Tribunale di Roma

Sezione Fallimentare

Concordato Preventivo n. 63/2018

ASTALDI S.p.A.

Giudice delegato

dott.ssa Angela Coluccio

Commissari giudiziali

avv. Vincenzo Mascolo

dott. Enrico Proia

dott. Piergiorgio Zampetti

Relazione *ex* art. 172 L. Fall.

1. PREMESSA 9

1.1. NOTIZIE INTRODUTTIVE 9

1.2. CONSIDERAZIONI PRELIMINARI SUL CONCORDATO PREVENTIVO ASTALDI 11

2. PRINCIPALI VICENDE SOCIETARIE 14

2.1. CENNI GENERALI SULLA SOCIETÀ 14

2.2. IL GRUPPO ASTALDI 15

2.3. LA COMPAGINE SOCIALE 18

2.4. ORGANI SOCIALI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO 19

3. LE CAUSE DELLO STATO DI CRISI NELLA PROSPETTAZIONE DELLA SOCIETÀ E LA SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28.9.2018 21

3.1. LE CAUSE DEL DISSESTO INDIVIDUATE DALLA SOCIETÀ DEBITRICE 21

3.2. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 28 SETTEMBRE 2018 25

4. LA PROCEDURA CONCORDATARIA 29

4.1. LA PRESENTAZIONE DEL RICORSO AI SENSI DELL'ART. 161, 6° COMMA L.F. E LA CONCESSIONE DEL TERMINE PER IL DEPOSITO DELLA PROPOSTA, DEL PIANO E DELLA DOCUMENTAZIONE EX ART. 161, 2° E 3° COMMA L.F. 29

4.2. LA PRIMA RICHIESTA DI FINANZIAMENTI PREDEDUCIBILI AI SENSI DELL'ART. 182 QUINQUIES, 3° COMMA L.F. 30

4.3. IL DEPOSITO DELLA 'PRIMA' PROPOSTA CONCORDATARIA DEL 14 FEBBRAIO 2019 33

4.4. LA RICHIESTA DI CHIARIMENTI FORMULATA DAL TRIBUNALE EX ART. 162 L.F. IN DATA 19 APRILE 2019 34

4.5. IL DEPOSITO DELLA 'SECONDA' PROPOSTA CONCORDATARIA DEL 19 GIUGNO 2019 E LE SUCCESSIVE INTEGRAZIONI DEL 16 LUGLIO 2019, DEL 20 LUGLIO 2019 E DEL 2 AGOSTO 2019 43

4.6. LA SECONDA RICHIESTA DI FINANZIAMENTI PREDEDUCIBILI AI SENSI DELL'ART. 182 QUINQUIES, 3° COMMA, L.F. 51

4.7. IL DECRETO DEL TRIBUNALE DI AMMISSIONE ALLA PROCEDURA DI CONCORDATO PREVENTIVO 55

4.8. EVENTI SUCCESSIVI ALL'AMMISSIONE ALLA PROCEDURA CONCORDATARIA 59

4.8.1. L'INDIPENDENZA DELL'ATTESTATORE 59

4.8.2. LA SOSTITUZIONE DEI COMMISSARI GIUDIZIALI 61

4.8.3. ALTRE INFORMAZIONI 61

5. L'ATTIVITÀ DEI COMMISSARI GIUDIZIALI 62

5.1. L'ACCETTAZIONE DELL'INCARICO 62

5.2. LE COMUNICAZIONI EX ART. 171 L.F. 62

5.3. L'APERTURA DEL CONTO CORRENTE INTESTATO ALLA PROCEDURA 63

5.4. LE PUBBLICAZIONI E LE TRASCRIZIONI DEL DECRETO DI AMMISSIONE ALLA PROCEDURA 64

5.5. LE SPESE DI PROCEDURA 66

5.6. I PARERI ESPRESSI DAI COMMISSARI GIUDIZIALI SULLE ISTANZE DI AUTORIZZAZIONE DEPOSITATE NEL CORSO DELLA PROCEDURA DALLA SOCIETÀ DEBITRICE 66

5.7. L'INVENTARIO DEI BENI 99

5.8. LA NOMINA DEGLI STIMATORI DEI CLAIMS 101

5.9. ACCERTAMENTI CONTABILI: 102

5.9.1. SITUAZIONE PATRIMONIALE CONTABILE AL 28 SETTEMBRE 2018 (ASTALDI E SUCCURSALI) 103

5.9.2. CONTO ECONOMICO (ASTALDI E SUCCURSALI) 103

5.9.3. ANALISI PER INDICI 105

5.10. DESCRIZIONE E ANALISI DELLE VOCI DELL'ATTIVO E DEL PASSIVO CONTABILE 121

5.10.1. ATTIVO 123

5.10.1.1. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI 123

5.10.1.1.1. PREMESSA 123

5.10.1.1.2. TERRENI E FABBRICATI 125

5.10.1.1.3. IMPIANTI GENERICI E SPECIFICI 145

5.10.1.1.4. ESCAVATORI, PALE E AUTOMEZZI 147

5.10.1.1.5. ATTREZZATURE VARIE E MACCHINARI 149

5.10.1.1.6. IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI 151

5.10.1.1.7. CONCLUSIONI 152

5.10.1.2. INVESTIMENTI IMMOBILIARI 154

5.10.1.3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI 158

5.10.1.4. INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI 164

5.10.1.4.1. IL VALORE DELLE PARTECIPAZIONI NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018 164

5.10.1.4.2. DAL VALORE CONTABILE AL VALORE DI PIANO 175

5.10.1.4.3. LE RETTIFICHE APPORTATE DALLA SOCIETÀ AI VALORI CONTABILI 264

5.10.1.5. ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI 285

5.10.1.5.1. IL VALORE DELLE "ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARE NON CORRENTI" NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018 285

5.10.1.5.2. DAL VALORE CONTABILE AL VALORE DI PIANO 291

5.10.1.6. ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI 294

5.10.1.7. IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE 317

5.10.1.7.1. IL VALORE NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018 317

5.10.1.7.2. LE VALUTAZIONI DEL COLLEGIO COMMISSARIALE 318

5.10.1.8. RIMANENZE 319

5.10.1.8.1. IL VALORE DELLE RIMANENZE NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018 319

5.10.1.8.2. LE VALUTAZIONI DEL COLLEGIO COMMISSARIALE 324

5.10.1.9. ATTIVITÀ DERIVANTI DAI CONTRATTI 326

5.10.1.9.1. IL VALORE DELLE ATTIVITÀ DERIVANTI DAI CONTRATTI NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018 326

5.10.1.9.2. CONCLUSIONI 349

5.10.1.10. COSTI CAPITALIZZATI PER L'ADEMPIMENTO DI FUTURI CONTRATTI 351

5.10.1.10.1. IL VALORE DEI COSTI CAPITALIZZATI PER L'ADEMPIMENTO DI FUTURI CONTRATTI NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018 351

5.10.1.10.2. CONCLUSIONI 352

5.10.1.11. CREDITI COMMERCIALI 353

5.10.1.12. ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI 383

5.10.1.13. CREDITI TRIBUTARI 391

5.10.1.14. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI 395

5.10.1.15. DISPONIBILITÀ LIQUIDE 424

5.10.1.16. ATTIVITÀ NON CORRENTI POSSEDUTE PER LA VENDITA 429

5.10.1.16.1. IL VALORE DELLE "ATTIVITÀ NON CORRENTI POSSEDUTE PER LA VENDITA" NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018 429

5.10.1.16.2. DAL VALORE CONTABILE AL VALORE DI PIANO 434

5.10.2. PASSIVO ED ELENCO DEI CREDITORI 442

5.10.2.1. CIRCOLARIZZAZIONE 442

5.10.2.2. NATURA DELL'ACCERTAMENTO DEL PASSIVO DEI COMMISSARI GIUDIZIALI 455

5.10.2.3. CRITERI DI ESPOSIZIONE DEL PASSIVO CONCORDATARIO 456

5.10.2.4. DEBITI PREDEDUCIBILI PER SPESE DELLA PROCEDURA 458

5.10.2.5. IPOTECARIO 462

5.10.2.6. DIPENDENTI E COLLABORATORI 465

5.10.2.7. FORNITORI PRIVILEGIATI (PROFESSIONISTI) 508

5.10.2.8. FORNITORI PRIVILEGIATI (ARTIGIANI) 512

5.10.2.9. FORNITORI PRIVILEGIATI (COOPERATIVE) 515

5.10.2.10. ENTI PREVIDENZIALI 516

5.10.2.11. TRIBUTI INDIRETTI 520

5.10.2.12. IVA DI RIVALSA 522

5.10.2.13. TRIBUTI DIRETTI DELLO STATO 526

5.10.2.14. CREDITORI PRIVILEGIATI – DEBITI POTENZIALMENTE PRESCRITTI 534

5.10.2.15. FONDO RISCHI PRIVILEGIATI 536

5.10.2.16. INTERESSI SU RISCHI PRIVILEGIATI 537

5.10.2.17. FORNITORI ITALIA 538

5.10.2.18. FORNITORI ESTERO 581

5.10.2.19. FACTORING INDIRETTO (REVERSE FACTOR) 653

5.10.2.20. ALTRI DEBITI ITALIA 654

5.10.2.21. ALTRI DEBITI ESTERO 656

5.10.2.22. BANCHE E OBBLIGAZIONISTI 658

5.10.2.23. BANCHE – DEBITI PER ESCUSSIONI 663

5.10.2.24. ENTI PREVIDENZIALI CHIROGRAFARI 664

5.10.2.25. DIPENDENTI CHIROGRAFARI 665

5.10.2.26. SOCIETÀ DEL GRUPPO E JOINT OPERATION 668

5.10.2.27. CREDITORI CHIROGRAFARI – DEBITI POTENZIALMENTE PRESCRITTI 674

5.10.2.28. FONDO RISCHI CHIROGRAFARI 683

5.10.2.29. SOGGETTI POSTERGATI 683

5.10.2.30. ALTRI CREDITORI NON RIENTRANTI NEL PASSIVO CONCORDATARIO 684

5.10.2.31. DIPENDENTI (T.F.R. E ALTRI PIANI PREVIDENZIALI) 685

5.10.2.32. FACTOR PER OPERAZIONI ANTICIPO FATTURE 685

5.10.2.33. CREDITORI DELLA PROCEDURA DI RIORGANIZZAZIONE IN CILE 686

5.10.2.34. CREDITORI TURCHI 688

5.10.2.35. RIEPILOGO DEL PASSIVO 696

5.11. ESAME DELLA PROPOSTA E DEL PIANO CONCORDATARIO 697

5.11.1. LA PROPOSTA CONCORDATARIA 697

5.11.2. IL PIANO INDUSTRIALE RIFERITO ALLA CONTINUITÀ AZIENDALE 699

5.11.3. LA MANOVRA FINANZIARIA A SOSTEGNO DEL PIANO CONCORDATARIO PRESENTATO IL 19 GIUGNO 2019 735

5.11.4. LA FINANZA PREDEDUCIBILE E L'IPOTESI DI RIFINANZIAMENTO PREVISTA NEL PIANO DEL 19 GIUGNO 2019 738

5.11.5. L'OFFERTA SALINI 741

5.11.6. IL PATRIMONIO DESTINATO EX ART. 2447-BIS C.C. 748

5.11.7. GLI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI 758

5.11.8. LE INTEGRAZIONI DEL PIANO DEL 16, 19 LUGLIO E 2 AGOSTO 2019 765

5.12. LA RELAZIONE DELL'ATTESTATORE EX ART. 161, CO. 3, E 186-BIS, CO. 2, LETT. B) L.F. 806

5.12.1. LA VERIDICITÀ DEI DATI AZIENDALI – VALUTAZIONI DELL'ATTESTATORE 806

5.12.2. IL PIANO INDUSTRIALE RIFERITO ALLA CONTINUITÀ AZIENDALE NELLE VALUTAZIONI DELL'ATTESTATORE 814

5.12.3. IL COMPENDIO DI LIQUIDAZIONE – VALUTAZIONI DELL'ATTESTATORE 842

5.12.4. L'ATTIVO E IL PASSIVO CONCORDATARIO 852

5.12.5. VALUTAZIONI SULLA PROPOSTA CONCORDATARIA 856

5.12.6. LE ANALISI DI SENSITIVITÀ 860

5.12.7. FATTIBILITÀ DEL PIANO 867

5.12.8. VALUTAZIONI SULLE INTEGRAZIONI DEL PIANO 872

5.13. ESAME E VALUTAZIONI SUL CONTENZIOSO CIVILE ATTIVO E PASSIVO 876

6. LA PROPOSTA DI CONCORDATO NELLA VERSIONE DEFINITIVA: VALUTAZIONI DEI COMMISSARI GIUDIZIALI 883

6.1. LA PROPOSTA CONCORDATARIA 883

6.2. L'AUMENTO DI CAPITALE E IL PIANO INDUSTRIALE A SOSTEGNO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE 888

6.3. IL PATRIMONIO DESTINATO 906

6.4. TEMPI E MODALITÀ DI ESECUZIONE DEL CONCORDATO E GARANZIE OFFERTE 913

6.5. CONSIDERAZIONI SUI PROFILI GIURIDICI DELLA PROPOSTA 919

6.5.1. LA CONVERSIONE DEI DEBITI IN CAPITALE E SFP 921

6.5.2. L'AUMENTO DI CAPITALE E GLI EFFETTI SUGLI ATTUALI AZIONISTI 922

6.5.3. IL PATRIMONIO DESTINATO EX ART. 2447-BIS C.C. 929

6.5.4. IL SODDISFACIMENTO INTEGRALE DI ALCUNI CREDITORI E IL CREDITO SACE 934

6.5.5. L'AMMISSIBILITÀ DELLE PROPOSTE CONCORRENTI 939

6.5.6. LA NON CONFIGURABILITÀ DELLA FATTISPECIE "AIUTI DI STATO" 941

6.6. LA FATTIBILITÀ ECONOMICA DEL CONCORDATO 949

7. CONCLUSIONI 958

7.1. CAUSE DEL DISSESTO 958

7.2. CONDOTTA DELLA SOCIETÀ 973

7.3. ATTIVO ACCERTATO 980

7.4. PASSIVO ACCERTATO 987

7.5. PROPOSTA DI CONCORDATO, GARANZIE OFFERTE E FATTIBILITÀ DEL PIANO 989

7.6. CONVENIENZA DELLA SOLUZIONE CONCORDATARIA RISPETTO ALL'IPOTESI ALTERNATIVA DELL'AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA 996

1. PREMESSA

1.1. NOTIZIE INTRODUTTIVE

In data 28 settembre 2018, Astaldi S.p.a. (di seguito, per brevità, anche "Astaldi", ovvero la "Società", ovvero ancora la "proponente"), con sede legale in Roma, Via Giulio Vincenzo Bona n. 65, n. iscrizione al Registro Imprese di Roma, C.F. 00398970582 e P.I. 00880281001 e R.E.A. RM - 152353, in persona del Presidente del Consiglio di Amministrazione, Paolo Astaldi, rappresentata e difesa anche disgiuntamente dagli avv.ti prof. Valerio di Gravio, Francesco Gianni, Marco Annoni, Gabriella Covino e Silvio Lecca, ha presentato presso la cancelleria dell'Ill.mo Tribunale di Roma, Sezione Fallimentare, ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo, ai sensi e per gli effetti dell'art. 161, 6° comma, l.f. (R.G. n. 63/2018).

Con decreto del 17 ottobre 2018, il Tribunale ha concesso alla Società termine di sessanta giorni (successivamente prorogati di ulteriori sessanta giorni) per il deposito del piano, della proposta e della documentazione ai sensi dell'art. 161, 2° e 3° comma, l.f., nominando quali commissari giudiziali il prof. avv. Stefano Ambrosini, l'avv. Vincenzo Ioffredi e il dott. Francesco Rocchi (successivamente sostituiti, con decreti in data 21 novembre 2019 e 3 dicembre 2019, con i sottoscritti avv. Vincenzo Mascolo, dott. Piergiorgio Zampetti e dott. Enrico Proia).

Entro il termine assegnato dal Tribunale, Astaldi ha depositato il ricorso contenente la proposta e il piano di concordato preventivo in continuità aziendale ai sensi degli artt. 161 e 186 *bis* l.f. e, con decreto in data 13 marzo 2019, il Tribunale ha fissato l'udienza del 19 giugno 2019 per chiarimenti, ai sensi dell'art. 162, 2° comma, l.f.

Con successivo decreto in data 19 aprile 2019, il Tribunale ha evidenziato alcune criticità della proposta e del piano concordatario, nonché della relativa attestazione del professionista esperto e pertanto, in occasione dell'udienza tenutasi in data 19 giugno 2019, la proponente ha depositato una nuova proposta, corredata di un nuovo piano concordatario e della relativa attestazione (modificati sulla base dei rilievi formulati dal Tribunale e successivamente integrati, dalla stessa proponente, in data 16 luglio 2019, 20 luglio 2019 e 2 agosto 2019).

In estrema sintesi, come si avrà modo di approfondire nel prosieguo, la proposta formulata dalla Società si articola in un piano in continuità aziendale e prevede il soddisfacimento dell'onere concordatario in un orizzonte temporale di tre anni e mezzo dalla data di omologazione della proposta concordataria, attraverso:

- la prosecuzione dell'attività di impresa da parte della stessa Astaldi, volta a garantire la continuità della Società attraverso la sua gestione diretta;

- il rafforzamento patrimoniale e finanziario, mediante l'erogazione di alcuni finanziamenti prededucibili;

- l'aumento di capitale per Euro 323,5 milioni (di cui Euro 225 milioni riservato a Salini Impregilo ed Euro 98,5 milioni riservato ai creditori chirografari, con esclusione del diritto di opzione, per effetto della conversione del relativo credito);

- la costituzione di un patrimonio destinato, composto da attività oggetto di liquidazione in favore dei creditori: in particolare, le attività poste in liquidazione (s'è detto, patrimonialmente segregate e affidate a una gestione separata con la nomina di un liquidatore) sono rappresentate da *asset non-core* di Astaldi, tra cui: le principali concessioni (Terzo ponte sul Bosforo; Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir in Turchia; Etlik integrated health campus di Ankara, in Turchia; l'Aeroporto di Santiago, in Cile; l'Ospedale Felix Bulnes di Santiago, in Cile); la cessione del credito vantato nei confronti del Venezuela; la cessione dell'immobile in cui è attualmente situata la sede centrale di Roma.

Con decreto in data 5 agosto 2019 il Tribunale, alla luce dei chiarimenti forniti dalla Società nella 'seconda' proposta concordataria, ha dichiarato aperta la procedura di concordato preventivo a carico di Astaldi, nominando, quale Giudice Delegato, la dott.ssa Angela Coluccio e, quali commissari giudiziali, il prof. avv. Stefano Ambrosini, l'avv. Vincenzo Ioffredi e il dott. Francesco Rocchi, successivamente sostituiti (si è detto, con decreti in data 21 novembre 2019 e 3 dicembre 2019) con i sottoscritti avv. Vincenzo Mascolo, dott. Piergiorgio Zampetti e dott. Enrico Proia.

Con il decreto di ammissione del 5 agosto 2019, il Tribunale di Roma ha, altresì, disposto la convocazione dei creditori chiamati alla votazione della proposta concordataria per il giorno 6 febbraio 2020 ore 10.30 (successivamente differita, su istanza dei sottoscritti commissari giudiziali, al 26 marzo 2020, ore 10:30).

