

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA IN RELAZIONE
ALLO STATO E ALLE PROSPETTIVE
DEL PATRIMONIO DESTINATO
DI ASTARIS S.P.A.**

18 APRILE 2023

Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. con Socio Unico

Delibera Consiglio di Amministrazione del 24.05.2020

Sede Legale: 00156 Roma – Via G.V. Bona 65

Tel. +39 06 417661 – Fax +39 06 41766720

Reg. Imprese Roma e C.F. 00398970582

P. IVA 00880281001 – REA RM 152353

Capitale Sociale Astaris S.p.A. sottoscritto e versato: euro 1.000.000,00

astaldipade@pec.actalis.it

www.astaldi.com

Sommario

| | |
|---|-----------|
| 1. NOTA INTRODUTTIVA..... | 4 |
| 2. LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO..... | 5 |
| 2.1. Le Attività..... | 5 |
| 2.2. Le Passività..... | 7 |
| 2.3. Gli strumenti finanziari partecipativi e il debito chirografo..... | 9 |
| 2.4. Potenziali passività emergenti..... | 13 |
| 3. LO STATO DEL PATRIMONIO | 15 |
| 3.1. I Risultati della gestione al 31.12.2022 | 15 |
| 3.2. Confronto tra il piano contenuto nella Relazione 172 e il Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31.12.2022 | 19 |
| 4. LE PREVISIONI | 32 |
| 4.1. Forecast delle tempistiche di liquidazione..... | 34 |
| 4.2. Le Nuove Previsioni | 36 |

1. NOTA INTRODUTTIVA

La presente relazione (la “**Relazione Illustrativa**”), redatta ai sensi del Regolamento SFP (come infra definito), ha lo scopo di fornire ai Titolari degli strumenti finanziari partecipativi (gli “**SFP**”) emessi da Astaris S.p.A. con Socio Unico (“**Astaris**” o la “**Società**”, in precedenza Astaldi S.p.A.¹) una panoramica aggiornata sullo **stato** e sulle **prospettive** di attuazione del piano liquidatorio dei beni confluiti nel patrimonio destinato costituito *ex artt. 2447-bis ss. c.c.* (il “**Patrimonio Destinato**” o “**PADE**”) con delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 24 maggio 2020, nell’ambito della procedura di concordato preventivo in continuità aziendale n. 63/2018, omologato dal Tribunale di Roma con provvedimento pubblicato in data 17 luglio 2020.

L’esclusivo e specifico affare del Patrimonio Destinato consiste nella liquidazione dei beni e dei diritti che lo compongono e nell’attribuzione dei relativi proventi netti ai Titolari di SFP, in base a quanto previsto dal Regolamento degli strumenti finanziari partecipativi emessi da Astaris S.p.A. (il “**Regolamento SFP**”). Ai sensi dell’art. 2447-*quinquies*, comma 4, c.c., per le obbligazioni contratte in relazione al suddetto specifico affare al quale è destinato il Patrimonio Destinato risponde unicamente quest’ultimo con esclusione di qualsiasi responsabilità solidale di Astaris, salva tuttavia la responsabilità illimitata della Società per le obbligazioni derivanti da fatto illecito.

L’iter logico ed espositivo seguito nella predisposizione della presente Relazione Illustrativa identifica, oltre la presente nota introduttiva, tre principali aree di analisi:

- **la composizione del Patrimonio Destinato**: tale area contiene la sintetica descrizione delle attività e delle passività confluite nel Patrimonio Destinato. Nell’ambito del passivo, verrà esposto il processo di emissione degli SFP (come *infra* descritto) e il processo di conversione dell’iniziale Debito Chirografo (come *infra* definito) in riserva di patrimonio.
- **lo stato dei risultati del Patrimonio Destinato**: alla luce dei risultati espressi nell’ambito del rendiconto finanziario consolidato del Patrimonio Destinato alla data del 31 dicembre 2022 (il “**Rendiconto**” o il “**Rendiconto del Patrimonio Destinato**”)², saranno esposti i principali risultati economici e finanziari del primo periodo di gestione. In quest’area verranno altresì esposte le principali differenze tra i dati consuntivi e i dati della Proposta Concordataria e del Piano Concordatario come contenuti nell’ambito della relazione redatta dall’organo commissariale di Astaris (i “**Commissari Giudiziali**”) ai sensi dell’art. 172 regio decreto 16 marzo 1942 n. 267 (“**Legge Fallimentare**” o “**L.F.**”) del 10 febbraio 2020 (la “**Relazione 172**”);
- **le prospettive di attuazione del piano del Patrimonio Destinato** con evidenza delle ri-previsioni delle tempistiche di dismissione e del relativo *cash flow* derivanti dall’aggiornamento del piano economico e finanziario del Patrimonio Destinato (le “**Nuove Previsioni**”).

La Relazione Illustrativa, conformemente ai dettami del Regolamento SFP sarà messa a disposizione dei possessori di SFP tramite la pubblicazione sul sito istituzionale di Astaris e l’invio al Rappresentante Comune dell’assemblea dei portatori degli SFP.

¹ Con delibera dell’Assemblea straordinaria dei Soci del giorno 30 maggio 2022 a rogito del Notaio Igor Genghini di Roma, rep. n. 72.600/23.906, iscritta presso il competente Registro delle Imprese in data 3 giugno 2022, Astaldi S.p.A. ha modificato la propria denominazione sociale in “Astaris S.p.A.”.

² Il Rendiconto è stato reso disponibile ai Titolari di SFP mediante pubblicazione sul sito internet della Società, all’indirizzo www.astaldi.com, nella sezione “Patrimonio Destinato” / “Rendiconti e Relazioni Illustrative” contestualmente all’invio al Rappresentante Comune dei Titolari di SFP in data 31 marzo 2023.

2. LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

2.1. Le Attività

Come previsto nella Proposta Concordataria e nella Relazione 172, nel Patrimonio Destinato sono confluiti (e segregati) specifici beni, diritti e rapporti giuridici (attivi e passivi) di Astaris destinati alla dismissione e valorizzazione, tra cui la titolarità dell'intero capitale di Gestione Concessioni S.p.A. (già Astaldi Concessioni S.p.A.) così come risultante all'esito della operazione di scissione in corso alla data della Delibera³.

Nell'attivo del Patrimonio Destinato sono confluiti tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi riconducibili nella sostanza ai due seguenti *macro ambiti*:

- partecipazioni, crediti e crediti per finanziamento soci relativi a **società concessionarie**, la cui quota di partecipazione era detenuta direttamente da Astaris o tramite la propria controllata al 100%, Gestione Concessioni;
- altre componenti dell'attivo, quali **crediti, obblighi e titolarità trasferite** interamente al Patrimonio Destinato da parte di Astaris e non riconducibili a quote partecipative in società concessionarie.

Le società concessionarie

Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato:

- a) i crediti di Astaris verso Gestione Concessioni nonché la quota di partecipazione detenuta dalla stessa Astaris in Gestione Concessioni pari al 100% del capitale della società (la "**Partecipazione GestCon**") comprensiva di tutti i crediti e i debiti, anche infragruppo, e delle quote di partecipazione possedute da Gestione Concessioni in società terze (le "**Società Partecipate da GestCon**") e, in particolare:
 - (i) i crediti di Gestione Concessioni nei confronti della società di progetto di diritto turco Ankara Etlik Hastane Saglik Hizmetleri Isletme Yatirim A.Ş. (la "**Società Etlik**") titolare della concessione per la realizzazione e la gestione dell'ospedale ad Ankara, Turchia (l'"**Ospedale Etlik**") nonché la partecipazione della stessa Gestione Concessioni nella Società Etlik pari al 46% del capitale (la "**Partecipazione Etlik**");
 - (ii) i crediti di Gestione Concessioni nei confronti della società di progetto di diritto cileno Sociedad Concesionaria Nuevo Pudahuel S.A. (la "**Società NPU**") titolare della concessione per la realizzazione e la gestione dell'aeroporto internazionale Arturo Merino Benítez a Santiago, Cile (l'"**Ospedale di Santiago**") nonché la partecipazione della stessa Gestione Concessioni nella Società NPU pari al 15% del capitale (la "**Partecipazione NPU**");
 - (iii) i crediti di Gestione Concessioni nei confronti della società di progetto di diritto cileno Sociedad Concesionaria Metropolitana de Salud S.A. (la "**Società Salud**" o "**SCMS**") titolare della concessione per la realizzazione e la gestione dell'ospedale *Felix Bulnes* a

³ La scissione di Astaldi Concessioni, società interamente controllata da Astaris, è stata deliberata in data 22 gennaio 2020 ed il relativo atto di scissione del 28 maggio 2020 è stato iscritto nel Registro delle Imprese in data 8 giugno 2020, data di efficacia della scissione. Tale operazione straordinaria è stata realizzata per isolare il perimetro della liquidazione da asservire alla remunerazione degli SFP e confluito nel Patrimonio Destinato (costituito principalmente da attività in concessione) dalle attività afferenti al perimetro in continuità di Astaldi Concessioni, confluito all'interno di una società beneficiaria di nuova costituzione denominata Astaldi Concessions S.p.A. ("**Astaldi Concessions**").

Santiago, Cile (l'“**Ospedale Felix Bulnes**”) nonché la partecipazione della stessa Gestione Concessioni in SCMS pari al 51% del capitale (la “**Partecipazione Salud**”).

Al riguardo la Delibera specifica che sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti e gli obblighi di Astaris derivanti dalla Partecipazione GestCon anche relativi alle Società Partecipate da GestCon. Sono altresì di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i rapporti attivi e passivi, i diritti, i crediti, gli obblighi e gli oneri facenti capo a Gestione Concessioni e alle Società Partecipate da GestCon nei confronti di qualunque soggetto terzo, pubblico o privato, senza alcuna eccezione e limitazione, nonché tutti gli eventuali obblighi di garanzia, controgaranzia e manleva assunti da Astaris nei confronti di soggetti terzi pubblici o privati in riferimento ad obblighi di Gestione Concessioni e delle Società Partecipate da GestCon;

- b) la quota di partecipazione nella SPV titolare della partecipazione nell’iniziativa in concessione per la realizzazione e gestione dell’Autostrada Gebze–Orhangazi–Izmir in Turchia (Otoyol Yatirim ve Isletme A.Ş., la “**Società GOI**”), pari al 18,14% del capitale (la “**Partecipazione GOI**”). Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti e gli obblighi derivanti dalla Partecipazione GOI. Sono altresì di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i rapporti attivi e passivi, i diritti, i crediti, gli oneri e gli obblighi anche di garanzia, controgaranzia e manleva in capo ad Astaris S.p.A. nei confronti della Società GOI ovvero nei confronti di terzi in riferimento ad obblighi della Società GOI ovvero nei confronti di terzi in riferimento ad obblighi inerenti alla Partecipazione GOI;
- c) la quota di partecipazione nella Società Etlik pari al 5% del capitale (la “**Partecipazione di Minoranza Etlik**”). Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti e gli obblighi derivanti dalla Partecipazione di Minoranza Etlik. Sono altresì di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i rapporti attivi e passivi, i diritti, i crediti, gli oneri e gli obblighi anche di garanzia, controgaranzia e manleva in capo ad Astaris S.p.A. nei confronti della Società Etlik ovvero nei confronti di terzi in riferimento alla Società Etlik ovvero nei confronti di terzi in riferimento ad obblighi inerenti alla titolarità della Partecipazione di Minoranza Etlik.

TABELLA 1: LE PARTECIPAZIONI IN SPV CONCESSIONARIE

| Società concessionarie | Paese | Settore | Quota originaria Astaris | Quota Gestione Concessioni |
|----------------------------------|--------------|--------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|
| Ospedale Etlik | TURCHIA | Infrastruttura sanitaria | 5% | 46% |
| Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir | TURCHIA | Infrastruttura trasporto | 18,14% | - |
| Ospedale Felix Bulnes | CILE | Infrastruttura sanitaria | | 51% |
| Aeroporto Santiago | CILE | Infrastruttura trasporto | - | 15% |

CREDITI, DEBITI E ALTRE TITOLARITÀ TRASFERITE

TABELLA 2: ALTRE COMPONENTI DELL'ATTIVO

| Altre componenti confluiti nel PADE | Paese | Origine |
|-------------------------------------|-----------|---|
| Transazione ICTAS | Turchia | Diritti e obblighi derivanti dalla cessione quote 3BB |
| Crediti Venezuelani | Venezuela | Cessione dei crediti |
| Immobile di Via Bona (uso ufficio) | Italia | Diritti e obblighi proprietà immobile |

Le altre componenti dell'attivo sono rappresentate da:

- a) tutti i diritti e gli obblighi di Astaris nei confronti di IC İctas İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("ICTAS"), derivanti dalla cessione alla stessa ICTAS della partecipazione già posseduta da Astaris in Ica İctas Astaldi Ucuncu Bogaz Koprusun ve Kuzey Marmana Otoyolu Yatirim ve Isletme A.Ş. (la "**Società Terzo Ponte**"), società di progetto titolare della concessione per la costruzione e la gestione del cd. Terzo Ponte sul Bosforo pari al 20% del capitale (la "**Partecipazione Terzo Ponte**").

La cessione della Partecipazione Terzo Ponte a ICTAS è stata definita e regolata nel contesto di una più ampia transazione tra Astaris e ICTAS (la "**Transazione ICTAS**"). In virtù della Delibera, fanno parte del Patrimonio Destinato, da una parte, il corrispettivo dovuto da ICTAS per la cessione *de qua*, pari a USD 315 milioni (il "**Credito Terzo Ponte**") e, dall'altro, l'obbligo di corrispondere a ICTAS, in compensazione, l'importo di USD 100 milioni (la "**Compensazione ICTAS**"), a tacitazione di qualunque ragione di reciproca contestazione e pretesa, nonché di qualunque credito e debito, in relazione allo scioglimento di altri rapporti con ICTAS.

- b) i crediti di Astaris nei confronti dell'*Instituto de Ferrocarriles del Estado* (i "**Crediti Venezuelani**"), relativo ai lavori per la realizzazione delle linee ferroviarie Puerto Cabello - La Encrucijada, San Juan De Los Morros - San Fernando de Apure e Chaguaramas - Cabruta (i "**Progetti Venezuelani**") eseguiti in consorzio con Webuild S.p.A. e Ghella S.p.A. (il "**Consorzio**"), di importo nominale complessivo pari a circa Euro 433 milioni oltre accessori. Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato l'intero ammontare dei Crediti Venezuelani e relativi accessori, nonché tutte le attività, i costi e gli oneri necessari per il suo realizzo ivi comprese le attività, i costi e gli oneri inerenti alla procedura arbitrale instaurata dalle imprese consorziate presso la Camera di Commercio Internazionale ("**ICC**") di Parigi nei confronti dello stesso *Instituto de Ferrocarriles del Estado* e della Repubblica Bolivariana del Venezuela per esigere i relativi crediti vantati a vario titolo (ivi inclusi i Crediti Venezuelani);
- c) l'immobile ad uso ufficio ubicato in Roma, via Giulio Vincenzo Bona n. 65, già sede legale e direzione generale della Società (l'"**Immobile**"). Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti proprietari relativi all'Immobile con i connessi obblighi ed oneri, di qualsivoglia genere e specie, gravanti sul proprietario ed opponibili ai creditori.

2.2. Le Passività

Nel passivo del Patrimonio Destinato sono confluiti:

- (a) i debiti verso taluni soggetti di nazionalità turca (il "**Debito Turchia**"), il cui integrale pagamento, come previsto nella Proposta Concordataria e nel Regolamento SFP, avverrà per

cassa, in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP, a valere sul Credito Terzo Ponte e sui soli proventi rivenienti dalla vendita degli altri attivi del Patrimonio Destinato ubicati in Turchia.

In particolare il Debito Turchia è articolato come segue:

- una porzione è relativa alla Compensazione ICTAS ossia al debito verso ICTAS definito nell'ambito della Transazione ICTAS da soddisfarsi mediante compensazione con il maggior credito vantato dal Patrimonio Destinato;
- una porzione è relativa a debiti verso le seguenti banche turche: Isbank, Vakiflar, Ziraat, Ziraat Katilim, Akbank (le "**Banche Turche**");
- una porzione è relativa al debito nei confronti di altri fornitori di nazionalità turca (unitamente alle Banche Turche, i "**Creditori Turchia**").

Con particolare riferimento al debito nei confronti delle Banche Turche, si precisa che Astaris ha concluso con ciascuna banca:

- i. altrettanti *standstill agreement* (sottoscritti tra il 16 settembre 2019 ed il 19 settembre 2019) in ragione dei quali ciascuna banca si è impegnata a non esigere il proprio credito verso Astaris (ora verso il PADE) durante il "periodo di sospensione" la cui durata è prevista sino al verificarsi del primo evento tra (i) la scadenza del periodo di 18 (diciotto) mesi dalla sottoscrizione di ciascun *standstill agreement* (la seconda metà del mese di marzo 2021, successivamente prorogata sino al 27 marzo 2023 come si dirà *infra*); ovvero (ii) la conclusione della vendita della Società Terzo Ponte al Consorzio Cinese (come *infra* definito);
- ii. anche con la partecipazione di ICTAS, altrettanti protocolli aventi ad oggetto le modalità di pagamento, in virtù dei quali ICTAS si è impegnata a pagare la parte di corrispettivo dovuto ad Astaris pari al debito di quest'ultima nei confronti di ciascuna banca corrispondendo il relativo importo direttamente sul conto corrente della Società acceso presso ciascuna banca;

Il debito nei confronti delle Banche Turche è stato integralmente saldato anticipatamente rispetto alle previsioni del PEF.

