



chiaruttini & associati  
dottori commercialisti

Stefania Chiaruttini  
Luca Minetto  
Silvia Angelucci

Giulia Ianna  
Roberto Guzzi  
Giacomo Loris Cecchi  
Maddalena Duò  
Lorenzo Ripamonti  
Camilla Federica Vinzia  
Silvia Ricci

**RELAZIONE FINALE DELL'ESPERTO EX ART. 17, COMMA 8, CCII,**  
**DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DI**  
**COOPERATIVA MURATORI & CEMENTISTI - C.M.C. DI RAVENNA**  
**SOCIETA' COOPERATIVA**

Alla Commissione Regionale presso la Camera di commercio, industria, artigianato e  
agricoltura di Bologna, tramite inserimento della presente nella Piattaforma  
Telematica

e

Al Tribunale di Ravenna, nella persona del Giudice Delegato, Dott. Paolo Gilotta, R.G. N.  
2903/2024

e p.c.

all'imprenditore tramite il suo indirizzo posta elettronica certificata  
*comunicacmc@legalmail.it*

## Indice

<b>Abbreviazioni</b>	Pag. 3
<b>Parte prima - Inquadramento generale</b>	Pag. 3
1 La Società e l'attività svolta	Pag. 6
2 Il Concordato Preventivo	Pag. 7
3 La Composizione Negoziata	Pag. 9
3.1 Il Progetto di Piano di risanamento	Pag. 9
3.2 Le misure protettive del patrimonio	Pag. 14
3.3 La proroga della Composizione Negoziata	Pag. 15
3.4 Le misure cautelari	Pag. 17
4 L'istanza di liquidazione giudiziale	Pag. 18
<b>Parte seconda - Attività svolte in Composizione Negoziata</b>	Pag. 21
5 L'incontro tra l'Esperto e l'imprenditore	Pag. 21
6 Le principali operazioni	Pag. 22
6.1 La dismissione di <i>asset</i> non strategici e la gestione delle ulteriori partite straordinarie	Pag. 23
6.2 La cessione del Ramo Industriale	Pag. 34
<b>Parte Terza - Trattative con i creditori ed accordi raggiunti</b>	Pag. 47
7 L'approccio adottato per lo svolgimento delle trattative	Pag. 47
8 I creditori prededucibili	Pag. 49
9 I creditori privilegiati	Pag. 53
10 I creditori chirografari strategici e gli obbligazionisti	Pag. 56
<b>Parte quarta - Esiti della Composizione Negoziata</b>	Pag. 58
11 La situazione al termine della Composizione Negoziata	Pag. 58
12 La soluzione individuata da CMC	Pag. 62
<b>Allegati</b>	Pag. 63

## **Abbreviazioni**

<b>Alpha General Contractor</b>	Si intende Alpha General Contractor S.r.l. (C.F. e P. IVA 06963450488), con sede legale in via Durini n. 9, Milano.
<b>BMF Resilience</b>	Si intende BMF Resilience LLC ( <i>licence number</i> CGC1527331), con sede legale in Miami, 168 SE 1st Street - suite 707 (Florida - Stati Uniti d'America).
<b>Branch</b>	Si intendono le entità estere, facenti capo a CMC, che gestiscono le commesse in paesi stranieri.
<b>CMC o Società</b>	Si intende la società Cooperativa Muratori & Cementisti - C.M.C. di Ravenna Società Cooperativa, con sede legale in Ravenna (RA), Via Trieste n. 76, C.F. e P. IVA 00084280395.
<b>CN</b>	Si intende la Composizione Negoziata per la soluzione della crisi di impresa prevista dagli artt. 12 e ss., CCII.
<b>CCII</b>	si intende il Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, entrato in vigore il 15 luglio 2022, recentemente revisionato ad opera del D. lgs. 13 settembre 2024, n. 136 ( <i>Correttivo-Ter</i> ).
<b>Conto Credem</b>	Si intende il conto corrente, IBAN IT74F0303213100010001029510, aperto da

CMC presso l'istituto Credito Emiliano S.p.A.  
nel corso della CN.

**Esperto**

Si intende la Dr.ssa Stefania Chiaruttini,  
nominata esperto della Composizione  
Negoziata di CMC.

**Eurolink**

Si intende la società Eurolink S.c.p.a. (C.F. e P.  
IVA 08998531001), con sede legale in Via  
Adige n. 19, Milano.

**Fin Mar**

Si intende Fin. Mar. Holding S.p.A. (C.F. e P.  
IVA 16197451004), con legale in Piazzale  
Luigi Sturzo n. 31, Roma.

**IBC**

Si intende IBC S.r.l. (C.F. e P. IVA  
06902490967), con legale via Sforza  
Francesco n. 14, Milano.

**ICARO**

Si intende Icaro SPV S.r.l. (C.F. e P. IVA  
04086911205), con legale in Via Guelfa, n. 9,  
Bologna.

**Progetto di Piano**

Si intende il progetto di piano di risanamento e  
le relative strategie di intervento predisposto da  
parte di CMC in occasione dell'accesso allo  
strumento della Composizione Negoziata.

**Portale**

Si intende la piattaforma *online* istituita dalla  
Camera di Commercio dedicata alla gestione  
della Composizione Negoziata.

<b>PwC</b>	Si intende la società di consulenza PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l.
<b>Procedimento Unitario</b>	Si intende il procedimento iscritto al n. R.G. 68/2024 presso il Tribunale di Ravenna, Giudice Istruttore Dr. Paolo Gilotta, relativo alla richiesta di apertura della Liquidazione Giudiziale di CMC formulata dalla Procura della Repubblica presso il medesimo Tribunale.
<b>Ramo Industriale</b>	Si intende il ramo d'azienda di CMC per il quale la stessa ha presentato istanza di autorizzazione per la cessione ex art. 22, comma 1, lettera d), CCII, il cui perimetro è stato definito nel Decreto emesso in data 15 maggio 2025 dal Tribunale di Bologna.
<b>Relazione</b>	Si intende la presente relazione redatta ai sensi dell'art. 17, comma 8, CCII, da parte dell'Esperto.
<b>TE</b>	Si intende la società Tangenziale Esterna S.p.A. (C.F. e P. IVA 06445740969), con sede legale in Pozzuolo Martesana, casello A58-TEEM, Milano.

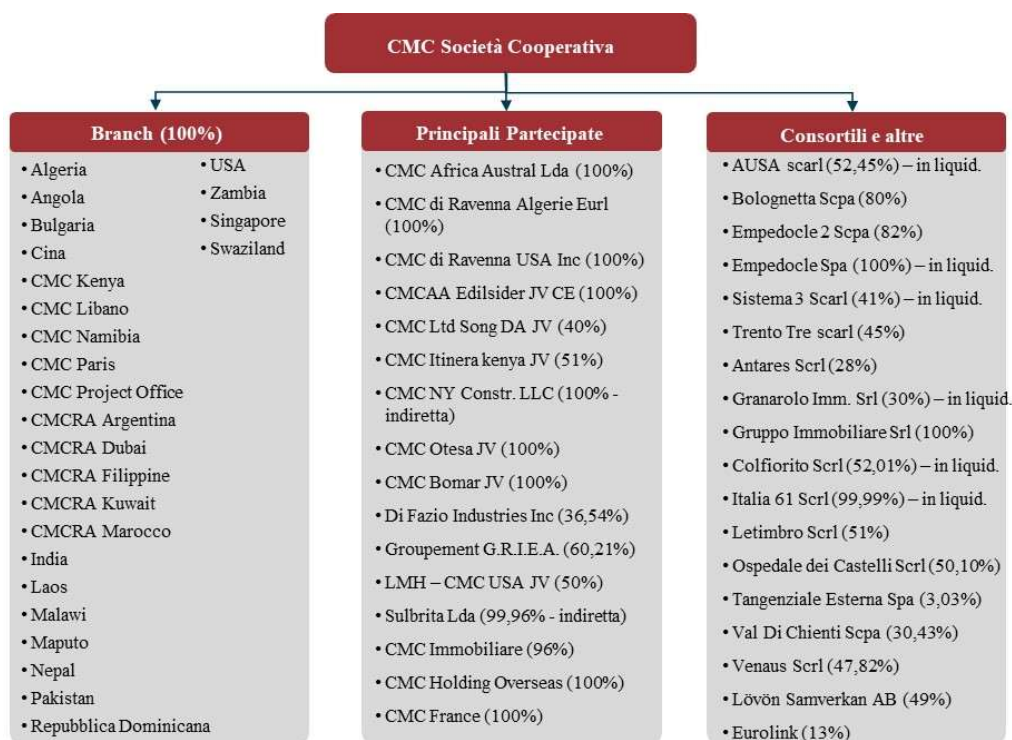
## PARTE PRIMA

### Inquadramento generale

#### 1. LA SOCIETÀ E L'ATTIVITÀ SVOLTA

Cooperativa Muratori & Cementisti - C.M.C. di Ravenna Società Cooperativa (di seguito “CMC” o “Società”), fondata nel 1901 a Ravenna, con la denominazione “*Società anonima cooperativa fra gli operari, muratori e manovali del Comune di Ravenna*”, è la società capofila dell’omonimo “gruppo”, il quale, alla data di presentazione dell’istanza di accesso allo strumento della CN (**24 giugno 2024**), si articolava in diverse società, tra cui comparivano, da un lato, le *Branch* estere rappresentanti una diretta “estensione” di CMC, dall’altro, le società in cui la stessa deteneva quote partecipative.

Nella rappresentazione grafica che segue, si riporta la struttura semplificata del “gruppo” in commento.



Struttura Semplificata del Gruppo CMC al 06/06/2024 – Cfr. Progetto di Piano

La Società opera nel settore dei grandi progetti infrastrutturali, vantando particolare specializzazione in ambito edilizio, dei trasporti, delle opere idrauliche, irrigue, portuali e marittime e dell'ecologia ambientale.

Nel corso degli anni CMC ha realizzato oltre un centinaio di progetti in diversi paesi, sia europei (in particolare, Francia e Bulgaria) che *extra*-europei (i.e. Sud Africa, Argentina e Singapore), quali, tra i più recenti ed importanti, (i) la linea ferroviaria ad alta velocità Bologna - Firenze, (ii) l'Expo 2015, (iii) un lotto autostradale della Salerno - Reggio Calabria e (iv) la Tangenziale Est Esterna di Milano, che le hanno permesso di sviluppare un importante *know-how* e di diventare uno tra i principali *player* italiani nel settore di riferimento.

CMC vanta, inoltre, molteplici certificazioni, relative a (i) qualità (ISO 9001), (ii) ambiente (ISO 14001), (iii) sicurezza e salute (ISO 45001), (iv) sicurezza stradale (ISO 39001), (v) anticorruzione (ISO 37001), (vi) parità di genere (UNI PdR 125), (vii) responsabilità sociale (SA 8000) e (viii) certificazioni SOA (queste ultime, di particolare rilevanza "strategica").

## 2. IL CONCORDATO PREVENTIVO

Per effetto della situazione di crisi economico-finanziaria sorta nel 2018, in data **4 dicembre** dello stesso anno CMC depositava, innanzi al Tribunale di Ravenna, una domanda di concordato preventivo "con riserva", a cui faceva seguito la presentazione di una proposta, con continuità aziendale, nella sua versione definitiva del **17 dicembre 2019**.

In data **29 maggio 2020**, stante il parere favorevole reso dal 78,15% dei creditori, il Tribunale di Ravenna emetteva il decreto di omologa del concordato.

In sintesi, sulla base della proposta concordataria, CMC si impegnava a:

- pagare le spese in prededuzione e i costi della procedura entro 60 giorni dalla data del decreto di omologa, salvo il riconoscimento, alle rispettive scadenze, delle eventuali passività maturate in prededuzione nel corso della procedura;
- soddisfare integralmente, entro un anno dal decreto di omologa, i creditori muniti di privilegio speciale e generale (i.e. dipendenti, professionisti, artigiani, Erario e istituti di previdenza);

- pagare integralmente, entro due anni dalla data del decreto di omologa, i cosiddetti “fornitori chirografari strategici”, le cui prestazioni si consideravano essenziali ai fini della continuità aziendale e della conseguente generazione dei flussi di cassa;
- estinguere i debiti assunti nei confronti degli ulteriori creditori chirografari attraverso l’assegnazione (prevista in due distinte *tranche*, con il riconoscimento di un importo pari al 20% del relativo credito iniziale), a titolo di *datio in solutum*, di strumenti finanziari partecipativi (“SFP”) convertibili in obbligazioni;
- estinguere i crediti vantati di una parte residua di creditori chirografari postergati, per i quali non veniva previsto alcun soddisfacimento.

In ottemperanza alla proposta in commento, CMC effettuava pagamenti verso i creditori per oltre **Euro/Mil. 60**, palesando, tuttavia, sin da subito, rilevanti difficoltà nell’attenersi agli impegni assunti con la proposta illustrata.

Tali difficoltà trovavano fondamento in una serie eventi, di natura sia esogena che endogena, verificatisi dopo l’omologa del concordato, che la Società ha poi identificato - nell’ambito del Progetto di Piano (di cui si dirà nel prosieguo) - quali “*cause della nuova crisi*”, ossia (i) la pandemia da Covid-19 ed il conseguente effetto inflazionistico rilevato alla ripresa delle attività lavorative, (ii) l’incremento dei costi delle materie prime, (iii) l’impossibilità di accedere a finanziamenti “emergenziali” supportati da garanzia SACE previsti dalla normativa “Covid”, essendo tali aiuti preclusi alle imprese manifestanti difficoltà finanziarie già prima del 31 dicembre 2019, (iv) l’inaccessibilità a finanziamenti sul mercato del credito bancario e (v) la mancanza di nuove linee di firma e garanzie, necessarie per l’acquisizione di nuove commesse.

Si configurava, dunque, una condizione di tensione finanziaria tale da non permettere a CMC di mantenere gli impegni assunti con la proposta di concordato e, contestualmente, anche di sostenere la continuità aziendale.

Pertanto, con l’intento di salvaguardare l’interesse dei creditori stessi, la Società decideva di sospendere l’esecuzione dei pagamenti di cui alla proposta concordataria, privilegiando l’obiettivo di mantenere la continuità, così da “conservare” l’appetibilità dell’azienda sul mercato in ottica di una possibile cessione.

### 3. LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

In data **24 giugno 2024**, CMC depositava - tramite la piattaforma unica telematica del Ministero della Giustizia - domanda di accesso allo strumento della Composizione Negoziata per la risoluzione della crisi d'impresa *ex art.* 12 e ss. CCII, richiedendo la nomina di un esperto indipendente ai sensi di quanto previsto dall'art. 17, CCII (Cfr. **All. 1**).

In pari data, tutto il *set* documentale previsto dallo stesso art. 17, comma 3, CCII, veniva caricato sul Portale e, contestualmente, CMC richiedeva l'applicazione delle misure protettive del patrimonio di cui all'art. 18, CCII (di cui si dirà meglio nel prosieguo).

Il **25 giugno 2024**, la Commissione costituita ai sensi dell'art. 13, comma 6, D.Lgs. 12/01/19 nr. 14 (ora D.Lgs. 83 del 17/6/22) presso la Camera di Commercio di Bologna, nominava la scrivente in qualità di Esperto in possesso dei requisiti di cui all'art. 13, comma 3, CCII (Cfr. **All. 2**) e, conseguentemente all'accettazione dell'incarico (Cfr. **All. 3**), in data **28 giugno 2024** pubblicava l'istanza formulata da CMC e l'avvenuta accettazione della carica.

Tenuto conto del contesto sopra descritto, lo strumento della CN veniva adottato da CMC al fine di intraprendere un percorso di risanamento volto alla risoluzione della situazione di tensione finanziaria manifestatasi nel periodo immediatamente successivo all'omologazione del Concordato Preventivo, che, come detto, era stato proposto a seguito del verificarsi di uno stato di crisi economico-finanziaria insorto già nel corso del 2018.

#### 3.1 Il Progetto di Piano di Risanamento

Tra i documenti depositati sul Portale, quello di maggior rilievo risultava essere il cosiddetto "*Progetto di Piano di Risanamento*" (Cfr. **All. 4**), volto ad "*illustrare le linee guida del piano industriale e della manovra finanziaria di Cooperativa Muratori & Cementisti di Ravenna...funzionale all'avvio di un negoziato con i creditori nell'ambito della composizione negoziata della crisi*".

In altre parole, attraverso il documento in esame, CMC si poneva l'obiettivo di definire la "strategia" di ristrutturazione del proprio indebitamento, risanamento dell'esposizione debitoria e soddisfazione dei creditori.

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023 di CMC, nonché quella al 30 aprile 2024, era la seguente (Cfr. **Al. 5**).

Stato patrimoniale	Euro/k	
	31-dic-23	30-apr-24
Crediti verso soci	4	4
Immobilizzazioni immateriali	31	31
Immobilizzazioni materiali	10.670	10.682
Immobilizzazioni finanziarie	134.921	134.883
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>145.622</b>	<b>145.596</b>
Rimanenze	112.388	116.583
- Materie prime, sussidiarie e di consumo	4.675	4.686
- Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	-	-
- Lavori in corso su ordinazione	95.999	95.898
- Prodotti finiti e merci	-	-
- Acconti	11.713	15.999
Crediti verso clienti	54.700	53.596
Crediti verso controllate	186.347	180.098
Crediti vs collegate	7.431	7.665
Crediti tributari	8.904	8.801
Crediti per imposte anticipate	4	4
Altri crediti	22.093	22.350
Attività finanziarie	129	129
Disponibilità liquide	9.503	9.476
<b>Attivo circolante</b>	<b>401.498</b>	<b>398.702</b>
Ratei e Risconti	7.619	6.432
<b>Totale Attivo</b>	<b>554.742</b>	<b>550.734</b>
Capitale sociale	5.198	5.187
Riserva legale	87.516	87.516
Altre riserve	285.157	291.136
1) riserva straordinaria 32.047.692 32.047.692	32.048	32.048
2) riserva da conversione in valuta (17.581.708) (23.560.794)	(23.561)	(17.582)
3) riserva ex art. 2426 c.c. 7.158.622 7.158.622	7.159	7.159
4) riserva per obbligazioni 85.629.004 85.629.004	85.629	85.629
5) riserva strumenti finanziari partecipativi	183.883	183.883
Risultato di esercizi riportati a nuovo	(419.475)	(440.669)
Risultato d'esercizio	(21.194)	(13.275)
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>(62.798)</b>	<b>(70.105)</b>
<b>Fondi</b>	<b>37.295</b>	<b>37.312</b>
<b>TFR</b>	<b>7.388</b>	<b>7.376</b>
Obbligazioni	85.629	85.629
Debiti vs fornitori	44.734	49.175
Debito vs banche	(132)	167
Debiti vs finanziatori	27.015	27.020
Acconti	17.424	17.464
Debiti vs controllate	270.979	265.179
Debiti vs collegate	11.409	11.922
Debiti tributari e previdenziali	23.249	21.585
Altri debiti	51.915	51.955
Anticipazioni	38.778	44.203
<b>Totale Debiti</b>	<b>570.999</b>	<b>574.298</b>
Ratei e risconti	1.859	1.853
<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>554.742</b>	<b>550.734</b>

Fonte: situazione economica, patrimoniale e finanziaria di CMC al 30 aprile 2024 depositata sul Portale.