*

Obiettivo della presente relazione è quello di rendere ai creditori – compatibilmente con il quadro informativo a disposizione – i più ampi elementi di analisi, necessari a consentire l'espressione consapevole e fondata del proprio voto sulla proposta concordataria, coerentemente con le previsioni dell'art. 172 l.f., secondo cui la relazione dell'organo commissariale deve soffermarsi "*sulle cause del dissesto, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori*", nonché sulle "*utilità che, in caso di fallimento, possono*

essere apportate dalle azioni risarcitorie, recuperatorie o revocatorie che potrebbero essere promosse nei confronti di terzi".

Di conseguenza, nel prosieguo saranno descritte le principali vicende societarie di Astaldi e le cause che ne hanno determinato lo stato di crisi, nonché le informazioni sulla condotta tenuta dalla Società nell'ambito della presente procedura concordataria. Successivamente, verranno illustrati i passaggi salienti che hanno condotto all'ammissione alla procedura di concordato preventivo di Astaldi e le principali attività e adempimenti svolti dai commissari giudiziali. Si procederà, poi, con la descrizione analitica della proposta di concordato preventivo formulata dalla proponente (con l'indicazione delle singole poste attive e passive) e con la descrizione delle verifiche e delle analisi svolte dai commissari in ordine al suo contenuto.

Il lavoro si conclude con alcuni elementi di ponderazione per un raffronto tra lo scenario concordatario prospettato e quello alternativo (e ipotetico) di apertura della procedura di Amministrazione Straordinaria a carico della Società, nonché con alcune considerazioni conclusive.

*

1.2. CONSIDERAZIONI PRELIMINARI SUL CONCORDATO PREVENTIVO ASTALDI

La proposta di concordato formulata da Astaldi S.p.A., su specifica offerta vincolante di Salini Impregilo – opportunamente assistita finanziariamente dai principali istituti di credito, da Cassa Depositi e Prestiti (tramite la controllata CDP Equity) e da SACE –, costituisce un'innovativa soluzione giuridica della crisi d'impresa, secondo uno schema noto ma di rado attuato nel panorama giurisprudenziale italiano.

Il decreto di apertura della procedura coglie già tale profilo, rilevando che il legislatore della riforma del 2006, "*prendendo atto che nell'economia capitalistica avanzata il risanamento delle imprese è spesso attuabile solo con strumenti diversi ed innovativi rispetto a quelli tradizionali basati sulla mera liquidazione dei beni o sull'intervento di un terzo assuntore, ha espressamente chiarito che le operazioni sul capitale sono pienamente legittime e consentite, non contrastando con i principi e le regole proprie del sistema concorsuale*" (pag. 20), poi affermando che le operazioni straordinarie appartengono ormai alla fisiologia dell'attività imprenditoriale.

L'intervento tutt'altro che ostile sul capitale di Astaldi, oggetto di specifici patti paraconcordatari[1] debitamente ostesi e già parzialmente eseguiti, da parte dell'impresa concorrente Salini Impregilo, rappresenta il banco di prova per eccellenza di una rinnovata concezione della ristrutturazione dei debiti d'impresa, fondata sulla possibilità che la riorganizzazione incida non soltanto sul passivo, come accade nella gran parte dei casi, ma anche sul capitale sociale, superando la tradizionale barriera tra sfera patrimoniale e sfera organizzativa delle società in crisi[2].

Si supera la crisi trasformando tutti gli *stakeholders* in *shareolders*, mediante conversione dei crediti in titoli rappresentativi di partecipazione sia al capitale sociale sia al ricavato delle cessioni dei beni non strumentali.

In questo modo le partecipazioni sociali non sono più considerate quali beni autonomi dalla società, ma come strumenti rappresentativi del valore effettivo dell'impresa, comprendente anche il c.d. *surplus* generato dal disegno concordatario.

In tale contesto potrebbe emergere quel conflitto immanente fra soci e creditori per appropriarsi di quel *surplus* su cui è intervenuta la Direttiva UE n. 1023 del 20 giugno 2019, art. 12, conflitto che, tuttavia, nella proposta e nel piano Astaldi non si rinviene.

L'operazione voluta da Salini e dalle principali banche nazionali rappresenta, infatti e obiettivamente, un'operazione "di sistema" – il c.d. Progetto Italia – sia per il coinvolgimento dei maggiori protagonisti della politica industriale italiana, sia per l'ingente quantità di denaro investita, sia per l'impatto globale dei lavori in portafoglio e la concorrenza sui mercati mondiali con cui si dovrà confrontare (anche Salini Impregilo ha cambiato denominazione, assumendo di recente quella più internazionale di "WeBuild").

Così i soci di Astaldi, al pari dei creditori, sono consapevoli che, senza l'intervento di un partner robusto, lo sbocco nella procedura di amministrazione straordinaria sarebbe stato

[1] Orientamento consolidato della giurisprudenza con riferimento alla legge del 1942, estensibile anche alla disciplina odierna: "I patti paraconcordatari e le convenzioni sono ammissibili purché non comportino sottrazioni di attivo e non integrino il reato di mercato del voto" (Cass., n. 13626/1992; Cass., n. 2450/1988).

[2] Sulla rivisitazione (o almeno su una rilevante eccezione) del c.d. principio di "neutralità organizzativa" rispetto all'assetto proprietario delle società, che ha fino ad oggi innervato la disciplina delle procedure concorsuali, si v., per tutti, G. Ferri jr, *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, Riv. Soc., 2019, 233; F. Guerrera, *L'esecuzione "forzata" del concordato preventivo nell'art. 185 l. fall. e nell'art. 118 del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in AA.VV. La nuova disciplina delle procedure concorsuali, Torino, 2019, 408. Non del tutto conforme sul punto A. Nigro, *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?*, Riv. Soc., 2018, 1207 ss.

[3] Cfr. G. Ferri jr., *Il ruolo dei soci nella ristrutturazione finanziaria dell'impresa alla luce di una recente proposta di direttiva europea*, in AA.VV., *Crisi e insolvenza. In ricordo di Michele Sandulli*, Torino, 2019, 334 s.

inevitabile e in quel caso il valore delle azioni, così come il valore dei crediti, si sarebbe azzerato definitivamente.

Il tipo di proposta che ci occupa, intervenendo (anche) sulle partecipazioni sociali e comportando il mutamento, non solo del socio di maggioranza, ma dell'intera compagine sociale, conferisce alla disciplina concorsuale l'idoneità a regolare l'impresa in crisi tanto nei profili patrimoniali quanto in quelli organizzativi, estendendo la prospettiva che riconosce la funzione di attuazione della responsabilità patrimoniale (come strumento di tutela esecutiva sul patrimonio del debitore) alle procedure non liquidatorie[3].

Il decreto di ammissione (pag. 16) mantiene la qualificazione della proposta Astaldi "con continuità aziendale diretta" (pur essendo prevista la dismissione di cespiti non funzionali[4]) e specifica che "*il tema della continuità si coniuga, nella procedura in esame, alla più generale ristrutturazione dell'impresa nell'ambito del c.d. "Progetto Italia", sotteso in generale al piano ed alla proposta e che ha assunto contenuti precisi e formalmente assunti dai soggetti interessati nelle recentissime deliberazioni di Salini Impregilo e degli Istituti finanziari pubblici e privati che hanno apportato il loro sostegno finanziario. Il piano prevede che la società passerà sotto il controllo di Salini Impregilo* (…)".

L'ingresso di Salini dipende naturalmente da ragioni imprenditoriali: l'impossibilità oggettiva di Astaldi di proseguire autonomamente l'attività d'impresa (perché indebitata al punto di non risucire a reperire credito sul mercato) e la necessità del ceto bancario, creditore per oltre Euro 1,6 miliardi, di non vedere sfumare le possibilità di recupero di almeno parte dei finanziamenti erogati (come sarebbe accaduto in ipotesi di liquidazione).

Ne consegue che la prosecuzione dell'attività e dei cantieri diviene "obbligata", in quanto ogni altra soluzione o non sarebbe accettata dai committenti (occorrendo verificare la sussistenza dei requisiti in capo ai cessionari; oltretutto all'estero non è ammesso dovunque l'istituto della cessione di ramo di azienda), oppure comporterebbe delle perdite superiori rispetto alla ripresa dei lavori, oggi in difficoltà, da parte di Astaldi. Si pensi all'ipotesi alternativa di dover reperire tanti acquirenti/cessionari per ciascun ramo d'azienda esistente o, addirittura, per ciascun cantiere o paese in cui opera Astaldi.

---

[4] La liquidazione di *assets* non funzionali alla continuità è stata qualificata, da ultimo, dalla Corte di Cassazione in base al principio secondo cui *"il concordato preventivo in cui alla liquidazione atomistica di una parte dei beni dell'impresa si accompagni una componente di qualsiasi consistenza di prosecuzione dell'attività aziendale rimane regolato nella sua interezza, salvi i casi di abuso, dalla disciplina speciale prevista dalla L. Fall., art. 186-bis, che al comma 1 espressamente contempla anche una simile ipotesi fra quelle ricomprese nel suo ambito; tale norma non prevede alcun giudizio di prevalenza fra le porzioni di beni a cui sia assegnata una diversa destinazione, ma una valutazione di idoneità dei beni sottratti alla liquidazione ad essere organizzati in funzione della continuazione, totale o parziale, della pregressa attività di impresa e ad assicurare, attraverso una simile organizzazione, il miglior soddisfacimento dei creditori"* (Cass. Civ., I Sez., 15.1.2020, n. 734).

Ciò implica che la proposta sia, quindi, qualificabile come in continuità, ma non propriamente "diretta" (se non solo formalmente), bensì per effetto dell'intervento in posizione determinante di un nuovo imprenditore, l'unico in grado – anche in virtù del sostegno bancario e di aziende pubbliche - di assumere su di sé il peso dei debiti di Astaldi e le sorti di quell'impresa in grave crisi finanziaria, senza alcuna soluzione di continuità, con il notevole pregio, quindi, di far proseguire tutti i contratti di appalto o di concessione pendenti, non mutando formalmente il soggetto esecutore.

*

2. PRINCIPALI VICENDE SOCIETARIE

2.1. CENNI GENERALI SULLA SOCIETÀ

Le origini di Astaldi - società *holding* dell'omonimo "Gruppo Astaldi" – si collocano nei primi anni '20, con la fondazione della ditta individuale "Ing. Sante Astaldi", attiva, dapprima, nel settore nazionale degli appalti di opere pubbliche e, successivamente (nella seconda metà del secolo scorso, con la creazione della società Impresa Astaldi Estero S.p.a.), anche sul territorio internazionale, con particolare riferimento ad Africa, Medio Oriente, America Centrale e Asia (con la fusione per incorporazione, avvenuta negli anni '80, delle due società Impresa Astaldi Estero S.p.a. e Impresa Astaldi Costruzioni e Lavori Pubblici S.p.a.).

Tra le principali opere realizzate possono esemplificativamente richiamarsi: la realizzazione, nel corso degli anni '50 e '60, dell'Autostrada del Sole (eseguita principalmente da Astaldi), la costruzione, tra il 1968 e il 1978, della diga di Tarbela in Pakistan e l'impianto idroelettrico di Inga, nella Repubblica Domenicana del Congo.

L'esperienza e il *know-how* delle società incorporate nel corso degli anni (tra cui, a titolo esemplificativo, Gruppo Dipenta Costruzioni S.p.a. e Italstrade S.p.a.), nonché di quelle di cui Astaldi ha acquisito rilevanti partecipazioni, hanno consentito alla Società di affermarsi progressivamente sul mercato nazionale e internazionale quale principale *General Contractor* italiano nella progettazione, realizzazione e gestione di infrastrutture pubbliche e di grandi opere di ingegneria civile.

Nel mese di giugno 2002 la Società è stata quotata presso la Borsa Valori di Milano nel segmento Star e, negli anni successivi, ha completato la realizzazione di alcune importanti opere pubbliche, quali il nuovo Polo Fieristico di Milano e la linea ferroviaria ad Alta Velocità Roma-Napoli.

Attualmente Astaldi è uno dei principali *General Contractor* italiani e tra i primi 100 a livello mondiale nel settore delle costruzioni, in cui opera anche come promotore di iniziative in *project finance* con una *expertise* solida e risorse umane altamente specializzate.

Sulla base della visura storica estratta presso la Camera di Commercio, Industria, Agricoltura e Artigianato di Roma, l'oggetto sociale di Astaldi risulta il seguente:

"*l'attività edilizia in generale, l'esecuzione di opere pubbliche e private, l'assunzione e la gestione di opere anche in concessione, l'assunzione, l'esecuzione e la gestione di attività impiantistiche, lo svolgimento di attività di studio, di progettazione e di consulenza. La società ha altresì per oggetto la realizzazione, la costruzione, l'installazione, la fornitura, la posa in opera, la gestione, il trasporto, la manutenzione, la ristrutturazione e la riparazione, sia in proprio che per conto terzi, sia in via diretta che in appalto, subappalto, gestione, project financing, concessione o subconcessione, e comunque in qualsiasi altra forma consentita dalla legge, sia che dette attività siano affidate da enti pubblici che da enti, associazioni, persone fisiche e giuridiche private, di tutti i lavori, interventi ed impianti e di tutte le opere, pubbliche o private, comunque riconducibili anche nell'ambito delle categorie di opere generali e specializzate di cui all'allegato "A" al DPR 5 ottobre 2010 n.2017 e sue successive ed eventuali modificazioni e/o integrazioni. Dette attività potranno essere svolte sia in Italia o all'estero, sia per conto di terzi che in proprio.*

La società inoltre potrà svolgere ogni altra attività o affare connessi con gli scopi sociali, sia in via diretta, sia attraverso la creazione e/o l'esercizio di imprese di servizi, di impianti industriali, di attività commerciali e finanziarie, sia attraverso l'assunzione di partecipazioni, anche azionarie, in imprese, in raggruppamenti, in associazioni anche temporanee di imprese, in consorzi, in joint venture ed in iniziative aventi oggetto analogo o affine o comunque connesso al proprio. La società potrà anche partecipare ad associazioni o fondazioni a vocazione umanitaria o culturale e concorrere a costituirle quando tale partecipazione possa ad essa derivare una valorizzazione dell'immagine o un'acquisizione di meriti sociali. Per il raggiungimento degli scopi sociali, la società potrà compiere all'estero ed in Italia tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari, ivi compresa la prestazione e l'accettazione di avalli, fidejussioni od altre garanzie a terzi e da terzi, che siano comunque connesse con l'oggetto sociale o ritenute utili dal consiglio di amministrazione". Sono comunque escluse tutte le attività finanziarie nei confronti del pubblico e le attività riservate per legge".

*

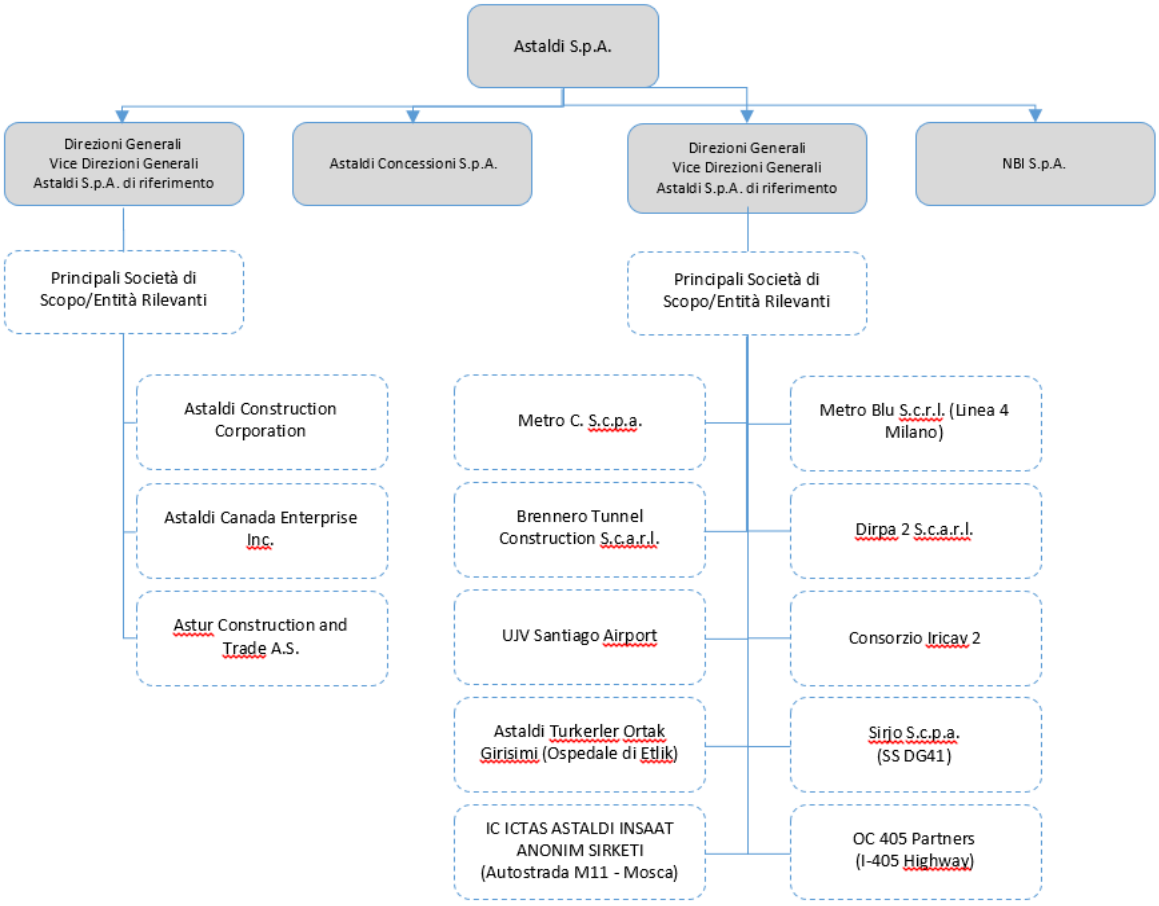
2.2. IL GRUPPO ASTALDI

Il Gruppo Astaldi è uno dei principali *Contractor* in Italia e tra i primi 25 a livello europeo nel settore delle costruzioni.

Attivo sul mercato internazionale da oltre 95 anni, sviluppa iniziative complesse e integrate nel campo della progettazione, realizzazione e gestione di infrastrutture pubbliche e grandi opere di ingegneria civile, prevalentemente nei comparti delle Infrastrutture di Trasporto, degli Impianti di Produzione Energetica, dell'Edilizia civile e Industriale, del Facility Management, Impiantistica e Gestione di Sistemi Complessi (O&M).

Il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2017 con un portafoglio ordini totale, incluse le ulteriori iniziative acquisite e in via di finalizzazione, pari a oltre 24 miliardi di Euro e un fatturato di 3 miliardi di Euro ed è attivo con circa 10.500 dipendenti in tutto il mondo.

Le principali Società facenti parte del Gruppo Astaldi sono indicate nel seguente schema riepilogativo:



Il Gruppo Astaldi è attivo nel settore delle costruzioni, dell'*Operation & Maintenance* e detiene partecipazioni in iniziative in concessione.

In particolare, con riferimento al settore delle costruzioni, il Gruppo opera nei seguenti comparti:

- infrastrutture di trasporto: il Gruppo si occupa della progettazione, realizzazione e, talvolta, della gestione delle infrastrutture realizzate nei seguenti subcomparti: Ferrovie e Metropolitane, Strade e Autostrade, Aeroporti e Porti.
- impianti idroelettrici e di produzione energetica: il Gruppo si occupa della progettazione, realizzazione e, talvolta, della gestione degli impianti per la produzione di energia rinnovabile (ivi compresi impianti idroelettrici e termovalorizzatori, oltre a dighe, acquedotti e impianti per il trattamento delle acque reflue).
- edilizia civile e industriale: il Gruppo si occupa della progettazione, realizzazione e, talvolta, della gestione di strutture sanitarie, sportive, amministrative, università, impianti industriali e parcheggi.
- impiantistica: il Gruppo si occupa della progettazione, dell'assemblaggio, dell'installazione e della gestione di sistemi ingegneristici, elettrici, HVAC e di altro tipo per i progetti realizzati nell'ambito del comparto infrastrutture di trasporto, impianti di produzione energetica ed edilizia civile e industriale.