- (b) il debito verso Sace S.p.A. (il "**Debito Sace**"), di cui all'accordo transattivo concluso tra Astaris e Sace S.p.A. autorizzato dal Tribunale di Roma in data 19 marzo 2020 (la "**Transazione SACE**") e il cui pagamento, avverrà per cassa, in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP, a valere sui proventi della liquidazione, secondo l'ordine di distribuzione previsto dal Regolamento SFP;
- (c) il debito verso Astaris per le risorse finanziarie che Astaris stessa si è impegnata a destinare al Patrimonio Destinato al fine di dotare quest'ultimo delle risorse necessarie per far fronte agli investimenti necessari (*equity injection*) al completamento delle opere ancora in costruzione (Aeroporto Santiago ed Ospedale Etlik) (il "**Finanziamento Investimenti**") e della dotazione iniziale di liquidità (il "**Finanziamento di cassa iniziale**"). Tali finanziamenti sono da considerarsi quali Anticipi di Liquidazione così come definiti dal Regolamento SFP.

FIGURA 1: RAPPRESENTAZIONE SINTETICA DEL PASSIVO PATRIMONIO DESTINATO E DELLA RISERVA SFP



Costituiscono il Patrimonio Destinato anche tutti i beni, i diritti e i rapporti giuridici (attivi e passivi) che verranno ad esistenza e sorgeranno a qualsiasi titolo nel corso e per effetto della gestione dello stesso Patrimonio Destinato. Di contro, sono espressamente esclusi dal Patrimonio Destinato tutti i rapporti giuridici, i diritti, i crediti, gli oneri e gli obblighi anche di garanzia, controgaranzia e manleva di Astaris relativi alla sola esecuzione dei lavori affidati dalla Società Etlik, dalla Società NPU, dalla Società Salud, dalla Società GOI e dalla Società Terzo Ponte, direttamente ad Astaris ovvero a *joint venture*, consorzi o società in qualunque forma giuridica costituiti con la partecipazione di Astaris.

2.3. Gli strumenti finanziari partecipativi e il debito chirografo

L'affare a cui il PADE è destinato consiste nel pagamento dell'intero debito nei confronti dei Creditori Chirografari di Astaldi (oggi Astaris) anteriore, per titolo o causa, al 28 settembre 2018, mediante liquidazione di tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi ricompresi nel PADE e destinazione dei relativi proventi netti unicamente al soddisfacimento dei diritti patrimoniali spettanti ai Titolari di SFP.

Sono Creditori Chirografari, i cui crediti concorrono a determinare il Debito Chirografo:

- (i) i Creditori Chirografari risultanti dal passivo concordatario del Piano Concordatario come modificato e/o integrato dalla Relazione 172 (i "Creditori Chirografari Riconosciuti");
- (ii) i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario del Piano Concordatario e riconosciuti come tali successivamente alla Prima Emissione (come infra definita) in via giudiziale o extragiudiziale (i "Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente").

Sono Creditori Riconosciuti Successivamente: (i) i cd. Creditori Chirografari Potenziali e cioè a dire i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario nonché i creditori chirografari inclusi nel passivo concordatario per l'eventuale credito chirografario riconosciuto successivamente a presidio dei quali sono stati appostati i fondi previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria; e (ii) i cd. Creditori Chirografari Non Previsti e cioè a dire i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario nonché i creditori chirografari inclusi nel passivo concordatario per l'eventuale ulteriore credito chirografo riconosciuto successivamente i cui crediti eccedono i fondi previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria.

Pertanto, si precisa sin d'ora, che il numero dei Crediti Chirografari Riconosciuti Successivamente indicati nel PEF alla data della Delibera – a presidio del cui credito sono stati previsti fondi e/o conti d'ordine, di cui si dirà nel prosieguo – potrebbe subire modifiche a seguito dell'eventuale riconoscimento, giudiziale o extragiudiziale, di ulteriori creditori chirografari da soddisfarsi parimenti con l'attribuzione di SFP.

Il Debito Chirografo da soddisfare con i Proventi Netti di Liquidazione è quindi costituito da:

- il debito nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti, per l'importo complessivo indicato nel passivo concordatario del Piano Concordatario;
- dai fondi (inclusivi dei conti d'ordine) previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria, come modificati e/o integrati dalla Relazione 172, a presidio di potenziali ulteriori debiti chirografari di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente.

Occorre, poi, ricordare che il Regolamento SFP disciplina le cd. Sopravvenienze Passive definite come *“ogni ammontare, ulteriore rispetto ai debiti e fondi rischi attualmente previsti nel Piano di Concordato che la Società sia tenuta a corrispondere a qualsivoglia terzo – ivi inclusi i creditori della società (ad eccezione dei Creditori Chirografari), le controllate della Società e le sue controparti contrattuali – in relazione ad ogni debito, obbligo, onere, responsabilità o passività per titolo, ragione o causa anteriori al termine del Periodo Interinale. L'eventuale importo relativo ai Crediti Contestati che dovesse essere corrisposto dalla Società a seguito di (a) un accordo transattivo autorizzato nel contesto della procedura di concordato Astaldi che ne riconosca, anche solo parzialmente, la natura di credito privilegiato e/o prededucibili, ovvero (b) di una sentenza anche provvisoriamente esecutiva che ne accerti, anche solo parzialmente, la natura di crediti privilegiati e/o prededucibili costituirà una Sopravvenienza Passiva ai sensi del presente Regolamento SFP, e sarà rimborsato secondo l'ordine di distribuzione dei Proventi Netti di Liquidazione. Le Sopravvenienze Passive includono non solo gli eventuali maggiori debiti, costi e/o oneri prededucibili eventualmente sostenuti dalla Società rispetto al Piano di Concordato ma anche ogni maggior costo sostenuto dalla Società a seguito dell'accertamento del rango privilegiato o prededucibile di crediti nei confronti della Società che nel Piano di Concordato sono considerati chirografari”* (le **“Sopravvenienze Passive”**).

Come già anticipato, la Delibera prevede il riconoscimento a ciascun Creditore Chirografario di n. 1 SFP, privo di valore nominale, per ogni Euro di Credito Chirografo apportato (l'**“Apporto”**) con esclusione di conguagli in denaro e di SFP frazionari (con conseguente annullamento dei resti) nonché di diritto alla restituzione e/o al rimborso dell'apporto.

In attuazione della Proposta Concordataria e della Delibera, in data 5 e 6 novembre 2020 (la **“Prima Emissione”**) Astaris ha emesso n. 1 SFP per ogni Euro di credito vantato da ciascun Creditore Chirografario, cancellando gli importi frazionari ed arrotondando all'unità inferiore. Il numero

complessivo di SFP emessi in data 5 e 6 novembre 2020 ammontava a 3.199.975.846⁴ a fronte di un debito pari ad Euro 3.199.980.385,53.

Le successive emissioni di SFP sono state e saranno deliberate dal Consiglio di Amministrazione di Astaris, successivamente all'eventuale riconoscimento, in via giudiziale o extragiudiziale, di Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente, per consentirne l'assegnazione in favore di questi ultimi.

Il Procuratore, nel rispetto di quanto stabilito dal Regolamento ha istituito e aggiorna, sulla base delle evidenze risultanti dalle apposite scritturazioni contabili in conformità alla normativa applicabile, il registro dei Titolari di SFP (il "**Registro**").

Per i Creditori Chirografari Riconosciuti che non hanno fornito i dati necessari per il trasferimento dei titoli, gli SFP loro spettanti sono stati accreditati su un conto titoli di deposito (il "**Conto Deposito Terzi**"), aperto a nome della stessa Astaris ma per conto terzi.

Sulla base delle ultime informazioni che il Patrimonio Destinato ha ricevuto, il numero di SFP emessi è pari a 3.240.300.410 e corrisponde ad un debito chirografo di circa 3.240.304.898 Euro.

Il fondo rischi chirografi, i conti d'ordine e i contenziosi

Come anticipato, il Patrimonio Destinato comprende, oltre al Debito Chirografo, i fondi a presidio di potenziali ulteriori debiti chirografari di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente (i "**Fondi Rischi Chirografari**") classificati in due categorie e, in particolare:

- il cd. "Fondo rischi-SFP da emettere" pari a 212,1 milioni di euro avente ad oggetto i debiti (probabili) nei confronti dei Creditori Chirografari Potenziali, di cui si è detto sopra (il "**Fondo Rischi-SFP da emettere**"). Qualora i crediti di tali Creditori Chirografari Potenziali dovessero essere riconosciuti (in via giudiziale o extragiudiziale), i relativi titolari avrebbero diritto a ricevere SFP nel medesimo rapporto previsto per tutti i Creditori Chirografari Riconosciuti;
- i cd. "Conti d'ordine" pari a Euro 170,8 milioni aventi ad oggetto i debiti (eventuali) il cui rischio di riconoscimento è stato ritenuto solo possibile e/o remoto e che, per tale ragione, non ha trovato iscrizione contabile nel "Fondo rischi-SFP da emettere" (i "**Conti d'ordine**"). Quest'ultimo potrebbe, quindi, variare nel caso di diversa valutazione del predetto rischio di riconoscimento.

Dall'analisi dei documenti depositati in sede di concordato, si evince che il "Fondo Rischi-SFP da emettere" e i "Conti d'ordine" comprendono molteplici fattispecie di rischi, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- i rischi connessi alla risoluzione contrattuale di commesse non completate da parte della continuità e, conseguentemente, al potenziale debito di regresso di Astaris nei confronti del garante che sia stato (o sarà) escusso ed abbia integralmente pagato (o pagherà) al soggetto garantito l'importo della garanzia rilasciata (cd. "*exit cost*");
- il rischio di escussioni di garanzie concesse da Astaris in favore di società del Gruppo ritenute "non solvibili" e/o a fronte di responsabilità solidale nei confronti di consorzi, società consortili e *joint operation*;

⁴ I debiti chirografari accertati dai Commissari Giudiziali ammontavano a Euro 3.602.878.450,24, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografari di Euro 409.023.134,65 (cfr. verbale adunanza creditori). L'elenco definitivo dei creditori accertati è stato messo a disposizione sul sito Astaldi al momento dell'emissione degli SFP (cfr. sito ASTALDI "elenco creditori chirografari").

- il rischio di soccombenza nel contenzioso relativo ad una società in precedenza controllata da Astaris;
- oneri finanziari maturati sul debito bancario fino alla data di presentazione del concordato;

Come anticipato, l'eventuale riconoscimento (giudiziale o extragiudiziale) di ulteriori Creditori Chirografari potrebbe modificare l'elenco dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente indicati nel PEF alla data della Delibera (*i.e.* il corrispondente debito del PADE) e, conseguentemente, l'ammontare del Fondo Rischi-SFP da emettere e dei Conti d'ordine a presidio di detti creditori.

Analogamente, con specifico riferimento alle controversie giudiziali, l'ammontare del debito nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente e dei relativi presidi potrebbe subire modifiche in considerazione della diversa qualificazione del rischio di soccombenza da cui potrebbe derivare (i) il trasferimento di un rischio già previsto nei Conti d'ordine all'interno del Fondo rischi-SFP da emettere, e viceversa, ovvero (ii) l'aggiunta (o eliminazione) di un rischio da ciascun fondo.

Al riguardo, occorre rilevare che, nell'ambito dell'Accordo di Scissione del 24 marzo 2021 tra Astaris e Webuild S.p.A., sottoscritto altresì dal Procuratore per gli aspetti di interesse di quest'ultimo, la gestione dei contenziosi (pendenti o futuri) in cui sono parte Astaris e/o Webuild è stata disciplinata nell'ambito dei rapporti tra tali ultime società prevedendosi un intervento (*i.e.* il previo consenso) del Procuratore nella sola ipotesi di definizione transattiva di una pretesa avversaria che possa dare luogo ad una Sopravvenienza Passiva.

Sempre con riferimento all'ipotesi in cui la controversia possa dare luogo ad una Sopravvenienza Passiva, il medesimo Accordo di Scissione prevede altresì che il Procuratore ne sia debitamente informato.

Alla data odierna, Astaris ha fornito un aggiornamento dell'elenco dei contenziosi passivi e attivi (nell'ambito dei quali sono state svolte domande riconvenzionali nei confronti della Società) aventi ad oggetto diritti sorti anteriormente al Concordato e che come tali potrebbero comportare l'emissione di ulteriori SFP senza impatti sul valore contabile del patrimonio netto.

Con riferimento a detti contenziosi ed al relativo rischio di soccombenza, il Procuratore, sulla base delle informazioni ricevute e delle valutazioni condotte dai legali esterni che assistono la Società, non ha individuato significativi elementi di novità rispetto alla situazione già riflessa nel rendiconto intermedio al 30 giugno 2022 approvato in data 26 luglio 2022.

La situazione dei fondi rischi chirografi e dei conti d'ordine al 31 dicembre 2022 è la seguente:

TABELLA 4: TOTALE FONDI RISCHI CHIROGRAFI E CONTI D'ORDINE ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2022

| Composizione del DEBITO (fondi rischi chirografari e conti d'ordine) - Importi in Euro | 31-dic-22 |
|---|--------------------|
| Fondo Rischi Chirografi- SFP da emettere | 212.128.505 |
| Conti d'ordine | 170.764.747 |
| Totale Fondi rischi chirografi e conti d'ordine | 382.893.252 |

Il totale Debito Chirografo

Sulla base di quanto sopra esposto, risulta il seguente Debito Chirografo:

TABELLA 5: TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2022

| | |
|---|----------------------|
| Debito complessivo per SFP emessi | 3.240.304.898 |
| Fondo rischi - SFP da emettere | 212.128.505 |
| Conti d'ordine | 170.764.747 |
| Fondi rischi chirografi e conti d'ordine | 382.893.252 |
| TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO | 3.623.198.150 |

Si anticipa sin d'ora che il complessivo indebitamento chirografario, trasferito al Patrimonio Destinato, nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti e dei Creditori Chirografari Potenziali è stato oggetto di conversione in una riserva di patrimonio del Patrimonio Destinato (la "**Riserva SFP**") (comprensiva, quindi, del Fondo Rischi-SFP da emettere a presidio dei crediti dei Creditori Chirografari Potenziali) a fronte della prospettata distribuzione in favore dei rispettivi Titolari di SFP sulla base dei valori contabili di riferimento.

La Riserva SFP rappresenta pertanto il valore di patrimonio netto di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti e dei Creditori Chirografari Potenziali, con esclusione dei debiti nei confronti dei Creditori Chirografari Non Previsti, ricompresi invece nei Conti d'ordine in quanto qualificati come possibili e/o remoti.

La Riserva SFP è indisponibile e non può essere accorpata con altre voci di patrimonio netto, né può essere utilizzata, con conseguente riduzione del suo ammontare, al fine di coprire perdite.

Il Rendiconto consolidato del PADE al 31 dicembre 2022, mostra un valore della riserva in parola pari a Euro 530 milioni circa.

2.4. Potenziali passività emergenti

Con il presente paragrafo si intende illustrare le passività ulteriori rispetto alla Relazione 172 già emerse o che potrebbero emergere in futuro.

In primo luogo, come si è detto, lo stesso Regolamento SFP disciplina espressamente le Sopravvenienze Passive ossia le passività ulteriori rispetto a quelle già previste nel Piano Concordatario e potenziali derivando da circostanze solamente eventuali.

Si pensi alla Sopravvenienza Passiva rappresentata dall'importo corrisposto a Banca Popolare di Sondrio in virtù del lodo emesso in data 21.12.2021 per un credito che era stato qualificato dal Piano Concordatario come chirografo e, quindi, originariamente soddisfatto tramite assegnazione di SFP.

Inoltre, merita segnalare che potrebbero emergere talune passività derivanti da fattispecie non considerate nel Piano Concordatario.

In particolare, si consideri l'eventualità di un Creditore Chirografario residente in uno stato estero la cui legislazione non prevede, o comunque non riconosce, la procedura di concordato preventivo ed i

relativi effetti, ed ivi esegua il proprio credito con conseguente impossibilità di opporre il soddisfacimento del credito mediante assegnazione di SFP.

Ne deriverebbe il pagamento in numerario di un Credito Chirografo diversamente da quanto previsto dal Piano Concordatario.

E' quanto accaduto a seguito del pignoramento eseguito da un creditore georgiano di Astaris, PERI LLC, ai danni di Webuild la quale, a sua volta, ha chiesto di essere rimborsata dal PADE. Quest'ultimo pur contestando la pretesa di Webuild ha intrapreso approfondimenti ed interlocuzioni con la medesima Webuild finalizzati alla regolamentazione di fattispecie analoghe, laddove non già prevista dalla Delibera e dai relativi allegati.

Per completezza si rileva che, allo stato, non vi è ancora giurisprudenza che possa confortare circa l'opponibilità del concordato nella diversa ipotesi di un Creditore Chirografario estero che intenda eseguire il proprio credito in Italia in virtù di un provvedimento emesso al di fuori della giurisdizione nazionale.

Sempre con riferimento alla opponibilità del concordato di Astaris, si ricordi che Gestione Concessioni, ancorché confluita nel PADE, non è stata oggetto della predetta procedura.

