

PROF. PAOLO CARBONE

DOCENTE PRESSO L'UNIVERSITÀ DEGLI
STUDI DI ROMA TRE IN "TECNICHE E
RISTRUTTURAZIONE DI IMPRESA"
DOTTORE DI RICERCA IN ECONOMIA
AZIENDALE
DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

DOTT. ALESSANDRO SPERANZA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

ROMA, Lì 6 GIUGNO 2025

OGGETTO: GREEN NETWORK S.P.A.
TRIBUNALE CIVILE DI ROMA – SEZ. FALLIMENTARE
R.G. N. 82/2021 (G.R. DOTT. CARMEN BIFANO; CC.GG.
PROF. AVV. FRANCESCO MACARIO; PROF. AVV. MICHELE ONORATO;
DOTT. FRANCESCO ROSSI)
Comfort letter concordato preventivo ex art. 161 l.f.

In data 11.11.2021, Green Network S.p.A. con sede legale in Roma (RM), Via Giulio Vincenzo Bona, n°101, società iscritta nel Registro delle Imprese di Roma al REA n°1033355, C.F. e P.IVA 07451521004 (di seguito anche solo “GN”, la “Società” o la “Ricorrente”), ha depositato dinanzi l'Ecc.mo Tribunale di Roma ricorso ex art. 161, co. 6, l.f. teso alla concessione di un termine per il deposito di una proposta di concordato preventivo ai sensi degli artt. 160 e seguenti l.f. (ovvero, in alternativa, di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182 *bis*, l.f.), da sottoporre all'attenzione dei propri creditori.

La Ricorrente ha conferito agli scriventi, Dott. Paolo Carbone e Dott. Alessandro Speranza (di seguito anche gli “scriventi” o gli “attestatori”), entrambi Dottori Commercialisti e Revisori Legali dei Conti in Roma, l'incarico di redigere una relazione di attestazione sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità del piano concordatario predisposto dalla Ricorrente, nonché in ordine alla funzionalità della prospettata continuazione dell'attività d'impresa al miglior soddisfacimento del ceto creditorio, ai sensi e per gli effetti degli artt. 161, comma 3 e 186 *bis* del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (di seguito anche solo “Legge Fallimentare” o “L.F.” o “l.fall.”).

Nel rispetto del termine concesso dall'Ecc.mo Tribunale, in data 10.05.2022, la Società ha provveduto al deposito del ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo c.d. “pieno”, unitamente alla relazione di attestazione ex artt. 161, co. 3 e 186 *bis* l.f. predisposta dagli scriventi e all'ulteriore documentazione richiamata agli artt. 160 e ss. l.f.

A seguito di varie vicissitudini che hanno interessato la procedura concordataria, fra cui l'apertura di un subprocedimento ex art. 173 l.f., con provvedimento del 6 marzo 2025 l'Ecc.mo Tribunale di Roma ha disposto quanto segue: “*visto l'art. 173 l.f. archivia il subprocedimento di revoca della dichiarazione di apertura della procedura di concordato e per l'effetto visti gli artt. 160, 161, 163, 166, 186 bis l.f. dichiara nuovamente aperta la procedura di concordato preventivo proposto da GREEN NETWORK S.p.A. [...] ordina la convocazione dei creditori*”

all'adunanza del 23.06.2025 h. 10,30 che, tenuto del numero dei creditori e dell'entità del passivo, si svolgerà con modalità anche telematiche che saranno precisate e disciplinate con separato decreto, comunque idonee a salvaguardare il contraddittorio e l'effettiva partecipazione dei creditori, anche eventualmente utilizzando strutture informatiche che saranno messe a disposizione da soggetti terzi [...]”.

L'ultima versione del Piano e della Proposta, depositata da GN in data 16.10.2024, sulla cui base è stato assunto il richiamato provvedimento, si fondava:

- sulla prosecuzione (diretta) del Ramo Superbonus e sulla conseguente generazione di crediti fiscali da dismettersi;
- sulla acquisizione o sulla liquidazione di:
 - o disponibilità di cassa;
 - o partecipazioni detenute in altre società (allo stato in parte già cedute o in corso di cessione mediante procedura competitiva);
 - o immobili;
 - o crediti verso clienti per fatture emesse e da emettere alla data di apertura del concorso;
 - o Ramo Vendita Energia (già ceduto all'esito di gara competitiva svolta nel corso della procedura).