Con riferimento al settore dell'*Operation & Maintenance* (O&M), il Gruppo si occupa della manutenzione ordinaria e straordinaria di strutture e impianti, in relazione alle opere realizzate. In particolare, in questo ambito l'attività del Gruppo è concentrata prevalentemente nella gestione integrata dei servizi in strutture con elevato contenuto tecnologico, specie nel settore ospedaliero (manutenzione di opere e impianti, gestione del calore e dell'energia, gestione delle tecnologie sanitarie e delle attrezzature elettromedicali e della sterilizzazione ferri, gestione dei servizi alberghieri).

Con riferimento, infine, al settore delle attività in concessione, il Gruppo si occupa della direzione e gestione di un'ampia gamma di *asset* infrastrutturali, attraverso la stipula di accordi di concessione di lungo termine, quali, a titolo esemplificativo, autostrade, aeroporti, ferrovie, presidi sanitari e altri progetti industriali.

Alla data del 30 settembre 2018 le iniziative in concessione seguite dal Gruppo Astaldi (prevalentemente per il tramite della partecipata Astaldi Concessioni), si sostanziano in progetti sviluppati in Italia, Cile e Turchia, riconducibili ai seguenti comparti: (*a*) edilizia sanitaria in Italia, Cile, Turchia; (*b*) infrastrutture di trasporto (quali, ad esempio, metropolitane, autostrade, aeroporti), in Italia e Turchia; (*c*) impianti industriali in Cile.

In Italia, il Gruppo svolge la sua attività secondo due differenti modalità, ossia mediante:

(*a*) "cantieri diretti", ossia la Società partecipa alle gare individualmente, per l'aggiudicazione dei contratti;

(*b*) "cantieri in ATI", ossia la Società acquisisce i contratti partecipando alle gare mediante associazioni temporanee di imprese e per la successiva realizzazione delle opere vengono costituite apposite società veicoli.

All'estero, il Gruppo opera secondo le seguenti modalità:

(*a*) "cantieri diretti", ossia partecipando individualmente alle gare ma, a differenza di quanto avviene per l'attività svolta in Italia, in questi casi la Società vi partecipa per il tramite di una succursale, c.d. *Branch*, costituita secondo lo schema OCSE. La società succursale non si presenta come una entità giuridica separata da Astaldi, bensì come un soggetto fiscalmente rilevante;

(*b*) "*Joint Operation*" (c.d. attività a controllo congiunto), ossia partecipando alle gare sulla base di specifici accordi (c.d. *Joint agreement*, dunque al pari di quanto avviene in Italia con le ATI), in conformità con le legislazioni dei paesi esteri. In particolare, l'attività a controllo congiunto viene svolta attraverso una società veicolo (la "JO"), caratterizzata dall'assenza di una propria personalità giuridica (distinta da quella di Astaldi), ma dotata di autonomia gestionale rispetto ai singoli *partners* di riferimento che, nella maggior parte dei casi, non hanno la capacità di incidere in via autonoma sulla operatività corrente della JO. Sotto il profilo fiscale, la JO può operare con un proprio identificativo fiscale (autonomo e distinto da quello dei *partners*), ovvero senza un proprio identificativo fiscale;

(*c*) imprese collegate e controllate.

*

2.3. LA COMPAGINE SOCIALE

Astaldi ha un capitale sociale deliberato pari a Euro 532.556.798,00, che risulta sottoscritto e versato per Euro 196.849.800,00, ed è suddiviso in 98.424.900,00 azioni detenute come segue:

(a) Fin.Ast S.r.l. è titolare, in via diretta e indiretta, di una quota pari al 52,76% del capitale sociale, cui spetta, ai sensi dell'art. 127 *quinquies* del D.lgs. n. 58/1998 (TUF), il 69,05% dei diritti di voto in assemblea;

(b) FMR LLC è titolare di una quota pari al 3,99% del capitale sociale, cui spetta, ai sensi dell'art. 127 *quinquies* del TUF, il 4,40% dei diritti di voto in assemblea;

(c) Astaldi S.p.a. è titolare di una quota pari al 0,56% del proprio capitale sociale, cui spetterebbe ai sensi dell'art. 127 *quinquies* del TUF, lo 0,37% dei diritti di voto in assemblea (sebbene l'esercizio di detti diritti risulti sospeso ex art. 2357, 3° comma, cod. civ., in materia di azioni proprie);

(d) il mercato è complessivamente titolare di una quota pari al 42,69% del capitale sociale, cui spetta, ai sensi dell'art. 127 *quinquies* del TUF, il 26,18% dei diritti di voto in assemblea.

*

2.4. ORGANI SOCIALI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Il modello tradizionale di *governance* adottato da Astaldi è in linea con i principi contenuti nel codice di autodisciplina delle società quotate (predisposto da Borsa Italiana S.p.a. nel mese di ottobre 1999 e successivamente modificato e integrato), in conformità alle raccomandazioni formulate dalla Consob in materia e, più in generale, alla *best practice* internazionale.

L'assemblea degli azionisti di Astaldi approva il bilancio, nomina il consiglio di amministrazione, il collegio sindacale e la società di revisione, nonché delibera sulle modificazioni dello Statuto.

Al consiglio di amministrazione - deputato, in termini generali, alla definizione degli indirizzi strategici - fanno capo la responsabilità degli indirizzi strategici e organizzativi della Società, nonché il controllo necessario per monitorare l'andamento della Società e del Gruppo.

L'art. 22 dello Statuto della Società attribuisce espressamente al consiglio di amministrazione i più ampi poteri per la gestione della Società e, in particolare, la competenza ad assumere le deliberazioni relative a:

(i) la fusione e la scissione, nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 *bis*, c.c.;

(ii) l'istituzione e la soppressione, anche all'estero, di sedi secondarie;

(iii) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;

(iv) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio;

(v) gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative;

(vi) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

L'attuale consiglio di amministrazione (i cui componenti sono stati nominati in data 20 aprile 2016, con mandato in scadenza con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018), è composto da: - dott. Paolo Astaldi (nella qualità di Presidente); - dott. Filippo Stinellis (nella qualità di Amministratore Delegato); - dott. Ernesto Monti (nella qualità di Vice Presidente); - dott. Michele Valensise (nella qualità di Vice Presidente); - Valentina Astaldi, Paolo Cuccia, Chiara Mancini, Nicoletta Mincato e Piero Gnudi (nella qualità di Consiglieri).

In attuazione di quanto previsto dal criterio applicativo 7.C.1, lett. a), del Codice di autodisciplina, il consiglio di amministrazione è, inoltre, chiamato a definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione del rischio, affinché i principali rischi relativi all'emittente e alle sue controllate siano correttamente identificati, determinando, altresì, il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati.

Il Codice di autodisciplina prevede, inoltre, che al consiglio di amministrazione spetti la definizione della natura e del livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell'emittente, con le connesse valutazioni degli eventuali rischi rilevanti, nell'ottica di sostenibilità nel medio lungo periodo dell'attività dell'emittente.

La rappresentanza di Astaldi spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione e, nei limiti dei poteri conferiti, all'Amministratore Delegato.

La rappresentanza legale spetta, invece, disgiuntamente tra loro, al Presidente, ai Vice Presidenti ed all'Amministratore Delegato, con facoltà di delega e di rilasciare procure e mandati a procuratori ed avvocati, mentre la Direzione Generale è demandata ai dott.ri Paolo Citterio, Cesare Bernardini e Francesco Maria Rotundi.

In data 5 febbraio 2002 il consiglio di amministrazione ha istituito il Comitato Controllo e Rischi, con il compito di assistere l'organo gestorio nelle valutazioni circa l'adeguatezza del sistema di controllo interno, nonché di verificare il corretto utilizzo dei principi contabili (mentre, ai sensi e per gli effetti dell'art. 19 del D.lgs. n. 39/2010, l'attività di vigilanza sulla revisione contabile è riservata al collegio sindacale). Attualmente il Comitato si compone di 3 membri, e precisamente: Nicoletta Mincato, Paolo Cuccia ed Ernesto Monti.

In data 10 novembre 2010 il consiglio di amministrazione ha, poi, istituito il Comitato parti correlate, cui è demandato il compito di esprimere pareri sull'interesse della Società, in relazione al compimento di operazioni con le parti correlate, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Attualmente il detto Comitato si compone di 3 membri: Chiara Mancini, Paolo Cuccia e Nicoletta Mincato.

In data 14 maggio 2015 il consiglio di amministrazione ha, infine, costituito il Comitato per le nomine e la remunerazione, attualmente composto da tre membri: Piero Gnudi, Paolo Cuccia ed Ernesto Monti.

Al collegio sindacale è demandato, invece, il compito di vigilare sull'osservanza della legge e dello Statuto e ha funzioni di controllo sulla gestione e sull'amministrazione della Società.

Attualmente il collegio si compone di 6 membri, e precisamente: dott. Giovanni Fiori (nella qualità di Presidente); dottori Lelio Fornabaio e Anna Rosa Adiutori (nella qualità di sindaci effettivi); dottori Gregorio Antonio Greco, Giulia De Martino e Francesco Follina (nella qualità di sindaci supplenti).

L'attività di revisione contabile per gli esercizi 2011-2019 è affidata a KPMG S.p.A.

A partire dall'anno 2003, ai sensi del D.lgs. n. 231/2001, la Società si è dotata di un Codice etico e di un Modello di organizzazione, gestione e controllo (costituito da un insieme organico di principi, regole, disposizioni che riguardano, tra l'altro, la gestione e il controllo dei processi aziendali), volto alla prevenzione di eventuali condotte che possano determinare la responsabilità amministrativa della Società, in relazione ai reati indicati nel richiamato decreto. Sempre a partire dal 2003, la Società ha nominato un Organismo di Vigilanza dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo secondo quanto previsto dalla legge. Il Modello 231 è costituito da un insieme organico di principi, regole, disposizioni che riguardano, tra l'altro, la gestione e il controllo dei processi aziendali, con il fine di tutelare la società da eventuali condotte che possano comportare la responsabilità amministrativa della medesima in relazione a taluni reati.

*

3. LE CAUSE DELLO STATO DI CRISI NELLA PROSPETTAZIONE DELLA SOCIETÀ E LA SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28.9.2018

3.1. LE CAUSE DEL DISSESTO INDIVIDUATE DALLA SOCIETÀ DEBITRICE

Le cause del dissesto che hanno condotto Astaldi a richiedere l'accesso alla presente procedura concorsuale sono state esposte dalla Società nel ricorso contenente la proposta di concordato preventivo e vengono, di seguito, sinteticamente riepilogate dai sottoscritti commissari.

Astaldi ha, in primo luogo, fatto riferimento alla crisi che, negli ultimi anni, ha colpito duramente l'economia mondiale e, in particolare, il settore economico-industriale nell'ambito del quale essa opera.

La Società ha poi indicato, tra i principali fattori che avrebbero determinato la situazione di crisi in cui si è venuta a trovare, i seguenti elementi: (*a*) l'allungamento dei tempi necessari a ottenere i pagamenti per le commesse realizzate da parte degli enti pubblici e il mancato incasso di crediti da parte degli enti appaltanti; (*b)* la riduzione dei finanziamenti concessi dalle banche alle imprese, quale conseguenza della crisi economica del settore; (*c)* l'incremento dei costi operativi connessi allo svolgimento dell'attività d'impresa, con

conseguente riduzione significativa della marginalità operativa; (*d*) la riduzione dei margini di ricavo determinati dall'incremento dei ribassi di gara in fase di aggiudicazione.

Astaldi ha poi riferito che, in considerazione dello scenario macroeconomico appena descritto, ha avviato un processo di valutazione e riassetto delle principali attività del Gruppo nel mese di maggio del 2017, finalizzato a individuare e circoscrivere le attività idonee a garantire il rispetto degli impegni finanziari assunti e le prospettive di crescita perseguite. In questa ottica, nel mese di giugno del 2017 ha emesso un *equity-linked bond* di Euro 140.000.000,00 di durata pari a 7 anni, rimborsando contestualmente un preesistente prestito obbligazionario emesso nel 2013.

Nel mese di agosto 2017 la Società ha presentato al mercato i risultati finanziari alla data del 30 giugno 2017, informando gli investitori dell'avvio del preannunciato programma di rifinanziamento del debito del Gruppo, da realizzarsi mediante la definizione di tre fasi principali, la prima delle quali costituita proprio dall'emissione del menzionato *Equity-Linked Bond* e dall'avvio di trattative con primari istituti bancari per la sottoscrizione di una nuova linea di credito per Euro 120 milioni.

Nel mese di novembre 2017, tuttavia, l'introduzione da parte degli Stati Uniti d'America di ingenti sanzioni economiche nei confronti del Venezuela (stato nel quale Astaldi opera, con importanti investimenti e progetti da realizzare) ha costretto la Società a operare una svalutazione delle proprie attività in quel Paese per circa 230 milioni di Euro, con conseguente necessità di reperire nuove risorse sul mercato mediante un ingente aumento di capitale: la Società, pertanto, ha avviato le relative attività propedeutiche, prima fra tutte l'interlocuzione con i principali soggetti finanziatori del Gruppo.

In data 14 novembre 2017 è stato posto all'esame del consiglio di amministrazione di Astaldi il preannunciato programma di rafforzamento patrimoniale e finanziario che prevedeva: (*i*) un aumento di capitale rimodulato in circa Euro 200 milioni e l'emissione di ulteriori strumenti finanziari per Euro 200 milioni, da attuarsi nel primo trimestre dell'anno 2018; *(ii)* un'ulteriore proroga delle scadenze del debito finanziario del Gruppo Astaldi, e (*iii*) la concessione di una linea di credito da 120 milioni di Euro, al verificarsi di talune condizioni.

Negli ultimi mesi del 2017 le principali agenzie di *rating* hanno comunicato al mercato il *downgrade* del titolo di Astaldi.

La Società ha riferito di avere proseguito in quel periodo le attività intraprese per la definizione della manovra di rafforzamento industriale e finanziaria del Gruppo, incaricando

le società di consulenza Ernst&Young Business Advisory e Boston Consulting Group ai fini della predisposizione di una *Indipendent Business Review* di natura finanziaria e industriale.

Nel periodo compreso tra il mese di novembre 2017 e quello di giugno 2018 la Società ha, inoltre, perfezionato l'acquisizione di nuovi importanti progetti e commesse, tra cui: la realizzazione e la costruzione dell'Ospedale Barros Luco di Santiago e del Nuovo Ospedale di Linares in Cile, di un lotto della ferrovia AV Napoli-Bari, del Ponte di Braila sul Danubio in Romania, di un'ulteriore tratta della Linea 2 della Metropolitana di Varsavia in Polonia, nonché del Centro Intermodale di Trasporto del Nuovo Aeroporto Internazionale di Città del Messico e di tre lotti della Linea 4 della Metropolitana, nonché del *Versova-Branda Sea Link* a Mumbai in India.

In data 15 marzo 2018 il consiglio di amministrazione della Società ha approvato i risultati economici e finanziari al 31 dicembre 2017, avviando l'esame della proposta aggiornata di rafforzamento patrimoniale e finanziario, già portata a conoscenza degli investitori in data 14 novembre 2017.

Sempre in data 15 marzo 2018, Astaldi, IHI Corporation e IHI Infrastructure System Co., società controllata di IHI Corporation, hanno concluso un accordo industriale (c.d. "*Global Partnership Agreement*") finalizzato a valorizzare le rispettive competenze e potenzialità delle società attraverso sinergie, anche di natura commerciale.

Nel mese di maggio 2018 il consiglio di amministrazione ha approvato i risultati di bilancio consolidati al 31 marzo 2018 e, in data 28 giugno 2018, l'assemblea degli azionisti ha deliberato l'eliminazione del valore nominale delle azioni e l'aumento di capitale sociale a pagamento, per un importo massimo di Euro 300.000.000,00 (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo), mediante emissione di nuove azioni ordinarie da offrire in opzione agli azionisti della società.

Nel medesimo periodo, sempre nel tentativo di rafforzare la propria situazione finanziaria e patrimoniale, Astaldi e i suoi azionisti di riferimento (Fin.Ast S.r.l. e Finetupar International S.A.) hanno concluso un accordo di investimento con IHI Corporation, in virtù del quale, subordinatamente al verificarsi di talune condizioni sospensive (tra cui il ricevimento di un'offerta vincolante per la vendita della partecipazione detenuta da Astaldi nella concessionaria turca del c.d. Terzo Ponte sul Bosforo e nel contesto del previsto aumento di capitale), IHI avrebbe acquisito una partecipazione significativa in Astaldi, pari a circa il 18% del capitale sociale (e a circa il 13% dei diritti di voto in assemblea), attraverso un investimento complessivo pari a Euro 112,5 milioni.

In data 17 maggio 2018, sulla base delle comunicazioni ricevute dalla Società in relazione al piano strategico e alla manovra in corso di definizione all'interno del Gruppo, l'azionista di maggioranza Fin.Ast ha effettuato un finanziamento, in favore di Astaldi, per un importo pari a Euro 20 milioni, in conto futuro aumento di capitale.

In data 30 maggio 2018, gli istituti di credito con i quali erano in corso le trattative volte a ottenere nuove linee di finanziamento hanno comunicato alla Società di avere ottenuto la disponibilità a erogare una "*New Facility*" da 60 milioni di Euro, di cui Euro 30 milioni come "*Available Facility Portion*", immediatamente utilizzabile previa stipula del contratto di finanziamento, e ulteriori 30 milioni di Euro come "*Back-Up Facility Portion*", utilizzabile subordinatamente al verificarsi di talune condizioni (tra cui la ricezione di un'offerta vincolante incondizionata per la cessione della partecipazione nella concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo). In quell'occasione, le banche hanno manifestato la loro disponibilità a erogare un'ulteriore linea di credito "*New Bonding Facility*" per un importo massimo di Euro 179 milioni.

A seguito dello svolgimento, in data 24 giugno 2018, delle elezioni presidenziali in Turchia (in anticipo, rispetto alla data prevista per il 2019), Astaldi ha subito un primo slittamento dei tempi di conclusione nelle negoziazioni in corso per la vendita della partecipazione nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo (che, si ricorderà, costituiva una condizione sospensiva dell'efficacia dell'accordo concluso con IHI, nonché una condizione per l'ottenimento di un'ulteriore linea di finanziamento da parte degli Istituti di credito finanziatori).

In data 16 luglio 2018, la Società ha comunicato alle banche un nuovo aggiornamento della situazione, con particolare riferimento alla vendita della commissione relativa alla realizzazione del Terzo Ponte sul Bosforo, richiedendo contestualmente la sottoscrizione della nuova linea di credito e l'immediato utilizzo dell'importo di Euro 30 milioni, a supporto dell'operatività della società.

Nel corso del 2018, secondo quanto esposto da Astaldi, le descritte trattative hanno subito ulteriori rallentamenti, dovuti al fatto che, per le Banche finanziatrici, la cessione della partecipazione nella c.d. Società Terzo Ponte costituiva una condizione inderogabile per la concessione della richiesta linea di credito.