Altresì, rispetto a quanto previsto dalla Relazione 172, sono state effettuate talune considerazioni relative alla fiscalità (sia diretta che indiretta). In particolare, le Nuove Previsioni ricomprendono oneri per IVA indetraibile nonché imposte dirette da versare in Italia e all'estero nel caso in cui si verificino specifiche ipotesi di cui si dirà meglio nel prosieguo.

Sempre sotto il profilo fiscale, giova segnalare che Gestione Concessioni ha ricevuto un avviso di accertamento in data 22.12.2022 contenente talune contestazioni da parte dell'Agenzia delle Entrate in relazione ad un'operazione risalente al 2016, di cui si dirà nel prosieguo. Tale pretesa è stata definita nel 2023 a seguito della stipula di un atto di adesione.

Si precisa che le fattispecie appena descritte non possono ritenersi esaustive in considerazione della possibilità che si verificino analoghe o diverse ipotesi.

3. LO STATO DEL PATRIMONIO

Nell'ambito del presente capitolo si fornisce dapprima una sintesi dei risultati della gestione del PADE alla data del 31 dicembre 2022, così come tra l'altro rappresentati nel Rendiconto consolidato e, successivamente, un confronto tra (i) gli originari dati del PADE, così come riportati nella Proposta Concordataria di Astaris e opportunamente rielaborati per recepire le osservazioni e i commenti formulati dai Commissari Giudiziali nell'ambito della Relazione 172 (il Piano 172 del Patrimonio Destinato così come definito in precedenza) e, (ii) il Rendiconto consolidato del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2022.

Si precisa che le considerazioni svolte nell'ambito della presente Relazione Illustrativa fanno per lo più riferimento ai dati consolidati del Rendiconto del PADE (e non a quelli individuali) nell'ottica di fornire una *view* quanto più coerente rispetto alla rappresentazione fornita, con specifico riferimento al PADE, nel Piano Concordatario di Astaris e altresì ripreso da parte dei Commissari Giudiziali nell'ambito della Relazione 172.

Si precisa che i valori degli *asset* oggetto di vendita riportati nel Rendiconto consolidato al 31 dicembre 2022 considerano le risultanze delle valutazioni effettuate a tale data ai fini "bilancistici". Tali valori tengono conto delle più recenti informazioni disponibili e presentano pertanto, in taluni casi, scostamenti anche rilevanti rispetto a quanto riportato nella Relazione 172 redatta nel mese di febbraio 2020. A tale riguardo, si osserva inoltre che i valori degli *asset* oggetto di vendita verranno di volta in volta aggiornati in sede di rendicontazione del PADE per tenere conto delle più recenti informazioni disponibili.

3.1. I Risultati della gestione al 31.12.2022

Nel corso del periodo compreso tra l'1 gennaio 2022 ed il 31 dicembre 2022, i prospetti consolidati del Patrimonio Destinato mostrano un Ebitda negativo e pari a Euro -4,2 milioni circa. Tale risultato è principalmente riconducibile ai costi sostenuti per l'operatività del Patrimonio Destinato (Euro 5,5 milioni circa), solo parzialmente compensati dai ricavi (Euro 1,3 milioni circa) derivanti principalmente dall'affidamento dell'Immobile di Via Bona in favore di Astaris S.p.A. (Euro 0,9 milioni circa).

Il risultato economico di periodo è una perdita pari a Euro 12,9 milioni circa e ricomprende, oltre al contributo negativo dell'Ebitda di cui sopra, quanto segue:

- Le perdite di periodo relative a *joint venture* e società collegate valutate ad *equity* (pari a Euro -2,5 milioni circa);
- proventi finanziari netti pari a Euro 9,4 milioni circa derivanti prevalentemente dai prestiti subordinati concessi alle società veicolo ed ai crediti vantati verso ICTAS;
- utili su cambi per Euro 12,4 milioni circa derivanti prevalentemente dall'andamento dei tassi di cambio vigenti sul mercato.

TABELLA 6: CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2022

| Descrizione Conto economico Consolidato (€/000) | 2022 |
|--|----------------|
| Totale valore della produzione | 1.309 |
| Totale costi operativi | -5.479 |
| Margine Operativo Lordo (Ebitda) | -4.170 |
| Totale ammortamenti e svalutazioni | -26.724 |
| Risultato Operativo | -30.894 |
| Utile (perdita) su partecipazioni ad equity | -2.492 |
| Proventi e oneri finanziari netti | 21.831 |
| Utile / Perdita prima delle imposte | -11.555 |
| Imposte | -1.284 |
| Utile / (Perdita) dell'esercizio | -12.839 |

Con riferimento alle principali voci dell'attivo dello stato patrimoniale consolidato del Patrimonio Destinato si osserva quanto segue.

Al 31 dicembre 2022 l'attivo fisso risulta pari a Euro 576,4 milioni circa ed è costituito principalmente da attività finanziarie (pari ad Euro 88,7 milioni circa che rappresentano in prevalenza i crediti per prestiti subordinati concessi alle società di Etlik, GOI e NPU) ed altre attività non correnti (Euro 81,0 milioni circa che rappresenta la quota non corrente del credito vantato verso ICTAS) e da investimenti in partecipazioni (Euro 406,6 milioni circa). Il differenziale negativo rispetto ai valori rilevati al 31 dicembre 2021, pari a Euro 33,9 milioni circa, è riferito prevalentemente:

- alla riclassifica dell'immobile di Via Bona tra le attività non correnti destinate alla vendita per Euro 6,1 milioni;
- alla riclassifica dei crediti verso ICTAS per Euro 12,9 milioni circa tra le altre attività correnti a seguito dei nuovi accordi stipulati con la società;
- alla riduzione dei prestiti subordinati (in prevalenza Etlik) per complessivi Euro 12,3 milioni;

L'attivo corrente, pari ad Euro 96,3 milioni circa al 31 dicembre 2022 risulta superiore rispetto al dato al 31 dicembre 2021 per Euro 18,2 milioni circa per effetto prevalentemente della suddetta riclassifica dei crediti verso ICTAS per Euro 12,9 milioni circa e per l'incasso di una rata del credito vantato verso ICTAS stessa che ha consentito, dopo l'estinzione del debito verso le banche turche ed il contributo al pagamento delle spese operative, di incrementare la liquidità per Euro 5,0 milioni circa.

Da ultimo con riferimento all'attivo patrimoniale, si osserva che tra le attività non correnti possedute per la vendita sono riclassificati la partecipazione e lo *shareholder loan* detenuti in SCMS da parte di Gestione Concessioni (il cui valore di tali attività risulta integralmente svalutato) ed il suddetto immobile di Via Bona.

Con riferimento alle principali passività rilevate al 31 dicembre 2022 si osserva quanto segue:

- le passività non correnti, pari a Euro 75,0 milioni circa, sono riconducibili a somme erogate da parte di Astaris S.p.A. e dal Gruppo Webuild, a seguito dell'operazione di scissione

effettuata nel 2021, a titolo di anticipi di liquidazione così come definiti nel Regolamento SFP volti al finanziamento dei previsti apporti di capitale delle società ricomprese nel perimetro del PADE titolari dei contratti di concessione (cd. equity commitment); l'incremento rispetto allo scorso anno risente prevalentemente dei nuovi anticipi di liquidazione richiesti nel corso dell'esercizio; la voce include inoltre i debiti verso SACE pari a Euro 29 milioni. Si ricorda a tal fine che tale passività ha una natura privilegiata a seguito della transazione sottoscritta tra Astaris S.p.A. e SACE S.p.A. in un momento antecedente all'omologazione della procedura concordataria da parte del Tribunale di Roma. Tra le passività non correnti figurano infine i debiti verso Astaldi Concessions e Webuild per il contratto di service stipulato, pari ad Euro 5,6 milioni al 31 dicembre 2021, in quanto esigibili, a seguito dell'accordo stipulato con Webuild, a decorrere dalla prima Distribuzione così come definita dal Regolamento SFP. Infine, tali passività accolgono un debito pari ad Euro 4,1 milioni relativo alla sopravvenienza passiva attesa per effetto dell'esito dell'arbitrato relativo al contenzioso con Banca Popolare di Sondrio ("**BPS**"). Tale arbitrato deriva da una Situazione di Conflitto originatasi in relazione a talune pretese avanzate da parte della Banca Popolare di Sondrio nei confronti di Astaris e da parte di quest'ultima nei confronti del Patrimonio Destinato. Al riguardo, si rileva che BPS, già in sede di concordato, aveva richiesto che fosse riconosciuta la natura prededucibile di taluni crediti – poi ammessi con grado chirografario – vantati in virtù dell'avvenuta escussione parziale di altrettante garanzie, tra cui in particolare quella escussa per un importo di Euro 12.442.528 nell'ambito del rapporto di partecipazione nella Società NPU già detenuta da Astaris per il tramite della controllata Gestione Concessioni, poi confluita nel Patrimonio Destinato sempre per il tramite di Gestione Concessioni. Per quel che interessa il Patrimonio Destinato, la pretesa di BPS – supportata dalla medesima Astaris - si basa sull'assunto che la predetta escussione avrebbe accresciuto, in data successiva alla domanda di concordato, il valore della partecipazione nella Società NPU, la cui cessione è prevista nel Piano Concordatario e che, pertanto, il relativo credito avrebbe natura extraconcorsuale. Successivamente alla costituzione del Patrimonio Destinato, Astaris ha aperto un'interlocuzione con BPS al fine di addivenire ad una soluzione transattiva avente ad oggetto, *inter alia*, il riconoscimento in favore di quest'ultima del predetto credito nella misura ridotta di Euro 11.646.555 in via prededucibile. Astaris ha quindi chiesto al Procuratore del Patrimonio Destinato di condividere tale ipotizzata soluzione transattiva e la suddivisione del predetto importo da riconoscersi a BPS in due quote, di cui una pari ad Euro 4.146.555 a carico dello stesso Patrimonio Destinato da trattare come Sopravvenienza Passiva ai sensi del Regolamento degli SFP. A fronte di ciò, il Procuratore ha espresso il proprio dissenso in considerazione del fatto che l'importo *de quo* non risulta essere stato considerato quale debito verso Astaris oggetto di rivalsa bensì quale apporto patrimoniale di Astaris stessa, antecedente alla costituzione del Patrimonio Destinato, nei confronti dell'allora società controllata Gestione Concessioni, ritenendo quindi che non potesse essere ricompreso nel Finanziamento Investimenti soggetto alla disciplina prevista per gli Anticipi di Liquidazione (come definiti nel Regolamento SFP). Stante il mancato esito positivo della suddetta procedura prevista dal Mandato per la risoluzione bonaria della Situazione di Conflitto, in data 5 luglio 2021, Astaldi ed il Patrimonio Destinato hanno avviato presso la Camera Arbitrale di Milano un arbitrato in virtù dell'art. 7.6 del medesimo Mandato mediante deposito di un atto di nomina congiunta di arbitro unico chiedendo al nominato arbitro di determinare se e in quale misura fosse corretto suddividere tra di esse l'onere complessivo della soluzione transattiva

⁵ In virtù dell'art. 7.2 del Mandato, "*costituisce una "Situazione di Conflitto" qualsiasi situazione di fatto (anche di natura omissiva) o di diritto in cui vi sia una diversità di posizione o comunque un contrasto tra Astaldi e/o il Gruppo, da un lato, e il Patrimonio nel corso della gestione del Mandatario, avente o meno rilevanza economica, inclusi i contrasti afferenti alla allocazione di passività tra Astaldi e il Patrimonio*".

prospetta da Astaris medesima e BPS. All'esito della procedura, con lodo del 21 dicembre 2021, il Tribunale arbitrale ha disposto:

- (i) *“che gli oneri economici derivanti dalla transazione che sarà conclusa tra Astaldi e BPS siano ripartiti nelle misure di seguito indicate: euro 8.281.685,33 in capo ad Astaldi; euro 4.140.842,67 in capo al Patrimonio Destinato”;*
- (ii) che le spese per il funzionamento dell'Organo Arbitrale, ivi compresi gli oneri dovuti alla Camera Arbitrale per euro 24.000,00 oltre IVA e l'onorario dell'arbitro univo per euro 50.000,00 oltre IVA e CAP nonché euro 32 per marche da bollo ed euro 624 per marche da bollo sul verbale, fossero poste definitivamente a carico di entrambe le parti nella misura del 50% ciascuna;

Le passività di cui al punto (i) al 31 dicembre 2021 erano state, pertanto, rilevate all'interno di un fondo rischi non corrente dal momento che non erano pervenute informazioni sull'avvenuta accettazione della soluzione transattiva tra Astaris e BPS. Successivamente nel mese di maggio 2022, è stata perfezionata con BPS la suddetta soluzione transattiva e l'importo in questione è stato classificato tra le passività non correnti dal momento si tratta di una Sopravvenienza Passiva ai sensi del Regolamento SFP. Nell'accordo stipulato con BPS è previsto inoltre che qualora tale importo non sia rimborsato entro il 31.12.2022 da parte del Patrimonio Destinato, tale ammontare verrà erogato da Webuild S.p.A. e sarà trattato alla stregua di un ulteriore Anticipo di Liquidazione, aggiuntivo rispetto al Cap Anticipo di Liquidazione, entrambi come definiti nel Regolamento SFP.

- i debiti commerciali risultano pari a Euro 1,7 milioni circa e si riferiscono prevalentemente a debiti per fatture da ricevere;
- le passività finanziarie correnti, pari a Euro 42,9 milioni circa, che attengono prevalentemente alla quota di anticipi di liquidazione che si prevede di rimborsare entro l'esercizio corrente
- Le altre passività correnti, pari a Euro 4,1 milioni circa, attengono a partite di natura diversa rispetto a quelle in precedenza descritte tra cui, debiti verso altre imprese, debiti verso il personale, debiti tributari e debiti verso enti previdenziali;

In ragione delle attività e delle passività esposte in precedenza, il netto contabile consolidato del Patrimonio Destinato risulta positivo al 31 dicembre 2022 e pari a Euro 529,6 milioni circa.

TABELLA 7: STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2022

| Descrizione Stato Patrimoniale Consolidato (€/000) | 31/12/2022 |
|--|----------------|
| Immobili, impianti e macchinari | 2 |
| Altre attività finanziarie non correnti | 88.740 |
| Altre attività non correnti | 81.023 |
| Investimenti in partecipazioni | 406.516 |
| Imposte differite attive | 150 |
| TOTALE Attivo non corrente | 576.431 |
| Attività derivanti dai contratti | 0 |
| Crediti Commerciali | 16.056 |
| Crediti per imposte correnti | 0 |
| Altre attività correnti | 73.565 |
| Disponibilità liquide | 6.703 |
| TOTALE Attivo corrente | 96.324 |
| Attività non correnti possedute per la vendita | 6.147 |
| TOTALE STATO PATRIMONIALE ATTIVO | 678.902 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 529.516 |
| TOTALE Passivo non corrente | 74.997 |
| Fondi correnti | 25.156 |
| Passività finanziarie correnti | 42.880 |
| Debiti Commerciali | 1.734 |
| Debiti Tributarî | 532 |
| Altre passività correnti | 4.088 |
| TOTALE Passivo corrente | 74.389 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' | 678.902 |

3.2. Confronto tra il piano contenuto nella Relazione 172 e il Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31.12.2022

Viene di seguito rappresentato un confronto tra la situazione patrimoniale rappresentata dai Commissari Giudiziali nell'ambito della Relazione 172 e il Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2022.

Si precisa che, ai fini della Relazione 172 i Commissari Giudiziali hanno preso a riferimento il Piano Concordatario predisposto dalla Società apportando gli aggiustamenti che hanno ritenuto necessari (il Piano 172 del Patrimonio Destinato).

In particolare, i Commissari Giudiziali all'esito degli accertamenti e delle verifiche svolte hanno ritenuto di "poter confermare l'attendibilità dei dati riportati nel Piano riguardo al Patrimonio Destinato nonché l'adeguatezza e la coerenza delle proiezioni economico-patrimoniali e finanziarie riportate nel Piano elaborato dalla Società, eccezion fatta per i Crediti Venezuelani per i quali i

commissari, per le finalità del presente lavoro, ne hanno prudenzialmente operato una integrale svalutazione e per l'accantonamento relativo al credito SACE per 29 €/mln da considerare privilegiato nonché di 3,3 €/mln quale fondo rischi da eccedenze dei crediti privilegiati rispetto agli importi individuati per singole categorie nell'Offerta Salini"

Nella sostanza, muovendo dall'analisi del Piano Concordatario e della ulteriore documentazione di supporto messa a disposizione dalla Società, i Commissari Giudiziali hanno svolto le proprie autonome valutazioni sul Patrimonio Destinato e hanno apportato le seguenti modifiche:

- revisione delle previsioni per l'incasso dei Crediti Venezuelani (integralmente svalutati in ottica prudenziale);
- inclusione di un accantonamento a titolo di debito definitivo pari a Euro 29 milioni a valere sulle somme liquidate dal Patrimonio Destinato a titolo di privilegio come definito nella Transazione SACE;
- previsione di un fondo rischi a presidio di eventuali eccedenze dei crediti privilegiati, pari a Euro 3,3 milioni, rispetto agli importi individuati nell'Offerta Salini (oggi Webuild).

La tabella seguente riporta la situazione patrimoniale del Patrimonio Destinato come stimata dai Commissari Giudiziali nella Relazione 172 a confronto con i dati del Rendiconto consolidato del PADE al 31 dicembre 2022.