Attraverso tali attivi, il Piano assumeva il rimborso:

- integrale dei creditori prededucibili;
- integrale dei creditori privilegiati;
- parziale dei creditori chirografari nella percentuale stimata del 7,55% del valore nominale dei relativi crediti.

| Green Network: Prospetto sintetico dei flussi di Piano e Cronoprogramma del Piano di Riparto | | | | | | | 31/12/2023 | 30/04/2024 | 30/04/2025 | 30/04/2026 | 30/04/2027 | 31/12/2027 | |
|--|-----------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-------------------------------|-----------------|
| Disponibilità liquide al 11.11.2021 | | | | | | | 33.418 | | | | | | |
| Gestione operativa e realizzo attivo 11.11.2021 - 31.12.2023 | | | | | | | 55.743 | | | | | | |
| Liquidità di inizio periodo | | | | | | | 89.161 | 73.075 | 87.493 | 95.764 | 72.989 | | |
| Flussi della gestione caratteristica di periodo | | | | | | | (150) | (746) | (425) | (2.019) | (2.061) | | |
| Liquidazione attivo fisso | | | | | | | - | - | 10.844 | - | 2.193 | | |
| Incaso crediti commerciali | | | | | | | 3.432 | 10.295 | 10.295 | 6.863 | - | | |
| Cessione crediti Superbonus | | | | | | | - | 68.140 | 41.388 | 37.631 | - | | |
| Realizzo altre attività | | | | | | | - | - | 8.250 | 9.789 | 11.968 | | |
| Pagamento debiti prededucibili post 11.11.2021 | | | | | | | (11.826) | (48.249) | (6.904) | - | - | | |
| Liquidità di fine periodo a disposizione del Passivo concordatario | | | | | | | 89.161 | 80.616 | 102.515 | 150.941 | 148.029 | 85.090 | |
| €'000 | Passivo concordatario | Prededucibili | | Privilegiati | | Chirografari | | | | | | Pagamento onere concordatario | |
| | | Ammontare | Rimb. 100% | Ammontare | Rimb. 100% | Ammontare | Rimb. 7,55% | | | | | | |
| Fondo IFR | 2.701 | - | - | 2.701 | 2.701 | - | - | - | - | (2.701) | - | 2.701 | |
| Fondo Rischi ed Oneri | 113.495 | 55.868 | 55.868 | 4.292 | 4.292 | 53.335 | 4.027 | - | - | (21.432) | (38.463) | 64.187 | |
| Fondo procedimento ARERA deliberazione n.250/2019/S/COM | 14.642 | - | - | 655 | 655 | 13.987 | 1.056 | - | - | - | (1.056) | 1.711 | |
| Fondo Accise in contenzioso | 4.580 | - | - | - | - | 4.580 | 346 | - | - | - | (346) | 346 | |
| Fondo per maggiori debiti da precisazioni di credito | 2.594 | 1.033 | 1.033 | 391 | 391 | 1.170 | 88 | - | - | (1.033) | (391) | 1.513 | |
| Fondo ex accordo con eB | 151.400 | - | - | - | - | 151.400 | 11.432 | - | - | - | - | 11.432 | |
| Fondo per interessi su debiti privilegiati | 8.711.537 | - | - | 8.712 | 8.712 | - | - | - | - | - | (8.712) | 8.712 | |
| Fondo Rischi - SNAM - Sensitivity | 721 | - | - | 721 | 721 | - | - | - | - | - | (721) | 721 | |
| Fondo Rischi - Contenziosi da Precisioni - Sensitivity | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Fondo garanzie prestate a Biogas, LTF2 e Quinto | 673 | - | - | - | - | 673 | 51 | - | - | - | (51) | 51 | |
| Fondi | 299.517 | 56.902 | 56.902 | 17.471 | 17.471 | 225.144 | 17.000 | - | - | (22.466) | (17.471) | 91.372 | |
| Debiti verso banche | 55.784 | - | - | 28.235 | 28.235 | 27.549 | 2.080 | - | - | - | (28.235) | 30.315 | |
| Debiti verso fornitori | 237.687 | - | - | 2.002 | 2.002 | 235.685 | 17.796 | - | - | - | (2.002) | 19.798 | |
| Debiti verso dipendenti | 1.919 | - | - | 1.919 | 1.919 | - | - | - | - | - | (1.919) | 1.919 | |
| Debiti tributari | 75.249 | - | - | 75.249 | 75.249 | - | - | (7.529) | (15.022) | (32.711) | (19.985) | (3) | |
| Debiti previdenziali | 304 | - | - | 304 | 304 | - | - | (13) | - | - | (291) | 304 | |
| Debiti verso correlate | 109.746 | - | - | - | - | 109.746 | 8.287 | - | - | - | - | 8.287 | |
| Altri debiti | 77.820 | - | - | 5.137 | 5.137 | 72.683 | 5.488 | - | - | - | (5.137) | (5.488) | |
| Debiti | 558.510 | - | - | 112.846 | 112.846 | 445.664 | 33.651 | - | (7.541) | (15.022) | (32.711) | (57.568) | (33.654) |
| Totale | 858.027 | 56.902 | 56.902 | 130.317 | 130.317 | 670.808 | 50.651 | - | - | (7.541) | (15.022) | (32.711) | (57.568) |
| | | | | | | | | Rimborsi | (7.541) | (15.022) | (55.177) | (75.639) | (85.090) |
| | | | | | | | | | 89.161 | 73.075 | 87.493 | 95.764 | 72.989 |