La mancata soluzione della crisi economica e il deterioramento della situazione politica della Turchia avrebbe determinato, nell'agosto 2018, una forte svalutazione della moneta nazionale e la definitiva interruzione delle trattative pendenti tra Astaldi e le principali banche

finanziatrici finalizzate all'ottenimento di nuove linee di credito, con conseguente impossibilità per la Società di proseguire nell'operazione di ricapitalizzazione del Gruppo.
Nel mese di settembre 2018 le principali agenzie di *rating* hanno ulteriormente ribassato il *credit rating* di Astaldi.
Il continuo rinvio della data fissata per l'attuazione dell'aumento di capitale (derivante dal protrarsi delle trattative per la cessione della Società Terzo Ponte), unitamente alla mancata concessione di linee di credito sufficienti a supportare l'operatività della Società, hanno determinato un progressivo e inevitabile rallentamento dei cantieri in corso.
Come indicato da Astaldi, le commesse già acquisite hanno continuato a generare costi fissi, senza essere in grado di produrre i ricavi pianificati e finalizzati al raggiungimento degli obiettivi di produzione e dei margini prospettati al mercato nel c.d. Piano Strategico 2018-2022.
Alla luce di quanto esposto, a causa del progressivo deterioramento della situazione economico-finanziaria della Società, Astaldi si è determinata a ricorrere alla procedura di concordato preventivo e in data 28 settembre 2018 ha depositato il ricorso ex art. 161, 6° comma, l.f.

*

3.2. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ ALLA DATA DEL 28 SETTEMBRE 2018

L'assemblea degli azionisti, in data 27 aprile 2018, ha: (*i*) approvato il bilancio della Società al 31 dicembre 2017 e (*ii*) rinviato a nuovo la perdita d'esercizio di Euro 98.723.255.
Con riguardo ai dati riportati nella proposta concordataria, si rileva che la situazione patrimoniale della Società ha, come data di riferimento, il 28 settembre 2018 (data di deposito del ricorso ai sensi dell'art. 161, 6° comma, l.f.).
Di seguito si riportano i dati riepilogativi della situazione patrimoniale aggiornata alla data del 28 settembre 2018, così come rappresentati dalla Società proponente.

ATTIVO	**Valore contabile al 28.9.2018 (valuta € 000)**
ATTIVITÀ NON CORRENTI	
Immobili, impianti e macchinari	118.048
Investimenti immobiliari	137

Attività immateriali	45.946
Investimenti in partecipazioni	789.273
Attività finanziarie non correnti	137.955
Altre attività non correnti	234.017
Imposte differite attive	139.268
Totale attività non correnti	**1.464.645**
ATTIVITÀ CORRENTI	
Rimanenze	29.151
Attività derivanti da contratti	819.994
Costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti	1.915
Crediti commerciali	521.409
Attività finanziarie correnti	245.948
Crediti tributari	50.947
Altre attività correnti	318.144
Disponibilità liquide	33.967
Totale attività correnti	**2.021.476**
ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA	29.151
TOTALE ATTIVO	**3.822.200**

PASSIVO	**Valore contabile al 28.9.2018 (valuta € 000)**
PATRIMONIO NETTO	**(32.678)**
PASSIVITÀ NON CORRENTI	
Passività finanziarie non correnti	17.883
Fondi per benefici ai dipendenti	3.701
Passività per imposte differite	48.174
Altre passività non correnti	8.189
Totale passività non correnti	**77.947**
PASSIVITÀ CORRENTI	

Passività derivanti da contratti	75.611
Debiti commerciali	879.755
Passività finanziarie correnti	2.454.932
Debiti tributari	46.234
Fondo per rischi e oneri	208.112
Altre passività correnti	112.288
Totale passività correnti	**3.776.931**
TOTALE PASSIVO	**3.822.200**

In termini generali e sulla base di quanto indicato dalla proponente, l'attivo patrimoniale è composto dalle seguenti voci:

1. immobilizzazioni immateriali, pari a circa Euro 46 milioni, costituite principalmente dai costi sostenuti per l'acquisto dei diritti contrattuali relativi all'esecuzione delle commesse per il settore delle costruzioni;

2. immobilizzazioni materiali, pari a circa Euro 118 milioni, costituite principalmente da terreni e fabbricati, impianti generici e specifici, escavatori e pale meccaniche;

3. immobilizzazioni finanziarie, pari a circa Euro 789 milioni, costituite principalmente da partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture;

4. attività finanziarie non correnti, pari a circa Euro 137 milioni, verso società controllate, collegate e joint venture;

5. altre attività non correnti, pari a circa Euro 234 milioni;

6. imposte differite attive, pari a circa Euro 139 milioni;

7. rimanenze, pari a circa Euro 29 milioni, comprensive di rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci;

8. attività derivanti da contratti, pari a circa Euro 819 milioni, costituite dal valore dei lavori in corso su ordinazione (al netto degli acconti e degli anticipi ricevuti da committenti);

9. costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti, pari a circa Euro 1,91 milioni;

10. crediti commerciali, pari a circa Euro 521 milioni, costituiti principalmente da crediti *intercompany* e verso attività a controllo congiunto;

11. attività finanziarie correnti, pari a circa Euro 245 milioni, costitute principalmente da attività finanziarie correnti verso società controllate;

12. crediti di natura tributaria, pari a circa Euro 50,9 milioni, costituiti principalmente da crediti IVA;

13. altre attività correnti, pari a circa Euro 318 milioni, costituite da crediti verso società controllate e attività a controllo congiunto;

14. disponibilità liquide, pari a circa Euro 33,9 milioni;

15. altre attività non correnti destinate alla vendita, pari a circa Euro 336 milioni.

Per completezza, si rileva che l'attivo con il quale la proponente intende soddisfare i creditori nell'ambito della presente procedura concordataria è costituito (*a*) dal previsto realizzo degli *assets* destinati alla liquidazione (i cui proventi netti saranno ripartiti tra i creditori chirografari di Astaldi titolari degli SFP), (*b*) dal realizzo dei crediti tributari tramite compensazione con i corrispondenti debiti fiscali (nell'ambito della transazione fiscale ex art. 182 *ter* l.f.) e (*c*) da parte delle risorse che Salini Impregilo immetterà nella Società a titolo di aumento di capitale. A tali componenti devono aggiungersi le azioni di nuova emissione, che saranno assegnate in favore dei creditori chirografari, a titolo di conversione in *equity* del corrispondente valore dei crediti vantati nei confronti di Astaldi.

Con riferimento al passivo, la Società ha precisato che l'importo riclassificato del passivo concordatario alla data del 28 settembre 2018 tiene conto anche delle compensazioni, ex art. 56 l.f., con crediti vantati dalla stessa Astaldi, degli interessi da corrispondersi sulle passività privilegiate, dei rischi di emersione di possibili sopravvenienze passive (tanto privilegiate, quanto chirografarie), nonché delle spese prededucibili.

Ciò posto, si riportano di seguito gli elementi del passivo concordatario a seguito della riclassificazione dei dati contabili, di cui si è tenuto conto nel Piano concordatario.

Il passivo è composto dalle seguenti voci:

- Euro 12,7 milioni a titolo di debiti nei confronti dei dipendenti (per ratei tredicesima, retribuzioni arretrate, etc.), aventi natura privilegiata ex art. 2751 *bis* n. 1 c.c.;

- Euro 12,7 milioni a titolo di debiti nei confronti dei professionisti, aventi natura privilegiata ex art. 2751 *bis,* n. 2, c.c.;

- Euro 5,44 milioni a titolo di debiti nei confronti di artigiani e di società ed enti cooperativi di produzione e lavoro, aventi natura privilegiata ex art. 2751 *bis*, n. 5, c.c.;

- Euro 8,81 milioni a titolo di debiti previdenziali, aventi natura privilegiata ex art. 2753 c.c.;

- Euro 28,29 milioni a titolo di debiti tributari assistiti dal privilegio di cui all'art. 2752, 1°, 2° e 3° comma, c.c.;

- Euro 1,41 milioni a titolo di debiti nei confronti di fornitori di beni e servizi per IVA di rivalsa, privilegiati ex art. 2758 c.c.;

- Euro 0,21 milioni a titolo di debiti commerciali (astrattamente assistiti dai privilegi ex artt. 2751 *bis*, nn. 2 e 5, c.c. e potenzialmente prescritti);

- Euro 2,79 milioni a titolo di debiti nei confronti di istituti di credito garantiti da pegno o ipoteca;

- Euro 1.292 milioni a titolo di debiti chirografari nei confronti degli istituti di credito;

- Euro 357,77 milioni a titolo di debiti chirografari nei confronti degli istituti di credito conseguenti all'escussione di garanzie;

- Euro 907,07 milioni a titolo di debiti chirografari nei confronti degli obbligazionisti;

- Euro 329,53 milioni a titolo di debiti commerciali chirografari nei confronti dei fornitori;

- Euro 142,13 milioni a titolo di debiti chirografari nei confronti di società controllate;

- Euro 13,68 milioni a titolo di debiti chirografari nei confronti delle Joint Operation delle quali Astaldi è parte;

- Euro 12,39 milioni a titolo di altri debiti chirografari.

*

4. LA PROCEDURA CONCORDATARIA

4.1. LA PRESENTAZIONE DEL RICORSO AI SENSI DELL'ART. 161, 6° COMMA L.F. E LA CONCESSIONE DEL TERMINE PER IL DEPOSITO DELLA PROPOSTA, DEL PIANO E DELLA DOCUMENTAZIONE EX ART. 161, 2° E 3° COMMA L.F.

Come si è già avuto modo di anticipare, in data 28 settembre 2018 Astaldi ha presentato ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo, ex art. 161, 6° comma, l.f., riservandosi di depositare il piano e la proposta nei termini concessi dal Tribunale.

Con decreto depositato in data 17 ottobre 2018, il Tribunale di Roma, ritenuto ammissibile il ricorso presentato da Astaldi, ha concesso alla Società termine sino al 16 dicembre 2018 per il deposito della proposta concordataria, del piano e della documentazione di cui al 2° e 3° comma dell'art. 161 l.f., ovvero per la presentazione del ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione, nominando quali commissari giudiziali l'avv. prof. Stefano Ambrosini, l'avv. Vincenzo Ioffredi e il dott. Francesco Rocchi. Alla procedura è stato assegnato il n. R.G. 63/2018.

Con il richiamato decreto, il Tribunale ha altresì disposto l'onere, in capo alla Società, di depositare, con cadenza mensile: (*i*) una relazione sulla situazione finanziaria aggiornata

dell'impresa e (*ii*) una relazione sullo stato di predisposizione della proposta definitiva e del piano, nonché sulla gestione corrente, anche finanziaria, con l'indicazione delle più rilevanti operazioni compiute, sia di carattere negoziale, che gestionale, industriale, finanziario o solutorio, di valore comunque superiore a Euro 500.000,00, con l'indicazione della giacenza di cassa e delle più rilevanti variazioni.

In conformità a quanto disposto nel decreto del Tribunale di concessione del termine, la Società, come si è detto, ha provveduto a depositare mensilmente le relazioni informative periodiche, trasmettendone copia ai commissari giudiziali.

Entro la scadenza del termine assegnato dal Tribunale, la ricorrente ha formulato istanza per la concessione di una proroga di sessanta giorni per il deposito del piano e della proposta, rilevando la necessità di ultimare le attività volte alla predisposizione del piano e della proposta di concordato.

Con provvedimento in data 18 dicembre 2019, il Tribunale, preso atto del parere favorevole espresso dai commissari giudiziali, ha disposto la proroga di ulteriori sessanta giorni del termine ex art. 161, 6° comma, l.f., sino al 14 febbraio 2019.

*

4.2. LA PRIMA RICHIESTA DI FINANZIAMENTI PREDEDUCIBILI AI SENSI DELL'ART. 182 QUINQUIES, 3° COMMA L.F.

In data 14 dicembre 2018 Astaldi ha depositato un'istanza ai sensi dell'art. 182 *quinquies*, 3° comma, l.f., corredata di un'apposita relazione del professionista attestatore, prof. Corrado Gatti, chiedendo di essere autorizzata a: *(i)* contrarre con Fortress Credit Corp. – ovvero con soggetti dalla stessa designati - un finanziamento dell'importo di Euro 75.000.000,00, anche sotto forma di prestito obbligazionario, finalizzato a supportare l'attività di impresa sino al momento del deposito della proposta concordataria definitiva; *(ii)* costituire le garanzie reali e convenzionali previste dal *Term Sheet*; *(iii)* destinare i proventi del finanziamento in conformità a quanto indicato nell'istanza di autorizzazione.

Secondo la prospettazione fornita dalla Società, la richiesta di nuova finanza era funzionale alla prosecuzione dell'attività dei cantieri, consentendo di rigenerare un saldo di cassa in linea con la complessiva dimensione aziendale di Astaldi, in modo da far ripartire l'operatività di una parte delle commesse in fase di stallo e preservare il valore dei principali *assets* aziendali, anche nell'ottica di consentire l'ingresso di un potenziale *partner* industriale.

In altri termini, sulla base di quanto riferito dalla Società, l'erogazione della nuova finanza era finalizzata allo scopo di evitare un possibile blocco definitivo delle commesse – con

conseguente eventuale addebito di penali contrattuali connesse alla mancata esecuzione dei lavori ed eventuale risoluzione dei contratti –, il deterioramento del valore degli ingenti investimenti già compiuti nelle società concessionarie partecipate da Astaldi, nell'ambito di progetti infrastrutturali di rilievo internazionale (in particolare, in Turchia e in Cile), nonché l'eventuale insorgere di contenziosi promossi dalle stazioni appaltanti e l'escussione delle fideiussioni rilasciate a garanzia del buon andamento delle commesse.

Nella richiamata istanza la Società ha, altresì, rappresentato la procedura seguita per l'individuazione dei potenziali investitori finanziari e delle garanzie commerciali collegate (procedura preceduta, come riferito dalla stessa proponente, da interlocuzioni con il ceto bancario creditore, per la concessione di linee di cassa e di firma, che, tuttavia, avevano avuto esito negativo), evidenziando le condizioni e i termini delle due offerte vincolanti ricevute da parte di Fortress Credit Corporation ("Fortress") e di Sound Point Capital Management ("Sound Point").

Il processo di selezione e di comparazione delle dette offerte, condotto dall'*advisor* Rothschild & Co. S.p.a., si è concluso con la scelta di Fortress quale investitore deputato all'erogazione della nuova finanza per il complessivo importo di Euro 75.000.000,00, atteso che, come evidenziato dalla Società nell'istanza in esame, "*l'offerta ricevuta da Fortress rappresenta l'opzione più aderente a soddisfare le esigenze finanziarie di breve periodo della Società, anche in attesa di definire lo strumento più idoneo per soddisfare l'ulteriore fabbisogno di tesoreria al momento previsto a partire da aprile 2019*".

Il processo di selezione e le analisi comparative operate dagli *advisor* della società hanno indotto, pertanto, la proponente a individuare in Fortress il soggetto con cui contrarre il finanziamento prededucibile per complessivi euro 75.000.000,00, sicché, con delibera del 6 dicembre 2018, la Società ha deciso di proseguire nelle trattative con Fortress, previa acquisizione della necessaria autorizzazione da parte del Tribunale.

L'attestatore ha condotto un'ulteriore analisi comparativa delle due offerte sotto un duplice aspetto, con riguardo tanto alla conformità della singola offerta autonomamente considerata alla c.d. normativa antiusura, quanto alle rispettive condizioni economiche. A tale ultimo riguardo, atteso che le offerte di Fortress e Sound Point non erano omogenee in relazione all'ammontare e alla durata dell'offerta, il prof. Gatti ha provveduto a operare le necessarie rettifiche all'offerta Sound Point per renderla figurativamente confrontabile con quella di Fortress.

Preso atto del parere favorevole espresso dai Commissari Giudiziali, con provvedimento in data 8 gennaio 2019, il Tribunale ha autorizzato Astaldi a "*contrarre con una banca individuata da Fortress un finanziamento per complessivi Euro 75.000.000,00 prededucibili ex art. 111 L.F. secondo le condizioni indicate nell'istanza e pattuite con Fortress*", nonché ad "*impiegare i proventi del finanziamento conformemente a quanto rappresentato nella presente istanza e nei suoi allegati*".

Successivamente, con provvedimento in data 16 gennaio 2019, il Tribunale, su istanza della proponente, ha precisato che l'autorizzazione concessa ad Astaldi doveva intendersi riferita "*a contrarre con una banca o con soggetti individuati da Fortress un finanziamento (anche attraverso diretta sottoscrizione di una emissione obbligazionaria) per complessivi Euro 75.000.000,00 prededucibili ex art. 111 L.F., secondo le condizioni indicate nell'istanza e pattuite con Fortress nel Term Sheet e nella successiva comunicazione del 3 gennaio 2019, purchè complessivamente meno onerose per Astaldi e fermo il rispetto dei limiti fissati dalla normativa antiusura*".

Alla luce dell'autorizzazione concessa dal Tribunale, Astaldi ha negoziato con il finanziatore i termini dell'accordo, sulla base del *Term Sheet* autorizzato, avviando l'*iter* di costituzione delle garanzie (cessioni di credito in garanzia e/o costituzione di pegni ovvero equivalenti garanzie secondo il diritto locale applicabile) aventi ad oggetto *claims* su commesse italiane e internazionali.

In data 12 febbraio 2019 sono state definite le condizioni del contratto di finanziamento, così in pari data il *bond* è stato emesso dalla Società, con contestuale sottoscrizione, da parte di una serie di soggetti individuati da Fortress, ed erogazione dell'intero importo di Euro 75.000.000,00.

Il finanziatore ha acconsentito a erogare l'intero importo del finanziamento anche in mancanza del perfezionamento di alcune delle garanzie promesse, richiedendo, tuttavia, che una parte dell'importo erogato (pari a Euro 22,4 milioni circa) rimanesse indisponibile per la Società sino al perfezionamento ovvero al verificarsi degli eventi prodromici alla concessione delle dette garanzie.

La Società ha, poi, riferito che l'importo momentaneamente indisponibile – accreditato su un conto corrente intestato alla Società denominato, nelle "*Terms and Conditions of the Notes*", "*Deposit Account*" – sarebbe potuto essere svincolato anche in più soluzioni al momento del soddisfacimento di alcune condizioni sospensive e che, alla luce della capienza delle garanzie già costituite, la stessa Astaldi avrebbe richiesto ai sottoscrittori delle obbligazioni di svincolare interamente l'importo indisponibile, fermo restando l'impegno a fare quanto possibile per il perfezionamento delle rimanenti garanzie. A fronte di tale richiesta, il

finanziatore si sarebbe mostrato disponibile a svincolare l'importo indisponibile, purché fosse concesso da Astaldi una serie di garanzie equivalente a quelle non costituite.

*

4.3. IL DEPOSITO DELLA 'PRIMA' PROPOSTA CONCORDATARIA DEL 14 FEBBRAIO 2019

Entro il termine assegnato dal Tribunale, in data 14 febbraio 2019 la Società ha depositato una proposta di concordato preventivo in continuità aziendale ai sensi degli artt. 161 e 186 *bis* l.f. (di seguito la "prima proposta concordataria").

In termini generali, la prima proposta concordataria di Astaldi, non prevedeva la suddivisione dei creditori chirografari in classi, né il degrado dei creditori privilegiati a chirografari, fatta eccezione per il privilegio relativo alla rivalsa IVA (con la conseguenza che tutti i creditori chirografari avrebbero ricevuto il medesimo trattamento), mentre prevedeva il soddisfacimento in denaro e per intero entro un anno dall'omologa di tutti i creditori privilegiati.

In particolare, la prima proposta concordataria prevedeva che il soddisfacimento dei creditori avvenisse tramite: (*a*) flussi finanziari disponibili all'esito dell'operazione di aumento di capitale oggetto della proposta irrevocabile pervenuta alla Società, in data 13 febbraio 2019, dall'investitore Salini Impregilo (allegata alla proposta concordataria); l'aumento di capitale sarebbe stato deliberato, sottoscritto e liberato dall'investitore per l'importo complessivo di Euro 225.000.000,00, destinato in parte a finanziare la continuità aziendale e a concludere le opere di cui Astaldi è concessionaria (consentendo dunque la vendita sul mercato delle concessioni di Astaldi) e in parte al pagamento dei creditori prededucibili e privilegiati; (*b*) i proventi netti rivenienti dalla cessione delle attività il cui realizzo sarebbe stato destinato ad esclusivo beneficio dei creditori chirografari; (*c*) l'attribuzione di azioni della società ai creditori chirografari.