A fronte di tale situazione debitoria, CMC elaborava - con il supporto del proprio *Advisor*, PwC - le linee guida del piano industriale, prevedendo che il proprio risanamento sarebbe potuto avvenire, in sintesi, attraverso:

- la salvaguardia della continuità aziendale, tramite la prosecuzione delle commesse in portafoglio e l'avvio di nuovi progetti in fase di contrattualizzazione;
- la cessione, in favore di un potenziale investitore, del proprio ramo industriale<sup>1</sup> nel corso del primo semestre 2025, il cui perimetro avrebbe dovuto ricomprendere, da un lato, (i) il portafoglio delle commesse (dirette e indirette) gestite da CMC, (ii) le referenze e le qualifiche funzionali allo svolgimento dell'attività, (iii) le immobilizzazioni materiali utili all'esecuzione dei lavori di commessa, (iv) le immobilizzazioni finanziarie relative ad interessenze in società operative nell'ambito del ramo identificato e (v) il capitale circolante legato al *business* operativo, dall'altro, il debito cosiddetto "della continuità", ossia quello diverso dal debito concordatario o già oggetto di specifici accordi;
- il mantenimento, in capo a CMC, di riserve ed altri attivi relativi a commesse già completate al momento della prevista cessione del ramo industriale;
- la cessione di alcune partecipazioni, detenute dalla Società, ritenute particolarmente appetibili sul mercato (i.e. partecipazioni in Eurolink S.c.p.a., Tangenziale Esterna Milano S.p.A. e Passante di Mestre S.c.p.a.);
- l'incasso di crediti derivanti da contratti di avvalimento di qualifiche già sottoscritti alla data di presentazione del piano.

Nel documento in esame venivano, inoltre, definite le linee guida della correlata manovra finanziaria che la Società, nell'ambito della CN, avrebbe proposto ai propri creditori, con la precisazione che la stessa avrebbe potuto subire modifiche o integrazioni "*in relazione all'affinamento dell'analisi dei dati, alla evoluzione della gestione, al negoziato con gli acquirenti dei rami d'azienda e con i creditori stessi*".

---

<sup>1</sup> Segnatamente, nel documento in esame il valore contabile netto del ramo oggetto di possibile cessione veniva quantificato, sulla base del perimetro allora definito, in **Euro/Mil. 27,6**, a cui venivano aggiunti (i) i flussi prospettici derivanti dal portafoglio commesse oggetto di cessione (stimati in **Euro/Mil. 44,5**) e (ii) il *terminal value* rappresentato dalle qualifiche e competenze di CMC, calcolato come valore dei flussi potenziali sviluppabili oltre l'orizzonte di *business plan* (2025 - 2029) (**Euro/Mil. 26,8**).

In sintesi, CMC ipotizzava quanto segue:

- il soddisfacimento dei debiti “inerenti” al ramo industriale oggetto di cessione, cosiddetti “debiti della continuità” (i.e. debiti commerciali verso terzi, debiti per acconti da clienti e debiti verso dipendenti), mediante l’accollo degli stessi da parte dell’acquirente del ramo;
- l’estinzione del debito concordatario e delle ulteriori passività non incluse nel ramo industriale attraverso l’utilizzo delle provviste finanziarie derivanti da (i) la cessione del ramo industriale, (ii) la dismissione di *asset* non strategici e (iii) la gestione delle riserve in capo a CMC.

Sempre nell’ambito del documento in esame veniva, da ultimo, riportato un prospetto riguardante le proiezioni di cassa per il periodo luglio - dicembre 2024.

Tali proiezioni - che prevedevano, inizialmente, un flusso di cassa operativo positivo pari ad **Euro/Mil. 16** e introiti derivanti da dismissioni per complessivi **Euro/Mil 6,9** - venivano ulteriormente affinate poco dopo l’avvio della CN, come di seguito riportato.

<b>CMC - Budget di cassa</b>	lug-24	ago-24	set-24	ott-24	nov-24	dic-24	<i>Euro/k</i> Cumulato
Totale comm. dirette (escl. Anticipazioni)	2.038	5.946	1.151	2.260	8.356	2.822	22.573
Totale Ant. Commesse dirette	12.000	10.000	-	-	-	-	22.000
Trasferimenti da branch/controllate/JV	1.496	415	1.827	-	852	1.984	6.574
Rimborso IVA	-	-	-	1.656	-	-	1.656
<b>Totale entrate operative</b>	<b>15.534</b>	<b>16.361</b>	<b>2.978</b>	<b>3.916</b>	<b>9.208</b>	<b>4.806</b>	<b>52.803</b>
Totale comm. Dirette	(5.329)	(3.442)	(4.042)	(4.946)	(3.956)	(5.249)	(26.964)
Trasferimenti a branch/controllate	(711)	(49)	(249)	(49)	(49)	(49)	(1.156)
Totale personale e costi di struttura	(5.135)	(2.084)	(2.030)	(2.533)	(2.039)	(2.321)	(16.142)
Totale pagamenti erariali	(1.219)	(934)	(1.058)	(1.029)	(892)	(1.094)	(6.226)
<b>Totale uscite operative</b>	<b>(12.394)</b>	<b>(6.509)</b>	<b>(7.379)</b>	<b>(8.557)</b>	<b>(6.936)</b>	<b>(8.713)</b>	<b>(50.488)</b>
<b>Flusso operativo</b>	<b>3.140</b>	<b>9.852</b>	<b>(4.401)</b>	<b>(4.641)</b>	<b>2.272</b>	<b>(3.907)</b>	<b>2.315</b>
Totale incassi straordinari	1.000	6.669	1.225	822	317	438	10.471
Totale uscite straordinarie	(238)	(50)	(50)	(99)	(50)	(49)	(536)
<b>Flusso straordinario</b>	<b>762</b>	<b>6.619</b>	<b>1.175</b>	<b>723</b>	<b>267</b>	<b>389</b>	<b>9.935</b>
Contingency	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(1.200)
<b>Flusso totale</b>	<b>3.702</b>	<b>16.271</b>	<b>(3.426)</b>	<b>(4.118)</b>	<b>2.339</b>	<b>(3.718)</b>	<b>11.050</b>
<b>Cassa BoP</b>	<b>2.200</b>	<b>5.902</b>	<b>22.173</b>	<b>18.747</b>	<b>14.629</b>	<b>16.968</b>	<b>2.200</b>
<b>Flusso totale</b>	<b>3.702</b>	<b>16.271</b>	<b>(3.426)</b>	<b>(4.118)</b>	<b>2.339</b>	<b>(3.718)</b>	<b>11.050</b>
<b>Cassa EoP</b>	<b>5.902</b>	<b>22.173</b>	<b>18.747</b>	<b>14.629</b>	<b>16.968</b>	<b>13.250</b>	<b>13.250</b>

Appare doveroso evidenziare che, successivamente all'avvio della CN, CMC non ha proceduto a redigere un piano "definitivo", seppur le previsioni contenute nel Progetto di Piano siano state (in parte) via via superate.

### **3.2 Le misure protettive del patrimonio**

Come anticipato, contestualmente al deposito dell'istanza di nomina dell'Esperto, CMC richiedeva l'applicazione delle misure protettive del patrimonio, ai sensi dell'art. 18, comma 1, CCII (Cfr. **All. 6**).

Conseguentemente, a fronte della pubblicazione dell'istanza della Società e dell'accettazione dell'incarico da parte dell'Esperto, in data **28 giugno 2024** CMC presentava al Tribunale Ravenna ricorso *ex art. 19, CCII*, per la conferma delle misure protettive, unitamente alla documentazione richiesta (Cfr. **All. 7**)<sup>2</sup>.

Con decreto del **5 luglio 2024**, lo stesso Tribunale (in persona del Giudice Delegato, Dott. Paolo Gilotta) fissava al **1° ottobre 2024** l'udienza di comparizione delle parti interessate e dell'Esperto e, in tale sede, avanzava la richiesta di deposito, da parte di quest'ultimo, entro il termine di venti giorni, di un motivato parere scritto in merito alla funzionalità dell'applicazione delle misure in commento.

---

<sup>2</sup> Segnatamente, la Società chiedeva al Tribunale "di adottare e/o confermare le misure protettive descritte al paragrafo II, per un periodo di 120 giorni (salva eventuale proroga), e dunque ai sensi degli artt. 18 e 19 CCII: **A**) di confermare il divieto: i per i creditori, di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio di CMC o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa; ii per i creditori, di acquisire diritti di prelazione se non concordati con CMC; iii per i creditori, di rifiutare l'adempimento ovvero di risolvere i contratti che siano funzionali alla continuità d'impresa, ovvero di anticiparne la scadenza o di modificarli in danno della CMC; **B**) di confermare che «dal giorno della pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 e fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata», salva la revoca di tali misure protettive. Con espressa riserva di chiedere ulteriori provvedimenti cautelari laddove dovesse rendersi necessario.".

Una volta assunto tale parere - rilasciato dalla scrivente in data **18 ottobre 2024** (Cfr. **All. 8**), nel quale veniva espresso giudizio positivo circa suddetta funzionalità<sup>3</sup> - il Tribunale, con ordinanza del **25 ottobre 2025** (Cfr. **All. 9**), confermava l'applicazione delle misure protettive del patrimonio per la durata massima di centoventi giorni dalla data di pubblicazione nel Registro delle Imprese della relativa richiesta (**28 giugno 2024**), e, quindi, sino al **26 ottobre 2024**.

Su istanza di CMC, depositata in data **17 ottobre 2024** (Cfr. **All. 10**), il suddetto termine veniva successivamente prorogato dal Tribunale (Cfr. **All. 11**) - anche in tale occasione previo ottenimento del parere favorevole dell'Esperto, depositato in data **29 ottobre 2024**<sup>4</sup> (Cfr. **All. 12**) - per ulteriori centoventi giorni, sino al **24 febbraio 2025**.

### **3.3 La proroga della Composizione Negoziata**

Tenuto conto che il termine dei centottanta giorni previsto ai sensi dell'art. 17, comma 7, CCII, sarebbe intervenuto in data **23 dicembre 2024**, con istanza formulata il **16 dicembre 2024**, CMC richiedeva all'Esperto di accordare la proroga della durata della CN e dell'incarico dell'Esperto stesso per ulteriori centottanta giorni, sino al **21 giugno 2025** (Cfr. **All. 13**).

---

<sup>3</sup> Più in dettaglio, la scrivente concludeva il proprio parere rilevando quanto segue: *“Sulla base delle analisi dei contenuti dell'istanza di **Composizione Negoziata** di **CMC** e della documentazione successivamente prodotta, l'Esperto ritiene che, pur nella complessità della soluzione della crisi, vi siano ragionevoli presupposti che consentano alla Società di affrontare un percorso volto alla tutela degli interessi dei creditori, mediante massimizzazione del loro soddisfacimento, unitamente alla preservazione della continuità aziendale del Ramo Operativo e, conseguentemente, alla salvaguardia dei posti di lavoro.*

*A tal fine, il percorso delineato dalla Società non può prescindere dalla concessione delle misure protettive che risultano necessarie a consentire il mantenimento della continuità finalizzata alla cessione del compendio aziendale.*

*Nello scenario opposto, ovvero in caso di apertura di una procedura concorsuale di tipo liquidatorio, vi sarebbe il concreto rischio di disgregamento del valore delle commesse in corso, e dunque dell'azienda, unitamente alla potenziale emersione di ingenti passività prededucibili legate al mancato rispetto degli obblighi contrattuali oggi in capo alla Società”.*

<sup>4</sup> In tale circostanza l'Esperto esprimeva nuovamente parere favorevole, rilevando, tra l'altro, che *“rispetto alle considerazioni contenute nel parere depositato dalla scrivente, che qui integralmente viene richiamato, non vi sono mutamenti degli scenari o, ad oggi, nuovi elementi di giudizio che possano variare i propri convincimenti”* e che *“la preservazione del valore dell'impresa non può prescindere dal mantenimento delle misure protettive necessarie a tutelare le azioni previste nel piano della CMC”.*

Alla luce delle circostanze verificatesi sino a tale momento - di cui si dirà in modo più approfondito nella Parte che segue - e sulla base delle informazioni allora disponibili, l'Esperto acconsentiva alla concessione della proroga richiesta.

In particolare, nel parere rilasciato in data **23 dicembre 2024** ai sensi dell'art. 17, comma 7, CCII, (Cfr. **All. 14**) la scrivente - tenuto conto che (i) erano ancora in corso di definizione le principali operazioni individuate da CMC, nell'ambito della CN, propedeutiche al raggiungimento delle condizioni necessarie alla conclusione delle trattative con i creditori della procedura di Concordato Preventivo (in particolare, gli *iter* per la cessione del ramo industriale e della partecipazione in Eurolink S.c.p.a.), (ii) pendevano le misure protettive del patrimonio e (iii) l'alternativo scenario di apertura di una procedura concorsuale liquidatoria sarebbe risultato estremamente peggiore per i creditori di CMC rispetto a quello prospettato nell'ambito della CN<sup>5</sup> - riteneva ragionevole che, pur nella complessità della soluzione della crisi, la tutela degli interessi dei creditori e la massimizzazione del loro soddisfacimento avrebbero potuto trovare compimento con l'estensione del termine della CN.

Tuttavia, già in tale sede la scrivente sottolineava come assumesse assoluta importanza il fatto che l'operazione di cessione del ramo industriale o, in alternativa, le diverse azioni in quel momento individuate da CMC, si perfezionassero quanto prima, laddove, pur avendo provveduto a prendere contatti e ad avviare negoziazioni con i principali creditori del concordato (in coerenza con le linee guida "tracciate" dall'Esperto stesso nell'informativa del **29 novembre 2024**, depositata nel fascicolo R.G. n. 2903/2024 presso il Tribunale Ravenna), la possibilità di svolgere le trattative restava vincolata al perfezionamento delle suindicate operazioni.

---

<sup>5</sup> Più precisamente, sulla base delle ipotesi formulate dalla Società con il supporto metodologico del proprio *Advisor*, PwC, nell'alternativo scenario di apertura di una procedura concorsuale liquidatoria - in cui si prevedeva l'emersione di ingenti passività potenziali (principalmente riferibili all'escussione di garanzie emesse e rinnovate per le commesse attualmente in corso e di penali contrattuali da parte dei committenti) - emergeva una netta insufficienza dell'attivo disponibile anche solo per il soddisfacimento di quelle che tra le suddette passività emergenti sarebbero risultate classificabili come prededucibili. Nello specifico, venivano formulati due differenti scenari, che prevedevano: il primo, la sostanziale interruzione dell'attività operativa di CMC per effetto della risoluzione dei contratti di appalto, con la conseguente liquidazione "atomistica" dell'attivo; il secondo, il completamento delle commesse in fase di esecuzione. In entrambi i casi, come anticipato, il valore di realizzo dell'attivo mostrava che CMC sarebbe stata in grado di soddisfare, solo parzialmente, le passività emergenti in prededuzione (Cfr. **All. 15**).

### 3.4 Le misure cautelari

Allo scadere dell'efficacia delle misure protettive del patrimonio, in data **24 febbraio 2025**, CMC presentava al Tribunale di Ravenna un ricorso per l'adozione di provvedimenti cautelari ai sensi degli art. 19, CCII, e art. 699 *bis* e s.s., c.p.c., al fine di tutelare il proprio patrimonio da possibili azioni esecutive/cautelari da parte di creditori muniti di un titolo giudiziale provvisoriamente o definitivamente esecutivo<sup>6</sup> (Cfr. **All. 16**).

Con decreto del **24 febbraio 2025** (Cfr. **All. 17**), lo stesso Tribunale concedeva interinalmente le cautele richieste da CMC e fissava al **25 marzo 2025** l'udienza per la discussione in contraddittorio del ricorso sopra indicato, assegnando alla scrivente termine al **22 marzo 2025** per il deposito di un motivato parere.

A fronte di ciò, in data **21 marzo 2025**, la scrivente rilasciava il proprio parere favorevole (Cfr. **All. 18**), rilevando come - sulla base delle informazioni disponibili e delle circostanze verificatesi sino a tale data - la concessione delle misure cautelari richieste dalla Società fosse necessaria per garantire la continuità aziendale, il cui mantenimento risultava essere una condizione imprescindibile per condurre a termine le trattative con i creditori.

Tuttavia, in ragione del venir meno del *periculum in mora* che aveva indotto a chiedere al Tribunale la concessione delle misure cautelari - essendo nel mentre intervenuti accordi, nell'ambito della CN, con i creditori interessati dalle misure in commento ed avendo questi ultimi confermato la propria intenzione di non avviare o proseguire azioni esecutive o cautelari sul patrimonio di CMC sino al termine della CN - con atto del **24 marzo 2025** la Società rinunciava alla richiesta avanzata (Cfr. **All. 19**).

Conseguentemente, nell'udienza del **25 marzo 2025**, il Giudice, Dr. Paolo Gilotta, preso atto del suddetto atto di rinuncia, disponeva l'archiviazione del procedimento.

---

<sup>6</sup> Segnatamente, la società richiedeva al Tribunale di provvedere - *inaudita altera parte* - a “*inibire ai creditori di CMC muniti di un titolo giudiziale provvisoriamente o definitivamente esecutivo..., sino al 21 giugno 2025 (termine di naturale scadenza della procedura): (i) l'avvio e/o la prosecuzione di azioni esecutive o cautelari sul patrimonio di CMC e sui beni e diritti attraverso i quali viene esercitata l'attività di impresa; (ii) l'acquisizione di diritti di prelazione, se non concordati con la Società, nonché di confermare il provvedimento all'esito dell'istaurazione del contraddittorio*”.

#### 4. L'ISTANZA DI LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE

Parallelamente agli eventi sin qui descritti, in data **29 maggio 2024** la Procura della Repubblica presso Tribunale di Ravenna depositava ricorso *ex artt. 37 e 40, CCII* (Cfr. **All. 20**), chiedendo l'apertura della procedura di Liquidazione Giudiziale di CMC, a fronte del quale si instaurava - presso il medesimo Tribunale - il procedimento unitario R.G. n. 68/2024, ad oggi ancora pendente.

La Società si costituiva nel Procedimento Unitario in esame con memoria difensiva del **4 luglio 2024** (Cfr. **All. 21**) e, a seguito dell'udienza di comparizione delle parti tenutasi in data **11 luglio 2024**, il Giudice, Dr. Paolo Gilotta, rinviava la trattazione della domanda presentata dalla Procura della Repubblica al **30 ottobre 2024**.

Tuttavia, in considerazione degli effetti protettivi connessi all'accesso di CMC alla CN e della vigenza delle misure protettive del patrimonio (di cui si è detto), la suddetta trattazione subiva ulteriori rinvii, sino all'udienza del **4 marzo 2025**<sup>7</sup>, laddove il Giudice, tenuto conto delle informazioni condivise dall'Esperto in merito all'evoluzione della CN e preso atto della pendenza delle trattative, disponeva un nuovo rinvio della discussione.

Anche nelle successive udienze, tenutesi in data **16 aprile 2025** e **20 maggio 2025**, il Giudice - sempre dopo aver assunto informazioni dall'Esperto circa (i) l'evoluzione dell'*iter* di cessione del ramo industriale della Società e (ii) le trattative condotte con i creditori nell'ambito della CN - posticipava la discussione della domanda di liquidazione giudiziale ad una data successiva alla scadenza della CN.

In particolare, al termine della seduta del **20 maggio 2025**, il Giudice fissava udienza al **2 luglio 2025**, disponendo l'invito alla partecipazione dell'Esperto per relazionare circa gli esiti della CN.

---

<sup>7</sup> Per completezza informativa, si rappresenta che, *medio tempore*, con ricorso presentato in data **25 ottobre 2024**, anche un creditore privilegiato di CMC, Ditta Orazio Gugliandolo & C. S.r.l., formulava istanza al Tribunale di Ravenna per l'avvio della procedura di liquidazione giudiziale della Società (che veniva riunito d'ufficio a quello presentato dalla Procura della Repubblica).