Tale versione di Piano, inoltre, prevedeva una analisi di sensitività, volta ad illustrare “[...] le conseguenze sull’attuazione del piano di un eventuale integrale riconoscimento dei crediti nella misura e nella qualità pretesa dai titolari ma contestata da GN spa, e ciò perlomeno nelle ipotesi per cui il Collegio commissariale non ne ha escluso la fondatezza [...]”. In particolare, detta analisi ha riguardato:

- il credito di Intesa San Paolo, prendendo in esame l’ipotesi del riconoscimento dell’intero importo del differenziale dei derivati in prededuzione (e quindi del maggior

- importo di € 3.663.437 rispetto a quello indicato nel Piano, pari a € 741.000,00, ritenuto di natura chirografaria)
- il credito di Snam Rete Gas, “in quanto a fronte di una previsione nel piano del 5 06 2023 di un credito in prededuzione di euro 11.293.339,29, afferente alla fattura n. 2022000232 per prestazioni rese dall’11.11.2021 al 30.11.2021, rispetto ad un importo di euro 45.475.437,93 oggetto di precisazione fatta pervenire ai Commissari (cfr. pg 9 e 10 dell’informativa dei Commissari n. 19 del 5 03 2024), il Fondo rischi ed oneri del piano del 27 05 2024 considera l’importo di euro 29.390.000,00 in prededuzione e l’importo di euro 6.538.000,00 in chirografo, per un complessivo importo di euro 35.928.000” (Decreto del Tribunale del 16 settembre 2024, pp. 13 e 14).
 - “le pretese di natura risarcitoria stragiudiziale oggetto delle precisazioni di credito di euro 15.748.495 (nella misura del 25% dell’importo complessivamente richiesto) e il minor valore netto di realizzo dei crediti fiscali sospesi relativi alla annualità 2024 di euro 1.134.714” (cfr. Aggiornamento al piano del 16 ottobre 2024, p. 21).

In tale scenario (c.d. *worst case*), il Piano di Concordato del 16.10.2024 prevederebbe la soddisfazione dei creditori chirografari (entro 30 mesi dalla data di omologa) nella minor misura del 4,36%, in luogo del 7,55% (fermo restando l’integrale soddisfacimento dei creditori in regime di prededuzione e dei creditori privilegiati), come risulta dal prospetto sinottico che segue.