Pertanto, l'originaria proposta concordataria prevedeva:

(*i*) un aumento del capitale sociale di Astaldi, per un importo pari a Euro 225.000.000,00, da parte della Società da Salini Impregilo S.p.a., conformemente a quanto indicato nell'offerta irrevocabile del 13 febbraio 2019, che avrebbe consentito a Salini Impregilo di divenire il nuovo socio di controllo di Astaldi;

(*ii*) un ulteriore aumento di capitale, da attuarsi contestualmente a quello relativo al precedente punto, per un importo nominale pari a Euro 98.653.846,00, destinato a servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari di Astaldi;

(*iii*) la prosecuzione dell'attività di impresa della Società, volta alla valorizzazione delle azioni offerte in pagamento ai creditori chirografari;

(*iv*) la separazione di un insieme di attività destinate progressivamente ad essere cedute sul mercato, in taluni casi previa ultimazione delle stesse, il cui realizzo era destinato unicamente ai creditori chirografari e sottratto ai soci di Astaldi.

Con particolare riferimento a tale separazione, la Società aveva previsto che i proventi della dismissione di beni, partecipazioni societarie e diritti segregati rispetto alle altre attività di Astaldi (al netto degli oneri di valorizzazione e di liquidazione, oltre che delle eventuali sopravvenienze passive, prededucibili o privilegiate, che eccedano la misura dei fondi appostati nel piano) sarebbero andati a beneficio dei creditori chirografari, mediante l'emissione, da parte della stessa proponente, di appositi Strumenti Finanziari Partecipativi (destinati ai creditori chirografari in proporzione ai rispettivi crediti), che avrebbero incorporato il diritto alla percezione di detti proventi netti.

Il piano e la proposta di concordato sono stati corredati della documentazione prescritta dalla legge e, in particolare: i) della determina del Consiglio di Amministrazione ex art. 152 l.f.; ii) di una relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa aggiornata al 28 settembre 2018; iii) dello stato analitico ed estimativo dell'attivo alla data del 28 settembre 2018; iv) dell'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause legittime di prelazione; v) dell'elenco dei titolari di diritti reali ovvero personali su beni di proprietà o in possesso di Astaldi; vi) della relazione redatta ai sensi degli artt. 161, 3° comma e 186 *bis* l.f. dal prof. dott. Corrado Gatti (professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, 3° comma, lett. d, l.f.), contenente l'attestazione della veridicità dei dati aziendali e della fattibilità del piano, nonché la funzionalità della prosecuzione dell'attività d'impresa al miglior soddisfacimento dei creditori.

*

4.4. LA RICHIESTA DI CHIARIMENTI FORMULATA DAL TRIBUNALE EX ART. 162 L.F. IN DATA 19 APRILE 2019

A fronte del deposito della prima proposta concordataria da parte di Astaldi, con decreto in data 13 marzo 2019 il Tribunale ha fissato l'udienza del 19 giugno 2019 per chiarimenti, ai sensi e per gli effetti dell'art. 162, 2° comma, l.f.

Successivamente, con decreto in data 19 aprile 2019, il Tribunale ha evidenziato alcune criticità della proposta e del piano concordatari, nonché della relativa attestazione del professionista esperto, specificando che "*ai fini di chiarezza e agevole intellegibilità si richiede che le*

integrazioni ed i chiarimenti siano resi con nuova redazione della proposta, del piano e dell'asseverazione complete di tali addende e non già il deposito delle sole parti integrative e modificative che dovrebbero, poi, coordinarsi con i testi già in atti".

I rilievi formulati dal Tribunale in relazione alla prima proposta concordataria possono essere riepilogati come segue:

I° Rilievo: il primo rilievo formulato dal Tribunale ha a oggetto l'avveramento di alcune condizioni sospensive apposte da Salini Impregilo S.p.a. all'offerta del 13 febbraio 2019 riguardante l'acquisizione del controllo di Astaldi. In particolare, il Tribunale ha rilevato quanto segue:

"*con decreto in data 13.3.19 il Tribunale aveva formulato alcune 'richieste in via preliminare, osservando "che l'Offerta Salini presuppone l'avveramento di varie condizioni sospensive, tra cui rilevano in particolar modo, ai fini del presente provvedimento, le seguenti: a) che Salini Impregilo sottoscriva, entro il 31 marzo 2019, con gli istituti di credito e gli investitori istituzionali uno o più accordi vincolanti che regolino la compartecipazione all'investimento necessario a supportare la proposta concordataria di Astaldi; b) che entro quindici giorni antecedenti al termine per il deposito della relazione dei commissari giudiziali di cui all'art. 172 1. Fall. Consob, disponga ai sensi dell'art. 106, comma 6, del D.Lgs. n. 58/1998 (c.d. TUF) l'esenzione per Salini Impregilo dall'obbligo di offerta pubblica d'acquisto in relazione all'Operazione con riguardo alle azioni Astaldi ovvero confermi per iscritto, a seguito di apposito quesito precedentemente formulato da Astaldi, che all'Operazione si applichi l'esenzione in capo a Salini Impregilo dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto prevista dal combinato disposto degli articoli 106 comma 5 lett. a) TUF e dall'articolo 49 comma 1 lettera B del Regolamento Emittenti; c) che la Commissione Europea (così come ogni altra autorità eventualmente investita della concentrazione ad opera della Commissione medesima) dichiari, con decisione assunta ai sensi del Regolamento (CE) 139/2004 del Consiglio, l'Operazione compatibile con il mercato comune senza previsione di impegni, condizioni od obblighi a carico di Salini Impregilo e/o di Astaldi; che Astaldi e/o Salini Impregilo abbiano ottenuto ogni assenso, autorizzazione o nulla osta in relazione all'operazione di concentrazione da parte di qualsiasi autorità eventualmente competente a valutarne gli effetti sotto il profilo della concorrenza, degli investimenti all'estero e dell'esercizio di poteri speciali (Golden Share e/o Golden Power) degli Stati interessati, ivi inclusa la U.S. Federal Trade Commission - Bureau of Competition*";

II° Rilievo: con il secondo rilievo il Tribunale ha richiesto alla Società di fornire aggiornamenti in ordine allo stato della procedura di ristrutturazione dell'indebitamento della succursale (c.d. *branch*) cilena di Astaldi, al suo esito e alle relative conseguenze sul piano concordatario, evidenziando che "*Astaldi S.p.A. è stata autorizzata a formulare la proposta di*

ristrutturazione dell'indebitamento verso i creditori cileni avente il contenuto di cui all'istanza depositata in data 27.3.2019 ed a seguito di ciò è stato comunicato il raggiungimento delle maggioranze previste, di cui sinora non è stata data evidenza. Dall'attuazione di tale accordo è peraltro evidente scaturiscano rilevanti conseguenze sul piano e sulla proposta di concordato, in ordine alle quali la società proponente deve dare adeguato conto, predisponendo ove del caso le opportune modifiche";

III° Rilievo: con il terzo rilievo il Tribunale ha evidenziato che la liquidazione del compendio di beni e diritti i cui proventi andranno a soddisfare i titolari degli Strumenti Finanziari Partecipativi (di seguito, "SFP") richiederà, preliminarmente, l'ultimazione dei lavori delle opere oggetto dei contratti di concessione, sicché ha invitato la proponente a specificare i meccanismi e i tempi attraverso i quali, a seguito dell'omologazione, la stessa Astaldi rimarrà vincolata all'ultimazione dei lavori, erogando le relative risorse. In particolare, il Tribunale ha evidenziato quanto segue:

"*la struttura del piano di concordato prevede la segregazione di alcuni* assets*, che vengono così separati dal restante patrimonio Astaldi per essere destinati alla liquidazione e, con i relativi proventi, esclusivamente al pagamento ai creditori chirografari, cui sono destinati gli SFP. All'attività di liquidazione del patrimonio separato è preposta una figura liquidatoria (allo stato sono stati indicati due liquidatori, con previsione che ai creditori sia attribuito il diritto di approvare e nominare il liquidatore). Tuttavia viene esplicitato che taluni di tali assets, costituiti da partecipazioni in concessioni estere per le quali la liquidazione presuppone l'ultimazione dei lavori, necessitano della prosecuzione dei lavori che sarà eseguita da Astaldi con mezzi finanziari e operativi propri ed i cui esborsi saranno "prededotti" dal ricavato prima del successivo pagamento ai creditori. Tale complessa attività, pur delineata nel piano e debitamente attestata in linea generale, necessita della specificazione puntuale dei meccanismi e dei tempi attraverso i quali Astaldi, dopo l'omologazione, rimarrà vincolata all'ultimazione di tali lavori, erogando la necessaria finanza nella tempistica preventivata per addivenire alla liquidazione nei tempi previsti, con particolare attenzione ai temi dei poteri d'intervento dei liquidatori in caso di inadempimento o ritardo ingiustificato e dei rapporti che legheranno la società con i liquidatori stessi*";

IV° Rilievo: con il quarto rilievo il Tribunale ha chiesto alla proponente di fornire chiarimenti in merito all'indipendenza dei soggetti (prof. dott. Enrico Laghi e prof. dott. Giovanni Fiori) indicati nella proposta quali liquidatori del compendio dei beni e diritti i cui proventi erano destinati a servizio degli SFP, in considerazione dei crediti dagli stessi vantati nei confronti della Società. In questo senso, il Tribunale ha rilevato che:

"appare opportuno anticipare in questa sede la tematica della piena indipendenza dei liquidatori designati e dei successivi liquidatori eventualmente nominati dai titolari degli SFP rispetto alla società

Astaldi, questione che rileverà eventualmente al momento dell' omologazione, potendosi verificare situazioni di interessi conflittuali tra gli obbligazionisti SFP e le esigenze della gestione in continuità, tenuto conto che: a) il prof. Enrico Laghi risulta essere inserito, quale creditore della società, nella categoria dei "creditori privilegiati professionisti" (con un credito pari € 816.794,00), nell'elenco "creditori fornitori" quale Studio Laghi srl (con un credito pari a € 101.308,00) e tra le "spese di procedura" per € 2,538 Mln; inoltre, allo stesso è stato conferito l'incarico di coordinare i soggetti coinvolti nell'ambito del procedimento di Concordato; b) quanto al Prof. Fiori, Fiori e Associati Studio, risulta essere inserito quale creditore nella categoria dei "creditori fornitori" per € 68.177,00 ed inoltre tale professionista è componente del Collegio sindacale di Astaldi. Occorrerà a questo proposito anche specificare quali sono i crediti, con i relativi titoli di riferimento e il grado degli stessi, vantati, direttamente e/o indirettamente, dai liquidatori proposti dalla Società sia con riferimento al periodo antecedente alla presentazione della domanda di concordato preventivo sia con a quello successivo";

V° Rilievo: con riferimento ai tempi di adempimento del concordato e all'emissione delle nuove azioni e degli SFP, con il quinto rilievo, il Tribunale ha chiesto alla Società di precisare quale sia l'arco temporale relativo all'esecuzione del piano in continuità e quale quello necessario per effettuare le operazioni di liquidazione del compendio destinato a soddisfare i titolari degli SFP, evidenziando che:

"*viene specificato che i crediti privilegiati verranno pagati entro 1 anno dalla data di omologa, mentre nulla viene detto con riferimento alle modalità ed alle tempistiche di emissione delle azioni e degli SFP. Deve inoltre essere specificato l'arco temporale relativo all'esecuzione del piano in continuità e di quello di liquidazione con riconsiderazioni per quest'ultimo della ragionevolezza del tempo rispetto al realizzo*";

VI° Rilievo: poiché il primo piano concordatario presentato da Astaldi prevedeva un aumento di capitale riservato in parte a Salini e in parte ai creditori chirografari, con il sesto rilievo il Tribunale ha chiesto alla Società di fornire chiarimenti in relazione alle obbligazioni emesse dalla stessa proponente, alle modalità con le quali gli obbligazionisti sarebbero stati chiamati a esprimere il voto sulla proposta concordataria e all'eventuale coinvolgimento del loro rappresentante comune (prof. Tiziano Onesti), nonché di specificare se l'attribuzione di azioni a singoli creditori avrebbe potuto determinare il sorgere, in capo solo ad alcuni, di specifici diritti. Di seguito si riportano i chiarimenti richiesti, sul punto, dal Tribunale:

"*La proposta concordataria di Astaldi prevede, tra l'altro, un aumento di capitale di Astaldi, per un importo pari a Euro 225.000.000,00, che verrà immesso nella Società da Salini Impregilo S.p.a., che consentirà a quest'ultima di divenire il nuovo socio di controllo di Astaldi ed un ulteriore aumento di capitale, da attuarsi contestualmente a quello che precede, per un importo nominale pari a Euro 98.653.846,00,*

destinato a servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari di Astaldi. In relazione a quest'ultimo punto, pare opportuno che siano chiariti: (i) il procedimento e le modalità di "azzeramento" delle obbligazioni per consentire l'attribuzione di azioni ai titolari delle obbligazioni (dei quali, tra l'altro, non è stata data singola indicazione nell'elenco dei creditori), e ciò anche tenuto conto della disciplina specifica degli strumenti finanziari a suo tempo emessi da Astaldi in relazione alla quale non è stata data evidenza documentale; (ii) se, ed eventualmente in che modo, il procedimento di "azzeramento" dei prestiti obbligazionari e l'attribuzione di azioni ai titolari delle obbligazioni, coinvolga il rappresentate comune degli obbligazionisti, così come nominato con provvedimento di questo Tribunale, sezione specializzata in materia di impresa, in data 20.02.2019, nell'ambito del procedimento n.r.g. 20536/2018 V.G.; (iii) se, nell'ambito dell'unica categoria di creditori chirografari, l'attribuzione di azioni, a singoli creditori, possa consentire solo a taluni, singolarmente considerati, specifici diritti";

VII° Rilievo: il Tribunale ha, altresì, formulato rilievi in relazione alla perizia di stima del valore dei crediti vantati dalla proponente nei confronti dell'Istituto de Ferrocarrires del Estado Venezuelano, alla luce del fatto che, nell'elaborato peritale prodotto dalla Società, era stata rilevata una possibile revisione delle stime effettuate. Sul punto, il Tribunale ha evidenziato che:

"*I crediti in questione sono stati stimati dal Prof. Enrico Laghi mediante il metodo DCF e il valore indicato risulta prossimo al valore medio centrale dell'intervallo di valori ottenuto, per un valore pari ad €. 203 mil (intermedio tra e. 121.5 mil ed €. 242.5 mil.). E tuttavia, tenuto conto che lo stesso stimatore ha premesso la sussistenza di "elevati elementi di incertezza che caratterizzano l'attuale situazione socio-economica del Venezuela e, di conseguenza, le ipotesi riguardanti il futuro prese a riferimento ai fini delle analisi, il valore delle grandezze oggetto di stima nel Parere potrà subire variazioni significative in tempi anche relativamente brevi. Si segnala dunque che le stime riportate nel Parere sono caratterizzate da un'elevata volatilità e da cause di incertezza significative tali per cui potrà rendersi necessario aggiornare le stime a seguito di nuovi eventi che potranno verificarsi e/o di nuove informazioni che potranno rendersi disponibili in futuro in tempi anche relativamente brevi", appaiono opportuni un approfondimento circa i più realistici tempi d'incasso e il valore attribuibile nei flussi del piano" ed una maggiore esplicitazione, anche in funzione della migliore informazione del ceto creditorio*";

VIII° Rilievo: con l'ottavo rilievo il Tribunale ha chiesto ad Astaldi di fornire maggiori chiarimenti in ordine alle verifiche svolte dal professionista attestatore sui criteri utilizzati dalla Società ai fini della svalutazione dei crediti commerciali, evidenziando che "*con riguardo a tale voce di attivo, non risultano specificati i criteri adottati per la svalutazione dei crediti in merito ai quali*

si fa generico riferimento ai colloqui con il management aziendale e sono assenti eventuali pareri legali su tempi e valori d'incasso";

IX° Rilievo: con riferimento alla proposta di definizione del debito previdenziale depositata dalla Società ai sensi dell'art. 182 *ter* l.f. a corredo della proposta concordataria, il Tribunale ha chiesto alla proponente di rendere maggiori informazioni in merito alla porzione chirografaria del debito, rilevando, in termini generali, la necessità che di una rappresentazione, nell'ambito del piano, del trattamento di tale tipologia di passività. Di seguito i rilievi svolti, sotto tale profilo, dal Tribunale:

"*pare corretta la formulazione della procedura di cui all'art. 182 ter 1. fall. relativamente ai crediti contributivi di cui è proposta la definizione dilazionata (pur se non si ravvisa alcuna necessità del relativo consenso del soggetto creditore). Appare necessario, peraltro, che sia data evidenza dell'avvenuto deposito della Proposta di trattamento dei crediti contributivi di cui all'allegato n. 15 alla Proposta Concordataria, depositando la documentazione allegata, chiarendo meglio il riferimento alla debitoria chirografaria (nella esistenza e consistenza, anche prospettica del "pagamento parziale dell'eventuale componente di debito di natura chirografaria tramite attribuzione di azioni e strumenti finanziari partecipativi nella medesima misura proposta agli altri creditori chirografari") ed evidenziando, nello specifico, il relativo trattamento all'interno del Piano*";

X° Rilievo: con il decimo rilievo il Tribunale, con riferimento ai fondi rischi appostati nel piano concordatario, ha invitato la Società a illustrare con maggiore chiarezza "*la modalità di pagamento dei crediti derivanti dalla liberazione dei fondi e la relativa tempistica*";

XI° Rilievo: il Tribunale ha, altresì, richiesto chiarimenti in merito al contenuto delle perizie redatte dal prof. D'Amico e dal dott. Sgaravato, aventi a oggetto il valore di partecipazioni detenute dalla Società in via diretta o indiretta (tramite la controllata Astaldi Concessioni), rilevando che:

"*Il pagamento dei debiti chirografari è previsto in parte mediante un aumento di capitale per un importo nominale pari a Euro 98.653.846,00, destinato a servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari di Astaldi ed in parte mediante la separazione di un insieme di attività destinate progressivamente ad essere cedute sul mercato, in taluni casi previa ultimazione delle stesse, il cui realizzo è destinato unicamente ai creditori chirografari e sottratto ai soci di Astaldi, al netto degli oneri di valorizzazione e di liquidazione, oltre che delle eventuali sopravvenienze passive che eccedano la misura dei fondi appostati nel piano. Il diritto alla percezione di detti proventi netti sarà incorporato in appositi Strumenti Finanziari Partecipativi che Astaldi emetterà successivamente all'omologa e destinerà ai creditori chirografari in proporzione ai rispettivi crediti. Si tratta di assets che sono stati oggetto di distinte valutazioni da parte del Prof. Eugenio D'Amico*