Con riferimento a tale udienza, occorre rilevare che:

- in data **30 giugno 2025**, CMC, in previsione della stessa, depositava un'istanza *ex art.* 54, CCII (Cfr. **All. 22**) con la quale - dopo aver a sua volta aggiornato il Tribunale<sup>8</sup>, principalmente in relazione alla cessione del ramo industriale e all'esito delle trattative condotte in CN - richiedeva al medesimo la nomina di un custode del Conto Credem, sul quale erano state via via accantonate le somme necessarie per il soddisfacimento dei creditori in esecuzione degli accordi raggiunti nell'ambito della CN (di cui meglio si dirà nella parte dedicata alle trattative svolte dalla Società), a tutela delle ragioni dei creditori stessi;
- nel corso della seduta, l'Esperto, in ottemperanza a quanto richiesto dal Giudice, relazionava in merito agli ultimi accadimenti che caratterizzavano la CN sino alla relativa scadenza, in particolare circa gli esiti della cessione del Ramo Industriale e delle trattative effettuate con i creditori<sup>9</sup>;
- ad esito dell'udienza, il Giudice concedeva termine al **5 luglio 2025** per il deposito, da parte della Procura, di eventuali osservazioni scritte sul contenuto del ricorso cautelare presentato da CMC e, preso atto di quanto emerso nel corso dell'adunanza, rinviava nuovamente al **21 ottobre 2025** la prosecuzione dell'istruttoria pre-liquidativa.

---

<sup>8</sup> Si evidenzia che nell'ambito della propria istanza, CMC, tra le altre cose, informava il Tribunale del fatto che in data **23 giugno 2025** il creditore istante, Ditta Orazio Gugliandolo & C S.r.l., aveva depositato un atto di rinuncia all'istanza di apertura della procedura di liquidazione giudiziale proposta nei confronti di CMC.

<sup>9</sup> I fatti rappresentati dall'Esperto venivano condivisi con il Tribunale di Ravenna anche attraverso l'informativa dallo stesso depositata in data **27 giugno 2025** nel fascicolo R.G. n. 2903/2024, e trasmessa in copia alla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Ravenna.

Successivamente, a fronte della suindicata istanza presentata da CMC, con ordinanza del **14 luglio 2025** (Cfr. **All. 23**), il Tribunale di Ravenna<sup>10</sup>- richiamato il verbale dell'udienza del **2 luglio 2025** e il parere favorevole reso dal Pubblico Ministero in data **3 luglio 2025** - nominava la scrivente quale Custode del Conto Credem, disponendo che (i) spettasse al custode lo svincolo di somme, assicurando il rispetto della *par condicio creditorum*<sup>11</sup> e (ii) la stessa depositasse, con cadenza mensile, a decorrere da agosto 2025, un aggiornamento del saldo del conto ed un breve sunto descrittivo delle principali operazioni attive e passive effettuate nel periodo.

---

<sup>10</sup> In persona del Presidente, Dr. Giovanni Trerè, del Giudice, Dr. Massimo Vicini e del Giudice relatore ed estensore, Dr. Paolo Gilotta.

<sup>11</sup> Segnatamente, il Tribunale disponeva che *“spetti alla custode valutare, su istanza della debitrice, lo svincolo delle somme, assicurando il rispetto della par condicio creditorum e così inoltrare la relativa istanza autorizzativa al Tribunale previa positiva comparazione con gli esiti di un ipotetico riparto liquidativo...; ogni istanza deve essere preceduta da informativa specifica da depositarsi e da sottoporsi al visto del giudice relatore, nonché da consegnarsi in copia al P.M. ricorrente”*.

## PARTE SECONDA

### Attività svolte in Composizione Negoziata

#### 5. L'INCONTRO TRA L'ESPERTO E L'IMPRENDITORE

Dopo l'accettazione dell'incarico di esperto, effettuata, come detto, in data **26 giugno 2024**, la scrivente procedeva senza indugio a convocare la Società, in persona dell'Amministratore Delegato, Dr. Romano Paoletti, fissando un primo incontro presso il proprio studio il **1° luglio 2024**.

In tale occasione, il Dr. Paoletti forniva un preliminare quadro di sintesi della situazione in cui versava CMC e dei principali accadimenti che ne avevano caratterizzato l'evoluzione nel recente passato, condividendo così le informazioni necessarie all'Esperto per valutare la sussistenza di una concreta prospettiva di risanamento.

La scrivente provvedeva a rappresentare al Dr. Paoletti le caratteristiche dello strumento della CN, evidenziando, in particolare, i doveri di comportamento, previsti dal CCII in capo a tutte le parti coinvolte, (i.e. Esperto, Società, *Advisor*, creditori ecc.).

In particolare, l'Esperto si focalizzava sulle peculiarità del proprio ruolo e sui doveri imposti dal CCII, sensibilizzando il Dr. Paoletti in merito al fatto che *(i)* tutti gli atti di straordinaria amministrazione che sarebbero eventualmente stati compiuti da CMC nel corso della CN, nonché *(ii)* gli eventuali pagamenti non coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento, avrebbero dovuto essere oggetto di preliminare informativa, trasmessa in forma scritta, all'Esperto.

A tal riguardo, la scrivente intende sin d'ora dare atto che - per quanto a sua conoscenza - la condotta tenuta dalla Società nel corso della CN è stata rispettosa dei principi sopra richiamati.

## 6. LE PRINCIPALI OPERAZIONI

Come visto nella Parte che precede, mediante il ricorso allo strumento della CN, CMC si è sostanzialmente prefissata un duplice obiettivo: da una parte, quello di salvaguardare la continuità aziendale, attraverso la prosecuzione delle commesse in portafoglio e l'avvio di nuovi progetti in fase di contrattualizzazione, al fine di “mantenere” i presupposti per poter cedere il proprio ramo industriale operativo (e, con esso, tutti i relativi crediti e debiti), dall'altra, quello di estinguere, seppur in misura parziale, i debiti non soddisfatti di cui alla Proposta Concordataria principalmente di rango prededucibile e privilegiato<sup>12</sup>, nonché le ulteriori passività non rientranti nel perimetro del Ramo Industriale oggetto di trasferimento. Quest'ultimo obiettivo, sulla base di quanto previsto nel Progetto di Piano, sarebbe stato perseguibile dedicando al soddisfacimento di tali creditori gli incassi realizzati attraverso (i) la dismissione di *asset* non strategici, la definizione di *claims* e accordi transattivi, per lo più riferibili a commesse già completate (incassi di natura “straordinaria”) e (ii) la cessione del Ramo Industriale.

Nel presente capitolo si procederà, quindi, ad illustrare le principali attività a cui CMC ha dato corso al fine di “creare” i presupposti per perseguire gli obiettivi di cui sopra e, in particolare, per condurre - con il supporto dell'Esperto - le trattative con i propri creditori (di cui meglio si dirà nella Parte successiva della presente Relazione).

Prima di procedere con la descrizione di tali attività, occorre sottolineare quanto segue:

- durante la CN si sono svolti plurimi incontri tra la scrivente e (i) la Società, i propri consulenti legali e l'*Advisor* PwC, (ii) i Commissari Giudiziali della procedura di Concordato Preventivo, (iii) i potenziali investitori interessati all'acquisto del compendio industriale di CMC e (iv) i maggiori creditori con i quali la Società ha svolto trattative, che hanno avuto ad oggetto argomenti a vario titolo inerenti alla CN e hanno garantito un costante aggiornamento tra le parti circa le dinamiche evolutive della stessa.

---

<sup>12</sup> Come si vedrà, la maggior parte dei debiti chirografari di cui alla proposta concordataria di CMC sono stati soddisfatti (ed estinti) tramite l'assegnazione di strumenti finanziari partecipativi (“SFP”), convertibili in obbligazioni, la cui scadenza veniva fissata al **30 giugno 2031** (e al **31 dicembre 2026** per le obbligazioni sottoscritte mediante conversione degli SFP).

Si evidenzia che, nel periodo intercorrente tra il mese di giugno 2024 ed il mese di giugno 2025, l'Esperto ha partecipato ad oltre **cinquanta** riunioni (Cfr. **All. 24**);

- le attività compiute da CMC ed i relativi effetti sull'evoluzione delle trattative con i creditori sono state portate a conoscenza della scrivente, che ha provveduto, di volta in volta, a condividerle sia con i Commissari Giudiziali della procedura di Concordato Preventivo, sia con il Tribunale di Ravenna, anche per il tramite di specifiche informative periodicamente depositate nel fascicolo R.G. 2903/2024. Come visto, tali informazioni sono state altresì esposte nel corso delle udienze tenutesi nell'ambito del Procedimento Unitario;
- poco dopo l'avvio della CN, CMC - su richiesta dell'Esperto - ha aperto presso l'istituto Credito Emiliano S.p.A. un conto (il "Conto Credem") sul quale sono state via via depositate tutte le somme derivanti dagli incassi di cui alle suddette attività, diverse da quelle relative alle commesse in corso di svolgimento (cosiddette "della continuità"), dedicate al soddisfacimento dei creditori<sup>13</sup>.

#### **6.1 La dismissione di *asset* non strategici e la gestione delle ulteriori partite straordinarie**

Con l'intento di incamerare quante più risorse finanziarie possibili da dedicare al pagamento dei creditori con cui CMC intendeva raggiungere accordi nell'ambito della CN, la stessa - in aderenza a quanto previsto nel Progetto di Piano - procedeva a dismettere alcuni *asset* che, purché di consistente valore, non risultavano funzionali per la prosecuzione dell'attività di impresa.

Tale iniziativa, è bene ricordarlo, veniva intrapresa senza compromettere la continuità aziendale, che CMC ha conservato per tutta la durata della CN<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> Alla data di chiusura della CN, il Conto Credem presentava un saldo attivo di **Euro/Mil. 6,3**. Si riporta, in allegato (Cfr. **All. 25**) un dettaglio di tutti i movimenti dalla data di apertura del conto a quella di conclusione della CN.

<sup>14</sup> Al riguardo, si evidenzia che, durante la CN, CMC non solo ha proseguito i lavori delle commesse in fase di svolgimento, ma ha altresì proceduto a partecipare ad innumerevoli gare d'appalto per l'aggiudicazione di nuovi lavori (fornendo adeguata informativa all'Esperto, che ne ha preso atto constatando come tali iniziative fossero strettamente inerenti allo svolgimento dell'attività ordinaria per il mantenimento della continuità).

Fermo quanto verrà di seguito esposto circa le principali operazioni di cessione degli *asset* in esame, è opportuno chiarire che, nel corso della CN, CMC ha proceduto, altresì, ad incamerare ulteriori risorse finanziarie (anch'esse incassate sul Conto Credem), attraverso la gestione di *claims* attivati su progetti già conclusi e di accordi transattivi precedentemente sottoscritti, che, seppur in misura certamente inferiore, hanno comunque contribuito alla formazione della provvista necessaria per il pagamento dei creditori.

#### ❖ **La cessione della partecipazione Eurolink**

CMC deteneva una partecipazione, corrispondente al 13% del capitale sociale, in Eurolink, società di progetto costituita per la realizzazione dell'attraversamento stabile dello Stretto di Messina e dei collegamenti stradali e ferroviari sul versante Calabria e Sicilia (il c.d. "Ponte sullo Stretto").

In conseguenza della conclusione di un accordo tra CMC, WeBuild S.p.A. e WeBuild Italia S.p.A., sottoscritto in data in data **3 ottobre 2023**, nel quale venivano definiti i termini della cessione della partecipazione in commento, la Società provvedeva a depositare dinnanzi al Tribunale di Ravenna un'informativa con la quale rendeva nota la propria volontà di avviare una procedura competitiva per la vendita della partecipazione, nella fase esecutiva del Concordato Preventivo.

In tale ambito, CMC preannunciava la necessità di dover effettuare alcuni approfondimenti di diritto amministrativo, finalizzati a determinare i requisiti soggettivi che i soggetti potenzialmente interessati avrebbero dovuto possedere per potersi rendere acquirenti della partecipazione.

Dopo aver ottenuto, nel novembre 2023, un (primo) parere favorevole da parte dei Commissari Giudiziali in merito all'effettuazione dell'operazione di cessione - condizionato all'ottenimento di una valutazione redatta da un esperto per la definizione dei requisiti soggettivi dei potenziali acquirenti (parere sulla base del quale il Giudice Delegato invitava CMC a provvedere in conformità) - e sulla scorta del parere poi redatto, nel dicembre 2023, dal Prof. Morbidelli, proprio al fine di soddisfare predetta richiesta dei Commissari, la Società trasmetteva a WeBuild S.p.A. il testo dell'avviso di apertura della procedura competitiva e, quest'ultima, con lettera del **13 giugno 2024**, confermava la coerenza delle previsioni nello stesso contenute rispetto a quanto previsto nell'accordo del **3 ottobre 2023**.

In tale contesto, coerentemente a quanto previsto nel Progetto di Piano ed al fine di ottenere essenziali risorse per il soddisfacimento dei creditori, sia l'Esperto, con comunicazione del **18 luglio 2024** destinata a CMC ed ai Commissari Giudiziali (Cfr. **All. 26**), sia i Commissari Giudiziali stessi, con parere rilasciato in data **30 luglio 2024** (visto agli atti senza osservazioni dal Giudice Delegato, Dott. Paolo Gilotta, in data **8 agosto 2024**) - (Cfr. **All. 27**), si esprimevano favorevolmente in merito all'operazione di cessione della partecipazione Eurolink mediante procedura competitiva.

Conseguentemente, in data **30 agosto 2024**, CMC formalizzava l' "*Avviso di apertura di procedimento competitivo per la presentazione di offerte irrevocabili per l'acquisto di un pacchetto azionario detenuto nella società Eurolink S.c.p.a.*" (Cfr. **All. 28**), nel quale si prevedeva, tra l'altro, che il prezzo di cessione fosse pari a **Euro/Mil. 11,3**, "*conformemente a quanto previsto nella proposta irrevocabile dell'Offerente Originario [ndr. WeBuild]*", così composto e regolato: (i) quanto a **Euro/Mil. 5,3** ("componente fissa"), da corrispondersi alla data di trasferimento della partecipazione da CMC all'acquirente, contestualmente alla stipula del contratto di compravendita; (ii) quanto ad **Euro/Mil. 6** ("componente variabile"), quale prezzo integrativo da riconoscersi a condizione che, entro il **30 giugno 2025**, venisse sottoscritto tra Eurolink e l'Ente Appaltante un atto che confermasse/riaffidasse la progettazione e realizzazione del Ponte sullo Stretto alla stessa Eurolink.

Nei giorni seguenti, il suddetto bando - così come previsto nell'ambito dello stesso - veniva pubblicato sul sito istituzionale di CMC, sul portale delle vendite pubbliche gestito dal Ministero della Giustizia e, per estratto, sui quotidiani Il Sole 24 Ore e Financial Times (nell'edizione Worldwide), al fine di individuare eventuali interessati (oltre a WeBuild) all'acquisto della partecipazione.

Ad esito della procedura competitiva, svoltasi in data **12 novembre 2024**, soltanto WeBuild S.p.A. formulava un'offerta per l'acquisto della partecipazione in esame, offrendo un prezzo in linea a quello previsto nel bando di vendita, ossia di **Euro/Mil, 5,3** (componente fissa del prezzo), incrementabile di ulteriori **Euro/Mil. 6** (componente variabile del prezzo) qualora entro il **30 giugno 2025** fosse stato sottoscritto tra Eurolink S.c.p.a. e l'Ente Appaltante un atto che confermasse/riaffidasse alla stessa i lavori di progettazione e realizzazione del ponte sullo Stretto di Messina.

La partecipazione, dunque, veniva aggiudicata a WeBuild S.p.A. (Cfr. **All. 29**) e, in conformità rispetto a quanto previsto nel bando di gara, il contenuto dell'offerta veniva portato a conoscenza dei soci di Eurolink ai fini dell'esercizio del diritto di prelazione statutariamente previsto.

Concluso il suddetto *iter* e definite le ulteriori questioni correlate al trasferimento della partecipazione, in data **26 marzo 2025**, la stessa veniva ceduta a WeBuild ed agli altri soci che avevano esercitato la prelazione<sup>15</sup> (mantenendo CMC, d'intesa con gli altri soci, la titolarità di n. 1 azione), al prezzo stabilito di **Euro/Mil. 5,3** (componente fissa), che veniva incassato da CMC in data **26/27 marzo 2025** sul Conto Credem.

Alla data della presente Relazione, la componente variabile del prezzo, pari ad **Euro/Mil. 6**, non risulta ancora essere stata incassata da CMC, la quale - ritenendo avverata la condizione sospensiva prevista nell'atto di vendita - ha avviato interlocuzioni con gli acquirenti, per il tramite dei propri consulenti legali, per l'ottenimento di tale somma.

Tuttavia, i suddetti acquirenti hanno rigettato la richiesta di CMC, ritenendo - contrariamente a quanto dalla stessa sostenuto - che la condizione sospensiva non si sia avverata entro i termini previsti.

In tale contesto, dunque, la Società intende avviare un'azione, volta al recupero della parte di prezzo in commento, a cui verrà dato corso una volta intervenuta l'approvazione finale, da parte della Corte dei Conti, del progetto per la realizzazione del ponte sullo stretto di Messina.

#### ❖ **La cessione della partecipazione TE e del credito per finanziamento soci**

CMC deteneva una partecipazione in Tangenziale Esterna S.p.A. (di seguito "TE") consistente in n. 14.076.806 azioni (iscritte in contabilità al loro valore nominale, pari a complessivi **Euro/Mil. 14,1**), corrispondenti al 3,028% del capitale della società (di seguito "Partecipazione TE") e vantava altresì un credito per finanziamento soci subordinato e postergato di nominali **Euro 3.720.250**, oltre interessi ad un tasso del 12,05% annuo (di seguito "Finanziamento TE").

---

<sup>15</sup> Segnatamente: WeBuild Italia S.p.A. (incorporata dalla controllante WeBuild S.p.A. a decorrere dal 31 dicembre 2024), Itinera S.p.A. e Sacyr Construction S.A..

Per effetto delle attività di ricerca di un potenziale acquirente a cui cedere i suindicati *asset*, svolte da CMC nel corso della CN, in data **11 febbraio 2025** la stessa riceveva da ASTM S.p.A. (a tale data già titolare, direttamente o indirettamente per il tramite di proprie società controllate, dell'88,93% del capitale sociale di TE) un'offerta vincolante per l'acquisto della Partecipazione TE e del Finanziamento TE (Cfr. **All. 30**), che veniva successivamente integrata e migliorata con comunicazione del **26 febbraio 2025** (Cfr. **All. 31**).

Tale offerta prevedeva il riconoscimento di un corrispettivo pari a complessivi **Euro/Mil. 12,5**, di cui (i) una quota attribuita al Finanziamento TE, per il relativo valore nominale, oltre interessi (pari al 12,05% annui) maturati e non ancora corrisposti a CMC alla data del *Closing*, e (ii) una quota relativa alla Partecipazione TE, determinata per differenza aritmetica tra il prezzo offerto complessivo e il valore riconosciuto per il Finanziamento TE.

La scrivente veniva informata da CMC in merito all'offerta ricevuta e - rilevando, da un lato, che il prezzo di acquisto proposto da ASTM S.p.A. risultasse conveniente se confrontato con quello di una transazione comparabile, avvenuta ad ottobre 2024, avente ad oggetto le medesime azioni/finanziamento soci di TE, dall'altro, che la proposta di acquisto fosse coerente con le finalità della CN e che non fosse possibile procedere con l'esperimento di una procedura competitiva<sup>16</sup> - in data **28 febbraio 2025** rilasciava un parere in cui non riteneva sussistessero elementi per esprimere il proprio dissenso ai sensi dell'art. 21, CCII (Cfr. **All. 32**).

Prima che si verificassero tutte le condizioni sospensive previste nel "*Contratto preliminare di cessione di azioni e di credito da finanziamento soci*" sottoscritto tra CMC e ASTM S.p.A. il **13 marzo 2025** (relative al completamento dell'*iter* per l'esercizio del diritto di prelazione riservato ai soci di TE e all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni alla cessione), in data

---

<sup>16</sup> In particolare, nell'informativa trasmessa in data **27 febbraio 2025** da CMC all'Esperto, si legge quanto segue: "*in definitiva, i molteplici vincoli legali, statuari e contrattuali, che regolano la circolazione delle azioni TE S.p.a., subordinandola al consenso del Concedente e degli istituti di credito, nonché la circostanza che l'intero capitale sociale di TE S.p.a. (così come i crediti dei soci verso la stessa) sia gravato da pegno in favore dei finanziatori, rendono da un lato possibile la prospettata cessione della Partecipazione TE unicamente a beneficio di soggetti che siano già soci di TE S.p.a. (e che conseguentemente sono già parte dei contratti stipulati con i soggetti chiamati ad acconsentire al subentro) e, dall'altro, costituiscono un oggettivo impedimento all'esperimento procedure competitive riferite alla suddetta quota*".