Tabella Sensitivity

| Green Network: Prospetto sintetico dei flussi di Piano e Cnosoprogramma del Piano di Riparto - Sensitivity | | 31/12/2023 30/04/2024 30/04/2025 30/04/2026 30/04/2027 31/12/2027 | | | | | | |
|--|-----------------------|---|---------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-------------------------------|
| Disponibilità liquide al 11.11.2021 | | 33.419 | | | | | | |
| Gestione operativa e realizzo attivo 11.11.2021 - 31.12.2023 | | 55.743 | | | | | | |
| Liquidità di inizio periodo | | 89.161 | 73.075 | 86.358 | 90.966 | 68.191 | | |
| Flussi della gestione caratteristica di periodo | | (150) | (745) | (425) | (2.019) | (2.051) | | |
| Liquidazione attivo fisso | | - | - | 10.844 | - | 2.193 | | |
| Incaso crediti commerciali | | 3.432 | 10.295 | 10.295 | 6.863 | - | | |
| Cessione crediti Superbonus | | - | 67.005 | 41.388 | 37.631 | - | | |
| Realizzo altre attività | | - | - | 8.250 | 9.789 | 11.968 | | |
| Pagamento debiti prededucibili post 11.11.2021 | | (11.826) | (48.249) | (6.904) | - | - | | |
| Liquidità di fine periodo a disposizione del Passivo concordatario | | 89.161 | 80.616 | 101.380 | 149.807 | 143.230 | 80.291 | |
| €000 | Passivo concordatario | Prededucibili | | Privilegiati | | Chirografati | | Pagamento onere concordatario |
| | | Ammontare | Rimb. 100% | Ammontare | Rimb. 100% | Ammontare | Rimb. 4,36% | |
| Fondo TFR | 2.701 | - | - | 2.701 | 2.701 | - | - | 2.701 |
| Fondo Rischi ed Oneri | 113.495 | 55.868 | 55.868 | 4.292 | 4.292 | 53.335 | 2.325 | - |
| Fondo procedimento ARERA deliberazione n.250/2019/S/COM | 14.642 | - | - | 655 | 655 | 13.987 | 610 | - |
| Fondo Accise in contenzioso | 4.580 | - | - | - | - | 4.580 | 200 | - |
| Fondo per maggiori debiti da precisazioni di credito | 2.594 | 1.033 | 1.033 | 391 | 391 | 1.170 | 51 | - |
| Fondo ex accordo con iD | 151.400 | - | - | - | - | 151.400 | 6.600 | - |
| Fondo per interessi su debiti privilegiati | 8.711,537 | - | - | 8.712 | 8.712 | - | - | - |
| Fondo interessi decreto ingiuntivo Green Network SPE | 721 | - | - | 721 | 721 | - | - | - |
| Fondo Rischi - SNAM - Sensitivity | 16.086 | 16.086 | 16.086 | - | - | - | - | - |
| Fondo Rischi - Contenziosi da Precisioni - Sensitivity | 15.748 | - | - | - | - | 15.748 | 686 | - |
| Fondo garanzie prestate a Biogas, LTF2 e Qunto | 673 | - | - | - | - | 673 | 29 | - |
| Fondi | 331.351 | 72.987 | 72.987 | 17.471 | 17.471 | 240.893 | 10.501 | - |
| Debiti verso banche | 55.784 | 3.664 | 3.664 | 28.235 | 28.235 | 23.886 | 1.041 | - |
| Debiti verso fornitori | 237.687 | - | - | 2.002 | 2.002 | 235.685 | 10.274 | - |
| Debiti verso dipendenti | 1.919 | - | - | 1.919 | 1.919 | - | - | - |
| Debiti tributari | 75.249 | - | - | 75.249 | 75.249 | - | - | - |
| Debiti previdenziali | 304 | - | - | 304 | 304 | - | - | - |
| Debiti verso comitate | 109.746 | - | - | - | - | 109.746 | 4.784 | - |
| Altri debiti | 77.820 | - | - | 5.137 | 5.137 | 72.683 | 3.168 | - |
| Debiti | 568.510 | 3.664 | 3.664 | 112.846 | 112.846 | 442.000 | 19.267 | - |
| Totale | 891.861 | 76.651 | 76.651 | 130.317 | 130.317 | 682.893 | 29.768 | - |
| | | | | Rimborsi | | | | |
| | | | | | | (7.541) | (15.022) | (36.375) |
| | | | | | | (57.568) | (19.269) | (135.776) |
| | | | | | | (89.161) | (80.291) | (236.735) |
| Disponibilità liquide di fine periodo post rimborsi del Passivo concordatario | | 89.161 | 73.075 | 86.358 | 90.966 | 68.191 | - | - |

In data 9.05.2025, i Commissari Giudiziali, in vista dell’imminente adunanza dei creditori, hanno redatto la propria relazione ex art. 172 L.F. con la quale, riepilogando l’intero iter della procedura, hanno rappresentato che

- “[...] il Piano risulta allo stato pressoché eseguito. Tale circostanza vale a sciogliere in maniera rilevante i profili di incertezza in ordine alla fattibilità del Piano e, in particolare, in ordine alla realizzazione dell’attivo pronosticato nella Domanda [...]” (cfr. Relazione ex art. 172 L.F. - pag. 306);
- La “[...] vantaggiosità del concordato preventivo sembra rivelarsi da un punto di vista, per così dire, olistico. [...] È, piuttosto, in una visione d’insieme che risultano percepibili gli ipotetici benefici dello scenario concordatario, benefici che, verosimilmente, non si darebbero o non si darebbero allo stesso modo nello scenario fallimentare [...]”. Inoltre, “[...] la convenienza della soluzione negoziale sembra, a