(ramo costruzioni e delle Joint Operation) e del Dott. Ermanno Sgaravato. Si rileva a tal proposito, quanto alla perizia del Prof. Eugenio D'Amico relativa alla valutazione delle principali partecipazioni — ramo costruzioni e delle Joint Operation, che: - le valutazioni effettuate sulle poste dell'attivo e del passivo oggetto di rettifica ai fini dell'individuazione del patrimonio netto rettificato non sono sufficientemente illustrate; (ad esempio, valutazione Astur Construction and Trade A.s. : in merito agli asset si afferma che " il management ha confermato il valore di mercato di 2m€ rispetto al valore di bilancio, rettifica di cui si è tenuto conto nella valutazione del patrimonio netto rettificato..." ma non è dato sapere come il management stesso ha determinato il valore di mercato e, quindi la congruità o meno delle valutazioni ai fini della rettifica delle poste dell'attivo); - nello sviluppo dei calcoli relativi al c.d. metodo misto patrimoniale-reddituale, si fa riferimento ai principali dati economici e finanziari delle società come rappresentati nel business plan fornito da Astaldi al Prof. D'Amico che viene recepito ai fini dei calcoli valutativi senza alcun commento e/o analisi relativa alla congruità delle ipotesi sottostanti, peraltro non sempre esplicitate (ad es., la valutazione Astaldi Canada Enterprises); - la sinteticità delle valutazioni espresse per le società operative non consente di verificare la congruità dei calcoli che hanno determinato la rettifica del CCN (Capitale Circolante Netto) che si realizza nei flussi finanziari dal Patrimonio Netto (esempio valutazione Astaldi Canada Enterprises); - il valore delle rimanenze, ove presente, non è mai oggetto di analisi e le eventuali rettifiche operate non sono sufficientemente esaustive nella loro descrizione né dei criteri eseguiti e, quindi, ne impedisce il logico riscontro; - nella valutazione della Astalrom S.A. (pag. 23) ai fini della determinazione del valore economico della Società viene sommato al Patrimonio Netto rettificato il valore attuale dei flussi delle J.0., ma non si comprende come si determina il saldo indicato; - nella valutazione della Astaldi Construction Corporation (pag 43) non è chiara la rettifica della voce immobilizzazioni ovvero le conclusioni non appaiono congruamente motivate ed appare pertanto necessario un chiarimento; - nella valutazione delle partecipate M.N. Metropolitana (pag. 37), Metro Brescia (pag 39) sembrano esserci errori di calcolo, ovvero non si comprende con chiarezza come si determina il valore della quota. Quanto alla perizia del Prof. Sgaravato, nel parere valutativo delle partecipazioni detenute in Sociedad Concesionaria Nuevo Pudahuel S.A. società Ankara Etlik Hastane A.S., i dati economico-finanziari riportati nel business plan fornito da Astaldi non sembrano essere stati oggetto di analisi adeguate; in particolare il Prof. Sgaravato sviluppa e supporta logicamente considerazioni in tema di differenti- scenari e tassi di attualizzazione sviluppando i calcoli conseguenti alla metodologia prescelta sui flussi dei economici — finanziari forniti da Astaldi che vengono recepiti acriticamente; nulla è detto invece con riferimento alle ipotesi considerate per sviluppare i flussi economici-finanziari e, quindi, nessun giudizio è espresso sulla loro ragionevolezza. Anche su tali punti appare necessario un adeguato approfondimento";

XII° Rilievo: il dodicesimo rilievo contenuto nel decreto del Tribunale ha a oggetto gli impegni assunti da Fin.Ast S.r.l., detentrice del 40,239% del capitale sociale di Astaldi, che, con la lettera del 14 febbraio 2019, depositata unitamente alla proposta concordataria, si era impegnata a porre in essere tutti gli atti che era previsto fossero compiuti dalla stessa Fin.Ast, rinunciando, limitatamente all'importo di Euro 14.000.000,00, al proprio credito postergato vantato nei confronti di Astaldi (pari a complessivi Euro 20.000.000,00). Sotto tale profilo, il Tribunale ha invitato la Società a specificare gli impegni assunti da Fin.Ast S.r.l., dimostrando l'esistenza dei poteri del firmatario della lettera e precisando se gli impegni avrebbero dovuto riguardare anche la partecipazione detenuta dalla Finetupar International S.A. (società interamente controllata da Fin.Ast. S.r.l.) in Astaldi (pari al 12,525% del capitale sociale). Di seguito, i rilievi formulati, sul punto, dal Tribunale:

"*La stessa è titolare di un credito postergato di Euro 20.000.000,00, per il quale è previsto l'obbligo «di rinunciare all'importo di Euro 14.000.000,00, mentre la restante somma di Euro 6.000.000,00, qualora Fin.Ast rinunci al voto maggiorato, potrà essere convertita in azioni ordinarie Astaldi emesse in esecuzione di un futuro aumento di capitale deliberato da Astaldi successivamente all'integrale adempimento della proposta concordataria e fuori dall'arco temporale del piano di concordato». A tal proposito si ritiene debba essere data evidenza documentale dell'esistenza dei poteri in capo all'amministratore delegato della Fin.Ast. srl ad assumere gli obblighi richiesti, con la specificazione dettagliata degli impegni da assumere e l'indicazione se gli impegni assunti da Fin.Ast. involgano anche indirettamente la società controllata Fintetupar International SA. autonoma titolare di quote di capitale sociale di Astaldi*";

XIII° Rilievo: il tredicesimo rilievo formulato dal Tribunale ha a oggetto le modalità di segregazione dei beni destinati al soddisfacimento dei creditori chirografari titolari degli SFP emessi dalla Società in esecuzione del concordato. Con specifico riferimento a tale aspetto sono stati richiesti alla Società i seguenti chiarimenti:

"*A tal riguardo, appare necessario che siano chiariti i meccanismi giuridici ed economici della segregazione dei beni e della destinazione del ricavato ai titolari degli SFP, ed appare opportuno che siano indicati nello statuto di Astaldi o in un documento formalmente idoneo il regolamento dei poteri e dei rapporti degli obbligazionisti SFP, così come maggiore puntualità deve prospettarsi sui tempi della loro emissione. In particolare occorrono: quali forme giuridiche s'intendono utilizzare per realizzare la "segregazione" dei beni e la destinazione del ricavato ai creditori; l'esatta individuazione di quali "beni" andranno a comporre il c.d. "compendio di liquidazione", con riferimento anche alle concessioni di Astaldi Concessioni; le modalità con le quali si intende formare detto compendio con riferimento specifico ai "beni" di titolarità di terzi (nella specie Astaldi Concessioni) ovvero a chiarire quale specifico "bene" confluirà nel c.d. "compendio di Liquidazione";*

la precisazione se la nomina dei liquidatori è di riferimento della società Astaldi o se detti liquidatori, come indicato nell'attestazione (pag. 329 e seg.) è di riferimento dei creditori chirografari che saranno titolari degli Strumenti Finanziari Partecipativi; un'analisi dettagliata circa gli oneri (16 Mln di "altri oneri" oltre agli 8 Mln del liquidatore) presumibili per la liquidazione del Compendio";

XIV° Rilievo: il Tribunale ha, altresì, richiesto alla Società di chiarire taluni aspetti relativi alla proposta di trattamento del debito fiscale ai sensi dell'art. 182 *ter* l.f. e, in particolare, di specificare analiticamente gli importi dovuti in favore dell'Erario, indicando le diverse tipologie di debito, gli anni di riferimento dei singoli tributi, la presenza di avvisi di irregolarità o di cartelle di pagamento e l'origine della pretesa tributaria, oggetto di contenzioso, che la Società ha richiesto di stralciare in via transattiva. Di seguito si riportano i rilievi formulati, sul punto, dal Tribunale:

"*Si rileva in proposito che i debiti tributari sono riportati per macro-categorie, sicché la sinteticità delle valutazioni espresse sia nel Piano sia nell'Attestazione non consente di determinare per ogni tipologia di debito tributario l'anzianità né di comprendere se in relazione ai debiti stessi sono pervenuti avvisi di irregolarità, cartelle di pagamento o altro. Non risulta altresì esplicitata in maniera chiara e esaustiva la distinzione tra la parte di credito privilegiato che viene soddisfatta integralmente e la parte di debito chirografario. In merito allo stralcio del potenziale debito tributario riveniente dall'atto impositivo per il quale è pendente un giudizio in Commissione Tributaria Regione Campania non risultano adeguatamente rappresentate le ragioni che hanno indotto allo stralcio (assenza di specifico parere) né risulta allegata documentazione che chiarisca l'origine del contenzioso*";

XV° Rilievo: con il quindicesimo rilievo il Tribunale ha chiesto alla proponente di fornire maggiori chiarimenti in relazione ai fondi appostati nel piano concordatario relativamente ai debiti sorti in Paesi (quali Turchia, Algeria, Honduras, Panama, Perù, Nicaragua e Georgia) che non riconoscono, in tutto o in parte, la procedura concordataria italiana. In particolare, il Tribunale ha richiesto delucidazioni sugli effetti di eventuali declaratorie di fallimento pronunciate nei detti Paesi, mediante l'illustrazione del contenuto delle legislazioni estere delle nazioni interessate e la rappresentazione dei beni di Astaldi in tali Paesi, precisando se i creditori locali avrebbero potuto aggredire beni al di fuori degli Stati in cui sono ubicate le varie succursali della Società proponente. Sul punto, il Tribunale ha, in particolare, rilevato quanto segue:

"*sembrano necessari maggiori chiarimenti in ordine alle criticità connesse al c.d. Fondo rischi della continuità relativo ai Paesi stranieri i cui ordinamenti non conoscono l'istituto del concordato preventivo (Turchia, Algeria, Panama, Honduras, Perù, Nicaragua e Georgia), con particolare riferimento: (i) agli*

effetti sulla procedura di concordato delle ipotetiche declaratorie di fallimento che dovessero venire emanate da autorità giudiziarie di tali Stati esteri; (ii) all'effettiva capienza dei beni esistenti nei rispettivi territori e alla possibilità di soddisfacimento su di essi da parte dei creditori "locali"; (iii) al contenuto delle diverse legislazioni nazionali e alla loro applicabilità, nonché ai profili attinenti alla giurisdizione; (iv) all'eventuale possibilità, per i creditori "locali", di aggredire beni al di fuori degli Stati dove sono ubicate le varie "succursali" di Astaldi";

XVI° Rilievo: con il sedicesimo rilievo il Tribunale ha, infine, richiesto che l'attestatore desse conto dei riflessi potenzialmente derivanti, sull'andamento del piano, delle eventuali "*rescissioni di taluna delle commesse in corso (vedi ad es. RFI Voltri – Brignole)*".

*

4.5. IL DEPOSITO DELLA 'SECONDA' PROPOSTA CONCORDATARIA DEL 19 GIUGNO 2019 E LE SUCCESSIVE INTEGRAZIONI DEL 16 LUGLIO 2019, DEL 20 LUGLIO 2019 E DEL 2 AGOSTO 2019

Come si è già avuto modo di evidenziare, alla luce dei rilievi formulati dal Tribunale nel richiamato decreto del 19 aprile 2019, in occasione dell'udienza tenutasi in data 19 giugno 2019, la proponente ha depositato una nuova proposta, corredata di un nuovo piano concordatario e della relativa attestazione (modificati sulla base dei rilievi formulati dal Tribunale e successivamente integrati, dalla stessa proponente, in data 16 luglio 2019, 20 luglio 2019 e 2 agosto 2019).

In estrema sintesi, nella 'seconda' proposta concordataria Astaldi ha dato atto della prosecuzione delle negoziazioni tra Salini Impregilo S.p.a., Cassa Depositi e Prestiti Equity S.p.a. per il reperimento delle risorse necessarie a: (*a*) finanziare l'operazione denominata Progetto Italia; (*b*) finanziare l'operazione di aumento di capitale di Astaldi riservato a Salini; (*c*) assicurare l'operatività della Società tanto nel corso della procedura di concordato preventivo, quanto successivamente all'omologazione della proposta.

A sua volta, Salini Impregilo S.p.a., facendo seguito all'offerta trasmessa in data 13 febbraio 2019 (con cui si era impegnata a sottoscrivere un aumento di capitale in Astaldi per un importo complessivo di Euro 225.000.000,00, sottoposto a termine e ad alcune condizioni), ha depositato un aggiornamento dell'offerta, ribadendo il proprio impegno, sempre subordinatamente all'avveramento di alcune condizioni.

Successivamente, in data 2 agosto 2019, Salini Impregilo ha depositato una comunicazione con cui ha dato atto della rinuncia alla Condizione Founding e alla Condizione Antitrust (dipendendo le altre condizioni da Astaldi e dall'andamento della procedura concordataria).

Con particolare riferimento, inoltre, ai rilievi specificamente formulati dal Tribunale, la proponente, nell'ambito della 'seconda' proposta concordataria ha fornito i chiarimenti richiesti, precisando quanto segue:

I° Rilievo: con riferimento al primo rilievo relativo all'avveramento di alcune condizioni sospensive apposte da Salini Impregilo S.p.a. all'offerta del 13 febbraio 2019, la proponente ha depositato una comunicazione trasmessa dalla stessa Salini Impregilo ad Astaldi in data 2 agosto 2019, in cui si dava atto del completamento del processo di *funding* e, per l'effetto, della rinuncia, da parte di Salini alla condizione *funding*.

La Società ha, altresì, depositato il Progetto Italia – Commitment letter del 2 agosto 2019 trasmessa da Salini ad Astaldi e sottoscritta da Unicredit S.p.a., Intesa Sanpaolo S.p.a., Banca IMI S.p.a., Banco BPM S.p.a., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.a., BNP Paribas Succursale Italia e SACE S.p.a., in cui si dava atto della sottoscrizione e della relativa efficacia dei seguenti documenti: accordo di investimento tra Salini Costruttori, Salini Impregilo e CDPE; ulteriore accordi di investimento tra Salini Impregilo, Unicredit, BBPM e ISP; accordo di pre-garanzia tra Salini Impregilo e Bank of America Merrill Lynch e Citibank; *commitment* e *underwriting letter* tra Salini Costruttori, ISP e Natixis S.A.; contratto di finanziamento tra Astaldi e Illimity.

Con riferimento, poi, alle condizioni antitrust, Astaldi ha evidenziato che Salini, nella comunicazione trasmessa in data 2 agosto 2019, ha espressamente rinunciato alla Condizione Antitrust, nei limiti della legge in materia;

II° Rilievo: con riguardo ai rilievi formulati dal Tribunale in ordine allo stato della procedura di ristrutturazione dell'indebitamento della succursale (c.d. *branch*) cilena di Astaldi, la proponente ha evidenziato come nel nuovo piano concordatario "*si è tenuto conto, nella rappresentazione dell'attivo prospettico, dei suddetti flussi, e per quanto riguarda il passivo, del fatto che gli stessi vadano a servizio dell'indebitamento oggetto di ristrutturazione*".

Sul punto, il professionista attestatore ha evidenziato come il debito complessivo oggetto di ristrutturazione nell'ambito della procedura cilena ammonti a circa 61,1 milioni di Euro (esclusi, di conseguenza, dal passivo concordatario), rilevando, altresì, che l'ipotesi di pagamento integrale dei debiti cileni trova fondamento nella situazione patrimoniale della succursale (il cui attivo, alla data del 28 settembre 2019, ammontava a Euro 235.200.000,00), la quale risulta capiente rispetto all'ammontare complessivo dell'esposizione debitoria (comprensiva di interessi).

L'attestatore ha, infine, evidenziato che il pagamento del 75% del debito anteriore cileno sarà effettuato attraverso flussi finanziari netti (stimati in Euro 107.000,000 e, dunque, eccedenti rispetto al debito di Euro 61,1 milioni) derivanti dalla prosecuzione dei contratti stipulati con Codelco e dall'accordo transattivo relativo al Progetto Relves;

III° Rilievo: con riguardo al rilievo relativo alla liquidazione del compendio di beni e diritti i cui proventi andranno a soddisfare i titolari degli Strumenti Finanziari Partecipativi, la proponente ha chiarito che la separazione sarà attuata tramite la costituzione, da parte della stessa Astaldi, di un patrimonio destinato a uno specifico affare (in questo caso rappresentato dalla liquidazione dei beni ricompresi nel patrimonio, previa ultimazione delle opere che risultino incomplete, e dal pagamento dei creditori titolari di SFP in conformità a quanto previsto dal relativo regolamento) ai sensi dell'art. 2447 *bis* c.c.

Sotto tale specifico profilo, la proponente ha, altresì, precisato che la delibera costitutiva del patrimonio destinato e di emissione degli SFP sarà adottata dal Consiglio di Amministrazione nel periodo compreso tra l'approvazione della proposta concordataria, all'esito del periodo di cui all'art. 178 l.f., e l'udienza che sarà fissata per la sua omologazione.

La delibera costitutiva del Patrimonio Destinato prevederà, in particolare:

(*a*) l'obbligo di Astaldi di porre a servizio del Patrimonio Destinato le somme necessarie all'ultimazione dei lavori (definite nella bozza del Regolamento degli SFP, doc. J, "Anticipo di Liquidazione"), fino alla concorrenza dell'ammontare massimo di Euro 77.000.000,00, fermo restando l'obbligo di restituzione ad Astaldi dell'Anticipo di Liquidazione, nei limiti di quanto effettivamente versato, tramite i proventi della liquidazione dei beni e dei diritti ricompresi nel Patrimonio Destinato;

(*b*) la nomina di due procuratori, muniti di poteri disgiunti e in possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità previsti per i componenti del collegio sindacale delle società quotate, con il compito di gestire il Patrimonio Destinato e liquidarne i beni, assicurando altresì il completamento delle opere oggetto dei contratti di concessione.

Ai Procuratori del Patrimonio Destinato sarà tra l'altro attribuito, in modo irrevocabile poiché nell'interesse di terzi (i creditori cui siano stati assegnati gli SFP):

(*i*) il potere di rappresentanza, dinanzi ai terzi, degli interessi del Patrimonio Destinato e dei titolari degli SFP, il potere di intervenire nelle assemblee delle partecipate che confluiscono nel Patrimonio Destinato nonché quello di agire nei confronti di Astaldi, nell'interesse dei titolari degli SFP, per l'ipotesi in cui il versamento dell'Anticipo di

Liquidazione necessario a completare le opere del Patrimonio Destinato sia omesso o ritardato;

(*ii*) sempre nell'interesse del Patrimonio Destinato e dei titolari degli SFP, il potere di concludere ogni accordo con Astaldi per l'attuazione del programma di liquidazione;

(*iii*) il potere di accantonare parte dei proventi delle vendite dei beni e diritti ricompresi nel Patrimonio Destinato per ultimare le opere da dismettere, così da supplire a eventuali ritardi o omissioni nel versamento, da parte di Astaldi, dell'Anticipo di Liquidazione;

IV° Rilievo: con riguardo, invece, alle osservazioni formulate dal Tribunale in relazione all'indipendenza dei soggetti (prof. dott. Enrico Laghi e prof. dott. Giovanni Fiori) indicati nella proposta quali liquidatori, Astaldi ha evidenziato l'attualità del rilievo, atteso che, nella proposta concordataria modificata e nel relativo piano è prevista la nomina, in sede di costituzione del Patrimonio Destinato, di due Procuratori, in possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità previsti per i componenti del Collegio Sindacale delle società quotate, che avranno il compito di gestire il Patrimonio Destinato e liquidarne i beni, ultimando le opere da completare, avvalendosi di poteri disgiunti.

Il piano prevede che il ruolo dei Procuratori sia inizialmente ricoperto dal prof. dott. Enrico Laghi e dal prof. dott. Giovanni Fiori e che, in seguito, i titolari degli SFP possano, con delibera adottata in presenza di oltre la metà degli SFP emessi e con il voto favorevole di oltre i due terzi degli SFP rappresentati in assemblea, richiederne la revoca e proporre i nominativi dei sostituti al consiglio di amministrazione di Astaldi.