TABELLA 8: RELAZIONE 172 E RENDICONTO CONSOLIDATO PADE

| Situazione Patrimoniale (valori in Euro /000) | Relazione 172 | Rendiconto Consolidato PADE al 31.12.2022 |
|--|------------------|---|
| Concessioni dirette di Astaris | 634.392 | 657.600 |
| Partecipazioni detenute tramite GestCon | 168.025 | -18.976 |
| Crediti detenuti per il tramite di GestCon | 74.610 | 80.388 |
| Immobile di Roma, Via Bona n. 65 | 22.934 | 6.147 |
| Credito Venezuelano | - | 16.056 |
| Altri Attivi 3BB | - | - |
| Dotazione di cassa | 2.000 | 6.703 |
| Totale attività | 901.961 | 747.918 |
| Riserva per SFP | 626.323 | 529.516 |
| Debito Turchia | 142.235 | 97.832 |
| Debito v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per Finanziamento Investimenti | 75.104 | 69.650 |
| Oneri di gestione PADE | 24.000 | 5.613 |
| Debito SACE | 29.000 | 29.000 |
| Eccedenze crediti privilegiati | 3.300 | 4141 |
| Debiti v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per Finanziamento Cassa Iniziale | 2.000 | 6.114 |
| Altre passività nette ⁶ | - | 6.053 |
| Totale passività | 901.961 | 747.918 |

⁶ Trattasi prevalentemente dei debiti verso fornitori e degli altri debiti iscritti in bilancio al 31 dicembre 2022.

Nella successiva tabella è rappresentato il dettaglio dei singoli asset oggetto di vendita, ponendo a confronto i valori iscritti nel Rendiconto consolidato del PADE al 31 dicembre 2022 e quanto riportato nella Relazione 172.

TABELLA 9: DETTAGLIO ASSET RELAZIONE 172 VS RENDICONTO CONSOLIDATO PADE

| <i>ASSET - VALUE (valori in milioni di Euro)</i> | <i>Relazione 172</i> | <i>Rendiconto PADE</i> |
|--|----------------------|------------------------|
| Ospedale di Etlik | 169 | 80 |
| Terzo Ponte sul Bosforo | 281 | 248 |
| Autostrada Gebze - Orangazi - Izmir - GOI | 353 | 402 |
| Aeroporto di Santiago - NPU | 57 | 13 |
| Ospedale di Felix Bulnes - SCMS | 17 | -24 |
| Crediti Venezuelani | - | 16 |
| Immobile di via Bona | 23 | 6 |
| TOTALE | 900 | 741 |

Per quanto riguarda le principali poste dell'attivo patrimoniale, si osserva quanto segue.

1) ETLIK INTEGRATED HEALTH CAMPUS DI ANKARA

Rientra nel Patrimonio Destinato la partecipazione complessiva (detenuta congiuntamente con Gestione Concessioni) del 51% nella società di diritto turco Etlik Hastane Saglik Hizmetleri Isletme Yatirim A.S. Ankara Etlik Hospital Management and Investment Inc.

La costruzione dell'ospedale è terminata il 23.09.2022 data in cui si è concluso il processo di *commissioning* per l'accettazione dell'opera da parte del committente, con l'ottenimento dell'Actual Completion Certificate (come definito nei relativi documenti, ossia il collaudo provvisorio dell'opera).

Attualmente il progetto è in fase di gestione e, in parallelo, è in corso l'esecuzione, da parte sia della società di costruzione (le società di costruzione, in generale, anche "**EPC Contractor**" o "**JVC**") che della società di gestione (le società di gestione in generale, anche "**O&M Contractor**"), di attività eterogenee previste nella cd. *punch list* stilata dal committente, da terminare e/o eseguire, rispettivamente, nell'ambito della costruzione e nell'ambito della gestione dei servizi. La data finale per il completamento della *punch list* era prevista per il 27 gennaio e non è stata rispettata; tuttavia tali attività dovrebbero essere concluse entro il primo semestre 2023.

Per effetto del ritardo accumulato dalla JVC, si è proceduto - ai sensi del contratto di concessione e del protocollo sopra descritto - alla rideterminazione della durata della concessione, ad oggi fissata sino all'1.12.2039.

La riduzione del periodo di gestione (- 3anni ,9 mesi e 11 giorni), ha avuto un ovvio impatto sul *fair value* al 31.12.22.

Nel mese di gennaio 2023 il Patrimonio Destinato ha ricevuto un'offerta vincolante per l'acquisto del 51% della partecipazione nella società Etlik e del relativo prestito subordinato. L'esito di tale offerta vincolante è legato quello della procedura di gara competitiva avviata in data 24 gennaio 2023 in coerenza con quanto previsto nelle Linee Guida e nel Regolamento SFP.

Per questa concessione il Piano 172 del Patrimonio Destinato prevedeva la vendita nell'anno 2022 a un valore stimato pari a Euro 169 milioni circa.

Il valore riportato nel Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2021 è pari ad Euro 80 milioni circa, che comprende il valore della partecipazione (51%) e il valore al *fair value* del credito finanziario "*cd Shareholders loan*" detenuto alla medesima data.

La differenza tra il valore del Piano 172 del Patrimonio Destinato e quello riportato nel Rendiconto è riconducibile prevalentemente all'aggiornamento della valutazione dell'*asset* sulla base delle analisi effettuate al 31 dicembre 2022 che tengono conto della riduzione del periodo di gestione nonché del maggior contesto di instabilità ed incertezza economica (anche causato dalla Pandemia e dal recente conflitto tra Russia ed Ucraina) che attualmente sta attraversando la Turchia.

2) TERZO PONTE SUL BOSFORO (3BB)

Come più ampiamente sopra descritto, rientrano nel perimetro del Patrimonio Destinato tutti i diritti e gli obblighi di Astaris nei confronti di ICTAS, derivanti dalla intervenuta cessione alla stessa ICTAS della partecipazione posseduta da Astaris nella Società Terzo Ponte.

In data 27 luglio 2021 ICTAS ha rappresentato al Patrimonio Destinato nell'ambito e nei limiti degli obblighi di informativa previsti dalla Transazione ICTAS, che la trattativa con il Consorzio Cinese non è andata a buon fine e pertanto la prevista cessione non sarà più attuata.

Conseguentemente, al ricorrere di tale fattispecie, ICTAS si è impegnata a corrispondere un pagamento rateale (oltre interessi dal 31 gennaio 2020 al tasso Euribor annuale + 1,75%), così articolato:

- (i) 10%, anno 2020;
- (ii) 10% anno 2021;
- (iii) il 30%, anno 2022;
- (iv) il restante 50%, anno 2023.

Le rate relative agli anni 2020 e 2021 sono state incassate entro il 31 dicembre 2021.

Nel corso del primo semestre del 2022, poi, ICTAS ha chiesto al PADE la disponibilità a modificare i termini per il pagamento della terza e della quarta rata (con scadenza, rispettivamente, il 31.12.2022 e il 31.12.2023) rimodulando l'importo residuo del Credito Terzo Ponte come segue (valori espressi al netto degli interessi):

| | |
|-----------------|----------------------|
| -USD 10.000.000 | entro il 30.09.2022; |
| -USD 53.849.618 | entro il 31.03.2023; |
| -USD 10.000.000 | entro il 30.09.2023; |
| -USD 10.000.000 | entro il 30.11.2023; |
| -USD 86.416.030 | entro il 31.03.2024. |

La modifica delle scadenze per il pagamento delle rate di prezzo e dei relativi importi, ha consentito al Patrimonio Destinato di incassare la somma di USD 10 milioni con anticipo rispetto alla scadenza originariamente prevista per la terza rata (31.12.2022) e quindi di saldare integralmente il debito nei confronti delle Banche Turche.

Nel mese di febbraio 2023 la società Ictas ha richiesto al Pade la disponibilità ad un'ulteriore rimodulazione delle successive rate, anche a causa dei drammatici eventi collegati al terremoto del 6 febbraio 2023. Il nuovo accordo prevede l'incasso entro il mese di novembre 2023 dei 53 milioni di dollari originariamente previsti per il 31 marzo 2023 e consente di beneficiare di maggiori interessi attivi e dell'ulteriore garanzia a tutela del credito fornita da parte del socio di Ictas.

Di seguito si riporta una tabella di riepilogo tra i valori espressi nel Piano 172 del Patrimonio Destinato e i valori del Rendiconto.

TABELLA 10: TERZO PONTE - CONFRONTO RENDICONTO VS RELAZIONE 172

| <i>3BB</i> | <i>Valori USD</i> | <i>Valori EUR</i> |
|---|-------------------|-------------------|
| Piano 172 del PADE | | |
| Corrispettivo di vendita | 315,0 | 281,3 |
| Compensazione | -100,0 | -89,3 |
| TOTALE | 215,0 | 192,0 |
| Valori Rendiconto 31 dicembre 2022 | | 151,4 |

La differenza tra il valore del Piano 172 del Patrimonio Destinato e quello del Rendiconto è quindi attribuibile prevalentemente agli incassi delle prime tre rate del credito.

3) AUTOSTRADA GOI

Sono confluiti nel Patrimonio Destinato la Partecipazione GOI (18,14%) e i crediti derivanti da finanziamento soci e relativi interessi pari a Euro 353 milioni circa oltre tutti gli obblighi e i diritti connessi.

L'iniziativa si riferisce al Contratto BOT (*Build-Operate-Transfer*) per la progettazione e realizzazione in regime di concessione di oltre 400 chilometri di autostrada, lungo il tracciato Gebze-Orhangazi-Bursa-Izmir in Turchia. Il progetto ha previsto anche la realizzazione del Ponte sulla Baia di Izmir, 4° ponte sospeso più lungo al mondo.

Tutti i soci avevano conferito congiuntamente mandato a un *advisor* finanziario di elevato *standing* internazionale (JP Morgan) al fine di cedere la totalità delle quote di partecipazione della Società GOI.

Il mandato congiunto con gli altri soci valido fino a settembre 2022 è stato rinnovato fino alla data 31.12.2023.

La scelta di conferire il mandato congiuntamente da parte del PADE, è stata ponderata considerando le maggiori possibilità di successo rispetto alla possibilità di condurre in autonomia le azioni volte alla cessione dell'intera partecipazione anche in considerazione delle particolari condizioni che caratterizzano l'economia mondiale e in particolar modo quella turca.

La vendita, nell'ambito del Piano 172 del Patrimonio Destinato, era prevista nel corso dell'esercizio 2021 ad un valore pari a Euro 353 milioni circa.

Il valore riportato nel Rendiconto al 31 dicembre 2022 è pari a Euro 402 milioni circa e risente dell'apprezzamento del dollaro, del minor orizzonte temporale di attualizzazione, e dell'aumento dei flussi finanziari correlati all'incremento dell'inflazione.

La differenza tra il valore del Piano 172 del Patrimonio Destinato e quello del Rendiconto è quindi essenzialmente attribuibile all'aggiornamento della valutazione dell'asset sulla base delle analisi effettuate al 31 dicembre 2022.

4) AEROPORTO DI SANTIAGO

Come descritto, nelle attività del Patrimonio Destinato, rientrano i crediti di Gestione Concessioni nei confronti della SPV titolare della partecipazione nell'iniziativa in concessione per la realizzazione e gestione dell'Aeroporto Internazionale Arturo Merino Benítez di Santiago in Cile (NPU) e la partecipazione della stessa Gestione Concessioni nella Società NPU pari al 15% del capitale (la Partecipazione NPU).

Attualmente, la concessione è in fase di gestione in relazione al Terminal 2 e in fase di costruzione per il Terminal 1. Il relativo andamento ha incontrato talune criticità legate, da una parte, al decremento del traffico aereo causato dalla Pandemia e, dall'altra parte, alle richieste economiche avanzate dal soggetto appaltatore dei lavori di costruzione e ai ritardi sul fine lavori.

La situazione venutasi a creare con il Covid-19 congiuntamente agli eventi sociali, politici e alle pregresse criticità legate alla costruzione, hanno comportato maggiori costi e l'allungamento dei tempi di fine lavori. Sebbene la Società NPU abbia fatto varie richieste al cliente - MOP - di definire una strategia per procedere al riequilibrio della concessione, allo stato attuale i vari tentativi di negoziazione non hanno avuto successo.

In data 17 marzo 2021 la Società NPU ha depositato una istanza presso il cd. Panel Tecnico⁷ al fine di ottenere il riequilibrio economico della concessione, diretto a compensare gli impatti negativi derivanti dalle misure restrittive attuate dal Governo per effetto della pandemia.

In data 18 maggio 2021 il Panel Tecnico ha respinto le richieste della Società NPU per i seguenti motivi:

- un'eventuale compensazione economico-finanziaria non può essere concessa poiché ricadrebbe nella definizione di "Aiuti di Stato" che sono di esclusiva pertinenza del Congresso Nazionale;
- la durata della concessione permette al concessionario di recuperare le perdite subite nel periodo pandemico tramite l'incremento del traffico aereo le cui previsioni sono al rialzo;
- la pandemia presenta le caratteristiche stabilite nell'art. 45 del Codice Civile cileno e pertanto rientra tra i rischi assunti con la sottoscrizione del contratto di concessione.

Comunque, nel respingere le proposte formulate dalla società e nel confermare che la Pandemia rientra nella casistica delle cause di forza maggiore, il Panel Tecnico ha invitato il concedente ad analizzare le richieste di revisione contrattuale da definire in accordo tra le parti.

Non avendo ricevuto nessuna apertura al confronto da parte del concedente, la Società NPU ha presentato regolare domanda di arbitrato presso la Commissione Arbitrale, al fine di ottenere il riconoscimento delle proprie pretese risarcitorie.

⁷ Panel Tecnico: ai sensi dell'articolo 36 della Legge sulle Concessioni dei Lavori Pubblici, il Panel Tecnico ha competenza sulle questioni relative a difformità tecniche o economiche durante l'esecuzione del contratto di concessione. Il Panel Tecnico, che non eserciterà giurisdizione, dovrà emettere, secondo la procedura ad evidenza pubblica stabilita dal regolamento, una raccomandazione tecnica, debitamente motivata, entro un termine di 60 giorni di calendario, prorogabile una volta, contegiato dalla presentazione del disaccordo. La raccomandazione sarà notificata alle parti e non sarà vincolante per le stesse.

La richiesta principale riguarda il riconoscimento di una rimodulazione della scadenza della Concessione che tenga in considerazione gli effetti negativi determinati dalla Pandemia, quale elemento utile all'ottenimento del riequilibrio economico della Concessione stessa.

In altri termini si richiede che la scadenza della concessione venga rimodulata in base alla data in cui la Società NPU sarà stata compensata del danno subito per gli effetti causati dalla pandemia⁸.

La Società NPU, inoltre, ha presentato, nel corso del procedimento dinanzi alla Commissione arbitrale, un'istanza cautelare chiedendo la sospensione parziale e modulare negli anni, del pagamento del canone di concessione al concedente (cd. PIT)⁹.

In data 9 giugno 2022, la Commissione arbitrale ha deliberato di non accogliere la predetta istanza cautelare, ritenendo il Covid-19 una causa di forza maggiore rientrante nei rischi di mercato a carico del Concessionario. Avverso tale decisione è stato presentato ricorso basandosi su dei provvedimenti che il Governo Cileno durante la Pandemia ha emesso impedendo di fatto lo svolgimento delle attività gestorie all'interno dell'aeroporto.

Il procedimento a oggi è sospeso su richiesta della parte avversaria. La società NPU dovrà presentare le relazioni tecniche e le perizie che provino di fatto gli impatti del Covid-19.

Già nella presentazione del *budget 2022*, il *management* della Società NPU, ha manifestato perplessità circa la tenuta finanziaria a breve termine conseguente alla diminuzione del traffico, evidenziando la necessità che vengano attuate azioni correttive che coinvolgano istituti finanziatori, azionisti e ministero. Tale processo si è articolato (i) nella rinegoziazione del debito residuo (approssimativamente, un capitale di 465.700.000 USD quota capitale) con gli istituti di credito e (ii) nell'iniezione di capitale da parte degli azionisti fino a 57 milioni di dollari da versare sotto forma di prestito subordinato in più *tranche* in funzione della necessità di cassa.

In virtù del Mandato e del Piano concordatario che definisce lo scopo e il perimetro di azione del Patrimonio Destinato impedendone ulteriori investimenti salvo quelli previsti nel Piano, Gestione Concessioni, non ha partecipato e non parteciperà al conferimento del prestito indicato, astenendosi altresì dal determinare il tasso di interesse da applicare al relativo finanziamento.

Nel corso dell'autunno 2022, si è dunque resa necessaria una trattativa con i soci Vinci e ADP, al fine di evitare il default del progetto attraverso finanziamenti da parte degli altri due soci, da cui è scaturita una modifica dei patti parasociali che tra l'altro prevede che:

- che il finanziamento corrisposto dai soci VINCI e ADP alla società, per un importo massimo di USD 57.000.000, come *New Money Contingent Equity Commitment*, ha la precedenza rispetto a qualsiasi altro prestito soci fornito dai soci alla società e che la subordinazione avverrà fino a quando i prestiti concessi alla società da VINCI e ADP abbiano raggiunto un determinato ritorno dell'investimento (cd. "Evento di cessazione della subordinazione");
- Gestione Concessioni, a far data dal 1° gennaio 2023 o in ogni caso dalla data prevista dalla normativa applicabile, dalla convenzione di concessione o dalle convenzioni di finanziamento, potrà cedere la propria partecipazione (di fatto annullando il periodo di *look up* precedentemente esistente che permetteva l'avvio delle attività di cessione solo nel 2024).