**23 aprile 2025** TE rimborsava a CMC il credito relativo al Finanziamento TE, per un importo di complessivi **Euro/Mil. 8,1** (di cui **Euro/Mil. 3,7** a titolo di capitale ed **Euro/Mil. 4,4** a titolo di interessi maturati), che veniva incassato da CMC sul Conto Credem.

Pertanto, una volta verificatesi le suddette condizioni sospensive, in data **12 giugno 2025** le parti stipulavano l'atto di vendita che, in forza di quanto previsto nell'offerta di ASTM S.p.A., aveva ad oggetto le sole azioni detenute da CMC in TE (Cfr. **All. 33**). Il prezzo di cessione, determinato in **Euro/Mil. 4,4**<sup>17</sup> - quale differenza tra il prezzo offerto (**Euro/Mil. 12,5**) e quanto già incassato da CMC grazie al rimborso del Finanziamento TE (**Euro/Mil. 8,1**) - veniva a sua volta incassato da CMC sul Conto Credem.

❖ **L'accordo di co-gestione di riserve con J-Invest S.p.A.**

In data **17 aprile 2025**, ad esito di prolungate negoziazioni, CMC - previa informativa alla scrivente - accettava l'offerta ricevuta dalla società J- Invest S.p.A.<sup>18</sup> avente ad oggetto l'acquisto, da parte di quest'ultima, del diritto all'incasso di somme riferibili ad alcune riserve ("*Claims*" contrattuali) di titolarità di CMC, relative alle commesse già terminate in Angola, Marocco e Mozambico, nonché alla commessa in Algeria (Cfr. **All. 34**).

In sintesi, tale accordo prevedeva che, a fronte della cessione del suindicato diritto all'incasso di attivi (la titolarità dei quali, per ragioni di natura contrattuale, avrebbe dovuto restare in capo a CMC), J-Invest S.p.A. avrebbe riconosciuto a CMC un corrispettivo, così determinato: (i) un prezzo fisso di Euro/Mil. 7,7 (di cui **Euro/Mil. 1** versato, a titolo di caparra, entro tre giorni lavorativi dall'accettazione dell'offerta ed **Euro/Mil. 6,7** alla sottoscrizione del contratto di cessione, che avrebbe dovuto essere effettuata entro il **15 giugno 2025**<sup>19</sup>), (ii) un eventuale prezzo differito, determinato nelle modalità previste nell'offerta in esame, sulla base delle somme effettivamente incassate per effetto della gestione delle riserve ("*earn out*").

---

<sup>17</sup> Per completezza espositiva, si rileva che tale prezzo è stato corrisposto a CMC dai soci di TE che hanno esercitato la prelazione, ossia la stessa ASTM S.p.A. (per **Euro/Mil. 4**) e la società C.M.B. Società Cooperativa Muratori e Braccianti di Carpi (per **Euro/Mil. 0,4**).

<sup>18</sup> Società con sede legale in Bologna, Via Castiglione n. 8, codice fiscale e partita IVA n. 06110740963, iscritta al n. 148 dell'Albo degli Intermediari Finanziari ex art.106 TUB.

<sup>19</sup> In tale sede veniva altresì prevista la possibilità per l'acquirente, J-Invest S.p.A., di "*indicare uno o più soggetti terzi quali acquirenti finali degli Attivi*".

A seguito di successive interlocuzioni tra le parti, da un lato, il termine entro il quale formalizzare l'acquisto degli attivi veniva più volte prorogato su richiesta dell'acquirente, dall'altro, con comunicazione trasmessa il **16 giugno 2025**, quest'ultimo informava CMC di aver designato la società JDS-RE Holding S.p.A.<sup>20</sup> quale ulteriore acquirente dei *claims* in esame<sup>21</sup>.

A fronte di quanto sopra, in data **20 giugno 2025**, venivano stipulati due contratti di cessione:

- il primo, tra CMC e CMC Africa Austral lda<sup>22</sup>, da un lato, e J-Invest S.p.A., dall'altro, con cui le prime cedevano alla seconda il **13%** del diritto all'incasso degli attivi di cui alla suindicata proposta del **17 aprile 2025**, ad un prezzo fisso di **Euro/Mil. 1** (già versato sul Conto Credem in data **28 aprile 2025**, a valere quale caparra per l'accettazione dell'offerta del 17 aprile), oltre un eventuale prezzo differito stimato nelle modalità indicate nel contratto (Cfr. **All. 35**). Tale contratto veniva sottoscritto in data **26 giugno 2025**;
- il secondo, tra CMC e CMC Africa Austral lda<sup>23</sup>, da un lato, e JDS-RE Holding S.p.A., dall'altro, con cui le prime cedevano alla seconda l'**87%** del diritto all'incasso degli attivi di cui alla suindicata proposta del 17 aprile 2025, ad un prezzo fisso di **Euro/Mil. 6,7** (il cui pagamento veniva previsto in due *tranche*, pari ad (i) **Euro/Mil. 3,5**, la prima, di cui **Euro/Mil. 0,5** già versati sul Conto Credem in data **17 giugno 2025** e la restante parte da corrispondere entro un giorno dalla sottoscrizione del contratto, (ii) **Euro/Mil. 3,2**, la seconda, da corrispondere entro il successivo **31 luglio 2025**).

Tale secondo contratto, tuttavia, non veniva restituito sottoscritto a CMC da JDS-RE Holding S.p.A., la quale, sempre in data **20 giugno 2025**, comunicava a CMC di aver proceduto a versare sul Conto Credem un ulteriore parte della prima *tranche* del prezzo

---

<sup>20</sup> Società con sede legale in Bologna, Via Castiglione 8, codice fiscale e partita IVA n. 03518961200.

<sup>21</sup> Segnatamente, nella comunicazione trasmessa da J-Invest S.p.A. si legge quanto segue: "*Ai sensi dell'Articolo 5 dell'Offerta di Acquisto, con la presente J-Invest designa formalmente JDS-RE Holding S.p.A.... affinché acquisti una porzione degli Attivi corrispondente alla differenza tra il Prezzo Fisso e la Caparra già versata da J-Invest... Conseguentemente, J-Invest acquisterà una porzione degli Attivi corrispondente alla Caparra*".

<sup>22</sup> Società controllata da CMC titolare, in via congiunta a CMC, di parte degli attivi oggetto di cessione.

<sup>23</sup> Società controllata da CMC titolare di parte degli attivi oggetto di cessione.

fisso, pari a **Euro/Mil. 1**, e chiedeva un ulteriore posticipo del termine entro cui formalizzare l'acquisto degli attivi.

Pur non essendo ancora stato sottoscritto il contratto di cessione in commento, con successivi versamenti effettuati nel mese di luglio 2025, JDS-RE Holding S.p.A. ottemperava al pagamento della prima *tranche* del prezzo fisso, per un importo complessivo di **Euro/Mil. 3,5**, che veniva incassata da CMC sul Conto Credem.

Conseguentemente, in data **8 agosto 2025**, le parti addivenivano alla formalizzazione del contratto in esame (Cfr. **All. 36**), che veniva modificato rispetto alla precedente versione nei seguenti termini: (i) proroga per il pagamento della seconda *tranche* di prezzo fisso di **Euro/Mil. 3,2** - maggiorata degli interessi legali calcolati a decorrere dal 31 luglio 2025 - entro il **15 novembre 2025**, (ii) applicazione di una maggiorazione del 20% sull'importo ancora dovuto al 15 novembre 2025, in caso di inadempimento dell'acquirente, da corrispondersi entro il **30 novembre 2025**; (iii) riconoscimento, in capo a CMC, del diritto di dichiarare risolto il contratto, con conseguente retrocessione degli attivi ceduti, nel caso in cui entro il poc'anzi detto ultimo termine del 30 novembre la seconda *tranche* del prezzo fisso non sia integralmente versata da JDS-RE Holding S.p.A., nonché del diritto di trattenere **Euro/Mil. 2** a titolo di penale.

Successivamente, ad inizio del mese di **ottobre 2025**, la scrivente è stata informata dalla Società in merito ad un'ulteriore parziale modifica degli accordi formalizzati con J-Invest S.p.A. e JDS-RE Holding S.p.A., resasi necessaria a seguito di un prolungato e parallelo confronto avuto con l'acquirente del Ramo Industriale di CMC (di cui si dirà nel prosieguo) che, in estrema sintesi, ha chiesto (ed ottenuto) l'inclusione nel perimetro del ramo ceduto della riserva relativa alla commessa in Algeria, la quale - come visto - rientrava tra quelle cedute a J-Invest/JDS-RE Holding.

Per tale motivo, in data **7 ottobre 2025** CMC e CMC Africa Austral Ida, da un lato, e J-Invest S.p.A. e JDS-RE Holding S.p.A., dall'altro, hanno proceduto - ad esito di ulteriori negoziazioni e del raggiungimento di nuovi patti - a formalizzare due accordi modificativi ai contratti sopra descritti (Cfr. **All. 37**), nell'ambito dei quali è stato definito, in sintesi, quanto segue:

- la riduzione della seconda *tranche* di prezzo fisso dovuta da JDS-RE Holding S.p.A. a CMC, in forza di quanto previsto nel contratto **dell'8 agosto 2025**, da **Euro/Mil. 3,2** ad **Euro/Mil. 1,5**, con posticipazione del termine per il relativo pagamento al **15 maggio**

**2026** (ferme le conseguenze previste nel contratto originario nel caso di mancato pagamento);

- la ridefinizione degli importi/soglie sulla base dei quali dovrà essere calcolato l'eventuale prezzo differito, spettante a CMC, sugli incassi derivanti dalle riserve cedute a J-Invest/JDS-RE Holding;
- la concessione a J-Invest/JDS-RE Holding, quale "contropartita" all'esclusione della riserva sulla commessa in Algeria dal perimetro degli attivi trasferiti da CMC/CMC Africa Austral, di un'opzione di acquisto del diritto all'incasso delle somme che la Società incasserà su una delle riserve di propria titolarità (i.e. riserve su commesse eseguite in India, Kuwait e Libano), differente da quelle di cui agli accordi già sottoscritti, da esercitarsi entro venti giorni dalla data di stipula degli accordi modificativi.

Alla data della presente Relazione, CMC ha registrato incassi sul Conto Credem per un importo pari a complessivi **Euro/Mil. 4,5**, tutti relativi alle due componenti di prezzo fisso di cui ai contratti sottoscritti con J-Invest S.p.A. (**Euro/Mil. 1**) e JDS-RE Holding S.p.A. (**Euro/Mil. 3,5**).

#### ❖ **L'Accordo commerciale tra CMC e CMC Africa S.c. a r.l.**

Con scrittura privata del **27 maggio 2025** (Cfr. **All. 38**), la Società - previa informativa trasmessa alla scrivente - formalizzava un accordo con la propria controllata CMC Africa S.c. a r.l., nel quale si prevedeva, in sintesi, quanto segue:

- il riconoscimento, in favore di CMC, di un compenso pari ad **Euro/k 745** (oltre IVA) per le attività di consulenza e assistenza svolte in favore della controllata - a suo tempo costituita per la realizzazione di due progetti in Kenya (cosiddetti progetti "Arror" e "Kimwarer")<sup>24</sup> - nell'ambito del contenzioso arbitrale instauratosi con il committente "kerio Valley Development Authority" e con il governo del Kenya, successivamente

---

<sup>24</sup> Più nello specifico, la società veniva costituita nel 2017 su iniziativa di CMC e Itinera S.p.A., titolari di una quota pari, rispettivamente, al 51% e 49%, con la denominazione "*CMC di Ravenna - Itinera Joint Venture Società Consortile per Azioni*", per la realizzazione dei due progetti suindicati. Successivamente, a seguito dell'uscita di Itinera S.p.A. da entrambi i contratti, CMC e la propria controllata CMC Immobiliare S.p.A. acquisivano la totalità delle azioni della JV, divenendo titolari di una quota rispettivamente pari al 99% e 1%; in tale occasione veniva altresì modificata la denominazione della JV in "*CMC Africa S.c.p.a.*" (poi nuovamente modificata in "*CMC Africa in S.c. a r.l.*").

risolto con la stipula di due *Settlement Agreement* (uno per ciascun progetto) avvenuta in data **9 aprile 2024**;

- l'erogazione di un ulteriore corrispettivo, sempre in favore di CMC, per le attività ed i servizi che la stessa avrebbe dovuto fornire alla controllata successivamente alla sottoscrizione dell'accordo in esame, determinato in misura pari a complessivi **Euro/Mil. 6,7** (oltre IVA)<sup>25</sup>, da corrisponderci per il 50% a titolo di acconto entro trenta giorni dalla stipula dell'accordo in esame e per la restante parte - se dovuta sulla base delle previsioni di cui all'accordo - entro trenta giorni dalla futura sottoscrizione dei singoli contratti d'appalto "Arror" e "Kimwarer".

Sulla base di quanto accordato, dunque, CMC incassava sul Conto Credem l'importo di **Euro/Mil. 5**<sup>26</sup>.

#### ❖ **La Transazione "Conad"**

In data **11 giugno 2025**, la Società - previa informativa alla scrivente - formalizzava un accordo transattivo (poi autenticato in data **9 luglio 2025**) con la propria controllata CMC Immobiliare S.p.A. e con la società Commercianti Indipendenti Associati Soc. Coop. ("CIA") (Cfr. **All. 39**), volto a definire tutte le controversie sorte tra le parti in conseguenza alla stipula, avvenuta in data **6 luglio 2021**, di (i) un atto avente ad oggetto l'acquisto, da parte di CIA, del compendio immobiliare di proprietà di CMC Immobiliare S.p.A., nel quale veniva previsto che parte del prezzo di acquisto sarebbe stato corrisposto da CIA con l'assunzione di

---

<sup>25</sup> Importo corrispondente all'1,5% del valore atteso sul nuovo contratto del progetto "Arror" e all'1% del progetto "Kimwarer", determinato rispetto al valore del contratto originario.

<sup>26</sup> Importo corrispondente alla somma tra (i) il corrispettivo riconosciuto per le attività svolte nell'ambito del suindicato contenzioso (**Euro/k 745** oltre IVA, ossia **Euro/k 909**) e (ii) il 50% del corrispettivo per le attività successive alla stipula dell'accordo in esame (**Euro/k 3.355** oltre IVA, ossia **Euro/k 4.093**).

obbligazioni di fare nei confronti di CMC<sup>27</sup>, (ii) un contratto di comodato tra CMC e CIA, avente ad oggetto la messa a disposizione da parte di quest'ultima, in favore della prima, di una sezione del compendio immobiliare oggetto della poc'anzi citata cessione.

Ai fini che qui rilevano, si evidenzia che, per effetto della sottoscrizione di tale accordo transattivo - con il quale, in sintesi, venivano estinte sia le pretese/obblighi reciprocamente esistenti tra CMC e CIA, sia quelle tra CMC e la propria controllata CMC Immobiliare S.p.A. - la Società otteneva il riconoscimento di un importo omnicomprensivo di **Euro/Mil. 4** (al netto del rimborso dovuto alla propria controllata CMC Immobiliare S.p.A. per il credito dalla stessa vantato a titolo di IVA di gruppo per il periodo 2023-2025, pari a **Euro/k 224**).

Veniva previsto, inoltre, che tale somma sarebbe stata incassata da CMC con le seguenti tempistiche:

- **Euro/Mil. 2** entro dieci giorni lavorativi dalla formalizzazione dell'accordo in esame;
- **Euro/Mil. 1** entro dieci giorni lavorativi dal termine del **31 agosto 2025** previsto per la liberazione, da parte di CMC, delle aree e dei piazzali oggetto del contratto di comodato di cui si è detto;
- **Euro/Mil. 1** entro dieci giorni lavorativi dal termine del **31 dicembre 2025** fissato per lo sgombero degli immobili adibiti ad uffici utilizzati da CMC all'interno dell'immobile di cui all'atto di compravendita oggetto del contratto di comodato.

In forza di quanto sopra, si rileva che, alla data della presente Relazione, CMC ha incassato sul Conto Credem un importo pari a complessivi **Euro/Mil. 3**, corrispondenti alla prima e alla seconda *tranche* di cui si all'accordo.

---

<sup>27</sup> Più nello specifico, si rappresenta che il prezzo di vendita del complesso immobiliare era stato concordato in **Euro/Mil. 20,25**, da pagarsi: (i) quanto a **Euro/Mil. 12,75**, già effettuato, entro la data di stipula dell'atto di cessione, (ii) quanto ad **Euro/Mil. 7,5**, mediante compensazione, ai sensi dell'art. 1241 c.c., di debiti/crediti esistenti tra le parti con l'assunzione di obbligazioni di fare assunte da CIA nei confronti di CMC, tra le quali era compreso l'affidamento a CMC dell'appalto per l'esecuzione di tutte le opere relative allo sviluppo del comparto, nonché all'edificazione/ristrutturazione del compendio da destinarsi a sede direzionale di CMC, con la logica di affidamento del "*cost plus fee*" ed il riconoscimento di un margine sia sui costi diretti che sui costi indiretti del 7% (cosiddetta "**commessa Darsena**").

## 6.2 La cessione del Ramo Industriale

Sin dall'avvio della CN la Società, supportata dall'Esperto, ha dedicato particolare impegno alla prosecuzione delle trattative - già in precedenza avviate - per l'individuazione di possibili investitori interessati all'acquisizione del proprio Ramo Industriale, al fine di reperire una parte (fondamentale) delle risorse finanziarie necessarie al conseguimento degli obiettivi di cui si è detto e, nello specifico, al soddisfacimento dei creditori concordatari, prevalentemente di rango "privilegiato"<sup>28</sup>.

Vale la pena evidenziare che il percorso intrapreso da CMC per raggiungere tale obiettivo di cessione è risultato particolarmente lungo e complesso, tanto che soltanto sul finire della CN la stessa è riuscita a conseguirlo.

Tenuto conto di ciò, senza la pretesa di entrare nel dettaglio di tutti gli eventi che hanno caratterizzato le trattative in esame (peraltro oggetto di varie informative prodotte dalla scrivente e depositate nel fascicolo R.G. n. 2903/2024, presso il Tribunale Ravenna), di seguito si procederà a fornire una ricostruzione dei principali accadimenti che lo hanno indirizzato, in modo tale da rappresentare le diverse vicissitudini che la Società - e, di riflesso, l'Esperto - ha dovuto affrontare per completare l'operazione di cessione in esame.

### ❖ Quanto alle trattative con ICARO

Non può, anzitutto, essere tralasciata una ricostruzione dei principali fatti che hanno caratterizzato le trattative tra CMC ed ICARO, laddove le stesse, seppur conclusesi con un nulla di fatto, si sono prolungate per vari mesi, impegnando in misura consistente sia il *management* di CMC che l'Esperto.

In sintesi, le vicende di cui si tratta possono essere riassunte come segue:

- ad esito delle interlocuzioni svolte dopo l'avvio della CN, alle quali prendeva parte anche l'Esperto, in data **26 settembre 2024**, CMC riceveva da ICARO un'offerta condizionata (al positivo esito della *due diligence*) per l'acquisto del proprio ramo industriale, il cui perimetro era definito nell'ambito dell'offerta stessa, ad un prezzo di

---

<sup>28</sup> Come si vedrà nella parte che segue, i creditori concordatari di rango prededucibile sono stati, infatti, soddisfatti attingendo alle risorse finanziarie che CMC ha ottenuto attraverso la dismissione di *asset* non strategici, di cui si è detto.