Con specifico riferimento all'aspetto relativo all'indipendenza dei procuratori designati, la proponente ha prodotto una comunicazione dei detti liquidatori, in cui sono state evidenziate l'origine e l'ammontare dei crediti che gli stessi vantano nei confronti della Società, chiarendo come nessuno dei rapporti intercorsi e in essere con Astaldi pregiudichi la loro imparzialità e indipendenza;

V° Rilievo: con riguardo al quinto rilievo formulato dal Tribunale e, in particolare, con riferimento ai tempi di adempimento del concordato e all'emissione delle nuove azioni e degli SFP, la Società ha precisato che i creditori privilegiati saranno soddisfatti integralmente entro un anno dall'omologazione. Con riguardo all'attribuzione ai creditori delle azioni di nuova emissione e degli SFP Astaldi, ha poi precisato che la stessa sarà perfezionata entro 120 giorni dall'omologazione con riferimento ai creditori chirografari figuranti nell'apposito elenco, mentre le successive assegnazioni di azioni e SFP avverranno via via che emergeranno le eventuali ulteriori passività.

In sede di 'seconda' proposta, la Società ha poi chiarito che la durata della continuità aziendale prevista nel nuovo piano concordatario si svolgerà in un orizzonte temporale di tre anni e mezzo dall'omologa (prevista entro il 31 marzo 2021). È stato, infine, previsto che la liquidazione dei beni del Patrimonio Destinato venga effettuata nel medesimo arco temporale di tre anni e mezzo dall'omologazione della proposta, anche se la liquidazione degli SFP potrà essere prevista in tempi più lunghi, in considerazione dei meccanismi di accantonamento in favore di eventuali creditori che dovessero emergere successivamente;

VI° Rilievo: con riferimento ai chiarimenti richiesti dal Tribunale in relazione alle obbligazioni emesse dalla proponente, quest'ultima ha rilevato di avere effettuato due emissioni obbligazionarie: una di Euro 750.000.000,00, disciplinata da apposito regolamento soggetto al diritto statunitense, e l'altra di Euro 140.000.000,00, disciplinata da apposito regolamento soggetto al diritto inglese. Entrambi i regolamenti richiamano la normativa italiana per quel che concerne l'assemblea degli obbligazionisti e, in particolare, l'art. 2415 c.c., a mente del quale sono riservate all'assemblea le decisioni sulla proposta di concordato. La Società ha, altresì, precisato di non conoscere le generalità dei singoli titolari delle obbligazioni (che, pertanto, non è stato possibile indicare nella 'prima' proposta concordataria), atteso che entrambi i prestiti obbligazionari sono immessi in un sistema di gestione accentrata presso un depositario centrale, Euroclear/Clearstream, soggetti a obblighi di riservatezza. In considerazione di quanto appena esposto, la Società ha rilevato che, in seguito, si avvarrà di un soggetto specializzato (c.d. *information agent*) al fine di condurre una procedura di identificazione degli obbligazionisti funzionale al buon esito dell'assemblea. Con riguardo, invece, alle modalità di espressione del voto degli obbligazionisti e al coinvolgimento del loro rappresentante comune, la Società ha evidenziato la necessità che il rappresentante comune degli obbligazionisti partecipi all'adunanza dei creditori, chiamati ad approvare la proposta di concordato preventivo, esprimendo in quella sede le determinazioni che gli obbligazionisti avranno preventivamente adottato all'esito di apposita assemblea.

In relazione, infine, alla richiesta di specificare se l'attribuzione di azioni a singoli creditori determinai il sorgere, in capo solo ad alcuni, di specifici diritti, la proponente ha precisato che, allo stato, non risulta che l'assegnazione delle azioni di nuova emissione attribuisca a singoli creditori partecipazioni rilevanti ex art. 120 del TUF;

VII° Rilievo: con riguardo alla valutazione del credito vantato nei confronti dell'Istituto de Ferrocarrires del Estado Venezuelano, anche alla luce degli eventi socio-politici che hanno interessato il Venezuela, la Società ha depositato, unitamente alla 'seconda' proposta

concordataria, una nuova perizia predisposta dal prof. Laghi, ove il credito è stato valutato pari a Euro 121,2 milioni (valutazione, quest'ultima, riflessa nei conti del nuovo piano concordatario e pari al valore minimo, con un'ulteriore svalutazione prudenziale del credito);

VIII° Rilievo: in relazione ai chiarimenti richiesti dal Tribunale in ordine alle verifiche svolte dal professionista attestatore sui criteri utilizzati dalla Società ai fini della svalutazione dei crediti commerciali, l'asseveratore ha evidenziato, in termini critici, le analisi svolte sui crediti vantati dalla Società, illustrando le ragioni che lo hanno condotto a condividere le considerazioni (in termini di valutazioni e svalutazioni) svolte dalla proponente;

IX° Rilievo: in ordine al trattamento dei crediti contributivi, la Società ha formalizzato una nuova proposta di trattamento, fornendo chiarimenti sulla composizione del debito (che prevede il pagamento integrale delle dette poste privilegiate) e documentando l'avvenuto inoltro di tale proposta. Con riferimento, invece, all'ipotesi di una parziale falcidia del credito privilegiato, la proponente ha precisato che essa è da ritenersi valida solo subordinatamente a un'eventuale espressa rinuncia dei relativi enti creditori;

X° Rilievo: con riguardo ai fondi rischi appostati nel piano concordatario, la Società ha indicato, in relazione a ciascuno dei fondi appostati, le modalità e i tempi di liberazione.

Più precisamente, l'attestatore ha evidenziato la costituzione di fondi rischi per complessivi 503 milioni di Euro, ripartiti come segue: (*i*) fondo rischi di natura privilegiata per Euro 20,2 milioni (relativamente a contenziosi, spese di lite, differenza di riconoscimento di rango, maggiori oneri, interessi, sanzioni e rischi vari); (*ii*) fondo rischi di natura chirografari per Euro 452,8 milioni, che saranno svincolati al buon esito dei relativi eventi (relativamente a fondi rischi per la risoluzione contrattuale di commesse escluse dal perimetro della continuità aziendale al potenziale debito da regresso del garante per Euro 209,5 milioni; fondo rischi "Paesi a rischio" per complessivi Euro 83,6 milioni esclusa la Turchia; fondo rischi escussioni garanzie infragruppo per Euro 86,6 milioni; fondo rischi per la soccombenza nel contenzioso con ARGI per Euro 52,8 milioni; fondo rischi per integrazione oneri finanziari per Euro 6,7 milioni; fondo rischi generici per Euro 5,7 milioni; fondo rischi per spese di lite eventuali per Euro 7,9 milioni).

Con riferimento al fondo rischi Turchia, l'attestatore ha evidenziato quanto segue: "*Con riferimento alla Turchia, paese nel quale sono attive 3 delle 5 Concessioni incluse nel perimento del Compendio di Liquidazione, è stato appostato uno specifico importo (pari a Euro 145,5 milioni), per fare fronte al pagamento dei debiti della succursale turca e nei confronti di controparti turche (in seguito anche "Debiti e Fondo Rischi Turchia")*".

Con riguardo, infine, alla questione SACE, la proponente ha previsto l'appostamento di uno specifico fondo rischi a valere sul Patrimonio Destinato, al fine di tenere conto del potenziale rischio derivante da un eventuale riconoscimento giudiziale della natura privilegiata del credito;

XI° Rilievo: con riferimento al contenuto delle perizie redatte dal prof. D'Amico e dal dott. Sgaravato, aventi a oggetto il valore di partecipazioni detenute dalla Società in via diretta o indiretta (tramite la controllata Astaldi Concessioni), i periti hanno redatto una nuova versione e un'integrazione dei rispettivi elaborati, fornendo specifici chiarimenti in relazione ai rilievi formulati dal Tribunale;

XII° Rilievo: con riguardo agli impegni assunti da Fin.Ast S.r.l., detentrice del 40,239% del capitale sociale di Astaldi, la Società ha dato atto che, con comunicazione in data 14 giugno 2019, Fin.Ast ha dichiarato di essere a conoscenza del nuovo piano concordatario e della relativa proposta, obbligandosi irrevocabilmente a far sì che il piano concordatario trovi piena attuazione, partecipando alle assemblee di Astaldi che saranno convocate per dare esecuzione al piano ed esprimendo voto favorevole all'approvazione delle relative delibere anche in relazione alla controllata Finetupar International. La stessa Fin.Ast ha, altresì, confermato la parziale rinuncia al credito postergato, già contenuta nella precedente comunicazione trasmessa ad Astaldi in data 14 febbraio 2019;

XIII° Rilievo: in relazione alle modalità di segregazione dei beni destinati al soddisfacimento dei creditori chirografari titolari degli SFP che saranno emessi in esecuzione del concordato, la Società ha chiarito che la stessa avverrà mediante la costituzione, da parte della stessa proponente, di un patrimonio destinato ai sensi dell'art. 2447 *bis* c.c.

In particolare, Astaldi ha indicato analiticamente i beni destinati a detto patrimonio, fornendo una dettagliata rappresentazione: (*a*) dei tempi e delle modalità di scissione parziale proporzionale di Astaldi Concessioni S.p.a., al fine di isolare i beni che confluiranno nel Patrimonio Destinato dai restanti rapporti giuridici della società scissa, i quali, a loro volta, confluiranno in una società di nuova costituzione (beneficiaria della scissione parziale proporzionale); (*b*) dei beni che andranno a costituire il ramo d'azienda oggetto di scissione e destinato alla beneficiaria; (*c*) dei beni che rimarranno all'interno di Astaldi Concessioni; (*d*) delle modalità e dei termini di attuazione dell'operazione di scissione del ramo d'azienda; (*e*) delle modalità e dei termini per la segregazione del patrimonio e per l'emissione degli SFP. L'importo indicato a titolo di oneri presumibilmente necessari per la liquidazione del compendio del patrimonio Destinato è pari a circa Euro 6 milioni;

XIV° Rilievo: con riferimento al trattamento dei crediti fiscali, Astaldi ha depositato la proposta di trattamento all'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio e all'Agenzia Entrate Riscossione, con espressa previsione del pagamento integrale del debito privilegiato e appostazione di uno specifico fondo per cassa volto alla soddisfazione integrale della pretesa. Con riguardo, invece, all'ipotesi di una parziale falcidia del credito privilegiato, la proponente ha precisato che essa è da ritenersi valida solo subordinatamente a un'eventuale espressa rinuncia dei relativi enti creditori;

XV° Rilievo: in relazione al rilievo avente ad oggetto la richiesta di maggiori chiarimenti in relazione ai fondi appostati nel piano concordatario relativamente ai debiti sorti in Paesi (quali Turchia, Algeria, Honduras, Panama, Perù, Nicaragua e Georgia) che non riconoscono, in tutto o in parte, la procedura concordataria italiana, la proponente ha, in via preliminare, esposto le modalità con cui opera all'estero attraverso le proprie succursali (costituenti mere articolazioni organizzative). Sulla base di quanto evidenziato dalla Società, le dette succursali non sono dotate di una soggettività giuridica distinta rispetto a quella della proponente, sebbene operino all'estero mediante i rappresentanti locali.

La Società ha poi rilevato che il nuovo piano concordatario – con le precisazioni relative ai debiti della *branch* turca e di quella panamense – ha mantenuto l'impostazione originaria che offriva a tutti i creditori un compendio di azioni e SFP, il cui valore, sulla base di una stima prudenziale, era pari al 25% dell'ammontare del credito. Con particolare riferimento ai debiti delle *branch* ubicate nei Paesi che non riconoscono il concordato (cd. Paesi a Rischio), e sempre che i beni della succursale presenti localmente avessero un valore maggiore dei debiti della *branch*, era stato appostato un fondo "privilegiato" per assicurare la tenuta del piano concordatario anche per l'ipotesi in cui i creditori della *branch* di quei Paesi avessero avviato o proseguito azioni esecutive sui beni presenti nei relativi Paesi;

XVI° Rilievo: con riferimento ai riflessi potenzialmente derivanti, sull'andamento del piano, dalle eventuali "*rescissioni di taluna delle commesse in corso (vedi ad es. RFI Voltri – Brignole)*", la Società ha tenuto conto del fatto che la commessa non proseguirà e ha appostato l'indennizzo (pari a Euro 4,4 milioni), ai sensi dell'art. 169 *bis* l.f., la cui congruità è stata confermata dalla nuova relazione dell'asseveratore, il quale, sulla base del parere predisposto dal legale di Astaldi, ha rilevato come l'indennizzo riconosciuto alla stazione appaltante potrebbe portare a una diversa valutazione dell'intera posizione, in considerazione anche della disponibilità transattiva manifestata dalla stessa stazione appaltante.

Unitamente alla seconda proposta concordataria, la Società ha provveduto a depositare una relazione integrativa e di rettifica dell'attestazione, predisposta dal prof. Gatti, alla luce dei nuovi rilievi formulati dal Tribunale e dei chiarimenti forniti dalla Società proponente.

*

4.6. LA SECONDA RICHIESTA DI FINANZIAMENTI PREDEDUCIBILI AI SENSI DELL'ART. 182 QUINQUIES, 3° COMMA, L.F.

Come si è già avuto modo di esporre in precedenza, in data 16 luglio 2019 Astaldi ha depositato un'integrazione della proposta di concordato preventivo in continuità aziendale ex art. 161 e 186 *bis* l.f. depositata il 19 giugno 2019, chiedendo:

(*a*) di essere ammessa alla procedura di concordato preventivo, alle condizioni di cui alla proposta concordataria del 19 giugno 2019, così come modificata con la detta memoria integrativa;

(*b*) che, ai sensi dell'art. 163, 2° comma, n. 4 l.f., il deposito fosse fissato nella misura non superiore al 20% delle spese di procedura (e auspicabilmente in misura non superiore a Euro 800.000,00, vista l'attuale situazione di tesoreria della Società);

(*c*) che, avuto riguardo alle dimensioni dell'azienda e al portafoglio lavori in essere, il Tribunale, ai sensi dell'art. 167, ultimo comma, l.f. determinasse nell'importo di Euro 500.000,00 (oltre IVA, ove l'atto da compiersi sia ad essa soggetto), la soglia entro la quale Astaldi non sia tenuta a richiedere l'autorizzazione di cui agli artt. 167, 2° comma l.f., fermo il divieto di effettuare pagamenti di debiti sorti anteriormente rispetto alla data del deposito del ricorso *ex* art. 161, 6° comma l.f.;

(*d*) di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 182 *quinquies* l.f., a contrarre un finanziamento ponte pari all'importo di Euro 40.000.000,00 con Illimity Bank S.p.a., al tasso annuo non inferiore al 12% (né superiore ai limiti di legge) e destinato a essere rimborsato in occasione dell'erogazione del finanziamento di Euro 125.000.000,00, alle condizioni previste in relazione al Finanziamento Ponte Illimity, anche sotto il profilo delle garanzie, nella lettera di Illimity Bank S.p.a del 15 luglio 2019;

(*e*) di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 182 *quinquies* l.f., a contrarre un finanziamento di Euro 125.000.00,00, anche mediante l'emissione di un prestito obbligazionario, per supportare le proprie esigenze finanziarie sino all'omologa ed eventualmente rifinanziare il Finanziamento Ponte Illimity, a condizioni coerenti - anche sotto il profilo delle garanzie - con quelle previste dal piano concordatario del 19 giugno 2019, così come successivamente

integrato, a un tasso di interesse annuo comunque non superiore al tasso soglia previsto dalla legge (pari alla data odierna al 14,9625)%;

(f) di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 182 *quinquies* l.f., a contrarre una linea di credito di firma, per complessivi Euro 384.000.000,00, a condizioni coerenti - anche sotto il profilo delle garanzie - con quelle previste dal piano concordatario del 19 giugno 2019, così come successivamente integrato, con commissioni non superiori al 2,50% annuo dell'importo garantito (al netto di eventuali commissioni anticipate e di commissioni di mancato utilizzo).

In data 19 luglio 2019 la proponente ha depositato una "*nota di chiarimento sui rapporti tra la proposta concordataria depositata il 19 giugno 2019 – ed integrata il 16 luglio 2019 – e l'accordo transattivo, attualmente inefficacie, raggiunto con il socio turco ICTAS*".

In particolare, Astaldi ha evidenziato il rapporto esistente tra la richiesta di ammissione alla procedura concordataria e le istanze formulate nell'ultima integrazione alla proposta, con particolare riferimento a quella avente a oggetto l'autorizzazione alla conclusione di un'importante transazione con ICTAS (società di costruzione turca, socia di Astaldi in diverse iniziative, tra cui la costruzione del terzo ponte sul Bosforo).

In tal senso, la proponente ha evidenziato come la fattibilità della proposta concordataria sussista tanto nell'ipotesi in cui la transazione fosse autorizzata e conclusa, quanto in caso contrario e, sul punto, la stessa Astaldi ha depositato una nota integrativa predisposta dal professionista attestatore, prof. Gatti, in relazione alla mancata conclusione della transazione ICTAS.

Successivamente, in data 2 agosto 2019, Astaldi ha depositato una "*Memoria di aggiornamento sulla proposta di concordato preventivo in continuità aziendale ex art. 161 e 186-bis L.F. depositata il 19 giugno 2019 e successivamente integrata in data 16 luglio 2019 e 20 luglio 2019*".

In questa memoria, ferme le istanze a contrarre i finanziamenti richiesti con l'integrazione depositata in data 16 luglio 2019, Astaldi ha altresì richiesto "*di essere autorizzata, in esecuzione del concordato - ove lo stesso sia omologato - ai sensi dell'art. 182*-quater *della Legge Fallimentare, a contrarre un finanziamento da Euro 200.000.000,00, alle condizioni previste nell'aggiornamento del piano concordatario depositato unitamente alla presente memoria e nei relativi allegati, ed a costituire le relative garanzie*".

Con decreto del 5 agosto 2019, letti i pareri depositati dai commissari giudiziali, il Tribunale ha concesso le autorizzazioni richieste dalla proponente, e in particolare:

A. con specifico riferimento al finanziamento di Euro 40.000.000,00, nel richiamato provvedimento autorizzativo il Tribunale ha rilevato che il detto finanziamento era "*finalizzat*[o] *ad evitare che durante il periodo necessario a perfezionare l'erogazione di finanziamento da Euro 125.000.000,00 (denominato Seconda Tranche, giacché fa seguito alla Prima Tranche da Euro 75.000.000,00 autorizzata ex art. 182- quinquies, 1. fall. dal Tribunale in data 8.1.2019), l'attività di impresa po*[tesse] *subire pregiudizi*", precisando che, secondo la ricorrente, "*stante la natura di "finanziamento ponte", esso non [andava] ad incrementare l'indebitamento complessivo riferibile alla Seconda Tranche, in quanto ne [veniva] previsto l'integrale rimborso all'atto del perfezionamento dell'erogazione della somma di euro 125.000.000,00 relativo alla già detta Seconda Tranche*"; il Collegio ha altresì evidenziato che "*il professionista incaricato ex art. 182 quinquies, comma 1, 1. fall.,* [aveva] *confermato sia nell'attestazione del Piano, che in quelle successive la funzionalità di tale finanziamento Ponte alla migliore soddisfazione dei creditori*".

Il Tribunale ha, poi, evidenziato che l'istanza della proponente era "*corredata dall'attestazione dell'esperto, che ne conferma*[va] *la funzionalità alla migliore soddisfazione dei creditori in considerazione del complessivo fabbisogno finanziario di Astaldi sino alla data di prevista omologazione*". In particolare, il professionista attestatore ha rilevato che un eventuale ritardo nella concessione della seconda *tranche* di finanziamento (ritenuta coerente con lo sviluppo delle commesse) avrebbe pregiudicato il buon esito del concordato;

B. con riguardo al finanziamento di Euro 125.000.000,00, nel provvedimento autorizzativo il Tribunale ha evidenziato come la richiesta della Società fosse giustificata dalla necessità di supportare le esigenze finanziarie della società sino all'omologazione e di rifinanziare, eventualmente, il Finanziamento Ponte Illimity di Euro 40.000.000,00.