⁸ Intesi come effetti sui flussi attesi per gli eventi compresi tra il 2020-2027 data quest'ultima corrispondente al momento in cui la Direzione Aeroportuale MOP stima che il traffico aeroportuale tornerà ai livelli del 2019.

⁹ Percentuale Totale di Ricavo (PIT) che il concessionario è tenuto a versare venga sospesa parzialmente (77,56% del reddito) ai sensi dell'articolo 1.14 del BALI

Alla luce del complesso contesto venutosi a creare, in assenza, allo stato, di indicazioni ragionevolmente affidabili circa l'esito delle richieste avanzata dalla Società NPU verso il committente, il Patrimonio Destinato aveva già provveduto, prudenzialmente, a svalutare l'intero valore della partecipazione.

La valutazione del prestito subordinato pari a € 13.2 milioni tiene conto sia dell'avvenuta ristrutturazione del debito finanziario con gli istituti di credito sia della possibilità che si giunga ad una soluzione positiva con il Ministero relativamente al ristoro delle perdite generate a causa del Covid-19. A supporto del valore di tale asset è necessario menzionare, infatti non solo che gli altri soci si sono impegnati a versare fino a 57 milioni di USD entro il 2024, ma anche che in data 4.3.2023 NPU ha ricevuto l'istanza di sequestro delle quote di Gestione Concessioni in virtù della procedura esecutiva attivata da Meridiam, di cui al capitolo successivo.

La differenza tra il valore del Piano 172 del Patrimonio Destinato, pari a Euro 57 milioni circa, e quello riportato nel Rendiconto, è quindi sostanzialmente riconducibile alla svalutazione dovuta a quanto sopra descritto.

5) OSPEDALE FELIX BULNES

Nel Patrimonio Destinato sono confluiti, per il tramite di Gestione Concessioni, i crediti vantati dalla succursale cilena di quest'ultima nei confronti di SCMS e la relativa partecipazione detenuta da Gestione Concessioni, pari al 51% di SCMS la quale è a sua volta la concessionaria della costruzione, manutenzione e gestione dell'Ospedale Felix Bulnes.

Si precisa che nei primi mesi del 2017, a seguito della cessione da parte di Gestione Concessioni di una quota pari al 49% della complessiva partecipazione detenuta, è stata avviata una *partnership* strategica con il fondo infrastrutturale Meridiam per il suo ingresso totalitario da realizzarsi progressivamente nel capitale di SCMS. Si precisa che a fronte della cessione del 49% della partecipazione è stato tra l'altro trasferito in capo a Meridiam il controllo della società in parola.

Nel corso del 2018, a seguito di problematiche sorte con la società affidataria della costruzione (Astaldi Succursale Cile), SCMS ha risolto il contratto di costruzione avendo valutato insufficiente, a fronte di un avanzamento del 98%, la *performance* offerta per conseguire il completamento dei lavori entro il termine contrattualmente previsto (31 gennaio 2019).

La risoluzione del contratto di costruzione ed il successivo affidamento delle relative attività ad altro soggetto hanno causato un rallentamento del progetto e, conseguentemente, anche un rallentamento della vendita a Meridiam della residua quota di partecipazione di Gestione Concessioni - Agencia en Chile in SCMS.

In particolare, ne è derivato un significativo incremento degli oneri di costruzione a carico di SCMS e, conseguentemente, la necessità di versamento da parte dei soci di ulteriore finanziamento rispetto al valore pattuito inizialmente, che Gestione Concessioni - Agencia en Chile non ha ritenuto opportuno versare.

In ragione di quanto sopra, il socio Meridiam ha proceduto nel mese di settembre 2019, attraverso richiesta di arbitrato internazionale presso la International Chamber of Commerce (ICC), a promuovere un'azione risarcitoria nei confronti di Gestione Concessioni e di contro, Gestione

Concessioni ha a sua volta provveduto ad agire nei confronti di Meridiam opponendosi alle richieste dalla stessa avanzate.

Il Piano 172 del Patrimonio Destinato prevedeva di incassare, nel corso del 2020, il corrispettivo per la cessione della partecipazione al socio Meridiam a un valore pari a Euro 18 milioni circa. Ipotesi non verificatesi.

Successivamente alla costituzione del Patrimonio Destinato, il Procuratore ha vagliato la disponibilità di Meridiam di addivenire a una definizione bonaria della controversia, anche al fine di evitare, oltre all'aleatoria tipica di un giudizio arbitrale, le spese legate alla procedura arbitrale. Tuttavia la soluzione alla controversia paventata dal socio avrebbe lasciato completamente insoddisfatto il Patrimonio Destinato.

In data 14 luglio 2022, inoltre, è stato emesso il lodo che definisce l'arbitrato pendente tra Gestione Concessioni – Agenzia en Chile e Meridiam, con il quale, in accoglimento delle richieste di quest'ultima, Gestione Concessioni – Agenzia en Chile è stata condannata a:

- (i) pagare:
 - € 15 Mln circa oltre interessi dal 14.10.2020 a titolo di multa pari al 100% della quota parte di n. 5 contributi addizionali non versati;
 - USD 1 Mln a titolo di multa per l'inadempimento all'obbligo di votare in conformità alle istruzioni di Meridiam;
 - USD 10.000 a titolo di multa per ogni giorno di ritardo nella sottoscrizione dell'accordo di trasferimento delle azioni del 5.5.2020, sino ad un massimo di USD 4.000.327;
 - CLP 167.038.350 (c.a € 175 mila) pari al 50% a titolo di spese legali sostenute da Meridiam e da rimborsare a quest'ultima;
 - USD 129.541,75 pari al 70% degli onorari e delle spese dell'arbitrato sostenute da Meridiam e da rimborsare a quest'ultima;
- (ii) sottoscrivere l'accordo di trasferimento delle Azioni Aggiuntive (21%) di SCMS;
- (iii) approvare nell'assemblea degli azionisti l'aumento di capitale di SCMS derivante da tutti i contributi addizionali pagati da Meridiam prima e nel corso dell'arbitrato.

I suddetti importi sono stati prudenzialmente accantonati a Fondo Rischi poiché, come comunicato dai legali cileni, non sussistono motivi su cui fondare un'eventuale impugnazione del lodo. Tale impugnazione si sarebbe infatti rivelata palesemente infondata con ulteriore aggravio di spese per Gestione Concessioni.

Pertanto, sono state avviate interlocuzioni – attualmente ancora in corso - tra Gestione Concessioni e Meridiam, al fine di valutare la percorribilità e l'opportunità di una eventuale soluzione transattiva.

Nelle more, in data 1.3.2023, Gestione Concessioni – Agenzia en Chile ha ricevuto la notifica dell'atto con cui Meridiam ha dato esecuzione al lodo, con il quale l'istante ha altresì chiesto il sequestro delle azioni e dei crediti da finanziamento soci nei confronti di SCMS ed NPU. Il Patrimonio, d'intesa con i difensori cileni, sta vagliando la strategia difensiva per contrastare la pretesa avversaria.

SCMS ha ricevuto l'istanza di sequestro delle azioni di Gestione Concessioni – Agencia en Chile in data 3.3.2023. In data 4.3.2023 NPU ha ricevuto l'istanza di sequestro delle quote di Gestione Concessioni in virtù della medesima procedura esecutiva attivata da Meridiam.

La differenza tra il valore del Piano 172 del Patrimonio Destinato e il Rendiconto è quindi riconducibile al suddetto accantonamento a fondo rischi.

6) CREDITI VENEZUELANI

Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti e gli obblighi derivanti dai crediti di Astaris nei confronti dell'Instituto de Ferrocarriles del Estado (i Crediti Venezuelani) di importo nominale complessivo pari a circa Euro 433 milioni oltre accessori (di cui il 10% circa fatturato verso il committente, il 57% riconducibile a fatture da emettere, ed il 33% restante circa relativo a lavori in corso).

Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato l'intero ammontare dei Crediti Venezuelani e relativi accessori, nonché tutte le attività, i costi e gli oneri necessari per il suo realizzo ivi comprese le attività, i costi e gli oneri inerenti alla procedura arbitrale instaurata dal Consorzio presso la Camera di Commercio Internazionale di Parigi nei confronti dello stesso Istituto Autonomo de Ferrocarriles e della Repubblica Bolivariana del Venezuela per esigere i crediti del Consorzio (comprensivi dei Crediti Venezuelani) oltre accessori, relativi ai lavori eseguiti per i Progetti Venezuelani.

Con riferimento allo stato di avanzamento del contenzioso, si segnala che nel mese di marzo 2023 il Tribunale arbitrale ha dichiarato di essere sprovvisto di competenza per decidere sul contenzioso. Allo stato si sta valutando se procedere con il ricorso alla Corte di appello.

Con riferimento alla valorizzazione di tali crediti, invece, si precisa che nel mese di febbraio 2020 è stato richiesto un parere (il "**Parere Venezuela**") nel quale veniva individuato il valore dei Crediti Venezuelani in un intervallo tra Euro 52 milioni ed Euro 242,5 milioni.

Nell'ambito della Relazione 172, i Commissari Giudiziali, sebbene abbiano nella sostanza confermato la bontà dell'impianto analitico del Parere Venezuela, hanno prudenzialmente stimato un valore di realizzo di tali *asset* pari a zero.

Nel mese di gennaio 2021 il Procuratore del Patrimonio Destinato ha richiesto un nuovo parere al fine dell'individuazione del *fair value* alla data del 31 dicembre 2020 (il "**Parere Venezuela al 31.12.2020**"), dal quale emergeva che il valore attribuibile a detti crediti poteva essere ricompreso all'interno di intervalli di valori ivi individuati con la precisazione che i valori inferiori di tali *range* di valutazione presentano una maggiore probabilità di accadimento.

Si precisa che ai fini dell'iscrizione nell'ambito del Rendiconto del PADE, il valore recuperabile dei Crediti Venezuelani individuato nell'estremo inferiore del *range* di cui al Parere Venezuela al 31.12.2020, era stato prudenzialmente attualizzato a un tasso ritenuto congruo in considerazione delle caratteristiche del mercato di riferimento (4%). Sempre in ottica prudenziale, al valore così determinato sono stati altresì dedotte le spese legali stimate per la procedura arbitrale in corso, per un importo pari a Euro 5,0 milioni.

Nel corso del primo semestre 2021, Astaris ha manifestato talune difficoltà nel reperire la documentazione attestante l'esecuzione dei lavori, specie con riferimento ai lavori in corso. Secondo

quanto rappresentato al Procuratore, tale difficoltà è riconducibile, da un lato, alla complessa e difficile situazione socio-politica del Venezuela e, dall'altro lato, dal sequestro, intervenuto in loco, della documentazione riferita ai Crediti Venezuelani a fronte di un procedimento giudiziario *medio tempore* instaurato da controparte in Venezuela.

In considerazione del potenziale rischio che potrebbe derivare dalla limitata disponibilità della documentazione attestante l'accertamento dei lavori in corso, in sede di redazione del Rendiconto al 31 dicembre 2021 si è prudenzialmente provveduto ad accantonare uno specifico fondo svalutazione di importo pari ai lavori in corso iscritti.

Alla data del 31 dicembre 2022, è stato richiesto un aggiornamento della perizia sul valore recuperabile dei Crediti Venezuelani delle cui conclusioni si è tenuto conto in sede di determinazione del relativo fondo svalutazione. Il valore di iscrizione dei Crediti Venezuelani al 31 dicembre 2022 risulta pertanto pari a Euro 16,1 milioni circa e risente sia dell'adeguamento del fondo svalutazione (per tener conto dell'aggiornamento della perizia) sia degli effetti dell'attualizzazione al 4% in precedenza menzionata sia del parziale utilizzo del fondo iscritto in precedenza e relativo alle spese legali stimate per la procedura arbitrale sia dell'allungamento delle tempistiche per l'incasso data la complessità del contenzioso stesso.

La differenza tra il valore riportato nel Piano 172 del Patrimonio Destinato e quello del Rendiconto PADE è quindi attribuibile alla circostanza che i Crediti Venezuelani sono ritenuti almeno in parte recuperabili.

7) IMMOBILE VIA BONA

Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti, obblighi, oneri (anche fiscali) proprietari, nessuno escluso o eccettuato, sull'immobile ad uso ufficio ubicato in Roma, Via Giulio Vincenzo Bona, 65, identificato al catasto terreni del medesimo Comune al foglio n. 293, particelle n. 859 e 887 e di proprietà del Patrimonio Destinato, giusto atto a rogito Notaio Salvatore Mariconda in data 30 novembre 2010 rep. 6655/4626 con i connessi obblighi ed oneri, di qualsivoglia genere e specie, gravanti sul proprietario (l'Immobile).

Nella Proposta Concordataria si prevedeva la vendita dell'Immobile nel corso dell'anno 2021, per un valore di cessione pari ad euro 22,9 milioni circa.

Nel corso del 2020, tuttavia, il Patrimonio Destinato ha avviato le attività propedeutiche volte alla cessione dell'immobile – secondo modalità di gara finalizzate alla ricerca di potenziali acquirenti improntate alla trasparenza e parità di trattamento – le quali, tuttavia, sono andate inizialmente deserte probabilmente anche a causa del perpetuarsi dell'emergenza sanitaria da COVID-19. In sede di rilevazione iniziale, l'immobile di via Bona è stato iscritto ad un valore di 6 milioni circa.

Nel mese di settembre 2021, si è conclusa positivamente la trattativa dell'Immobile tra il Patrimonio Destinato e Webuild che ha portato alla sottoscrizione di un contratto di locazione per un periodo di 6 anni, rinnovabile per ulteriori 6 anni; tale sottoscrizione è intervenuta a valle della risoluzione consensuale del precedente sottoscritto con Astaris S.p.A. in data 17 luglio 2020.

A seguito dell'ulteriore avviso pubblicato in data 7.4.2022, il Patrimonio Destinato ha ricevuto, ed accettato, un'offerta vincolante (15.6.2022 successivamente integrata) da parte di un potenziale acquirente.

In data 30.9.2022, il Patrimonio Destinato ha sottoscritto con il promissario acquirente un contratto preliminare per l'acquisto dell'immobile.

Il Patrimonio Destinato ha provveduto a sanare talune irregolarità urbanistiche e catastali non originate dalla corrente gestione ed emerse in sede di vendita dell'immobile. La risoluzione di tali irregolarità ha comportato il differimento del termine stabilito nel preliminare per la stipula del contratto definitivo e la rimodulazione del prezzo originariamente convenuto al fine di tenere conto degli ulteriori canoni di locazione percepiti nelle more dal Patrimonio Destinato per effetto di tale differimento. Il rogito è stato pertanto effettuato in data 15 febbraio 2023 al prezzo di 8,815 milioni di Euro di cui 0,4 milioni di Euro incassati alla data del preliminare.

La stima del valore dell'asset nell'ambito Rendiconto del PADE pari ad Euro 6 milioni circa ha tenuto conto quindi del contesto di mercato esistente alla data di costituzione del Patrimonio Destinato.

°_°_°

Per quanto riguarda le principali poste del passivo patrimoniale, la tabella di seguito rappresentata mostra i dati di cui al Piano 172 del Patrimonio Destinato a confronto con il Rendiconto consolidato alla data del 31 dicembre 2021 opportunamente riclassificate ai fini espositivi.

TABELLA 11: PASSIVO PATRIMONIALE – CONFRONTO RENDICONTO VS RELAZIONE 172

| | | |
|--|----------------|----------------|
| Riserva per SFP | 626.323 | 529.516 |
| Debito Turchia | 142.235 | 97.832 |
| Debito v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per investimenti | 75.104 | 66.650 |
| Oneri di gestione PADE | 24.000 | 5.613 |
| Debito SACE | 29.000 | 29.000 |
| Eccedenze crediti privilegiati | 3.300 | 4.141 |
| Debiti v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per Finanziamento Cassa Iniziale | 2.000 | 6.114 |
| Altre passività nette | - | 6.053 |
| Totale passività | 901.961 | 747.918 |

Vengono di seguito riportate le ragioni che hanno determinato le principali differenze tra il Piano 172 del Patrimonio Destinato e il Rendiconto del PADE al 31 dicembre 2022.

1) Debito Turchia

La voce “Debito Turchia” rappresentata nella precedente tabella, sia con riferimento alla Relazione 172 sia al Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2022 accoglie:

- a. il debito nei confronti delle Banche Turche e degli altri creditori turchi, il cui integrale rimborso è avvenuto per cassa, in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP, a valere sul Credito Terzo Ponte e sui soli proventi rivenienti dalla vendita degli altri attivi del PADE ubicati in Turchia;
- b. l'importo pari a Euro 91 milioni circa relativo al debito definitivamente riconosciuto verso la società ICTAS nell'ambito della relativa Transazione ICTAS. Si precisa che ai soli fini espositivi, in coerenza con la rappresentazione fornita dai Commissari Giudiziali nella Relazione 172, il Debito Turchia riportato nella colonna Rendiconto PADE include il debito portato a compensazione del Credito Terzo Ponte.

La differenza tra il valore indicato nel Piano 172 del Patrimonio Destinato e il Rendiconto PADE è nella sostanza dovuta al rimborso di parte del debito verso le Banche Turche, a seguito degli incassi delle rate ricevuti da ICTAS.