**Euro/Mil. 50**<sup>29</sup>, che veniva successivamente accettata da CMC in data **30 settembre 2024** (Cfr. **All. 40**);

- al fine di consentire al Tribunale di verificare il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente, ai sensi dell'art. 22, CCII, CMC depositava un invito ad offrire<sup>30</sup> per l'acquisto del ramo, fissando il termine per la presentazione di eventuali offerte migliorative al **30 novembre 2024** (Cfr. **All. 41**);
- nel rispetto delle previsioni, in data **18 novembre 2024**, ICARO confermava che la *Due Diligence* svolta aveva avuto esito positivo e, in tale sede, richiedeva di apportare alcune modifiche ai termini della propria proposta<sup>31</sup>;
- nel ritenere che tali modifiche mantenessero inalterata, nei suoi elementi sostanziali, la prospettata operazione ed in considerazione del fatto che il prezzo di acquisto rimaneva essenzialmente invariato, in data **2 dicembre 2024**, CMC - non avendo peraltro ricevuto offerte migliorative/alternative ad esito della sollecitazione del mercato - accettava la proposta modificata, dandone preventiva informativa all'Esperto;
- per effetto di suddetta accettazione, entro il **7 dicembre 2024**, ICARO avrebbe dovuto presentare idonea fideiussione bancaria o dare prova dell'apertura di un *escrow account* in cui sarebbero state depositate le risorse finanziarie, per un importo pari al prezzo di cessione concordato (**Euro/Mil. 50**).

Tuttavia, tale termine veniva più volte prorogato su richiesta di ICARO, in ultimo sino al **1° febbraio 2025** (sempre previa informativa all'Esperto ed accettazione di CMC);

---

<sup>29</sup> Tale corrispettivo avrebbe eventualmente potuto essere rettificato al ribasso in caso di raggiungimento di accordi, liberatori per CMC, tra la stessa ICARO ed i creditori concordatari prededucibili e privilegiati della Società, vale a dire, in particolare, Cooperare S.p.A. e/o Sace S.p.A.

<sup>30</sup> Più nello specifico, la Società provvedeva a: (i) pubblicare sul sito [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) e sul portale delle vendite pubbliche ("PVP") un invito ad offrire per l'acquisto del ramo industriale, entro il termine del **30 novembre 2024** e (ii) trasmettere a mezzo P.E.C. il medesimo invito ai principali operatori del settore con cui CMC aveva avuto precedenti interlocuzioni negli ultimi anni.

<sup>31</sup> In particolare, tra le modifiche vi era l'esclusione dal perimetro del ramo industriale (come precedentemente identificato) di: (i) alcune *Branch* estere e, conseguentemente, dei rapporti ad esse facenti capo, in virtù dell'ammontare dei debiti in capo alle stesse, (ii) un *claim*, in quanto ritenuto non remunerativo.

- in data **4 febbraio 2025** (ossia tre giorni oltre il termine in ultima istanza concessogli da CMC) ICARO presentava una polizza fideiussoria della compagnia assicurativa Visenta Insurance Company Ltd<sup>32</sup>, per l'importo di **Euro/Mil. 24**<sup>33</sup>;
- di lì a poco, in data **10 febbraio 2025**, l'IVASS - verosimilmente anche a fronte delle richieste di chiarimento avanzate dall'Esperto in relazione alla Polizza presentata da ICARO - emetteva un comunicato stampa in cui dava atto di aver ricevuto segnalazioni relative a casi di commercializzazione di polizze fideiussorie contraffatte di Visenta Insurance Company Ltd, oltre che a possibili difficoltà di escutere polizze validamente emesse da quest'ultima (Cfr. **All. 42**);
- in ragione di quanto sopra, dubitando sulla validità e, quindi, sulla possibilità di escutere a prima richiesta la garanzia (rivelatasi, peraltro, non riconducibile all'apparente garante), l'Esperto richiedeva ad ICARO - con comunicazione trasmessa a mezzo PEC in data **17 marzo 2025** (Cfr. **All. 43**) - di fornire evidenza delle risorse finanziarie necessarie per onorare il pagamento del prezzo di **Euro/Mil. 24** offerto per l'acquisto

---

<sup>32</sup> Compagnia assicurativa svedese inserita nell'elenco IVASS delle imprese di assicurazione con sede legale in uno stato UE che operano nel territorio della Repubblica in regime di Libera Prestazione dei Servizi - Indirizzo: BOX 16377 S-103 27 Stoccolma (Svezia) - Sede Legale: Str. Klara Norra Kyrkogata n.29 - 113 21, Stoccolma, Svezia. Iscritta nel Registro Imprese di Stoccolma N. 516401- 8680, codice IVASS N. 10664, numero di iscrizione II.00421 del 26.02.2004. Codice fiscale: 549300B428E3LD0LWO96, Capitale Sociale Euro 25.745.548 (Sek 300.000.000).

<sup>33</sup> Tale somma, di ammontare inferiore rispetto a quello previsto nell'offerta originaria, derivava dalle modifiche pattuite tra le parti, laddove ICARO, contestualmente all'ultima istanza di proroga dei termini per la presentazione della garanzia, avanzata in data **17 gennaio 2025**, proponeva (e CMC accettava), da un lato, la riduzione del prezzo offerto sul ramo oggetto di cessione, a fronte dell'esclusione dal perimetro dello stesso di (i) alcune quote e azioni in seno a società controllate da CMC e (ii) contenziosi relativi a riserve, utili e *claim* contrattuali ed extra-contrattuali di commesse estere già ultimate; dall'altro, l'attribuzione a CMC, senza oneri a suo carico, di (i) una partecipazione pari al 20%, non soggetta a diluizione, del capitale sociale della *NewCo* che sarebbe stata costituita dal promittente acquirente per perfezionare l'operazione di acquisto e (ii) un'opzione "*put*" che CMC avrebbe potuto esercitare a partire dal dodicesimo mese successivo al trasferimento del ramo, per la cessione, al prezzo di **Euro/Mil. 6**, della suddetta partecipazione al socio di maggioranza di quest'ultima.

del ramo in commento, ovvero di comunicare la formale rinuncia al perfezionamento dell'operazione di acquisto<sup>34</sup>;

- di pari passo, il giorno successivo alla richiesta dell'Esperto (ossia in data **18 marzo 2025**), la stessa CMC invitava ICARO a provvedere, entro sette giorni, alla sostituzione della polizza o, alternativamente, al versamento, su un conto corrente bancario vincolato, dell'intero prezzo offerto per l'acquisizione del Ramo Industriale (Cfr. **All. 44**);
- non avendo ICARO dato seguito alla richiesta, CMC interrompeva i rapporti con il promittente acquirente.

---

<sup>34</sup> Ciò, anche in considerazione del fatto che:

- dall'analisi della documentazione condivisa all'Esperto da parte della Società, emergeva che il premio assicurativo per l'emissione della garanzia in commento, pari ad **Euro/k 550**, era stato pagato a Visenta Insurance Company LTD - per il tramite del *broker* assicurativo Unibrokers S.r.l. - dalla società Dolomiti Strade S.r.l., per nome di Tharros S.r.l., in nome e per conto di ICARO (società, queste, non menzionate nell'offerta di ICARO e non riconducibili a quest'ultima);
- le ragioni di tale intricato "intreccio" trovavano spiegazione nel fatto che ICARO aveva sottoscritto, in data **31 gennaio 2025**, senza informare la Società e l'Esperto, un "*Term Sheet*" con la poc'anzi citata Tharros S.r.l. finalizzato alla "*delineazione dei principali termini e condizioni di una possibile partecipazione e di un possibile investimento da parte di Tharros S.r.l. nell'ambito dell'operazione di acquisizione da parte di Icaro SPV S.r.l. del ramo industriale di Cooperativa Muratori & Cementisti CMC di Ravenna Soc. Coop.*", nell'ambito del quale ICARO e Tharros S.r.l. pattuivano, tra l'altro, che a garanzia dell'interessamento di Tharros S.r.l. all'acquisizione di una partecipazione del 10% (per un investimento del valore complessivo di **Euro/Mil. 5**) nella *NewCo* che avrebbe dovuto essere costituita da ICARO per perfezionare l'operazione di acquisizione del ramo industriale di CMC, Tharros S.r.l. si sarebbe obbligata a versare, a valere quale titolo di primo acconto sull'operazione di investimento, l'importo di **Euro/k 550** a favore di Visenta Insurance Company LTD - tramite il *broker* assicurativo Unibrokers S.r.l. - in nome e per conto di ICARO (tale somma, come detto, veniva a sua volta versata da Dolomiti Strade S.r.l. per nome di Tharros S.r.l.);
- il mancato avveramento o rinuncia, entro il 15 marzo 2025 (termine previsto nell'ambito del *Term Sheet* suindicato), alla condizione sospensiva, relativa all'esito della *due diligence*, posta a beneficio di Tharros S.r.l. in relazione all'esecuzione dell'operazione di investimento in partecipazione con ICARO per l'acquisizione del ramo industriale di CMC, avrebbe comportato l'obbligo, per ICARO, di restituzione del premio di **Euro/k 550** versato dalla stessa Tharros S.r.l. (per il tramite della società collegata Dolomiti Strade S.r.l.) a Visenta Insurance Company LTD.

❖ **Quanto alle trattative con gli ulteriori potenziali acquirenti**

Parallelamente al verificarsi degli eventi sopra descritti, CMC riceveva nuove manifestazioni di interesse da parte di altri imprenditori, che presentavano poi alcune offerte per l'acquisizione del compendio industriale, basate su un perimetro tra loro sostanzialmente equiparabile, ma diverso rispetto a quello di cui all'offerta di ICARO<sup>35</sup>.

In sintesi:

- il Dr. Stefano Borghi, legale rappresentante della società BMF Resilience, a seguito (i) di diverse interlocuzioni e confronti con l'Esperto e il legale della Società, (ii) dello svolgimento di un processo di *due diligence* sul perimetro del ramo industriale oggetto di interesse, in data **17 aprile 2025** presentava - tramite BMF Resilience - un'offerta per l'acquisto del Ramo Industriale di cui si tratta, poi aggiornata nella versione trasmessa alla Società in data **30 aprile 2025** (Cfr. All. 45);
- poco dopo l'avvio delle trattative di cui sopra, i fratelli Gian Marco e Giuseppe Martini, soci di maggioranza della società Fin Mar, avviavano a loro volta un dialogo sia con CMC che con l'Esperto, al fine di comprendere se nel contesto in cui si trovava la Società sussistessero ancora gli estremi per strutturare un'operazione straordinaria di acquisizione del Ramo Industriale.

Ad esito di un prolungato confronto con i legali di CMC, in data **10 aprile 2025**, Fin Mar presentava la propria offerta irrevocabile, valida sino al **30 aprile 2025**, che veniva accettata da CMC<sup>36</sup>.

---

<sup>35</sup> Nello specifico, il perimetro del ramo oggetto di cessione - e, di conseguenza, il relativo valore - subiva un ridimensionamento per effetto dell'esclusione, tra tutte, di (i) alcune partecipazioni (i.e. Partecipazione in Tangenziale Esterna S.p.A.) e riserve su commesse già terminate, oggetto dell'accordo di co-gestione sottoscritto con J-Invest e (ii) la cosiddetta "Commessa Darsena".

<sup>36</sup> Per effetto dell'accettazione della proposta da parte di CMC, Fin Mar, nel rispetto di quanto proposto, procedeva a: (i) versare, in data **5 maggio 2025**, un acconto di **Euro/Mil. 3** su un conto corrente vincolato intestato alla stessa Fin Mar, con dichiarazione del notaio Luigi Gallori di futuro svincolo della somma in favore di CMC previa certificazione, da parte dello stesso, circa l'avveramento delle condizioni previste nella proposta di Fin Mar; (ii) presentare, in data **15 maggio 2025**, una polizza fideiussoria a garanzia dell'esatto e tempestivo adempimento dell'obbligo di pagamento dell'importo di **Euro/Mil. 9**, corrispondente al saldo del prezzo, emessa da Sace BT S.p.A. per conto di Fin Mar e in favore di CMC.

In sintesi, tale offerta prevedeva (Cfr. **All. 46**): (i) la valorizzazione del ramo oggetto di acquisizione in **Euro/Mil. 17,1**, (ii) la costituzione di una *NewCo*, quale strumento per il realizzo dell'operazione straordinaria, che si sarebbe resa cessionaria del ramo oggetto di trasferimento e che sarebbe stata partecipata da Fin Mar al 70% e da CMC al 30%, (iii) l'impegno di Fin Mar a finanziare/mettere a disposizione della *NewCo* la somma di **Euro/Mil. 12** - pari al 70% del prezzo - da corrispondere a CMC (di cui: (a) **Euro/Mil. 3** a titolo di acconto, da versare su un conto corrente vincolato entro cinque giorni dall'accettazione dell'offerta; (b) **Euro/Mil. 9** da pagarsi all'avveramento delle condizioni sospensive previste nell'offerta e garantiti da idonea polizza rilasciata da una primaria compagnia assicurativa, escutibile a prima richiesta, da presentare entro quindici giorni dall'accettazione della proposta); (iv) la conversione della residua parte del prezzo (**Euro/Mil. 5,1**), di competenza di CMC, in una partecipazione pari al 30% del capitale della *NewCo* e (v) l'inclusione nel perimetro del ramo ceduto, tra l'altro, dei *"crediti e debiti riferiti ai rapporti contrattuali facenti parte del Ramo, intendendosi per <debiti> esclusivamente quelli maturati successivamente alla data di proposizione, da parte di CMC, della domanda di concordato preventivo in regime di continuità aziendale (3 dicembre 2018) e per la parte ancora residuante e non soddisfatta alla data di cessione del Ramo alla NewCo"*, e ancora *"l'accollo da parte della NewCo e dell'Offerente [ndr. Fin Mar] dei debiti della CMC maturati antecedentemente al deposito della domanda di concordato preventivo, 4.12.2018, nei confronti dei dipendenti i cui rapporti di lavoro in essere saranno inclusi nel Ramo...ed il cui valore ammonta a euro 1.886.868"*;

- a ridosso della data prevista per poter accettare la suddetta offerta, pervenivano a CMC due ulteriori proposte:
  - la prima, da parte di Alpha General Contractor (di cui si dirà nella parte che segue), presentata in data **28 aprile 2025** che, sebbene nella struttura risultasse sostanzialmente equiparabile a quella di Fin Mar, veniva immediatamente modificata nella sua successiva versione del **30 aprile 2025** (Cfr. **All. 47**), in quanto sia la Società che l'Esperto rilevavano come la stessa risultasse originariamente basata su un perimetro del Ramo Industriale non più attuale (in quanto, per esempio, comprensivo di *asset* nel mentre dismessi da CMC);

- la seconda, da ICARO, ricevuta in data **28 aprile 2025** (Cfr. **All. 48**), che annullava e sostituiva la precedente, di cui si è detto, che risultava da subito non affidabile sotto diversi aspetti, legati sia alle caratteristiche dell'offerta stessa, sia all'offerente, in considerazione delle pregresse problematicità.

Per completezza espositiva, si segnala, da ultimo, che anche la società IBC, con comunicazione del **15 aprile 2025**, trasmetteva alla Società e per copia conoscenza all'Esperto, una proposta per l'acquisizione, tramite ricapitalizzazione, di CMC (Cfr. **All. 49**). Detta proposta, tuttavia, non risultava adeguatamente strutturata e dettagliata, motivo per cui l'Esperto, con comunicazione a mezzo PEC trasmessa in data **16 aprile 2025** (Cfr. **All. 50**), invitava IBC a versare una somma pari a **Euro/Mil. 10** (corrispondente ad una parte dei fondi che, ai sensi della proposta in commento, sarebbero stati messi a disposizione di CMC nell'ambito dell'operazione), a titolo cauzionale, entro il successivo **24 aprile 2025**, al fine di dare prova della serietà e dell'interesse concreto di voler perfezionare l'operazione.

Tale invito restava, tuttavia, inevaso.

#### ❖ **Quanto all'iter autorizzativo per la cessione del Ramo Industriale**

Ad esito delle trattative descritte e della conseguente accettazione dell'offerta formulata da Fin Mar, in data **30 aprile 2025** CMC presentava, avanti al Tribunale di Bologna<sup>37</sup>, ricorso per l'autorizzazione al trasferimento del proprio Ramo Industriale, ai sensi dell'art. 22, comma 1, lett. d), CCII, alle condizioni previste nella proposta irrevocabile di Fin Mar (Cfr. **All. 51**).

---

<sup>37</sup> La CN di CMC, per la parte riferita agli interventi richiesti al Tribunale, si è svolta innanzi al Tribunale di Ravenna. Tuttavia, le modifiche apportate al CCII con il "correttivo *ter*" hanno determinato alcune variazioni in materia di competenza territoriale, radicando dinnanzi alla sezione specializzata in materia di imprese "*i procedimenti di accesso a uno strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza o una procedura di insolvenza e le controversie che derivano relativi alle imprese assoggettabili ad amministrazione straordinaria*" (Cfr. art. 27, comma 1, CCII). Pertanto, considerato che, (i) CMC risulterebbe possedere requisiti dimensionali tali da renderla astrattamente assoggettabile alla procedura di amministrazione straordinaria e (ii) la richiesta di autorizzazione alla cessione di un'azienda (o di suoi rami) facente capo ad un'impresa in composizione negoziata si propone dinnanzi "*al tribunale competente ai sensi dell'art. 27*" (cfr. art. 22, ultimo comma, CCII), il Tribunale di Bologna, presso cui è istituita la sezione specializzata in materia di imprese, è stato considerato quello competente a pronunciarsi sull'istanza presentata.

Conseguentemente, con provvedimento del **9 maggio 2025** (Cfr. **All. 52**), il Giudice designato, Dr. Pasquale Liccardo, fissava udienza per la comparizione della Società, dell'Esperto e dei Commissari Giudiziali della procedura di Concordato Preventivo al **3 giugno 2025**, disponendo altresì che entro il **28 maggio 2025** i Commissari Giudiziali e l'Esperto provvedessero a depositare, per quanto di relativa competenza, due relazioni scritte (Cfr. **All. 53**) il cui oggetto veniva precisato nell'ambito del provvedimento stesso.

Nel mentre, dopo l'udienza svoltasi in data **13 maggio 2025** alla presenza di CMC e dell'Esperto, il Giudice, con decreto del **15 maggio 2025** (Cfr. **All. 54**), indiceva una nuova procedura competitiva - ulteriore rispetto a quella esperita in occasione della ricezione dell'offerta di ICARO - per la vendita del ramo industriale di CMC, al fine di ottenere offerte migliorative rispetto a quella di Fin Mar.

In tale sede, tra l'altro, il Giudice:

- riservava *“Ogni autorizzazione ex art 2560, secondo comma c.c., alla preliminare ultimazione della fase esplorativa (...), in forza di quanto oggetto del ricorso introduttivo in data 30 aprile 2025 e di quanto indicato dalla società ricorrente e dall'esperto dott.ssa Chiaruttini all'udienza del 13 maggio 2025”*;
- determinava il perimetro del ramo oggetto di cessione, nonché le ulteriori condizioni di cessione, uniformemente a quanto previsto nell'offerta Fin Mar;
- fissava la gara competitiva al **13 giugno 2025**;
- richiedeva che il Notaio designato, Dr.ssa Rita Merone, e la Società provvedessero a fornire adeguata pubblicità in funzione della vendita<sup>38</sup>.