questo punto, dipendere innanzitutto dal risparmio che il concordato è idoneo a procurare: o, meglio, dalla circostanza che la liquidazione giudiziale implicherebbe la generazione di maggiori costi [...] si può inoltre osservare che il concordato ha determinato il vantaggio di una rilevante riduzione dell'ipotetico debito fiscale. Attraverso la più volte ricordata definizione agevolata stipulata in pendenza della presente procedura concorsuale, il debito è ora ridotto a circa 60 milioni di euro, importo assai inferiore rispetto a quello, in origine affermato dalle Agenzie finanziarie, di circa 570 milioni di euro. Tale riduzione implica un immediato vantaggio per i creditori di pari grado e di rango inferiore (e, in particolare, dei creditori chirografari), verso i quali si riversano le risorse che, in assenza della definizione agevolata, sarebbero state integralmente dedicate alla soddisfazione dei crediti fiscali. La definizione agevolata ha quindi, per un verso, eliminato l'ingente contenzioso fiscale e tributario e, per altro verso, fermato il debito fiscale in un importo fisso e assai inferiore rispetto a quello preteso dalle amministrazioni finanziarie [...]" (cfr. Relazione ex art. 172 L.F. - pag. 305-306).

Sempre nella richiamata Relazione ex art. 172 l.f., tuttavia, i Commissari Giudiziali hanno rilevato che la GN potrebbe essere considerata inadempiente alle obbligazioni concordatarie – e pertanto, il concordato suscettibile di risoluzione ai sensi dell'art. 186 L.F. – qualora “[...] la eventuale verifica delle circostanze postulate nel worst case dell'analisi di sensitività implicherebbe una riduzione della percentuale di soddisfazione [4,36% n.d.r.] promessa ai creditori chirografari (vale a dire quella basata sulla falcidia al 7,55%) e, di conseguenza, reputare una ipotetica causa di risoluzione del concordato. L'eventuale risoluzione trarrebbe con sé – oltre a una verosimile dichiarazione di insolvenza – l'immediata esigibilità dei crediti originari che, attraverso la Domanda, sono invece rimodulati sia nel valore nominale sia nei termini di pagamento [...]” considerato che “[...] nel concordato con continuità ... la percentuale di soddisfacimento dei creditori è certa e vincolante (Trib. Roma, 16 aprile 2016) [...]” e che “[...] nel concordato preventivo con continuità aziendale, la percentuale di soddisfacimento dei creditori non può che essere certa e vincolante proprio perché in tale concordato l'oggetto della proposta è costituito dalla prestazione monetaria che verrà ricavata dalla continuazione dell'attività e dalla eventuale cessione dei beni non strumentali all'attività d'impresa, diversamente dal concordato con cessione dei beni, nel quale il risultato economico per i creditori dipende dall'esito più o meno positivo delle operazioni di liquidazione dei beni [...]”.

Alla luce di quanto precede, GN si è determinata a depositare una “Nota di precisazione per l'udienza del 23.06.2025”, con la quale ha inteso dare atto che “il Piano e la Proposta di Concordato sottoposti all'approvazione dei creditori, prevedono, con la realizzazione degli attivi la soddisfazione dei creditori nei termini di seguito specificati:

- il pagamento integrale di tutte le posizioni prededucibili maturate nel periodo di esecuzione del piano ovvero afferenti ai costi della procedura;
- il pagamento integrale di tutte le passività privilegiate, ivi incluse quelle di natura tributaria, per come anche ridefinite nel corso della procedura concordataria;
- il pagamento parziale dei creditori chirografari in unica classe, nella percentuale minima garantita del **4,36%** (c.d. worst case), che potrebbe essere incrementata nella percentuale maggiore di soddisfazione del 7,55%, tenuto conto che “[...] il Piano risulta allo stato pressoché eseguito. Tale circostanza vale a sciogliere in maniera rilevante i profili di incertezza in ordine alla fattibilità del Piano e, in particolare, in ordine alla realizzazione dell'attivo pronosticato nella Domanda [...]” (cfr. Relazione ex art. 172 L.F. - pag. 306), ovvero in una percentuale anche superiore all'esito di sopravvenienze attive recuperabili dai fondi rischi prudenzialmente appostati nel Piano”.

Nel delineato contesto, è stato richiesto agli scriventi di rendere una *comfort letter* a supporto della richiamata precisazione.

Al riguardo, a parità di altre condizioni e tenuto conto:

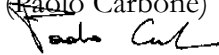
- del contenuto della “Nota di precisazione per l’udienza del 23.06.2025”;
- della precedente relazione di attestazione resa sempre dagli scriventi;
- della Relazione ex art. 172 l.f. predisposta dall’organo commissariale,

confermano di ritenere fattibile la proposta concordataria formulata da GN; proposta che prevede – fra l’altro – il “pagamento parziale dei creditori chirografari in unica classe, nella percentuale minima garantita del **4,36%** (c.d. worst case)”.

* * *

Si rimane a disposizione per ogni chiarimento e approfondimento si rendesse necessario.

Roma li, 6 giugno 2025

(Paolo Carbone)


(Alessandro Speranza)