2) Debito v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per Finanziamento Investimenti

La differenza tra il valore indicato nel Piano 172 del Patrimonio Destinato e il Rendiconto PADE è essenzialmente riconducibile al fatto che alla data 31 dicembre 2022 il Patrimonio Destinato (anche per il tramite di Gestione Concessioni) ha consuntivato un utilizzo inferiore rispetto a quello originariamente previsto per ultimare la fase di costruzione dei relativi progetti (ETLIK – NPU). Si precisa che il debito inizialmente iscritto verso Astaris S.p.a. al 31 dicembre 2022 è iscritto verso WeBuild a seguito dell'operazione di scissione che è divenuta efficace in data 1 agosto 2021.

3) Oneri di gestione PADE

Nella situazione patrimoniale 2020 riportata nel Piano 172 del Patrimonio Destinato erano stati convenzionalmente iscritti tra i fondi i costi a finire del Patrimonio Destinato per un valore pari a Euro 24 milioni. Tali costi rappresentavano la stima delle complessive spese che il PADE avrebbe sostenuto ai fini della gestione e vendita degli *asset* nell'intero periodo (2020-2023).

Il valore considerato nel Rendiconto al 31 dicembre 2022 si riferisce alla sola quota di competenza non ancora versata alla data del 31 dicembre 2022.

E' opportuno a tal fine menzionare l'accordo di scissione concluso tra Astaris e Webuild S.p.A. in data 24 marzo 2021 e sottoscritto, altresì, dal Procuratore per gli aspetti di interesse di quest'ultimo, divenuto efficace in data 1 agosto 2021. Sulla base di tale accordo WeBuild si è impegnata a far sì che Astaldi Concessions – divenuta, in virtù dell'Accordo di Scissione, controllata di Webuild – modifichi il Contratto di Servizi in essere con il PADE in modo da rendere esigibili il corrispettivo annuo maturato e maturando a carico del PADE a decorrere dalla prima Distribuzione così come definita dal Regolamento SFP.

Nel corso dell'esercizio 2022 è stato risolto il contratto di servizi stipulato con Astaldi Concessions anche con l'obiettivo di ridurre i costi di gestione del PADE.

Ne è conseguita una riorganizzazione della struttura del PADE che ha, anche tramite il nuovo contratto di servizi firmato con Gestioni Concessioni (i) internalizzato le attività di carattere *core* - gestionale e amministrativo - volte alla gestione e alla cessione degli *asset*, e (ii) esternalizzato alcune attività minori *no core* (a titolo esemplificativo i servizi generali e informatici) tramite la sottoscrizione di un contratto di service con Webuild.

Tale rinegoziazione consente al Patrimonio Destinato di ridurre in maniera significativa le spese operative e al contempo una gestione più fluida dei processi in ragione della nuova struttura semplificata e agile.

Si precisa che nell'ambito del Rendiconto del PADE, redatto ai sensi dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, non trova applicazione l'iscrizione del fondo a copertura degli oneri di gestione del PADE sino al completamento delle attività di vendita degli *asset* ivi ricompresi.

4) Debito SACE

Il valore del debito SACE è rimasto invariato.

5) Eccedenze crediti privilegiati

Nell'ambito del Piano 172 del Patrimonio Destinato è ricompresa la stima formulata dai Commissari Giudiziali di Astaris in relazione al rischio connesso al manifestarsi di crediti privilegiati eccedenti l'importo considerato in sede di Proposta Concordataria – di cui dovrebbe farsi carico il PADE ai sensi della Proposta Concordataria stessa – pari a Euro 3,3 milioni circa.

Le eccedenze di crediti privilegiati esistenti nel Rendiconto al 31 dicembre 2022 ammontano ad Euro 4,1 milioni circa e rappresentano l'esito dell'arbitrato avviato con Astaris (descritto più ampiamente in precedenza) relativamente alle richieste avanzate da BPS. Con lodo del 21 dicembre 2021, il Tribunale arbitrale ha (i) disposto *“che gli oneri economici derivanti dalla transazione che sarà conclusa tra Astaldi e BPS siano ripartiti nelle misure di seguito indicate: euro 8.281.685,33 in capo ad Astaldi; euro 4.140.842,67 in capo al Patrimonio Destinato”*; le passività di cui al punto (i) sono state rilevate al 31 dicembre 2021 all'interno di un fondo rischi non corrente, dal momento che non erano pervenute informazioni sull'avvenuta accettazione della soluzione transattiva proposta da Astaris S.p.A. a BPS. Successivamente nel mese di maggio 2022, è stata perfezionata con BPS la suddetta soluzione transattiva e l'importo in questione è stato classificato tra le passività non correnti dal momento si tratta di una Sopravvenienza Passiva ai sensi del Regolamento SFP. Nell'accordo stipulato con BPS è previsto inoltre che qualora tale importo non sia rimborsato entro il 31.12.2022 da parte del Patrimonio Destinato, tale ammontare verrà erogato da Webuild S.p.A. e sarà trattato alla stregua di un ulteriore Anticipo di Liquidazione, aggiuntivo rispetto al Cap Anticipo di Liquidazione, entrambi come definiti nel Regolamento SFP.

Alla data del 31 dicembre 2022 le differenze con quanto previsto nel Piano 172 del Patrimonio Destinato derivano dall'esito del suddetto lodo arbitrale.

6) Debiti v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per Finanziamento Cassa Iniziale

L'importo fa riferimento al credito vantato da Astaris (adesso Webuild) nei confronti del PADE per la dotazione iniziale del PADE di cui al Piano 172 del Patrimonio Destinato (Euro 2,0 milioni).

Si precisa che a seguito dell'accordo di scissione concluso tra Astaris e Webuild S.p.A. in data 24 marzo 2021 e sottoscritto, altresì, dal Procuratore per gli aspetti di interesse di quest'ultimo, WeBuild S.p.A. si è impegnata a fornire una linea di finanziamento, da considerarsi debito certo liquido ed esigibile del PADE ex art. 2.36(e) del Regolamento SFP, da utilizzarsi per: (a) il pagamento dei premi delle garanzie attualmente in capo al PADE; (b) le attività di gestione del PADE nei limiti dell'importo di Euro 2 milioni su base annua per un periodo di tre anni ovvero, se antecedente, sino alla prima Distribuzione ai sensi del regolamento SFP.

7) Altre passività nette

Tra le poste passive del Rendiconto PADE troviamo la voce Altre Passività nette. Questa voce accoglie principalmente gli ulteriori effetti derivanti dal consolidamento della controllata Gestione Concessioni.

4. LE PREVISIONI

Come già accennato, la Proposta Concordataria e il Piano Concordatario – entrambi depositati in data 19 giugno 2019 presso il Tribunale di Roma (e successivamente integrati in data 16 luglio 2019, 20 luglio 2019 e 2 agosto 2019) e oggetto di votazione favorevole da parte della maggioranza dei creditori concordatari di Astaris ammessi al voto nel mese di aprile 2020 – prevedono di destinare ai

Creditori Chirografari di Astaris i Proventi Netti di liquidazione come di seguito definiti, derivanti dalla vendita dei beni oggetto di trasferimento nel Patrimonio Destinato.

In particolare, ai Titolari di SFP è attribuito il diritto di percepire i proventi netti delle vendite dei beni rientranti nel Patrimonio Destinato – al netto dei relativi costi di transazione e di tutte le imposte e tasse applicabili – ai quali dovranno essere altresì dedotte ulteriori somme relative a passività (anche potenziali) di cui dovrà farsi carico il Patrimonio Destinato, coerentemente con quanto previsto dal Regolamento degli SFP (i “**Proventi Netti di Liquidazione**”).

Lo specifico affare al quale è destinato il Patrimonio Destinato di Astaris è dunque individuabile nella soddisfazione dei Creditori Chirografari di Astaris, in coerenza con la Proposta Concordataria e con quanto verificato dai Commissari Giudiziali nell’ambito della Relazione 172, i quali beneficranno – per il tramite degli SFP – dei Proventi Netti di Liquidazione.

Nell’ottica di informare i Titolari di SFP circa le attuali previsioni di distribuzione dei proventi attesi dalla vendita degli *asset* facenti parte del Patrimonio Destinato, si è ritenuto opportuno elaborare – con specifico riferimento alle previsioni afferenti il Patrimonio Destinato – un aggiornamento delle ipotesi originarie riflesse nell’ambito del Piano 172 del Patrimonio Destinato, ulteriore rispetto al precedente aggiornamento di cui si è dato conto nella relazione illustrativa del 27 maggio 2022.

I dati previsionali di seguito rappresentati (le Nuove Previsioni) si basano sui dati consuntivi del Patrimonio Destinato, così come riflessi nel Rendiconto del Patrimonio Destinato consolidato al 31 dicembre 2022 e prendono a riferimento le prospettive attese per l’arco temporale sino al 2028, sulla base delle più recenti informazioni disponibili.

Si osserva che l’arco temporale di riferimento è stato esteso di cinque esercizi rispetto al periodo di riferimento del Piano 172 del Patrimonio Destinato (riferito all’arco temporale sino al 2023) in considerazione delle evidenze nel frattempo emerse. Sulla base di queste ultime, si ritiene ragionevole che il complessivo processo di valorizzazione degli *asset* ricompresi nel Patrimonio Destinato possa concludersi con almeno cinque esercizi di ritardo rispetto alle originarie ipotesi fatto salvo il maggior tempo derivante dalla pretesa che potrebbe essere fatta eventualmente valere - nei limiti della prescrizione - dai creditori della Società il cui credito non sia incluso (in tutto o in parte) nel passivo concordatario.

Nell’ottica di fornire ai Titolari di SFP una informativa quanto più completa sulla base delle informazioni allo stato disponibili, si è ritenuto necessario elaborare delle Nuove Previsioni rispetto a quanto evidenziato nell’ambito del Piano 172 del Patrimonio Destinato e nella relazione illustrativa del 27 maggio 2022 al fine di includere nelle proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie del PADE per il Periodo di Riferimento (come nel seguito definito), gli effetti derivanti da taluni accadimenti intervenuti successivamente sia alla data di predisposizione della Relazione 172, sia alla data di predisposizione della relazione illustrativa del 27 maggio 2022. Le Nuove Previsioni accolgono in particolare:

- eventi di natura gestionale e variabili macroeconomiche dei paesi relativi ai singoli *asset* trasferiti nel PADE, che hanno determinato alcune modifiche in merito alle previsioni di valorizzazione originariamente valutate dai Commissari Giudiziali nell’ambito della Relazione 172, altresì rappresentate nella relazione illustrativa del 27 maggio 2022, sia in termini di tempistiche di vendita, sia in termini di importi. Per maggiori dettagli si rimanda al Rendiconto del Patrimonio Destinato;
- effetti (imprevedibili) connessi al diffondersi dell’emergenza sanitaria da Covid-19: la pandemia da Covid-19 ha determinato, come noto, effetti economici negativi su scala globale. La difficile situazione economica provocata dalla pandemia ha determinato e potrà

determinare effetti negativi sulle vendite del Patrimonio Destinato che, allo stato, non sono quantificabili in maniera certa;

- posticipo fisiologico delle previsioni inizialmente previste nel Piano 172 del Patrimonio Destinato in relazione al fatto che il Piano Concordatario prevedeva l'avvio delle attività del PADE già a partire dal 1° gennaio 2020. Tuttavia, si rammenta che l'efficacia della delibera di costituzione del PADE è avvenuta solamente con l'Omologa del concordato (intervenuta in data 17 luglio 2020), determinando quindi un ritardo di oltre un semestre rispetto alla pianificazione originariamente prevista;
- effetti derivanti dal processo di integrazione tra Webuild S.p.A. ("Wbuild") e Astaris.

Si precisa che le Nuove Previsioni sono sviluppate in un'ottica consolidata e prendono a riferimento un arco temporale di sei esercizi, dal 2023 al 2028 (il "**Periodo di Riferimento**").

Anche in considerazione di quanto sopra, si precisa che il 2028 rappresenta il termine entro il quale, allo stato attuale e sulla base delle informazioni allo stato disponibili, si ritiene che possano essere ragionevolmente finalizzate le vendite degli *asset* del Patrimonio Destinato, fatto salvo il maggior tempo derivante da pretese che potrebbero essere fatte eventualmente valere - nei limiti della prescrizione - dai creditori della Società il cui credito non sia incluso (in tutto o in parte) nel passivo concordatario.

Resta inteso che sia la valorizzazione delle poste attive e passive, sia la durata del Periodo di Riferimento potranno essere soggette a variazioni legate a fatti gestori, circostanze esterne allo stato imprevedibili, variabili esogene e endogene di mercato ovvero a determinazioni giudiziali o extragiudiziali, senza che ciò comporti alcun onere per il procuratore al quale non sono ascrivibili obblighi di risultato.

4.1. Forecast delle tempistiche di liquidazione

Le tempistiche espresse nelle Nuove Previsioni presentano un ragionevole grado di incertezza dovuto sia a elementi esogeni macroeconomici, sia a elementi caratteristici di ciascun *asset* o progetto.

Non si può, in tale contesto, non considerare gli effetti che la pandemia da COVID-19 ha avuto sull'assetto socio economico mondiale, di fatto scardinando le regole e l'equilibrio già di per sé in alcuni casi precario.

Le difficili prospettive economiche, globali e domestiche e il deteriorarsi dei conti pubblici per fare fronte all'emergenza determinata dalla pandemia, stanno portando a un deprezzamento di molte valute nei paesi emergenti. I *trend* di svalutazione tendono a coincidere con il propagarsi della pandemia e hanno raggiunto entità diverse anche in relazione alla gravità della diffusione e delle conseguenti misure di contenimento adottate dai rispettivi Governi. In particolare, si osserva come la Lira turca rappresenti una delle valute che sinora ha risentito maggiormente della crisi sanitaria.

In considerazione di quanto di seguito rappresentato si segnala ancora una volta che la valorizzazione degli *asset* (anche con riferimento alle tempistiche di incasso), oltre che delle poste attive e passive, potrà essere soggetta a variazioni, anche eventualmente significative, in ragione di fatti gestori ovvero di determinazioni giudiziali o extragiudiziali che verranno a determinarsi nel periodo successivo alla data di redazione della presente Relazione Illustrativa.

Fermo restando quanto sopra, si riportano nella successiva tabella le attuali previsioni circa le tempistiche e i relativi valori di vendita degli *asset* facenti parte del Patrimonio Destinato.

TABELLA 12: FLUSSO DI CASSA DELL'ATTIVITÀ DI LIQUIDAZIONE

| Asset Patrimonio Destinato (Euro/000) | FY23F | FY24F | FY25F | FY26F | FY27F | FY28F |
|--|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Terzo Ponte sul Bosforo (incl. interessi attivi) | 71.186 | 87.516 | - | - | - | - |
| GOI(inclusi interessi attivi) | - | - | (5.448) | 154.801 | 149.122 | 143.443 |
| Ospedale di Etlik(inclusi interessi attivi) | (2.294) | 30.696 | 29.561 | 28.435 | - | - |
| Aeroporto di Santiago (NPU) | 13.215 | - | - | - | - | - |
| Felix Bulnes | (23.630) | - | - | - | - | - |
| Crediti Venezuela | - | - | - | - | - | 18.622 |
| Immobile Via Bona | 8.416 | - | - | - | - | - |
| Flusso di cassa dell'attività di liquidazione (B) | 66.893 | 118.211 | 24.113 | 183.236 | 149.122 | 162.066 |

Si precisa che con riferimento agli *asset* in concessione (ovverosia l'Ospedale Etlik, l'Aeroporto di Santiago e l'Autostrada GOI) la valutazione al 31 dicembre 2022 riflessa nelle Nuove Proiezioni del PADE include anche i costi di transazione calcolati sulla base di prassi di mercato per operazioni comparabili. Con specifico riferimento ai crediti finanziari riferiti alla vendita del Terzo Ponte sul Bosforo si precisa altresì che i valori di vendita includono gli interessi attivi definiti contrattualmente.

Relativamente alle altre attività in Turchia (Ospedale di Etlik e GOI) si è ipotizzato, anche sulla base di quanto già avvenuto per la vendita del Terzo Ponte, di cedere l'asset e di incassare il relativo credito (fruttifero di interessi) in un intervallo di tempo pluriennale.

Si riporta nella successiva tabella la riconciliazione tra i valori patrimoniali riportati nel Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2022 e i valori di vendita riportati nelle Nuove Previsioni.