---

<sup>38</sup> In particolare, nel decreto del **15 maggio 2025**, il Dr. Liccardo richiedeva che il notaio provvedesse: *“all'inserimento dell'invito ad offrire e delle eventuali relazioni di stima degli esperti sul sito internet [www.intribunale.net](http://www.intribunale.net) (ivi inclusa la pubblicità sul sito [www.ivgbologna.it](http://www.ivgbologna.it) e, di riflesso, [www.astagiudiziaria.com](http://www.astagiudiziaria.com) e [www.immobiliare.it](http://www.immobiliare.it)) e sul Portale delle Vendite Pubbliche”*, e che CMC provvedesse, invece, *“- all'attivazione della pubblicità commerciale per estratto dell'invito ad offrire mediante pubblicazione sul quotidiano d'informazione Il Sole 24 ore, nonché sul Portale di Confindustria; - alla pubblicazione dell'invito ad offrire, tradotto eventualmente anche in lingua inglese, su altri siti che pubblicizzino vendite competitive a carattere nazionale e internazionale, su giornali, presso le sedi provinciali Confindustria di rilievo per il settore edile, nonché su riviste specializzate, laddove esistenti”*.

Alla luce dei termini previsti nel suindicato decreto del **15 maggio 2025**, tuttavia, Fin Mar rilevava l'avveramento della condizione risolutiva prevista nella propria offerta di acquisto<sup>39</sup>, legata al mancato ottenimento, entro il **10 giugno 2025**, di tutte le autorizzazioni necessarie per il perfezionamento dell'operazione straordinaria nell'ambito della CN e, conseguentemente, considerava la propria proposta decaduta.

Successivamente, in coerenza con i termini e le previsioni indicate nell'Avviso di Vendita del **20 maggio 2025** (Cfr. **All. 55**), in data **9 giugno 2025** la società Alpha General Contractor<sup>40</sup> - che, come detto, aveva già formulato una proposta in data **30 aprile 2025** - presentava un'offerta irrevocabile per l'acquisto del ramo in commento ad un prezzo di **Euro/Mil. 17,5** e provvedeva, altresì, a versare l'acconto di **Euro/Mil. 3**.

Ad esito della gara competitiva svolta innanzi al Notaio delegato, Dr.ssa Rita Merone, la stessa - prendendo atto che (i) entro il termine del **12 giugno 2025**, previsto nel suindicato decreto e nell'Avviso di Vendita, era pervenuta soltanto l'offerta di Alpha e che (ii) tale offerta rispettava le caratteristiche richieste - aggiudicava il Ramo Industriale di CMC in favore di Alpha General Contractor (Cfr. **All. 56**).

Di conseguenza, in data **17 giugno 2025**, Alpha General Contractor provvedeva a consegnare al Notaio delegato la polizza fideiussoria a garanzia degli obblighi assunti, dell'importo di **Euro/k 14.143**, corrispondente al saldo del prezzo offerto, emessa da Generali Italia S.p.A. (Cfr. **All. 57**) per conto dell'acquirente ed in favore di CMC.

A distanza di circa un mese, con provvedimento del **10 luglio 2025** (Cfr. **All. 58**) il Dr.

---

<sup>39</sup> Offerta, come detto, accettata da CMC in data **30 aprile 2025**.

<sup>40</sup> Alpha General Contractor è una società appartenente al gruppo Finres S.p.A., nato nel 2008 ed operativo in diversi settori di *business*: (i) sociosanitario, (ii) immobiliare, (iii) turistico-alberghiero e (iv) *construction management*. Alla data dell'operazione il gruppo - presente sul territorio italiano con sede principale a Firenze - controllava dieci società e contava 166 dipendenti e dalla verifica del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, presentava un patrimonio netto positivo per **Euro/Mil. 51,1**.

Ai fini che qui rilevano, si evidenzia che Alpha General Contractor è la società del gruppo operante nell'ambito dell'edilizia come "contraente unico" impegnato nella gestione dei lavori nelle fasi di: (i) progettazione, (ii) costruzione e coordinamento, (iii) realizzazione.

Dalla lettura del relativo bilancio al 31 dicembre 2023 risultava un patrimonio netto positivo di **Euro/Mil. 19,5**, pur in presenza di un debito tributario di consistente ammontare (**Euro/Mil. 30,3**).

Liccardo - appurata la sussistenza congiunta di tutte le condizioni imposte dal CCII<sup>41</sup> e tenuto altresì conto delle considerazioni (positive) espresse dal proprio ausiliario, Prof. Dr. Paolo Bastia, in merito alla convenienza della cessione, nella relazione dallo stesso rilasciata in data **16 giugno 2025** (Cfr. All. 59)<sup>42</sup> - autorizzava la cessione del Ramo Industriale in favore di Alpha General Contractor, per il tramite della *NewCo* “CMC Ravenna S.p.A.”<sup>43</sup> (costituita in forza della facoltà concessale nel bando di gara), senza gli effetti di cui all’art. 2560, comma 2, c.c.

Nell’ambito di tale provvedimento, inoltre, il Giudice ordinava *“che le somme acquisite restino depositate sul conto escrow del notaio dott.ssa Rita Merone, per le determinazioni del Giudice del procedimento unitario in essere innanzi il Tribunale di Ravenna”*.

Per effetto di quanto sopra, in data **23 luglio 2025** CMC, da un lato, e CMC Ravenna S.p.A., dall’altro, stipulavano - avanti al notaio delegato - l’atto con il quale la prima cedeva in favore della seconda il Ramo Industriale *“consistente nel complesso di beni mobili, immobili, macchinari, attrezzature, scorte, rapporti contrattuali, autorizzazioni, avviamento, requisiti e qualificazioni di qualsivoglia natura, marchi, brevetti, dipendenti, collaboratori, partecipazioni sociali, organizzati per l’esercizio dell’attività di impresa generale di costruzioni per l’esecuzione di opere generali e specialistiche di cui alle categorie di cui alla Tabella A dell’All. II. 12 del D.Lgs. 36/2023 per le quali è qualificata la cedente, corrente in Ravenna, Via Trieste n. 76 e in altre località ove si svolge l’attività del suddetto Ramo”* (Cfr. All. 60).

---

<sup>41</sup> Segnatamente: (i) lo stato di crisi o di insolvenza, la sussistenza di trattative con i creditori e il loro ragionevole avanzamento, con probabilità di buon esito sufficientemente elevate; (ii) la prospettiva di continuità aziendale successiva alla CN, per l’adempimento degli impegni verso i creditori (funzionalità dell’autorizzazione alla continuità, ai sensi dell’art. 22, comma 1, CCII); (iii) la funzionalità dell’autorizzazione alla migliore soddisfazione dei creditori, ai sensi dell’art. 22, comma 1, CCII; (iv) la tutela dei livelli occupazionali, in linea con la Direttiva Insolvency; (v) l’adeguata pubblicità e informativa al servizio delle procedure di vendita competitiva.

<sup>42</sup> Segnatamente, il Prof. Dr. Paolo Bastia concludeva la propria relazione constatando quanto segue: *“In definitiva, l’esame compiuto dall’Ausiliario sul complesso documentale e sulle informazioni dirette ricevute dal management della Società ricorrente [ndr. CMC], permette di esprimere un parere di sussistenza di condizioni coerenti con la funzionalità della cessione del ramo industriale di CMC alla continuità indiretta e alla migliore soddisfazione dei creditori, unitamente alla tutela dei livelli occupazionali”* [enfasi a cura di chi scrive].

<sup>43</sup> Società costituita in data **9 luglio 2025** su iniziativa dei soci Finres S.p.A. (società a capo del gruppo a cui appartiene Alpha General Contractor) e CMC, con una quota rispettivamente pari al 70% e al 30%. La società ha sede in Ravenna, via Trieste n. 76, e un capitale sociale pari ad **Euro/k 120**, interamente versato.

In tale atto veniva previsto, tra l'altro, che la cessione fosse sospensivamente condizionata al verificarsi, entro il **29 dicembre 2025**, di quanto segue:

- *“la consegna...di una perizia giurata attestante la sussistenza dei requisiti e delle condizioni richieste dal Manuale sull'attività di qualificazione dell'ANAC pubblicato in G.U. n. 251 del 28/10/2014 per il rilascio, da parte dell'Organismo di Attestazione che sarà prescelto dalla parte cessionaria, di una Attestazione SOA idonea all'esercizio del ramo d'azienda”;*
- *“si sia conclusa la procedura sindacale informativa prevista dall'art. 57 legge 428/1990”.*

Veniva inoltre stabilito che il prezzo di cessione, definito a seguito della procedura competitiva nell'importo di **Euro/Mil. 17,5**, sarebbe stato pagato nelle seguenti modalità:

- quanto ad **Euro/Mil. 3**, già versati sul conto dedicato intestato allo studio notarile Merone e Palermo Notai, *“verrà versato...alla parte cedente [ndr. CMC] al momento del verificarsi delle condizioni sospensive...ovvero alla loro rinuncia”;*
- quanto ad **Euro/Mil. 9,25**, da versare sullo stesso conto, *“prima dell'atto di avveramento delle condizioni sospensive ovvero prima della rinuncia alle stesse...e comunque il tutto prima della scadenza della fideiussione e quindi entro e non oltre il 29 dicembre 2025”;*
- quanto alla parte residua di **Euro/Mil. 5,25**, tramite compensazione con il credito sorto in capo a CMC Ravenna S.p.A. per effetto dell'esercizio, da parte di CMC, del diritto di opzione - in qualità di socio al 30% di CMC Ravenna S.p.A. - in relazione alla sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale deliberato da CMC Ravenna S.p.A. in data **30 luglio 2025** (per **Euro/Mil. 17,5**), sempre all'avveramento delle condizioni sospensive di cui sopra.

Si rappresenta che con il successivo *“Atto di accertamento di avveramento di condizioni sospensive”*, stipulato in data **8 ottobre 2025** (Cfr. **All. 61**), le parti accertavano l'avveramento delle suindicate condizioni sospensive e davano atto dell'avvenuto versamento, in favore di CMC, del prezzo di cessione del Ramo Industriale, nelle seguenti modalità (a parziale modifica di quanto previsto nell'atto di cessione):

- **Euro 3.000.000 ed Euro 8.167.124 - pari a complessivi Euro 11.167.124 - tramite trasferimento effettuato in pari data dal notaio, a mezzo bonifico bancario, sul Conto Credem;**
- **Euro 1.082.876** attraverso pagamenti anticipati, effettuati per conto di CMC, riguardanti (i) gli stipendi dei dipendenti della Società ed i connessi oneri INPS di competenza del periodo 1° luglio - 23 luglio 2025 (**Euro 1.046.876**) e (ii) il versamento del capitale sociale per la costituzione di CMC Ravenna S.p.A. di competenza di CMC (**Euro 36.000**); tali pagamenti venivano, dunque, considerati *“anticipi rispetto al pagamento del prezzo”*;
- **Euro 5.250.000** tramite la compensazione prevista nell’Atto di cessione del **23 luglio 2025**, di cui si è detto.

Tra l’altro, oltre alle suddette modifiche relative alle modalità di pagamento del prezzo, nell’atto dell’**8 ottobre 2025** CMC e CMC Ravenna S.p.A. davano atto di quanto segue:

- quanto agli elementi costitutivi del ramo, che (i) le riserve nei confronti del committente algerino “ADA” si intendevano comprese nel ramo, in quanto escluse *“per errore nel contratto di cessione”* del **23 luglio 2025**, *“ponendosi tale previsione in contrasto col bando di cui ai provvedimenti emanati in data 15 e 16 maggio 2025 dal G.U. Presidente del Tribunale di Bologna ai sensi dell’art. 22 c. 1 lettera d) del D.Lgs. n. 14/19, che invece aveva previsto tali riserve comprese nel ramo ceduto”*<sup>44</sup>, (ii) il contratto per la ripresa e completamento dei lavori relativi al progetto della diga “Itare” veniva incluso nel perimetro del ramo ceduto e (iii) anche la partecipazione detenuta in “Porto Intermodale Ravenna S.p.A. S.A.P.I.R.” si intendeva ricompresa nel Ramo Industriale;
- quanto agli effetti della cessione, che *“esclusivamente ai fini economici e finanziari”* il trasferimento del ramo aveva efficacia a decorrere dalla data dell’Atto del **23 luglio 2025**.

---

<sup>44</sup> Veniva inoltre previsto che *“L’acquirente [ndr. CMC Ravenna S.p.A] si obbliga a corrispondere alla cedente [ndr. CMC] una somma pari al 10%...dei proventi netti sulle riserve limitatamente alla riserve maturate e richieste dalla parte cedente fino a tutto il 31 ...dicembre 2023...- per tali intendendosi le somme riconosciute dal committente ADA...all’acquirente o a sue controllate, in sede giudiziale o stragiudiziale, al netto dei costi effettivamente sostenuti dall’acquirente o da sue controllate per la coltivazione del contenzioso nei confronti del committente - conseguiti dalle Riserve entro dieci giorni dal loro incasso”*.

Risulta doveroso osservare che la scrivente è stata costantemente informata dalla Società in merito alle interlocuzioni e alle trattative intervenute con l'acquirente del Ramo Industriale, che hanno portato alla formalizzazione, nell'atto stipulato in data **8 ottobre 2025**, delle suindicate modifiche, senza tuttavia assumere alcun ruolo "attivo" nell'ambito delle stesse, essendo state attuate in un momento successivo alla chiusura della CN.

Si sottolinea, da ultimo, che - preliminarmente alla stipula dell'atto di cessione in esame - con scrittura privata sottoscritta in data **9 luglio 2025** da CMC, da un lato, e Finres S.p.A./Alpha General Contractor, dall'altro, quest'ultima si è impegnata ad acquistare da CMC le azioni detenute in CMC Ravenna S.p.A., corrispondenti al 30% del capitale sociale, entro un anno dalla relativa costituzione (Cfr. **All. 62**), al prezzo fisso ed invariabile di **Euro/Mil. 5,25**.

## PARTE TERZA

### Trattative con i creditori ed accordi raggiunti

#### 7. L'APPROCCIO ADOTTATO PER LO SVOLGIMENTO DELLE TRATTATIVE

Nella presente Relazione si è già accennato alle modalità adottate dalla Società per svolgere le trattative con i propri creditori.

Vale la pena sottolineare che, sin dall'avvio della CN, tale approccio è stato condiviso con l'Esperto, il quale, nel rispetto dei propri doveri, ne ha dato conto in un'informativa depositata nel fascicolo del procedimento R.G. n. 2903/2024 nel mese di novembre 2024, evidenziando, in sintesi, che:

- l'*iter* e le modalità con cui CMC avrebbe condotto le trattative ed avrebbe formulato offerte ai creditori concordatari sarebbero stati condizionati al buon esito delle operazioni di dismissione di *asset* e di cessione del Ramo Industriale, descritte nella Parte che precede;
- lo scenario di apertura di una procedura concorsuale liquidatoria - sulla base delle elaborazioni svolte dalla Società con il supporto del proprio *Advisor* - sarebbe risultato estremamente peggiore per i creditori di CMC rispetto a quello prospettato nell'ambito della CN (Cfr. **All. 15**).

È bene evidenziare che tutti i creditori con cui CMC ha svolto negoziazioni sono stati puntualmente informati delle suddette condizioni e che le trattative si sono svolte nel rispetto della buona fede e della collaborazione reciproca e sollecita.

Tanto premesso, si ritiene opportuno precisare, ancora una volta, che i creditori con cui CMC - con il supporto dell'Esperto - ha svolto negoziazioni nel corso della CN sono quelli concordatari di rango prededucibile e privilegiato<sup>45</sup>, nonché i fornitori chirografari cosiddetti "strategici".

Diversamente, non sono stati oggetto di negoziazione:

- i debiti (futuri) verso i titolari di SFP, laddove tali posizioni non rappresentano ancora passività liquide ed esigibili<sup>46</sup>;
- i debiti nei confronti di alcuni creditori chirografari del concordato appartenenti alla classe dei cosiddetti "fornitori strategici", residenti all'estero;
- i debiti cosiddetti "della continuità", sorti successivamente alla presentazione della domanda di concordato, riferiti ai rapporti contrattuali facenti parte del Ramo Industriale, nonché quelli nei confronti dei lavoratori in forza, in quanto trasferiti con la cessione del Ramo Industriale;
- gli ulteriori (residui) debiti sorti successivamente alla presentazione della domanda di concordato, non "trasferiti" nel Ramo Industriale.

---

<sup>45</sup> Come si dirà nella parte che segue, CMC non ha svolto trattative con alcuni specifici creditori di rango privilegiato, prevedendo, difatti, il soddisfacimento integrale degli stessi (i.e. Erario, istituti di previdenza, Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti) ovvero una gestione alternativa, mediante specifici accordi "inter-company", per quelli appartenenti al gruppo (CMC Immobiliare S.p.A. e da Cooperativa Servizi Cultura).

<sup>46</sup> La proposta concordataria prevedeva che i creditori chirografari (diversi dai cosiddetti "strategici") venissero soddisfatti attraverso l'assegnazione, a titolo di *datio in solutum*, di strumenti finanziaria partecipativi ("SFP"), aventi un valore nominale pari al 20% del credito originariamente vantato, convertibili in obbligazioni entro determinate scadenze (con la previsione che, in caso di conversione, il titolare degli SFP avrebbe ricevuto una obbligazione ogni due SFP convertiti). Alla luce di quanto previsto dai regolamenti degli SFP e del prestito obbligazionario "CMC 2022 - 2026", essi avranno durata sino al **30 giugno 2031** ("durata" degli SFP) e **31 dicembre 2026** (data di scadenza del prestito obbligazionario) e saranno (i) soddisfatti alla data di estinzione, i primi, (ii) rimborsate, in un'unica soluzione alla data di scadenza del prestito, le seconde; ciò, sempre secondo le modalità previste nei rispettivi regolamenti. Nel regolamento degli SFP presente sul sito istituzionale di CMC si legge, per altro, che "Ciascun Titolare, con la sottoscrizione o l'acquisto degli SFP, riconosce ed accetta che gli stessi costituiscono un investimento di rischio, assimilabile all'equity (...) considerato che essi sono emessi senza obbligo di rimborso" e che "La conversione degli SFP in Obbligazioni comporta quindi, con la sostituzione dello strumento finanziario, una novazione oggettiva dei crediti del Titolare. La Conversione degli SFP in Obbligazioni è estranea al Concordato, essendo il diritto del creditore nel Concordato già stato estinto mediante la datio in solutum degli SFP, la cui Conversione comporta quindi una modifica del rapporto intercorrente tra il Titolare e la Società [ndr. CMC], successiva all'estinzione del credito concordatario del Titolare" [enfasi a cura di chi scrive].

## 8. I CREDITORI PREDEDUCIBILI

Tenuto conto di quanto detto, si rappresenta che la Società avviava le negoziazioni con i creditori di rango prededucibile soltanto a seguito dell'ottenimento delle risorse finanziarie ricavate dalla dismissione degli *asset* non strategici descritti nel capitolo precedente, esclusi dal perimetro del Ramo industriale (i.e. partecipazioni nelle società Eurolink S.c.p.a. e Tangenziale Esterna S.p.A.), nonché dalla gestione di *claims*/accordi transattivi.

Il realizzo di tali attivi ha permesso a CMC, con l'ausilio dell'Esperto, di svolgere trattative, raggiungere accordi ed eseguire integralmente pagamenti con tutti i creditori del Concordato aventi grado prededucibile.

Trattasi, nello specifico, dei debiti *(i)* verso Cooperare S.p.A., che nel corso del Concordato Preventivo ha erogato la finanza prededucibile necessaria al mantenimento della continuità aziendale, *(ii)* verso i professionisti e gli *advisor* che hanno supportato la Società nella predisposizione e successiva assistenza nel Concordato Preventivo, nonché *(iii)* per il saldo dei compensi liquidati dal Tribunale di Ravenna ai Commissari Giudiziali, così come risultanti dai dati *post omologa* del Concordato stesso.

Nella tabella di seguito esposta, si riporta un dettaglio numerico degli importi riconosciuti ai creditori in esame.