TABELLA 13: RICONCILIAZIONE VALORE ASSET DESTINATI ALLA VENDITA

| Riconciliazione valori 31-dic-2022 vs. valori di vendita (Euro /000) | 31-dic-22 | Interessi da incassare | Altri proventi | Equity Injection | Valori di vendita |
|---|------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------------|--------------------------|
| Terzo Ponte sul Bosforo | 151.352 | 7.350 | | | 158.702 |
| GOI | 401.722 | 34.072 | 6.124 | | 441.918 |
| Ospedale di Etlik | 79.634 | 6.763 | | | 86.397 |
| Aeroporto di Santiago (NPU) | 13.215 | | | | 13.215 |
| Felix Bulnes | (23.630) | | | | (23.630) |
| Crediti Venezuela | 16.056 | | 2.566 | | 18.622 |
| Immobile Via Bona | 6.257 | | 2.559 | | 8.816 |
| Totale | 644.606 | 48.185 | 11.249 | - | 704.040 |

Così come evidenziato in tabella, gli *asset* oggetto di cessione sono stati iscritti nel Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2022 per un importo complessivamente pari a Euro 644,6 milioni circa, mentre il flusso di cassa dell'attività di liquidazione risulta complessivamente pari a Euro 704,0 milioni circa. Il differenziale tra il flusso di cassa dell'attività di liquidazione riflesso nelle Nuove Previsioni e i valori rappresentati nel Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2022, complessivamente pari a Euro 59,4 milioni circa, è nella sostanza riferito, da un lato, agli interessi previsti con riferimento al credito finanziario relativo alla vendita degli asset situati in Turchia, dall'altro ai plusvalori relativi alla stima del valore recuperabile dei crediti venezuelani e

dell'immobile di Via Bona. Gli altri proventi relativi a GOI, pari a Euro 6,1 milioni attengono ad una rivisitazione dei costi di transazione (la cui stima in precedenza era basata su precedenti operazioni di vendita partecipazioni) che sono stati aggiornati per tenere conto delle informazioni nel frattempo raccolte sulla gara similare avviata nel 2023 per la cessione della partecipazione e del prestito subordinato in Etlik.

Quanto alle singole vendite previste nelle Nuove Previsioni, si evidenzia quanto segue:

- Ad inizio 2023 è stato ceduto l'immobile di Via Bona.;
- Nel corso del 2023 si ipotizza:
 - o la cessione della Partecipazione in Etlik e dei relativi crediti per un valore complessivo pari a Euro 79,6 milioni (al netto dei costi di transazione). Sulla base di quanto già avvenuto per la vendita del Terzo Ponte si è ipotizzato prevede di perfezionare la cessione entro il 2023 ed incassare il relativo credito più gli interessi maturati, in più tranches entro il 2026. In particolare si suppone che il credito derivante dalla cessione, sarà fruttifero di interessi variabili determinati sia sulla base di uno spread sia di un benchmark di mercato;
 - o la cessione della Partecipazione in NPU e dei relativi prestiti subordinati vantati nei confronti della società, per un valore complessivo pari ad Euro 13,2 milioni.
 - o La definizione del contenzioso sorto con Meridiam che dovrebbe portare alla cessione della Partecipazione in SCMS e dei relativi prestiti subordinati nonché al pagamento delle somme dovute secondo il Lodo arbitrale;
- nel corso del 2023 e del 2024 è previsto l'incasso delle restanti *tranche* del Credito Terzo Ponte secondo le nuove scadenze concordate;
- nel corso del 2025 è prevista la cessione della Partecipazione in GOI e dei relativi prestiti subordinati per un valore complessivo pari a Euro 407,8 milioni (al netto dei costi di transazione). Si è stimato che le modalità di incasso del credito (fruttifero di interessi) generato da tale transazione siano analoghe a quelle previste per Etlik sopra descritte;
- nel corso del 2028 è previsto l'incasso del credito venezuelano in virtù della conclusione dell'arbitrato, le cui tempistiche sono state allungate rispetto alle precedenti previsioni in considerazione della complessità del procedimento.

o_o_o

Muovendo dalle attuali previsioni di vendita degli *asset* confluiti nel Patrimonio Destinato si procede ad analizzare dal punto di vista economico, patrimoniale e finanziario le Nuove Previsioni del PADE per il Periodo di Riferimento.

4.2. Le Nuove Previsioni

Come anticipato, le Nuove Previsioni muovono dai dati consolidati del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2023 e si sviluppano per un arco temporale prospettico di sei esercizi, dal 2023 al 2028.

Al fine di consentire una migliore comprensione del testo, si riportano di seguito gli schemi di conto economico, stato patrimoniale e *cash flow* del Patrimonio Destinato di cui alle Nuove Previsioni.

TABELLA 14: CONTO ECONOMICO PROSPETTICO

| Conto Economico (Euro Migliaia) | FY23F | FY24F | FY25F | FY26F | FY27F | FY28F |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Canone di locazione Immobile Via Bona e altri proventi minori | 121 | - | - | - | - | - |
| Plusvalenza via Bona | 2.669 | - | - | - | - | - |
| Canone di service WB | (346) | (256) | (288) | (288) | (288) | (288) |
| Costi del procuratore | (655) | (655) | (655) | (655) | (655) | (655) |
| Costi del personale dipendente | (1.200) | (1.200) | (1.300) | (1.300) | (1.300) | (1.300) |
| Consulenze strategiche e continuative | (500) | (500) | (500) | (500) | (500) | (500) |
| Altri servizi | (750) | (750) | (750) | (750) | (750) | (750) |
| Altri Costi Gestione Concessioni | (300) | (230) | (230) | (80) | (80) | (80) |
| IVA indetraibile | (491) | (498) | (505) | (500) | (500) | (500) |
| EBITDA | (1.452) | (4.089) | (4.228) | (4.073) | (4.073) | (4.073) |
| Interessi su Credito Terzo Ponte | 6.194 | 1.157 | - | - | - | - |
| Interessi Cessione Etlik | 1.702 | 2.819 | 1.684 | 558 | - | - |
| Interessi Cessione GOI | - | - | - | 17.036 | 11.357 | 5.679 |
| Costi delle garanzie | (210) | (10) | (10) | - | - | - |
| Interesse passivo finanziamento WB (Euro 2 mln + Garanzie) | (39) | - | - | - | - | - |
| Oneri finanziari debito SACE | (3) | - | - | - | - | - |
| Plusvalenza GOI | - | - | 6.124 | - | - | - |
| Altri proventi/(oneri) finanziari | (1.079) | 790 | 821 | 854 | 891 | - |
| EBT | 5.113 | 666 | 4.391 | 14.375 | 8.175 | 1.605 |
| Imposte dirette | 1.308 | (615) | (253) | (6.782) | (4.060) | (1.314) |
| Risultato Netto | 6.421 | 51 | 4.138 | 7.593 | 4.115 | 291 |

TABELLA 15: STATO PATRIMONIALE PROSPETTICO

| Stato Patrimoniale (Euro Migliaia) | dic-22 | dic-23 | dic-24 | dic-25 | dic-26 | dic-27 | dic-28 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|---------------|
| Terzo Ponte sul Bosforo (credito finanziario) | 151.352 | 86.359 | - | - | - | - | - |
| GOI | 401.722 | 401.722 | 401.722 | 413.294 | 275.529 | 137.765 | - |
| Ospedale di Etlik | 79.634 | 83.630 | 55.754 | 27.877 | - | - | - |
| Aeroporto di Santiago (NPU) | 13.215 | - | - | - | - | - | - |
| Felix Bulnes | (23.630) | - | - | - | - | - | - |
| Crediti Venezuela | 16.056 | 15.266 | 16.056 | 16.877 | 17.732 | 18.622 | - |
| Immobile Via Bona | 6.147 | - | - | - | - | - | - |
| Totale attività da liquidare | 644.496 | 586.978 | 473.532 | 458.048 | 293.261 | 156.387 | - |
| Debiti commerciali | (589) | (392) | (439) | (440) | (414) | (414) | - |
| Crediti / (debiti) tributari e imposte differite | (3.419) | (255) | (170) | (85) | - | - | - |
| Altre attività / (passività) correnti | (851) | - | - | - | - | - | - |
| Altre attività/ (passività) non correnti | (4.145) | - | - | - | - | - | - |
| Capitale Investito Netto | 635.492 | 586.331 | 472.923 | 457.523 | 292.847 | 155.973 | - |
| Netto patrimoniale PADE | 506.593 | 514.839 | 474.713 | 460.502 | 304.643 | 175.022 | (0) |
| Fondo a copertura oneri di gestione PADE | 22.923 | 21.098 | 16.999 | 12.760 | 8.687 | 4.613 | - |
| Fondo a copertura equity injection da realizzarsi | - | - | - | - | - | - | - |
| Fondi rischi correnti | 1.526 | - | - | - | - | - | - |
| Debiti v/banche Turchia (incl. interessi capitalizzati) | - | - | - | - | - | - | - |
| Debiti v/fornitori Turchia | 1.145 | - | - | - | - | - | - |
| Debiti v/WB per equity injection | 67.482 | 35.689 | - | - | - | - | - |
| Debiti v/WB per dotazione di cassa iniziale | 2.000 | - | - | - | - | - | - |
| Debiti v/WB per anticipo liquidazione | 4.654 | 540 | 540 | 540 | 540 | 540 | - |
| Debiti v/WB per garanzie | 1.628 | 0 | - | - | - | - | - |
| Debiti "privilegiati" SACE | 29.000 | 29.003 | - | - | - | - | - |
| Debiti v/Astaldi Concessions e Webuild per contratto di service | 5.613 | 6.260 | - | - | - | - | - |
| (Altre attività finanziarie)/passività finanziarie correnti | (368) | - | - | - | - | - | - |
| Disponibilità liquide | (6.703) | (21.098) | (19.329) | (16.280) | (21.023) | (24.203) | - |
| Passività finanziarie nette e Fondi | 128.900 | 71.492 | (1.790) | (2.979) | (11.796) | (19.049) | - |
| Totale PN e Passività | 635.493 | 586.331 | 472.922 | 457.523 | 292.847 | 155.973 | (0) |

TABELLA 16: CASH FLOW PROSPETTICO

| Cash Flow (Euro Migliaia) | FY23F | FY24F | FY25F | FY26F | FY27F | FY28F |
|--|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|
| EBTDA (escluso IVA, plusvalenze e canone di service) | (3.284) | (3.335) | (3.435) | (3.285) | (3.285) | (3.285) |
| Liquidazione IVA | (415) | (498) | (505) | (500) | (500) | (500) |
| Pagamento debito v/Astaldi Concessions e Webuild per contratto di service | - | (6.516) | (288) | (288) | (288) | (288) |
| Costi delle garanzie | (1.903) | (10) | (10) | - | - | - |
| Incasso/(liquidazione) altre poste patrimoniali | (661) | 47 | 1 | (26) | - | (414) |
| Liquidazione importi accantonati a fondo rischi | (1.526) | - | - | - | - | - |
| Pagamento imposte | (1.473) | (700) | (338) | (6.867) | (4.060) | (1.314) |
| Flusso di cassa della gestione corrente (A) | (9.262) | (11.012) | (4.575) | (10.966) | (8.133) | (5.802) |
| Terzo Ponte sul Bosforo (incl. interessi attivi) | 71.186 | 87.516 | - | - | - | - |
| GOI(inclusi interessi attivi) | - | - | (5.448) | 154.801 | 149.122 | 143.443 |
| Ospedale di Etlík(inclusi interessi attivi) | (2.294) | 30.696 | 29.561 | 28.435 | - | - |
| Aeroporto di Santiago (NPU) | 13.215 | - | - | - | - | - |
| Felix Bulnes | (23.630) | - | - | - | - | - |
| Crediti Venezuela | - | - | - | - | - | 18.622 |
| Immobile Via Bona | 8.416 | - | - | - | - | - |
| Flusso di cassa dell'attività di liquidazione (B) | 66.893 | 118.211 | 24.113 | 183.236 | 149.122 | 162.066 |
| Sub-totale (C) = (A+B) | 57.631 | 107.200 | 19.538 | 172.269 | 140.989 | 156.264 |
| Pagamento debiti v/fornitori Turchia | (1.145) | - | - | - | - | - |
| Pagamento debito v/WB per equity injection | (35.938) | (35.689) | - | - | - | - |
| Pagamento debito v/WB per dotazione cassa iniziale | (2.000) | - | - | - | - | - |
| Pagamento debito v/WB per anticipo liquidazione | (4.153) | - | - | - | - | (540) |
| Pagamento debito v/SACE | - | (29.003) | - | - | - | - |
| Flusso di cassa destinato al pagamento dei debiti della procedura (D) | (43.236) | (64.692) | - | - | - | (540) |
| Flusso di cassa complessivo (ante accantonamenti) (E) = (C+D) | 14.395 | 42.508 | 19.538 | 172.269 | 140.989 | 155.724 |
| Accantonamento per anticipi | - | - | - | - | - | - |
| Accantonamento per costi di gestione | (14.395) | 4.099 | 4.238 | 4.073 | 4.073 | - |
| Accantonamento per sopr. passive priv. e chirografarie (5%) | - | (2.330) | (1.189) | (8.817) | (7.253) | - |
| Flusso di cassa destinato ad accantonamenti (F) | (14.395) | 1.769 | 3.050 | (4.744) | (3.180) | - |
| Flusso di cassa generato/(assorbito) nell'anno (G) = (F+E) | (0) | 44.277 | 22.587 | 167.526 | 137.809 | 155.724 |

Entrando nel merito delle Nuove Previsioni, a livello economico si osservano valori negativi dell'Ebitda per l'intero arco temporale prospettico considerato, dovuti, in via prevalente, ai costi di funzionamento del PADE e alla rilevazione dell'IVA indetraibile. Si osserva che relativamente al solo esercizio 2023 i costi di gestione del PADE risultano parzialmente compensati dal canone di locazione dell'Immobile di Via Bona, dovuto da WeBuild per l'affidamento dello stesso Immobile ed alla plusvalenza derivante dalla cessione del suddetto asset. In considerazione della relativa vendita,

avvenuta nel 2023 nei successivi esercizi non sono previsti ricavi e costi afferenti l'Immobile di Via Bona.

Nel corso del Periodo di Riferimento (2023-2028) i costi di funzionamento del Patrimonio Destinato sono stati stimati in misura complessiva pari a Euro 24,8 milioni circa. In particolare, le Nuove Previsioni prevedono:

- costi relativi alle attività di *service* che verranno prestate in favore del PADE da parte di Webuild sulla base dell'accordo di *service* negoziato nel corso del 2022. La riorganizzazione interna del Patrimonio, sopra menzionata, ha portato un *saving* importante su tale voce. I costi relativi a tale servizio sono stimati in misura pari a Euro 1,8 milioni circa per il Periodo di Riferimento mentre in precedenza il costo del contratto di *service* con Astaldi Concessions era di oltre Euro 2 milioni annui;
- un costo annuo del Procuratore pari a Euro 0,7 milioni circa. Tale importo è stato definito nell'ambito del Mandato del Procuratore;
- costi per il personale dipendente stimati in misura pari a Euro 1,2 milioni per il 2022 e per il 2023, ed in misura pari a Euro 1,3 milioni circa per il periodo 2023-2028 per tener conto da del processo di riorganizzazione interna in precedenza menzionato.
- costi per le consulenze strategiche e continuative in misura annua pari a Euro 0,5 milioni circa;
- costi per "altri servizi" stimati in un importo annuo pari a Euro 0,75 milioni annui che ricomprendono, a titolo esemplificativo, le spese relative all'organizzazione delle assemblee dei titolari degli SFP, i costi della società di revisione e altri costi amministrativi;
- altri costi riferiti a Gestione Concessioni (già Astaldi Concessioni S.p.A.) – la cui partecipazione (100%) è confluita nel Patrimonio Destinato – per un importo cumulato pari a Euro 1,0 milione circa per il Periodo di Riferimento 2022-2024. Tali costi sono principalmente riferiti alla gestione delle *branch* estere in Turchia e in Cile (Paesi nell'ambito dei quali sono ubicati gli *asset* riferiti a Gestione Concessioni) e ad altri costi di struttura di Gestione Concessioni (i.e. collegio sindacale, società di revisione, etc.).

I costi relativi alle *branch* estere di Gestione Concessioni tendono a ridursi a partire dal 2024 anche per effetto della diminuzione delle attività dovuta al completamento delle opere e della cessione delle partecipazioni.

Tale voce di costo è pari a zero nell'esercizio 2026 in considerazione dell'ipotizzato completamento del processo di cessione degli *asset* esistenti in Turchia.

Sebbene il Piano 172 del Patrimonio Destinato, per ragioni di semplicità espositiva, non ricomprenda assunzioni relative alla fiscalità (sia diretta che indiretta), le Nuove Previsioni ricomprendono a conto economico oneri per IVA indetraibile stimati in misura pari a Euro 3,0 milioni circa nel complessivo arco temporale prospettico 2023-2028. Inoltre sono state stimate le imposte dirette da versare in Italia e all'estero nel caso in cui si verifichi l'ipotesi che i crediti derivanti dalle cessioni di Etlik e GOI siano fruttiferi di interessi e siano cedute a controparti non italiane con le quali sussistano degli accordi bilaterali contro le doppie imposizioni.

Sulla base dei costi e dei ricavi di cui sopra, le Nuove Previsioni evidenziano livelli di Ebitda negativi per tutti gli esercizi considerati.

Proseguendo nell'analisi delle componenti economiche del PADE, si osserva che le Nuove Previsioni includono:

- interessi attivi maturati e maturandi sul Credito Terzo Ponte, di cui si è detto in precedenza, pari a complessivi Euro 7,35 milioni circa nel biennio 2023-2024;
- interessi attivi maturati e maturandi sui crediti derivanti dalla cessione di Etlik e GOI per complessivi Euro 40,8 milioni nel Periodo di Riferimento;
- costi delle garanzie complessivamente pari a Euro 0,2 milioni circa nel periodo 2023-2025.

I costi delle garanzie sono stati stimati in applicazione di un tasso di interesse medio a valere sul valore nominale delle garanzie richieste dai contratti di progetto in favore delle SPV.

Come già anticipato in precedenza, sulla base dell'accordo sottoscritto nel mese di marzo 2021 da Webuild, Astaris e il Procuratore, il costo delle garanzie, unitamente ad una parte dei costi di gestione del PADE (questi ultimi sino a Euro 2,0 milioni) saranno finanziati da parte di Webuild. Il PADE rimborserà gli importi eventualmente erogati da Webuild – che costituiranno Anticipi di Liquidazione ai sensi di quanto previsto nel Regolamento SFP – a valere sui proventi rivenienti dalla vendita degli *asset*;

- oneri finanziari riferiti alle somme finanziate da Webuild per un importo complessivo pari a Euro 0,04 milioni circa nel biennio 2023. Tali oneri finanziari sono stati determinati in applicazione di un tasso di interesse che ha a riferimento i finanziamenti fruttiferi già concessi da Webuild alla data del 31 dicembre 2022, pari a Euro 4,0 milioni circa;
- interessi passivi sul Debito SACE, imposte di registro riferite al canone di locazione dell'Immobile di Via Bona;
- plusvalenza GOI derivante dalla rivisitazione dei costi di transazione (la cui stima in precedenza era basata su precedenti operazioni di vendita partecipazioni) che sono stati aggiornati per tenere conto delle informazioni nel frattempo raccolte sulla gara similare avviata nel 2023 per la cessione della partecipazione e del prestito subordinato in Etlik.
- La voce altri proventi/(oneri) finanziari include voci di natura attuariale che non generano manifestazione finanziaria.

Considerazioni sulle assunzioni di natura fiscale previste nelle Nuove Previsioni

Come anticipato, sebbene il Piano 172 del Patrimonio Destinato non ricomprenda convenzionalmente assunzioni relative alla fiscalità (sia diretta, sia indiretta), le Nuove Previsioni ricomprendono a conto economico oneri per IVA indetraibile stimati in misura pari a Euro 3,0 milioni circa nel complessivo arco temporale prospettico 2023-2028. Tale ipotesi muove dall'assunzione che le operazioni oggetto di vendita da parte del Patrimonio Destinato, ad eccezione di quelle riferite all'Immobile di Via Bona, sono da considerarsi esenti iva ai sensi dell'art. 10 del DPR 633/72. Ne consegue che l'IVA relativa ai costi di gestione del Patrimonio Destinato, ad eccezione di quelli direttamente riferibili all'Immobile, genereranno IVA indetraibile da iscrivere a costo in conto economico.

Con riferimento alle imposte dirette le Nuove Previsioni ipotizzano il versamento di imposte dirette da versare in Italia e all'estero nel caso in cui si verifichi l'ipotesi che i crediti derivanti dalle cessioni

di Etlik e GOI siano fruttiferi di interessi e siano cedute a controparti non italiane con le quali sussistano degli accordi bilaterali contro le doppie imposizioni.

Proseguendo nell'analisi dello stato patrimoniale e del *cash flow* del PADE di cui alle Nuove Previsioni si osserva quanto segue.

Con riferimento all'attività di liquidazione degli *asset* confluiti nel PADE, le movimentazioni patrimoniali e i relativi effetti finanziari derivano: i) dalle ipotesi di vendita illustrate nel par. 4.1; ii) dalle previsioni relative agli interessi maturati e maturandi sui crediti finanziari riferiti alla vendita del Terzo Ponte sul Bosforo.

In particolare, entrando nel merito delle singole voci, si osserva che:

- la vendita dell'Immobile di Via Bona, iscritto in misura pari a Euro 6,1 milioni circa al 31 dicembre 2022, è stata effettuata nel corso del 2023 per Euro 8,8 milioni;
- l'incasso delle *tranche* residue del Credito Terzo Ponte, ivi inclusi i relativi interessi, è previsto per una porzione pari a Euro 71,2 milioni circa nel 2023 e per una porzione pari a Euro 87,5 milioni circa nel corso del 2024.
- il valore della partecipazione nella Società Etlik e dei relativi prestiti subordinati, iscritti nella situazione patrimoniale consolidata del PADE al 31 dicembre 2022 per un importo pari a Euro 79,6 milioni (al netto dei costi di transazione) verrà incassato in maniera dilazionata entro il 2026 e prevederà il riconoscimento di interessi attivi per Euro 6,8 milioni;
- anche il valore della Partecipazione NPU e dei relativi prestiti subordinati, iscritti nella situazione patrimoniale consolidata del PADE al 31 dicembre 2022 per un importo complessivamente pari a Euro 13,2 milioni circa verrà incassato nel 2023;
- il valore della partecipazione nella Società GOI e dei relativi prestiti subordinati, iscritti nella situazione patrimoniale consolidata del PADE al 31 dicembre 2022 per un importo pari a Euro 401,7 milioni (al netto dei costi di transazione) verrà incassato in maniera dilazionata entro il 2028 e prevederà il riconoscimento di interessi attivi per Euro 34,1 milioni e di un ulteriore plusvalore pari ad Euro 6,1 milioni in precedenza descritto;
- l'incasso dei Crediti Venezuelani, rilevati in misura pari a Euro 16,1 milioni circa al 31 dicembre 2022, è previsto nel corso del 2028 (tenuto conto della complessità dell'arbitrato in corso) per un importo pari ad Euro 18,6 milioni. Con riferimento al contenzioso incardinato relativo ai Crediti Venezuelani, si precisa che nell'ambito degli accordi del mese di marzo 2021 tra Webuild, Astaris e il Procuratore, la stessa Webuild si è impegnata ad anticipare, ove richiesto dal Procuratore, i costi relativi alla gestione di tale contenzioso per la quota di competenza del PADE. In tal caso, i costi anticipati da Webuild saranno restituiti dal PADE con il primo incasso relativo al contenzioso.

Proseguendo nell'analisi delle principali componenti patrimoniali, si osserva che nell'ambito delle altre componenti del capitale investito netto rientrano:

- debiti commerciali, rilevati in misura pari a Euro 0,6 milioni circa al 31 dicembre 2022 e la cui dinamica è stata determinata avendo a riferimento il complessivo andamento dei costi di gestione del PADE. Nel corso del 2025 è prevista la liquidazione di tutti i debiti commerciali in considerazione dell'ipotizzata conclusione del processo di vendita dei beni del PADE;

- debiti tributari ed imposte differite, iscritte nella situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022 per Euro 3,4 milioni circa ed è principalmente connessa alla vendita dei beni cui sono riferiti tali debiti, per lo più l'Ospedale di Etlik (Euro 2,2 milioni circa) e la partecipazione in NPU;
- altre attività/(passività) correnti, iscritte nella situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022 per un importo complessivamente pari a Euro 0,8 milioni circa, la cui regolazione è prevista per cassa nel corso del 2023;
- altre passività non correnti, riferite principalmente al debito verso BPS sorto a seguito della firma nel corso del 2022 di un accordo transattivo.

Proseguendo nell'analisi patrimoniale, si osserva che al 31 dicembre 2022 risulta valorizzato un fondo rischi correnti per un importo pari a Euro 1,5 milioni circa. L'importo accantonato è stato iscritto con riferimento all'avviso di accertamento ricevuto da Gestione Concessioni in data 22.12.2022 contenente talune contestazioni da parte dell'Agenzia delle Entrate in relazione ad un'operazione risalente al 2016 nell'ambito della quale la allora Astaldi Concessioni – unitamente agli altri soci - ha alienato la propria partecipazione nella società Re Consult S.p.A. cedendo il relativo credito a talune banche. Tale fondo è stato utilizzato nel corso del 2023 a fronte del perfezionamento dell'Atto di Adesione.

Le Nuove Previsioni recepiscono al 31 dicembre 2023 un fondo “extracontabile” complessivamente pari a Euro 21,1 milioni circa e relativo al fondo di copertura degli oneri di gestione del PADE. Non è stato invece previsto un fondo a copertura di ulteriori equity injection da realizzare.

Tale fondo – che determina una corrispondente riduzione del patrimonio netto del PADE per pari importo – tende a ridursi nel corso del Periodo di Riferimento, sino ad azzerarsi al 31 dicembre 2028, a fronte dell'effettiva manifestazione economico-finanziaria dei costi di gestione del PADE.

Si precisa che tale fondo extracontabile non è riflesso nella situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022, così come rappresentata nell'ambito del Rendiconto del Patrimonio Destinato, ed è stato riflesso nell'ambito delle Nuove Previsioni a mero titolo illustrativo, in linea con la rappresentazione fornita nell'ambito del piano del Patrimonio Destinato originariamente elaborato.

Con riferimento alle ulteriori passività evidenziate nelle Nuove Previsioni e alle relative movimentazioni, si osserva quanto segue:

- Debito Turchia: al 31 dicembre 2022 risultano iscritti debiti verso fornitori in Turchia per complessivi Euro 1,1 milioni circa. Si precisa che nel corso del 2022, come previsto nella Proposta Concordataria e nel Regolamento SFP, è stato effettuato il pagamento integrale del debito verso le banche turche.

Come previsto nell'ambito della Transazione ICTAS, a valere sull'incasso della terza *tranche* del Credito Terzo Ponte, le Nuove Previsioni prevedono nel corso dell'esercizio 2023 il rimborso della porzione residua del debito verso fornitori Turchia (pari a € 1,1 milioni circa);

- il debito verso WeBuild per equity injection realizzate (pari a Euro 67,5 milioni circa al 31 dicembre 2022) fa riferimento al debito nei confronti di WeBuild per le risorse finanziarie messe a disposizione del Patrimonio Destinato al fine di dotare il Patrimonio Destinato delle risorse necessarie per far fronte agli investimenti (cd. *equity injection*) volti al completamento delle opere ancora in costruzione (Aeroporto Santiago ed Ospedale di Etlik). Tale finanziamento è da considerarsi quale Anticipo di Liquidazione così come definito dal Regolamento SFP. Il debito si decrementa nel 2023 a fronte di parziali restituzioni. Si prevede

che nel 2024 tale debito verrà rimborsato a titolo di Anticipo di Liquidazione a fronte dei proventi rivenienti dalla vendita degli *asset* del Patrimonio Destinato;

- Debito verso WeBuild per Finanziamento Cassa Iniziale (pari a Euro 2,0 milioni al 31 dicembre 2022): fa riferimento alle risorse finanziarie messe a disposizione da Astaris (ora WeBuild) per la dotazione iniziale di liquidità del PADE (il Finanziamento Cassa Iniziale). Anche tale finanziamento è da considerarsi quale Anticipo di Liquidazione così come definito dal Regolamento SFP e si prevede possa essere rimborsato nell'esercizio 2023 a fronte dei proventi rivenienti dalla vendita degli *asset* del Patrimonio Destinato;
- Debiti per finanziamento Webuild e per garanzie: come anticipato, sulla base degli accordi tra Webuild, Astaris e il Procuratore, Webuild ha assunto l'impegno di fornire al Patrimonio Destinato: (i) una linea di finanziamento che il Patrimonio Destinato può utilizzare per il ripagamento dei premi delle garanzie attualmente in capo al Patrimonio Destinato; (ii) una linea di finanziamento per le attività di gestione del Patrimonio Destinato sino a un importo massimo di Euro 2 milioni. Tali finanziamenti eventualmente concessi al Patrimonio Destinato da parte di Webuild costituiscono Anticipi di Liquidazione ai sensi del Regolamento SFP. In ragione dei flussi di cassa stimati, le Nuove Previsioni prevedono un rimborso di tali finanziamenti nel corso dell'esercizio 2023 a fronte degli incassi rivenienti dalla vendita degli *asset* del Patrimonio Destinato. La somma residua pari a Euro 0,5 milioni fa riferimento al contenzioso incardinato e relativo ai Crediti Venezuelani. Si precisa che nell'ambito degli accordi del mese di marzo 2021 tra Webuild, Astaris e il Procuratore, la stessa Webuild si è impegnata ad anticipare, ove richiesto dal Procuratore, i costi relativi alla gestione di tale contenzioso per la quota di competenza del PADE. In tal caso, i costi anticipati da Webuild saranno restituiti dal PADE con il primo incasso relativo al contenzioso (attualmente previsto per il 2028).
- Debiti verso Astaldi Concessions e Webuild per contratto di *service*: sulla base del Contratto di Service in essere (così come modificato nel corso dell'esercizio 2021 e 2022) il corrispettivo annuo maturato e maturando a carico del Patrimonio Destinato per l'esecuzione delle prestazioni oggetto del contratto risulta esigibile a decorrere dalla prima distribuzione di Proventi Netti di Liquidazione in favore dei Titolari. Ciò considerato, le Nuove Previsioni prevedono nel corso del 2024 il pagamento del debito pregresso;
- il Debito Sace: a fronte di quanto definito nella Transazione SACE, che prevede la qualificazione del Debito SACE in termini di Sopravvenienza Passiva, il Patrimonio Destinato procederà al pagamento per cassa del suddetto debito (pari a Euro 29 milioni), in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP – ancorché posteriormente al pagamento del Debito Turchia -, a valere sui proventi della liquidazione. In considerazione delle ipotesi di vendita degli *asset* del Patrimonio Destinato e delle informazioni disponibili alla data di redazione della presente Relazione Illustrativa, il rimborso di tale debito è previsto nel corso del 2024.

Sulla base di quanto sopra rappresentato, in termini prospettici il netto patrimoniale del PADE è previsto in misura pari a Euro 514,8 milioni circa al 31 dicembre 2023 e si azzererà nel 2028 a seguito della Distribuzione Finale così come definita nel regolamento SFP.

Con riferimento alle dinamiche di *cash-flow*, si osserva che sono stati contestualmente applicati i meccanismi, previsti nel Regolamento degli SFP, per consentire: i) il pagamento delle passività di cui dovrà farsi carico il Patrimonio Destinato a titolo di Anticipi di Liquidazione; ii) la realizzazione degli accantonamenti per cassa; e iii) la remunerazione degli SFP.

In particolare nel Periodo di Riferimento sono previsti i seguenti flussi:

- nel corso del 2023, il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, anche al pagamento dei debiti verso fornitori Turchia per Euro 1.1 milioni, all'accantonamento dei costi per gestione per Euro 14.4 milioni ed al pagamento dei debiti verso Webuild per anticipi di liquidazione per Euro 42.1 milioni;
- nel corso del 2024, il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, anche al pagamento dei debiti verso Webuild per Euro 35.6 milioni ed al pagamento del debito verso SACE per Euro 29 milioni. I restanti proventi sono quindi accantonati per Euro 2.3 milioni a copertura di eventuali sopravvenienze passive e chirografarie, calcolate nella misura del 5% del flusso di cassa disponibile ante distribuzioni. Il Fondo a copertura dei costi di gestione, invece, è previsto decrementarsi di Euro 4.1 milioni;
- nel corso del 2025, il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, all'accantonamento per Euro 1.2 milioni a copertura di eventuali sopravvenienze passive e chirografarie, calcolate nella misura del 5% del flusso di cassa disponibile ante distribuzioni. Il Fondo a copertura dei costi di gestione, invece, è previsto decrementarsi di Euro 4.2 milioni;
- nel corso del 2026, il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, all'accantonamento per Euro 8.8 milioni a copertura di eventuali sopravvenienze passive e chirografarie, calcolate nella misura del 5% del flusso di cassa disponibile ante distribuzioni. Il Fondo a copertura dei costi di gestione, invece, è previsto decrementarsi di Euro 4.1 milioni;
- nel corso del 2027, il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, all'accantonamento per Euro 7.3 milioni a copertura di eventuali sopravvenienze passive e chirografarie, calcolate nella misura del 5% del flusso di cassa disponibile ante distribuzioni. Il Fondo a copertura dei costi di gestione, invece, è previsto decrementarsi di Euro 4.1 milioni;
- nel corso del 2028, il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, al pagamento dei debiti verso Webuild per Euro 0.5 milioni a seguito dell'incasso dei Crediti Venezuelani. Le restanti somme, inclusi gli accantonamenti effettuati negli esercizi precedenti, saranno interamente distribuite.

In ragione di quanto sopra, con riferimento alla remunerazione degli SFP si osserva la seguente previsione:

| | FY23F | FY24F | FY25F | FY26F | FY27F | FY28F |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Saldo di cassa iniziale | 6.703 | 21.098 | 19.329 | 16.280 | 21.023 | 24.203 |
| Flusso di cassa generato/(assorbito) nell'anno | (0) | 44.277 | 22.587 | 167.526 | 137.809 | 155.724 |
| Flusso di cassa destinato ad accantonamenti | 14.395 | (1.769) | (3.050) | 4.744 | 3.180 | |
| Distribuzione proventi di liquidazione | | (44.277) | (22.587) | (167.526) | (137.809) | (179.926) |
| Saldo di cassa finale | 21.098 | 19.329 | 16.280 | 21.023 | 24.203 | - |

In conclusione, nel complessivo Periodo di Riferimento si prevede di destinare alla remunerazione degli SFP un importo complessivamente pari a Euro 552 milioni circa.

Si precisa che nel caso in cui si manifestassero ulteriori passività di natura chirografaria sarebbero emessi nuovi SFP, aggiuntivi rispetto agli SFP emessi e da emettere di cui sopra. In tal caso – fermo restando il complessivo importo che, allo stato, si prevede di poter destinare alla remunerazione di SFP – gli specifici ammontari destinati alla remunerazione degli SFP emessi e da emettere potrebbero discostarsi rispetto ai valori sopra rappresentati.

Per il Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.
Il Procuratore
Dott. Claudio Sforza

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Claudio Sforza', written in a cursive style.