Creditori prededucibili	Euro/k		
	Totale credito (a)	Accordo in CN <sup>(4)</sup> (b)	% soddisfatta (b/a)
Commissari Giudiziali procedura di concordato	1.800 <sup>(1)</sup>	1.800	100%
Studio Trombone Dottori Commercialisti Associati	3.380 <sup>(2)</sup>	2.800	83%
Avv. Fabrizio Corsini	1.100 <sup>(1)</sup>	1.000	91%
Avv. Prof. Andrea Zoppini	681 <sup>(2)</sup>	500	73%
Cooperare S.p.A.	29.929 <sup>(2)</sup>	14.500	48%
Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A.	7.230 <sup>(3)</sup>	1.500	21%
<b>Totale</b>	<b>44.120</b>	<b>22.100</b>	<b>50%</b>

<sup>(1)</sup> Importi rappresentativi delle somme spettanti al creditore, al netto di IVA e contributi previdenziali.

<sup>(2)</sup> Importi rappresentativi delle somme spettanti al creditore sulla base dei titoli esecutivi (decreti ingiuntivi o sentenze) dagli stessi vantati, comprensivi di penali e interessi (al netto di IVA e oneri di legge, se dovuti).

Con specifico riferimento al credito vantato da Cooperare S.p.A., a fronte della Sentenza emessa dal Tribunale di Ravenna nel mese di gennaio 2025, si rappresenta che all'importo in linea capitale di **Euro/Mil. 25** CMC ha proceduto a sommare gli interessi e le spese accessorie come indicato nell'ambito della sentenza stessa.

<sup>(3)</sup> Importi rappresentativi delle somme spettanti al creditore sulla base dei titoli esecutivi dallo stesso vantati, al netto di penali, interessi e IVA.

<sup>(4)</sup> Importi al netto di IVA e oneri di legge (se dovuta), corrispondenti agli accordi a saldo e stralcio raggiunti in Composizione Negoziata.

A commento dei dati riportati, appare utile sottolineare quanto segue:

- Cooperare S.p.A., come detto, vantava un credito per un finanziamento prededucibile erogato a CMC (previa autorizzazione del Tribunale di Ravenna) nell'ambito del Concordato Preventivo, di importo (in linea capitale) pari a **Euro/Mil. 25**.

Nelle more della sottoscrizione dell'accordo transattivo in CN (Cfr. **Art. 63**), Cooperare S.p.A. aveva ottenuto, in data **30 gennaio 2025**, una sentenza di primo grado, emessa dal Tribunale di Ravenna, con cui CMC veniva condannata al pagamento della somma di **Euro/Mil. 25** oltre interessi e spese, per un ammontare complessivo pari a circa **Euro/Mil. 30**;

- Studio Trombone Dottori Commercialisti Associati maturava un credito in prededuzione nei confronti di CMC a fronte dell'assistenza prestata nella fase di predisposizione e presentazione della proposta di Concordato Preventivo, in forza dell'incarico conferitogli dalla Società in data **31 ottobre 2018**.

L'importo indicato in tabella rappresenta l'ammontare residuo del credito riconosciuto allo Studio Trombone Dottori Commercialisti Associati nell'ambito di un accordo transattivo sottoscritto con CMC nel mese di dicembre 2021 (previa autorizzazione del Tribunale di Ravenna), poi solo in parte onorato.

Tale accordo era stato sottoscritto per la bonaria risoluzione di un contenzioso in precedenza instauratosi tra le parti, sia sull'*an* che sul *quantum* della somma pretesa dal creditore, a fronte delle prestazioni rese in esecuzione del contratto suindicato, per la quale lo stesso aveva ottenuto dal Tribunale di Modena un decreto ingiuntivo per il complessivo importo di **Euro/Mil. 6,3**, oltre interessi e spese.

Al momento della definizione dell'accordo raggiunto in CN (Cfr. **All. 64**), quindi, lo Studio Trombone Dottori Commercialisti Associati avrebbe potuto azionare il decreto ingiuntivo (nel frattempo passato in giudicato) per il recupero della quota del proprio credito non soddisfatta, entro il limite massimo dell'importo transattivo non onorato, quantificato dal creditore nella "Diffida ad adempiere", trasmessa a CMC in data **25 febbraio 2025**, in **Euro/Mil. 3,4** (comprensiva di penali e interessi calcolati a tale data), oltre IVA e contributo previdenziale come per legge;

- la medesima situazione interessava il creditore Prof. Avv. Andrea Zoppini, anch'esso coinvolto nelle attività di assistenza alla predisposizione e presentazione della proposta di concordato di CMC.

Alla data di definizione dell'accordo raggiunto in CN (Cfr. **All. 64**), il creditore - che, a sua volta, aveva precedentemente ottenuto un decreto ingiuntivo per il pagamento in suo favore di **Euro/Mil. 1,8** e con il quale CMC, conseguentemente, aveva sottoscritto un accordo transattivo nel dicembre 2021 (previa autorizzazione del Tribunale di Ravenna), a bonaria definizione del contenzioso instauratosi - avrebbe potuto azionare il decreto ingiuntivo (nel frattempo passato in giudicato) per il recupero della quota del proprio credito non soddisfatta, entro il limite massimo dell'importo transattivo non onorato, quantificato dal creditore nella "Diffida ad adempiere", trasmessa a CMC in data **25 febbraio 2025**, in **Euro/Mil. 0,7** (comprensiva di penali e interessi calcolati a tale data), oltre IVA e contributo previdenziale come per legge;

- Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A. vantava un credito in prededuzione nei confronti di CMC a fronte delle prestazioni rese in esecuzione dell'incarico professionale conferitole in data **9 novembre 2018** (poi rinnovato in data **30 settembre 2019**), in qualità di *Advisor* finanziario, per la predisposizione, presentazione e assistenza della Proposta di Concordato di CMC.

Per effetto delle contestazioni successivamente sorte tra CMC e il creditore, si apriva un contenzioso tra le parti. Dopo che quest'ultimo otteneva dal Tribunale di Milano un decreto ingiuntivo per il pagamento dell'importo di **Euro/Mil. 7,9**, oltre spese ed interessi, le parti giungevano alla definizione di un accordo transattivo nel mese di gennaio 2022 (previa autorizzazione del Tribunale di Ravenna), tuttavia, poi solo parzialmente eseguito; sicché con sentenza del 27 giugno 2024 (provvisoriamente esecutiva) il Tribunale di Milano - rilevando, tra l'altro, che il sopra indicato accordo transattivo era (i) rimasto inadempito, (ii) non aveva carattere novativo e (iii) in caso di parziale mancato pagamento era facoltà di Mediobanca agire non solo per l'importo definito in via transattiva, ma anche per gli ulteriori importi cui la medesima aveva diritto - condannava CMC al pagamento della somma di Euro/Mil. 7,2 (oltre interessi moratori e spese) in favore del creditore, il quale, dunque, alla data della definizione dell'accordo raggiunto in CN (Cfr. **All. 65**), rivendicava il pagamento di tale importo;

- anche l'importo dovuto all'Avv. Fabrizio Corsini, seppur apparentemente stralciato solo in minima misura, corrispondeva al residuo credito di cui ad un precedente accordo transattivo, sottoscritto nel febbraio 2021 (previa autorizzazione del Tribunale di Ravenna) nell'ambito del Concordato Preventivo, che aveva quindi già previsto un abbattimento delle originarie pretese del creditore, sorte in forza del contratto di assistenza nella predisposizione e nella presentazione della proposta di Concordato Preventivo di CMC e di altre società del gruppo, sottoscritto in data **9 novembre 2018**.

Quanto sopra argomentato rende ancor meglio apprezzabile la convenienza, per la Società, dei complessi accordi raggiunti con i suindicati creditori, laddove a fronte di un importo complessivo di Euro/Mil. 44,1 (come indicato in tabella) CMC, con il supporto dell'Esperto, è riuscita a definire tali posizioni con il riconoscimento di una somma pari a complessivi Euro/Mil. 22,1, corrispondente al 50% delle pretese.

## 9. I CREDITORI PRIVILEGIATI

Per quanto concerne le negoziazioni con i creditori privilegiati, si rappresenta che le stesse sono state avviate da CMC - anche in questo caso con il supporto dell'Esperto - soltanto dopo aver accettato, in data **30 aprile 2025**, l'offerta formulata da Fin Mar.

Tale approccio veniva condiviso tra CMC e l'Esperto, sul presupposto che la possibilità di intraprendere il percorso negoziale con la categoria di creditori in esame si sarebbe concretizzata soltanto una volta individuato l'acquirente del Ramo Industriale ed ottenuta la ragionevole sicurezza circa la relativa solvibilità/affidabilità.

In altre parole, CMC avviava le trattative in commento avendo la certezza di incassare il prezzo di cessione del Ramo Industriale (oltre che le ulteriori risorse finanziarie indirettamente connesse a tale cessione, così come stimate da CMC)<sup>47</sup>.

Tale condizione si verificava, come detto, con l'accettazione dell'offerta presentata da Fin Mar, prima, e - ad esito del procedimento competitivo avviato dal Tribunale di Bologna - da Alpha General Contractor, poi.

Premesso ciò, si rappresenta che l'approccio adottato da CMC, con l'ausilio dell'Esperto, per lo svolgimento delle trattative con i creditori privilegiati (ampiamente illustrato nelle informative depositate dall'Esperto nel fascicolo R.G. n. 2903/2024)<sup>48</sup>, ha consentito, al termine della Composizione Negoziata, di definire numerosi accordi ed ottenere un consistente stralcio del debito iscritto nei confronti di tali creditori, fatta eccezione per i dipendenti ed

---

<sup>47</sup> Il riferimento è ad alcuni crediti pregressi per lavori eseguiti in Kenya, nell'ambito del progetto "Itare", il cui realizzo è condizionato - sulla base di precedenti accordi stipulati da CMC ed il committente locale - alla ripresa dei lavori di commessa, che sarebbe stato **possibile solo in caso di cessione del Ramo Industriale**.

<sup>48</sup> In sintesi, nei confronti dei creditori privilegiati interessati al processo di negoziazione, CMC ha proceduto a:

- trasmettere ai dipendenti (attuali e cessati) le comunicazioni con cui è stato loro rappresentato che le relative spettanze sarebbero state riconosciute in misura pari **100%** del valore nominale, al netto degli interessi (Cfr. **All. 66**).  
Con particolare riguardo ai dipendenti ancora in forza, si ricorda che gli stipendi del mese di novembre/dicembre 2018 dovranno essere accollati e riconosciuti dall'acquirente del Ramo Industriale, così come è stato previsto nel bando di gara;
- avviare trattative, con il supporto dell'Esperto, con i creditori il cui credito era superiore ad **Euro/k 500**;
- trasmettere le proposte ai creditori con un credito compreso in un *range* tra (i) **Euro/k 100 ed Euro/k 500**, (ii) **Euro/k 5 ed Euro/k 100**, chiedendo loro di definire la propria posizione accettando uno stralcio al 40% dell'importo vantato (Cfr. **All. 67**).

alcuni ulteriori specifici creditori, per i quali è stato previsto il pagamento integrale.

Il tutto come sintetizzato nella tabella di seguito esposta.

	<i>Euro/k</i>				
	Crediti all'avvio della CN (a)	Crediti oggetto di accordi (b)	% accordi raggiunti (b/a)	Crediti stralciati con accordi in CN (c)	% soddisfatta con accordi (c/b)
<b>Crediti privilegiati:</b>					
I) Crediti vantati da ex dipendenti <sup>(1)</sup>	9.207	9.207	100%	9.207	100%
II) Creditori privilegiati > 500 €/k <sup>(2)</sup>	34.707	34.707	100%	17.335 <sup>(4)</sup>	50%
III) Creditori privilegiati > 5 €/k < 500 €/k <sup>(3)</sup>	8.479	5.668	67%	2.306	41%
<b>Sub-totale crediti priv. oggetto di trattative in CN</b>	<b>52.394</b>	<b>49.583</b>	<b>95%</b>	<b>28.848</b>	<b>58%</b>
IV) Creditori privilegiati < 5€/k	164	-	n.a.	-	n.a.
V) Altri crediti privilegiati da gestire <i>post</i> CN	4.379	-	n.a.	-	n.a.
	<i>Di cui:</i>				
	<i>Erario e Istituti di Previdenza</i>	596			
	<i>Imposte Branch Estere</i>	1.563			
	<i>Ministero delle Infrastrutture</i>	1.415			
	<i>CMC Immobiliare</i>	569			
	<i>Cooperativa Servizi Cultura</i>	236			
<b>Sub-totale crediti priv. non oggetto di trattative in CN</b>	<b>4.542</b>	-	-	-	-
<b>Totale privilegio</b>	<b>56.936</b>	<b>49.583</b>	<b>87%</b>	<b>28.848</b>	<b>58%</b>
<b>Fornitori strategici:</b>					
I) Fornitori strategici Italia	1.277	265	21%	79	30%
II) Fornitori strategici estero	4.012	-	n.a.	-	n.a.
<b>Totale strategici</b>	<b>5.289</b>	<b>265</b>	<b>5%</b>	<b>79</b>	<b>30%</b>

<sup>(1)</sup> Saldo aggiornato da CMC al mese di ottobre 2025.

<sup>(2)</sup> Tale importo non considera il credito vantato dalla società controllata CMC Immobiliare.

<sup>(3)</sup> Tale importo non considera il credito vantato dalla società controllata Cooperativa Servizi Cultura.

<sup>(4)</sup> Si rappresenta che oltre all'importo transattivo indicato in tabella, con i creditori (i) Polo Autotrasporti Soc. Coop., (ii) Hochtief Europe GmbH e (iii) Platone SPV, CMC ha pattuito di corrispondere un ulteriore importo ("importo aggiuntivo"), oltre il 40%, condizionatamente all'incasso del prezzo differito previsto dall'accordo di co-gestione di alcune riserve estere concluso tra CMC e J-Invest, di ammontare comunque residuale rispetto all'importo "principale" dell'accordo.

A commento ed integrazione dei dati riportati, si precisa quanto segue:

- con i creditori privilegiati più importanti in termini di importo dagli stessi vantato, superiore ad **Euro/k 500**, ossia (i) Sace S.p.A., (ii) Platone SPV S.r.l., (iii) Alba Leasing S.p.A., (iv) Camst Soc. Coop. a r.l., (v) Polo Autotrasporti Soc. Coop., (vi) Hochtief Europe GmbH e (vii) Chiomenti Studio Legale, CMC ha effettuato, con l'ausilio dell'Esperto che ha partecipato alla maggior parte delle negoziazioni, trattative "one to

one”, raggiungendo accordi con tutti<sup>49</sup>; le relative posizioni, del valore nominale di complessivi **Euro/Mil. 34,7**, sono state definite con il riconoscimento di una somma pari a complessivi **Euro/Mil. 17,3**, corrispondente a circa il **50%** del valore nominale dei crediti;

- i creditori con un credito compreso in un *range* tra (i) **Euro/k 100 ed Euro/k 500** e (ii) **Euro/k 5 ed Euro/k 100**, destinatari di lettere con cui CMC ha formulato un’offerta a saldo e stralcio delle rispettive spettanze, in misura pari al **40%** (Cfr. **All. 67**), hanno aderito per il **67%** (in termini di importi dagli stessi vantati), consentendo di definire le relative posizioni con il riconoscimento di una somma pari a complessivi **Euro/Mil. 2,3**, corrispondente a circa il **40%** dei rispettivi crediti.

In relazione a tale “*cluster*” di creditori, va altresì considerato che del residuo **33%** non aderente alla proposta formulata, circa il **10%** (corrispondente ad **Euro/Mil. 0,8**) è rappresentato da creditori che CMC non riesce a rintracciare ovvero che, *medio tempore*, hanno cessato la propria attività. Di conseguenza, è verosimile ritenere che la percentuale dei creditori in commento con cui la Società non è riuscita a raggiungere accordi sia pari a circa il **23%** (sempre in termini di importo), corrispondente ad un valore di **Euro/Mil. 1,9**;

- in considerazione dell’esiguità e frammentarietà dei crediti privilegiati di importo inferiore ad **Euro/k 5**, CMC ha assunto che gli stessi, in coerenza con il trattamento riservato agli altri creditori privilegiati, possano essere soddisfatti nella medesima misura del **40%** del valore nominale;
- per quanto riguarda, invece, i crediti privilegiati che non sono stati oggetto di trattative in Composizione Negoziata, CMC - come detto - ha previsto di soddisfare integralmente

---

<sup>49</sup> Si evidenzia che il creditore Chiomenti Studio Legale ha manifestato soltanto dopo la conclusione della Composizione Negoziata - per il tramite del proprio legale, con comunicazione *e-mail* trasmessa in data 24 giugno 2025 - la disponibilità a valutare un accordo che preveda il pagamento, entro il termine del 2025, di un importo pari a circa il 50% del credito complessivamente vantato.

A fronte di ciò, i legali di CMC si sono prontamente attivati per giungere alla stipula di un accordo transattivo, che è poi stato sottoscritto con il creditore in data **24 settembre 2025**.

gli stessi, ovvero, con riguardo a quelli *inter-company*, di individuare una soluzione transattiva/compensativa in una logica di gruppo.

In sintesi, quindi, è possibile constatare che CMC ha raggiunto accordi con il 95% dei creditori privilegiati (in termini di importo) con i quali sono state svolte trattative e che il credito dagli stessi vantato, del valore nominale di complessivi Euro/Mil. 49,6, è stato definito in misura mediamente pari al 58%<sup>50</sup> del relativo valore nominale, corrispondente a Euro/Mil. 28,8.

Considerando, invece, il valore complessivo dei crediti in privilegio, pari ad Euro/Mil. 56,9 (alcuni dei quali, come detto, non sono stati oggetto di trattative nell'ambito della CN), la percentuale (sempre in termini di importo) dei creditori con cui CMC ha raggiunto accordi risulta pari all'87%.

#### **10. I CREDITORI CHIROGRAFARI STRATEGICI E GLI OBBLIGAZIONISTI**

La categoria dei “fornitori strategici” veniva individuata da CMC nell'ambito della proposta concordataria quale classe di creditori chirografari (classe 1) da soddisfare integralmente, in quanto la prosecuzione dei rapporti commerciali con gli stessi era ritenuta essenziale per la continuità aziendale.

Dopo aver svolto le trattative con i creditori di rango privilegiato, nelle modalità sopra descritte, nel corso della CN la Società ha altresì formulato proposte per la definizione transattiva dei crediti vantati dai creditori in esame.

Più nello specifico, rilevando l'impossibilità pratica di contattare i creditori esteri appartenenti alla classe in commento - laddove gli stessi risultano dislocati in modo particolarmente granulare sul territorio mondiale - CMC ha condiviso le poc'anzi citate proposte ai fornitori strategici di nazionalità italiana, offrendo una definizione a saldo e stralcio del relativo credito in misura pari al 30% dello stesso (Cfr. **All. 68**).

---

<sup>50</sup> Percentuale influenzata dalla previsione di pagamento al 100% dei crediti in privilegio vantati dagli ex dipendenti di CMC.

Alla chiusura della Composizione Negoziata, la Società ha concluso accordi con il **21%** (in termini di importo) dei fornitori strategici di nazionalità italiana, il tutto come rappresentato nella tabella di seguito esposta.

	<i>Euro/k</i>				
	Crediti all'avvio della CN (a)	Crediti oggetto di accordi (b)	% accordi raggiunti (b/a)	Crediti stralciati con accordi in CN (c)	% soddisfatta con accordi (c/b)
<b>Fornitori strategici:</b>					
I) Fornitori strategici Italia	1.278	265	21%	79	30%
II) Fornitori strategici estero	4.012	-	<i>n.a.</i>	-	<i>n.a.</i>
<b>Totale strategici</b>	<b>5.290</b>	<b>265</b>	<b>5%</b>	<b>79</b>	<b>30%</b>

Con riferimento, invece, ai titolari di obbligazioni, si segnala che, con l'intento di formulare nei confronti degli stessi una proposta nell'ambito della CN, la Società ha provveduto (i) a convocare la relativa assemblea (andata poi deserta) e (ii) ad avviare interlocuzioni con i principali detentori di obbligazioni (prolungatesi, più volte, oltre la chiusura della CN), senza tuttavia raggiungere alcun accordo.

## PARTE QUARTA

### Esiti della Composizione Negoziata

#### 11. LA SITUAZIONE AL TERMINE DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

A parere della scrivente, lo scenario delineatosi ad esito del percorso seguito da CMC risulta il migliore tra quelli possibili all'avvio della CN e, certamente, il più vantaggioso per i creditori.

Se è vero che CMC versava già da tempo in una situazione di incertezza circa la capacità di continuare ad operare in una condizione di equilibrio economico, patrimoniale e finanziario, è indubbio il fatto che l'apertura di una procedura liquidatoria avrebbe portato - come visto - ad un rilevante (ulteriore) incremento della relativa esposizione debitoria, **principalmente per effetto dell'emersione di passività potenziali inerenti ai contratti di appalto**, con una conseguente significativa riduzione - se non azzeramento - delle possibilità di soddisfare i creditori anche solo di rango privilegiato, unitamente ad una sensibile dilatazione dei tempi di pagamento.

Al contrario, la prosecuzione dell'attività di impresa ha consentito di *(i)* perfezionare l'operazione di cessione del Ramo industriale, garantendo così la continuità aziendale in forma indiretta **(e con essa la preservazione di tutti i numerosi posti di lavoro)** e **il trasferimento, in capo all'acquirente, della parte prevalente del "debito della continuità"**, nonché dei debiti nei confronti dei lavoratori in forza, *(ii)* abbattere in misura consistente, per effetto dei numerosi accordi raggiunti in CN, il debito rimasto in CMC, per quanto concerne la "parte" concordataria prededucibile e privilegiata.

Pertanto - pur nelle difficoltà gestionali che CMC ha dovuto fronteggiare, già prima dell'avvio della CN, operando in una condizione di squilibrio economico-patrimoniale e di tensione finanziaria - la prosecuzione dell'attività ha consentito di raggiungere gli obiettivi poc'anzi indicati e, per effetto, di garantire ai creditori un trattamento migliore rispetto a quello ipotizzabile in un alternativo scenario liquidatorio.

Con specifico riferimento alla situazione debitoria di CMC, si osserva, dunque, che alla scadenza della CN la stessa si è trovata, da un lato, ad aver definito (i) tutto il debito concordatario di grado prededucibile, mediante la stipula di accordi già eseguiti al termine della CN, (ii) parte preponderante del debito concordatario privilegiato e una porzione marginale di quello chirografario strategico, grazie agli accordi che sono stati raggiunti e che devono ancora essere eseguiti; dall'altro, a dover individuare una soluzione per far fronte alle ulteriori passività da estinguere.

Tali passività risultano così composte:

- per quanto riguarda il passivo concordatario, dalle somme vantate da (i) i creditori privilegiati e i fornitori chirografari strategici non aderenti alle proposte formulate in CN, (ii) i creditori con cui non sono state svolte trattative (principalmente costituiti, come visto, dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per crediti in surroga, dall'Erario e dalle imposte non pagate delle *branch* estere, per cui la Società non è riuscita ad “attivare” canali di interlocuzione, nonché da crediti *inter-company*) e (iii) gli obbligazionisti e i titolari di SFP;
- con riferimento, invece, al debito cosiddetto “della continuità”, dai debiti non trasferiti alla *NewCo* CMC Ravenna S.p.A. nell'ambito dell'operazione di cessione del Ramo Industriale.

A tale riguardo, si ricorda che nell'Atto stipulato in data **8 ottobre 2025**, con il quale veniva accertato l'avveramento delle condizioni sospensive alla cessione, è stato previsto che gli effetti di tale operazione - ai fini economici e finanziari - decorressero dal **23 luglio 2025**.

Alla data di deposito della presente Relazione la scrivente non dispone di una situazione contabile “definitiva”, con dettaglio analitico delle passività “fuori ramo”, redatta a tale data.

Di seguito si riporta un dettaglio delle passività concordatarie in capo a CMC, principale componente di debito “gestita” nel corso della CN, che tiene conto degli stralci ottenuti in forza degli accordi raggiunti nell'ambito della stessa.

#	Categoria	Euro/k Importo
<b>A.</b>	<b>Debito concordatario da soddisfare</b>	
A.1	Privilegiati - <i>Ex dipendenti</i> <sup>(1)</sup>	(9.207)
A.2	Privilegiati con cui CMC ha raggiunto accordi in CN <sup>(2)</sup>	(19.539)
A.3	Privilegiati a cui CMC ha formulato proposte in CN che <u>non</u> sono state accettate <sup>(3)</sup>	(2.796)
A.4	Privilegiati a cui CMC non ha formulato proposte in CN <sup>(4)</sup>	(4.542)
A.5	Chirografari classe fornitori strategici Italia con cui CMC ha raggiunto accordi in CN <sup>(2)</sup>	(79)
A.6	Chirografari classe fornitori strategici Italia a cui CMC ha formulato proposte in CN che <u>non</u> sono state accettate <sup>(5)</sup>	(572)
A.7	Chirografari classe fornitori strategici Italia a cui CMC <u>non</u> ha formulato proposte in CN <sup>(6)</sup>	(339)
A.8	Chirografari classe fornitori strategici esteri a cui CMC <u>non</u> ha formulato proposte in CN <sup>(7)</sup>	(4.012)
A.9	Chirografari titolari di obbligazioni (PO)	(89.799)
A.10	Chirografari titolari di SFP (valore minimo garantito)	(68.173)
<b>Totale debito concordatario (A)</b>		<b>(199.060)</b>

<sup>(1)</sup> Importo che rappresenta il 100% del valore nominale del credito, che verrà integralmente soddisfatto. Saldo aggiornato da CMC al mese di ottobre 2025.

<sup>(2)</sup> L'importo indicato rappresenta il valore "stralciato" del credito spettante ai creditori. Importo depurato dal debito vs Ditta Orazio Gugliandolo in quanto l'accordo è già stato eseguito.

<sup>(3)</sup> Importo che rappresenta il valore nominale delle somme vantate da tali creditori e che, prudenzialmente, considera il credito vantato dai creditori privilegiati irrintracciabili. Diversamente, l'importo non considera il debito (residuale) di Euro/k 16 verso creditori cessati.

<sup>(4)</sup> Importo composto dalla somma (valore nominale) di: (i) Erario e Istituti di previdenza, (ii) imposte delle *Branch* estere e (iii) Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, (iv) *inter-compan* y verso CMC Immobiliare e Cooperativa Servizi Cultura e (v) privilegiati con crediti inferiori a Euro/k 5.

<sup>(5)</sup> L'importo non considera il debito (residuale) di Euro/k 42 verso creditori cessati, nonché un delta tra il piano di concordato e gli importi registrati in contabilità da CMC di Euro/k 59.

<sup>(6)</sup> Proposte non formulate per valutazioni di CMC, la quale ha ritenuto che, seppur il debito risulti iscritto in contabilità, non sia dovuto.

<sup>(7)</sup> Proposte non formulate in quanto CMC ha rilevato l'impossibilità pratica di contattare i creditori esteri appartenenti alla classe in commento.

Sulla base delle informazioni e delle stime elaborate dalla Società alla data più prossima a quella del deposito della presente Relazione, per poter far fronte alle suddette passività, nonché all'ulteriore indebitamento residuo "della continuità", CMC potrà contare sugli attivi indicati

nella tabella che viene di seguito esposta.

#	Euro/k		
	2025	2026	Totale
<b>A. Attivi certi</b>			
Conto CREDEM (saldo al 9/10/2025)	21.742	-	21.742
Incasso per cessione quota 30% CMC Ravenna S.p.A.	-	5.250	5.250
Cessione riserve J-Invest (prezzo <i>up-front</i> residuo)	1.500	-	1.500
Transazione Conad	-	776	776
<b>Sub-totale A.</b>	<b>23.242</b>	<b>6.026</b>	<b>29.268</b>
<b>B. Ulteriori attivi certi stimati da CMC</b>			
Accordo Pakistan	350	-	350
Incasso o cessione credito IVA maturata su pagamento accordi CN	-	1.000	1.000
<b>Sub-totale B.</b>	<b>350</b>	<b>1.000</b>	<b>1.350</b>
<b>C. Incassi da stime CMC considerati "molto probabili "</b>			
Crediti Kenya (commessa "Itare")	-	10.000	10.000
Earn-out J-Invest	-	5.000	5.000
Recupero commissioni pagate a Unibrokers	-	1.000	1.000
Crediti/utigli Val di Chienti	-	2.000	2.000
Saldo Laos	-	1.000	1.000
Crediti Koudiat (Razel)	-	2.000	2.000
<b>Sub-totale C.</b>	<b>-</b>	<b>21.000</b>	<b>21.000</b>
<b>D. Incassi da stime CMC considerati "possibili"</b>			
Seconda <i>tranche</i> prezzo di cessione Eurolink	-	6.000	6.000
Ulteriore <i>earn-out</i> J-Invest	-	7.000	7.000
Liquidazione Empedocle	-	1.500	1.500
Altre riserve (Cina, Libano, Malawi, Burundi, India, 10% ADA)	-	3.500	3.500
Recupero credito vs Icaro SPV	-	1.000	1.000
Arbitrato CMC S.p.A.	-	749	749
<b>Sub-totale D.</b>	<b>-</b>	<b>19.749</b>	<b>19.749</b>
<b>Totale (A + B)</b>	<b>23.592</b>	<b>7.026</b>	<b>30.618</b>
<b>Totale (a + B + C + D)</b>	<b>23.592</b>	<b>47.775</b>	<b>71.367</b>

Con specifico riferimento ai punti B, C e D si sottolinea che gli importi inseriti sono frutto di stime elaborate internamente dal *management* di CMC, alla data più recente rispetto al deposito della presente Relazione. L'Esperto non può, quindi, esprimersi in merito al concreto futuro realizzo di tali attivi.

È quindi possibile concludere che l'attivo certo (o ragionevolmente certo), composto dalla somma tra i punti A. e B. di cui alla tabella, pari a complessivi **Euro/k 30.618** sarebbe più che sufficiente per coprire gli accordi raggiunti con i dipendenti (**Euro/k 9.207**) e con gli ulteriori creditori privilegiati (**Euro/k 19.539**), per complessivi **Euro/k 28.747**.

L'attivo rimanente, dunque, dovrebbe essere destinato al soddisfacimento delle ulteriori passività in essere, ossia, come visto, quelle nei confronti dei creditori del concordato con cui non sono stati raggiunti accordi ovvero con i quali non è stata svolta alcuna trattativa, nonché dei creditori "della continuità" non trasferiti nel Ramo Industriale.

## **12. LA SOLUZIONE INDIVIDUATA DA CMC**

Alla luce dello scenario risultante ad esito della CN, CMC avrebbe individuato nel Concordato Semplificato lo strumento di possibile “uscita” dalla stessa, ai sensi di quanto previsto dall’art. 23, comma 2, lettera c), CCII.

La scrivente è stata informata da CMC e dai propri professionisti che, attualmente, sta lavorando per la presentazione della Proposta, conformemente a quanto previsto dall’art.25-*sexsies*, comma 1, CCII, in cui verrà dato conto di come, in quale misura, ed entro quali termini, CMC intenderà estinguere il proprio indebitamento residuo, di cui si è detto nella parte che precede.

**\*\* \*\*\* \*\***

Si resta a disposizione per eventuali chiarimenti che si dovessero rendere necessari.

In fede.

Milano, **20 ottobre 2025**

L’Esperto nominato  
(Dott.ssa Stefania Chiaruttini)

## **Allegati**

Tenuto conto della numerosità dei documenti allegati alla presente Relazione, gli stessi, nonché le carte di lavoro utilizzate, rimangono a disposizione presso lo studio dell'Esperto.

- Allegato 1** Istanza di nomina dell'Esperto del 24 giugno 2024.
- Allegato 2** Atto di nomina dell'Esperto del 25 giugno 2025.
- Allegato 3** Accettazione carica dell'Esperto del 26 giugno 2024.
- Allegato 4** Progetto di Piano di Risanamento di CMC del giugno 2024.
- Allegato 5** Situazione economica, patrimoniale e finanziaria di CMC al 30 aprile 2024.
- Allegato 6** Istanza di concessione di misure protettive *ex art.* 18, CCII, del 24 giugno 2024.
- Allegato 7** Ricorso per la conferma delle misure protettive *ex art.* 19, CCII, del 28 giugno 2024.
- Allegato 8** Parere dell'Esperto sulla concessione delle misure protettive del 18 ottobre 2024.
- Allegato 9** Ordinanza di conferma delle misure protettive del 25 ottobre 2024.
- Allegato 10** Istanza di proroga delle misure protettive *ex art.* 19, CCII, del 17 ottobre 2024.
- Allegato 11** Decreto di conferma della proroga delle misure protettive del 31 ottobre 2024.
- Allegato 12** Parere dell'Esperto sulla proroga delle misure protettive del 29 ottobre 2024.
- Allegato 13** Istanza di proroga della durata della CN di CMC *ex art.* 17, comma 7, CCII, del 16 dicembre 2024.
- Allegato 14** Parere dell'Esperto sulla proroga della CN di CMC del 23 dicembre 2024.
- Allegato 15** CMC - Scenario di liquidazione.
- Allegato 16** Ricorso per l'adozione di misure cautelari *ex art.* 19, CCII e art. 699-*bis* e ss. c.p.p., del 24 febbraio 2025.
- Allegato 17** Decreto di fissazione udienza cautelare del 24 febbraio 2025.
- Allegato 18** Parere dell'Esperto sulla concessione delle misure cautelari del 21 marzo 2025.
- Allegato 19** Atto di rinuncia alla concessione di misure cautelari del 24 marzo 2025.
- Allegato 20** Ricorso *ex art.* 37 e art. 40, CCII, per la liquidazione giudiziale di CMC del 27 maggio 2024.

- Allegato 21** Memoria difensiva di costituzione nel procedimento per la liquidazione giudiziale di CMC del 4 luglio 2024.
- Allegato 22** Istanza *ex art. 54, CCII*, presentata da CMC per la nomina di un custode del Conto Credem del 30 giugno 2025.
- Allegato 23** Ordinanza di nomina del custode del Conto Credem del 14 luglio 2025.
- Allegato 24** Mappatura delle principali riunioni a cui ha partecipato l'Esperto nel corso della CN di CMC.
- Allegato 25** Movimentazioni del Conto Credem dalla data di apertura a quella di chiusura della CN di CMC.
- Allegato 26** Comunicazione dell'Esperto in relazione alla cessione della partecipazione di CMC in Eurolink del 18 luglio 2024.
- Allegato 27** Parere dei Commissari Giudiziali della procedura di Concordato Preventivo di CMCM in ordine all' integrazione dell'informativa depositata da CMC in merito alla cessione delle partecipazioni in Eurolink, datato 30 luglio 2024.
- Allegato 28** Bando di vendita della partecipazione di CMC in Eurolink del 30 agosto 2024.
- Allegato 29** Verbale di asta di aggiudicazione della partecipazione di CMC in Eurolink, datato 12 novembre 2024.
- Allegato 30** Offerta ASTM per l'acquisto della partecipazione e del finanziamento soci detenuti da CMC in Tangenziale Esterna, datata 11 febbraio 2025.
- Allegato 31** Integrazione dell'offerta di ASTM per l'acquisto della partecipazione e del finanziamento soci detenuti da CMC in Tangenziale Esterna, datata 26 febbraio 2025.
- Allegato 32** Parere dell'Esperto sulla cessione della partecipazione e del finanziamento soci in Tangenziale Esterna detenuti da CMC, datato 28 febbraio 2025.
- Allegato 33** Atto di vendita delle azioni detenute da CMC in Tangenziale Esterna, datato 12 giugno 2025.
- Allegato 34** Offerta di acquisto J-Invest del 17 aprile 2025.
- Allegato 35** Contratto di cessione di attivi stipulato tra CMC, CMC Africa Austral Ida e J-Invest, datato 26 giugno 2025.
- Allegato 36** Contratto di cessione di attivi stipulato tra CMC, CMC Africa Austral Ida e JDS-RE Holding S.p.A., datato 8 agosto 2025.

- Allegato 37** Accordi modificativi di ottobre 2025 stipulati tra CMC, CMC Africa Austral Ida, J-Invest e JDS-RE Holding S.p.A.
- Allegato 38** Scrittura privata del 27 maggio 2025 stipulata tra CMC e CMC Africa S.c.p.a.
- Allegato 39** Accordo transattivo del 9 luglio 2025 tra CMC, CMC Immobiliare S.p.A. e Commercianti Indipendenti Associati - Soc. Coop.
- Allegato 40** Proposta di acquisto di ramo industriale di CMC presentata da ICARO, datata 26 settembre 2024.
- Allegato 41** Invito ad offrire del 4 ottobre 2024 per l'acquisizione di ramo industriale di CMC.
- Allegato 42** Comunicato IVASS del 10 febbraio 2025.
- Allegato 43** Comunicazione dell'Esperto ad ICARO del 17 marzo 2025.
- Allegato 44** Comunicazione di CMC ad ICARO del 18 marzo 2025.
- Allegato 45** Offerta di BMF Resilience per l'acquisto di ramo industriale di CMC, datata 30 aprile 2025.
- Allegato 46** Offerta Fin Mar di acquisto di ramo industriale di CMC, datata 30 aprile 2025.
- Allegato 47** Offerta Alpha General Contractor per l'acquisto di ramo industriale di CMC, datata 30 aprile 2025.
- Allegato 48** Proposta ICARO per l'acquisizione dell'intero capitale sociale di CMC, datata 28 aprile 2025.
- Allegato 49** Proposta IBC per l'acquisizione di CMC del 15 aprile 2025.
- Allegato 50** Comunicazione dell'Esperto a IBC del 16 aprile 2025.
- Allegato 51** Ricorso di CMC per l'autorizzazione alla cessione del ramo d'azienda ex art. 22, CCII, del 30 aprile 2025.
- Allegato 52** Provvedimento del 9 maggio 2025 del Tribunale di Bologna.
- Allegato 53** Relazione dell'Esperto e dei Commissari Giudiziali della procedura di Concordato Preventivo, datate 28 maggio 2025.
- Allegato 54** Decreto del Tribunale di Bologna del 15-16 maggio 2025.
- Allegato 55** Avviso di vendita del Tribunale di Bologna del 20 maggio 2025.
- Allegato 56** Verbale di vendita competitiva del 13 giugno 2025.
- Allegato 57** Polizza Generali presentata da Alpha General Contractor.
- Allegato 58** Provvedimento autorizzativo del Tribunale di Bologna del 10 luglio 2025.
- Allegato 59** Relazione dell'ausiliario del Giudice, Prof. Dr. Bastia, del 16 giugno 2025.

- Allegato 60** Atto di cessione del Ramo Industriale di CMC del 23 luglio 2025.
- Allegato 61** Atto di avveramento di condizioni sospensive dell'8 ottobre 2025.
- Allegato 62** Scrittura privata tra Finres S.p.A., Alpha General Contractor e CMC del 9 luglio 2025.
- Allegato 63** Verbale di accordo raggiunto in CN tra CMC e il creditore Cooperare S.p.A.
- Allegato 64** Verbale di accordo raggiunto in CN tra CMC e i creditori Studio Trombone Dottori Commercialisti e il Prof. Avv. Andrea Zoppini.
- Allegato 65** Verbale di accordo raggiunto in CN tra CMC e il creditore Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A.
- Allegato 66** Lettere trasmesse ai dipendenti
- Allegato 67** Lettere trasmesse ai creditori concordatari privilegiati con un credito compreso tra Euro/k 5 ed Euro/k 500.
- Allegato 68** Lettere trasmesse ai creditori concordatari chirografari (fornitori strategici).