Anche con riferimento a tale istanza, il Tribunale ha rilevato che la stessa era corredata di una relazione del professionista attestatore, il quale ne aveva evidenziato la funzionalità al miglior soddisfacimento dei creditori concorsuale, in considerazione del fabbisogno finanziario della Società. Anche sotto tale profilo, l'attestatore ha rilevato che un eventuale ritardo nella concessione della seconda *tranche* di finanziamento avrebbe pregiudicato il buon esito del concordato.

L'analisi dell'attestatore è stata successivamente confermata nell'integrazione dell'attestazione allegata alla memoria depositata dalla proponente in data 2 agosto 2019;

C. con riferimento, infine, all'istanza relativa all'autorizzazione a contrarre una linea di credito di firma per l'importo complessivo pari a Euro 384.000.000,00, il Tribunale ha rilevato come questa fosse corredata della valutazione dell'attestatore, con cui è stata

confermata l'adeguatezza della detta linea di credito rispetto al fabbisogno aziendale. Anche tale valutazione è stata successivamente confermata in sede di integrazione allegata alla memoria depositata in data 2 agosto 2019 (sebbene in quella sede, sia stato segnalato un maggior onere per la proponente, in termini di commissioni annue e *fees* connesse).

In considerazione di quanto appena esposto, il Tribunale, ritenendo sussistenti le condizioni di cui all'art. 182 *quinquies* l.f., ha autorizzato la proponente a contrarre i richiamati finanziamenti (ritenuti coerenti con il piano concordatario), evidenziando come gli stessi fossero "*necessari al perseguimento dell'obiettivo della continuità aziendale, nonché indispensabili per la operatività delle commesse in essere finalizzate alla realizzazione del flusso positivo di cassa generato dal progredire delle opere, nonché per preservare il valore dell'azienda*".

Con successivo decreto in data 27 settembre 2019, il Tribunale di Roma ha integrato il richiamato provvedimento del 5 agosto con riferimento alle linee di credito di firma, autorizzando Astaldi, ai sensi dell'art. 182 *quinquies* l.f., "*a contrarre una linea di credito di firma, per complessivi Euro 384.000.000,00, ai termini e alle condizioni previste nell'aggiornamento del piano concordatario depositato in data 2 agosto 2019*".

In data 10 agosto 2019, gli istituti di credito e SACE hanno sottoscritto con Astaldi il contratto di finanziamento relativo alle garanzie, i cui effetti erano sospensivamente condizionati all'emissione del provvedimento del Tribunale di Roma integrativo dell'autorizzazione originariamente concessa il 5 agosto 2019. Tale contratto, in conformità con quanto previsto nel richiamato provvedimento del 5 agosto 2019 (come successivamente integrato dal provvedimento del 27 settembre 2019), stabiliva che la linea di firma di complessivi Euro 384 milioni concessa ad Astaldi venisse suddivisa in due *tranches*, e precisamente:

a) una *tranche* denominata '*Tranche A*', per un importo complessivo massimo di Euro 196.900.000, con un periodo di disponibilità fino al 31 dicembre 2019;

b) una *tranche* denominata '*Tranche B*', per un importo complessivo massimo di Euro 187.100.000, con un periodo di disponibilità fino al 31 dicembre 2020.

Sempre con riferimento ai finanziamenti prededucibili in esame, con istanza depositata in data 30 dicembre 2019 Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi degli artt. 167 l.f., "*a modificare il contratto di finanziamento del 10 agosto 2019 prevedendo che: (i) il periodo di disponibilità della Tranche A sia esteso fino al 31 dicembre 2020 ovvero fino al termine inferiore che sarà convenuto con gli istituti di credito; (ii) il complessivo plafond di Euro 384 milioni possa essere utilizzato anche per commesse diverse da quelle attualmente indicate nella Schedule 2 allegata al contratto di*

finanziamento, (iii) sia consentito variare anche in aumento - ove ciò risulti necessario in relazione alle commesse già indicate nel piano concordatario e nel contratto di finanziamento - l'ammontare delle singole garanzie da emettere, fermo l'ammontare complessivo del plafond di Euro 384 milioni già autorizzato, ovvero di dichiarare che nulla osta a dare corso alle suddette modifiche, trattandosi di attività da intendersi ordinaria o comunque già autorizzata per effetto dei provvedimenti del 5 agosto 2019 e del 27 settembre 2019, rispetto ai quali gli scostamenti possono essere ritenuti sostanzialmente coerenti".

In particolare, nella richiamata istanza Astaldi ha rilevato che, successivamente al deposito del provvedimento autorizzativo del 27 settembre 2019, il quadro delle commesse che richiedono garanzie è venuto a modificarsi per effetto delle naturali dinamiche che contraddistinguono i concordati in continuità aziendale per aziende operanti nello specifico settore in cui agisce Astaldi, rendendo necessarie le modifiche richieste nella richiamata istanza.

Acquisito il parere favorevole dell'organo commmissariale, il Tribunale, con provvedimento in data 17 gennaio 2020, ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

*

4.7. IL DECRETO DEL TRIBUNALE DI AMMISSIONE ALLA PROCEDURA DI CONCORDATO PREVENTIVO

Con decreto in data 5 agosto 2019, il Tribunale, preso atto dei chiarimenti e delle precisazioni contenute nella seconda proposta di concordato preventivo depositata da Astaldi, nonché del parere favorevole del P.M., espresso in data 24 luglio 2019 e confermato in data 30 luglio 2019, a seguito dell'integrazione della proposta di concordato depositata da Astaldi il 19 luglio 2019, ha ammesso la Società alla procedura di concordato preventivo, così statuendo:

"*Dichiara aperta la procedura di concordato preventivo proposta da Astaldi S.p.A.*

Delega alla procedura il Giudice Dott.ssa Angela Coluccio.

Ordina la convocazione dei creditori davanti al G.D. per l'udienza del 6 febbraio 2020, h. 10,30.

Fissa il termine di 90 giorni da oggi per la comunicazione di questo provvedimento ai creditori.

Nomina quali Commissari Giudiziali l'avv. Prof. Stefano Ambrosini, l'Avv. Vincenzo Ioffredi e il dott. Francesco Rocchi.

Ordine al ricorrente di consegnare ai commissari giudiziali entro sette giorni copia informatica o su supporto analogico delle scritture contabili e fiscali obbligatorie.

Stabilisce il termine di giorni quindici dalla comunicazione di questo decreto per il deposito in cancelleria da parte della società della domma di Euro 3.000.000,00 per le spese di procedura, limitando il deposito, nei 15 giorni dalla data del presente provvedimento, all'importo di Euro 1.000.000,00 cin necessità di integrare

il deposito della differenza entro il 15 novembre 2019, mediante versamento su un conto corrente intestato alla Procedura e vincolato all'ordine del Giudice Delegato.
Indica in Euro 500.000,00 il limite valore al di sotto del quale non è richiesta autorizzazione ex art. 167, comma 3°, l. fall. con la precisazione che non potranno essere effettuati pagamenti di crediti anteriori alla presentazione del ricorso ex art. 161, 6° comma, della legge fallimentare".

*

Con il decreto di ammissione il Tribunale ha svolto una serie di considerazioni sulla proposta e sul piano presentati da Astaldi, al fine di dichiararne l'ammissibilità sul piano giuridico.
In particolare, il Tribunale ha, in primo luogo, dato atto come la proponente avesse adeguatamente fornito i chiarimenti e le integrazioni richieste con il decreto in data 19 aprile 2019 (cui si è fatto ampiamente riferimento in precedenza), tanto in relazione alla proposta e al piano concordatari, quanto con riguardo alla documentazione prodotta a supporto della stessa domanda di concordato.
Il Tribunale ha, altresì, rilevato l'adeguatezza e l'esaustività della relazione attestativa depositata dal Prof. Gatti, avente a oggetto la veridicità dei dati aziendali. In particolare, il professionista attestatore ha svolto un'approfondita analisi in ordine al sistema di *governance* della Società, all'attività dell'organismo di vigilanza, del collegio sindacale, della società di revisione e delle comunicazioni intercorse tra la proponente e Consob e Borsa Italiana.
Sotto il profilo dell'analisi economica-finanziaria, il Tribunale ha evidenziato come l'attestatore avesse adeguatamente esaminato i valori contabili indicati nella situazione patrimoniale di Astaldi al 28 settembre 2018, concludendo per la veridicità dei dati aziendali su cui si fonda il piano.
Con riferimento, invece, al controllo relativo alla fattibilità giuridica della proposta presentata da Astaldi, il Tribunale ha rilevato come la stessa fosse stata correttamente qualificata alla stregua di un concordato "in continuità aziendale", sebbene la complessa procedura prevista dalla proponente preveda, altresì, la dismissione di cespiti non funzionali alla continuità, in conformità a quanto stabilito dall'art. 186 *bis* l.f.
In tal senso, premesso che il tema della continuità "*si coniuga, nella procedura in esame, alla più generale ristrutturazione dell'impresa nell'ambito del c.d. "Progetto Italia"*", il Tribunale ha fatto riferimento alle valutazioni svolte dal professionista attestatore in ordine all'utilità per i creditori costituita dalla minimizzazione del rischio conseguente al blocco delle attività sociali (che avrebbe determinato la perdita del valore di avviamento), funzionale a preservare le marginalità (in termini di utili) derivanti dal completamente delle commesse in corso.

Sempre nel richiamato decreto del 5 agosto 2019, il Tribunale ha, altresì, evidenziato la funzionalità del piano di concordato al migliore soddisfacimento dei creditori, ritenendo esaustiva la valutazione compiuta dall'attestatore con riferimento alla comparazione tra l'opzione concordataria e l'unico scenario alternativo, realisticamente prospettabile, rappresentato dall'accesso alla procedura di amministrazione straordinaria ai sensi del d.lgs. 270/1999.

Sempre sotto il profilo della fattibilità giuridica, il Tribunale ha evidenziato come il piano e la proposta concordatari prevedano correttamente il soddisfacimento dei creditori privilegiati entro il termine annuale stabilito dalla legge.

Fermo restando che, in termini generali, il Tribunale ha evidenziato come l'attivo e il passivo siano stati oggetto di specifica analisi da parte dell'asseveratore, il quale ha adeguatamente verificato, in termini critici, le singole poste, sotto il profilo tanto patrimoniale-finanziario, quanto giuridico, il decreto di ammissione del 5 agosto si sofferma su determinati aspetti, particolarmente rilevanti, della proposta e del piano concordatari.

In particolare, ci si riferisce, in primo luogo, alla compatibilità tra l'aumento di capitale da parte di Astaldi e la procedura competitiva ex art. 163 *bis* l.f.

Come si ha avuto modo di esporre in precedenza, la proposta di concordato prevede la delibera dell'aumento di capitale di Astaldi riservata a Salini Impregilo per un importo pari a Euro 225.000.000,00, oltre a un ulteriore aumento di capitale per Euro 98.653.846,00 destinato a servizio della conversione in azione dei debiti chirografari della Società.

Sul punto, il Tribunale ha rilevato la legittimità della previsione di un piano di concordato basato su un aumento di capitale senza opzione, posto che, dalla riforma del 2006 e dai successivi interventi legislativi in tema di concordato in continuità, è emerso un sistema economico e finanziario "*altamente interconnesso*", in cui le operazioni sul capitale, nell'ottica concordataria, risultano pienamente legittime e consentite, non ponendo le stesse in contrasto con i principi e le regole proprie del sistema concorsuale.

Sempre sotto tale profilo, nel richiamato decreto, si è evidenziato come, sul piano giuridico, le distinte ipotesi della cessione dell'azienda e del trasferimento delle azioni (ovvero delle quote della società che dell'azienda stessa è titolare) non possano essere confuse tra loro (né sul piano logico-giuridico, né con riferimento al trattamento che sono destinate a ricevere nell'ambito del concordato preventivo e delle procedure concorsuali), operando su distinti piani.

In particolare, mentre, da un lato, la liquidazione degli *assets* di proprietà della società (di cui costituiscono il patrimonio), nell'ambito del concordato preventivo, è assoggettata a regole e limiti funzionali a garantire, nel rispetto del principio della responsabilità patrimoniale, la garanzia generica dei creditori, dall'altro, il trasferimento delle azioni (operato mediante aumento di capitale e conseguente modifica della compagine sociale) si svolge su un piano differente rispetto a quello relativo al patrimonio dell'impresa, mediante operazioni sul capitale della società di appartenenza dei soci, che solo indirettamente (e atecnicamente) possono riflettersi sul sottostante patrimonio: ciò è confermato anche dalla circostanza secondo la quale l'operazione sul capitale non è svolta dalla società, bensì dai soci stessi, titolari delle relative quote o azioni.

Sulla base di tali considerazioni, il Tribunale ha rilevato, pertanto, come l'ambito di operatività dell'art. 163 *bis* l.f. sia circoscritto alla tutela dei creditori in relazione alla conservazione della garanzia costituita dal patrimonio dell'impresa, mentre l'estensione degli effetti alla diversa fattispecie relativa al trasferimento del capitale sociale non sarebbe legittima, non soltanto in considerazione della richiamata diversità dell'ambito applicativo, ma altresì in considerazione del fatto che la liquidazione concorsuale costituisce un'ipotesi eccezionale rispetto alla generale libertà negoziale dei soci.

Un ulteriore profilo analiticamente esaminato dal Tribunale nel richiamato decreto del 5 agosto 2019 attiene al peculiare trattamento riservato nel piano e nella proposta concordatari ai creditori della *branch* turca (oltre che degli altri Paesi che non riconoscono la procedura di concordato, ove sono situati i beni di proprietà di Astaldi).

Sulla base di quanto previsto dalla Società, le poste in esame, sebbene di rango chirografario, saranno soddisfatte integralmente, mediante l'utilizzo dei proventi derivanti dalla dismissione del "patrimonio destinato". In particolare, nel piano di concordato, nell'ambito della complessiva massa chirografaria, si distinguono i crediti turchi, per i quali, attraverso un articolato meccanismo, è previsto un soddisfacimento diverso e autonomo sia con riferimento alla percentuale di pagamento che alle modalità con le quali lo stesso sarà operato.

La peculiarità della situazione prospettata dalla Società attiene, pertanto, alla circostanza secondo la quale alcuni beni e alcuni creditori, per la loro collocazione territoriale, non sono soggetti alle leggi italiane, sicché, nei loro confronti, non possono valere i principi di generalità e universalità del concorso dei creditori vigenti nel nostro ordinamento.

A fondamento di tale prospettazione, la Società ha rilevato come: (*a*) la procedura concordataria italiana non spieghi effetti in Turchia e, pertanto, non offrirebbe alcuna

protezione al patrimonio del debitore, rispetto alle iniziative dei creditori; (*b*) il valore del compendio attivo della *branch* turca sia ampiamente superiore all'ammontare del passivo, sicché è interesse della massa dei creditori ottenere la liquidazione del patrimonio collocato in Turchia, al fine di acquisire la differenza positiva di valore da utilizzare per il soddisfacimento dei creditori diversi rispetto a quelli della *branch* turca; (*c*) in considerazione del ruolo delle c.d. società di progetto all'interno dell'articolazione contrattuale delle commesse turche, la cessione dei più rilevanti *assets* turchi potrebbe avvenire soltanto acquisendo il consenso dei principali creditori della *branch* turca.

In tal senso, il Tribunale ha rilevato che, posto che i creditori turchi sono, dunque, liberi di intraprendere il recupero forzoso dei loro crediti, di fatto gli stessi si troverebbero, come evidenziato dalla Società, al di fuori del concorso concordatario, con la conseguenza che i beni siti in Turchia devono ritenersi indisponibili ai fini del concordato (in misura corrispondente al valore dei debiti verso i creditori turchi).

Alla luce di quanto appena esposto, il Tribunale ha confermato la legittimità della decisione della Società di prevedere diverse condizioni di soddisfacimento per tali creditori, posto che una differente soluzione contrasterebbe, in modo evidente, con la fattibilità giuridica del piano.

In considerazione delle valutazioni brevemente riepilogate sopra, come si è avuto modo di rilevare in apertura, il Tribunale ha ammesso Astaldi alla procedura di concordato preventivo ex art. 186 *bis* l.f.

*

4.8. EVENTI SUCCESSIVI ALL'AMMISSIONE ALLA PROCEDURA CONCORDATARIA

4.8.1. L'INDIPENDENZA DELL'ATTESTATORE

Per massima completezza dell'esposizione, i sottoscritti Commissari ritengono opportuno portare all'attenzione dei creditori anche i seguenti eventi di rilievo verificatisi dopo l'ammissione della Società alla procedura concordataria.

In data 22 ottobre 2019 i commissari giudiziali hanno depositato una relazione con la quale hanno informato il Tribunale in ordine alle notizie emerse sui principali organi di stampa nazionali, relative alla potenziale perdita, da parte dell'attestatore, dei requisiti di indipendenza e terzietà richiesti dalla legge fallimentare, a seguito dell'assunzione, da parte del prof. Gatti, della carica di consigliere interno del Consiglio di gestione di Intesa Sanpaolo S.p.a., avvenuta in data 30 aprile 2019.

Alla menzionata relazione ha fatto seguito il deposito, in data 4 novembre 2019, di un'ulteriore relazione informativa da parte dei commissari giudiziali, avente a oggetto la medesima questione dell'indipendenza dell'attestatore, seguita da un'integrazione, depositata in data 7 novembre 2019, con la quale l'organo commissariale ha sottoposto al Tribunale la valutazione della perdita dell'indipendenza dell'attestatore quale sopravvenuta causa di inammissibilità della domanda concordataria, ai sensi dell'art. 173 l.f.

Alla luce delle relazioni informative depositate dai commissari, con decreto in data 12 novembre 2019 il Tribunale ha disposto il "*non darsi luogo alle segnalazioni dei Commissari in carica in ordine alle circostanze potenzialmente rilevanti ai fini dell'apertura del sub-procedimento ex art. 173 l. fall.*".

Con il menzionato provvedimento, il Tribunale ha rilevato come l'assunzione da parte del prof. Gatti della carica di consigliere non esecutivo all'interno del consiglio di amministrazione di Intesa Sanpaolo avesse effettivamente determinato la perdita, da parte di quest'ultimo, dei requisiti di indipendenza e terzietà richiesti dalla legge fallimentare al professionista attestatore, in considerazione sia del ruolo svolto da Intesa Sanpaolo all'interno del "Progetto Italia" (di cui la Banca è uno dei principali finanziatori), definito dallo stesso Tribunale, "*uno dei pilastri su cui si regge il concordato*", sia della posizione creditoria vantata dall'Istituto di credito nei confronti di Astaldi, dalla quale deriverebbe un diretto interesse, da parte della Banca (e, pertanto, dei suoi organi apicali), allo svolgimento della procedura concordataria.

Con il medesimo provvedimento, pur ritenendo, come si è detto, che la nomina dell'asseveratore nell'organo amministrativo di Intesa Sanpaolo (ancorché tra le fila dei consiglieri indipendenti e membro del comitato di controllo) non fosse compatibile con l'indipendenza richiesta al professionista dall'art. 67 l.f., il Tribunale ha tuttavia confermato la sostanziale regolarità della procedura, tenuto conto che la prima relazione asseverativa (allegata al piano concordatario depositato da Astaldi) era stata depositata dal Prof. Gatti in data 14 febbraio 2019, ossia diversi mesi prima rispetto all'assunzione dell'incarico nel Cda di Intesa Sanpaolo.

In particolare, il Tribunale ha affermato che: "*va tuttavia rilevato in punto di fatto che la perdita delle connotazioni di indipendenza del Prof. Gatti possono essere riferite temporalmente solo alla data del 30.4.2019 in poi, mentre possono essergli pienamente riconosciute in precedenza rispetto all'ingresso nel Cda di ISP, quando egli non aveva assunto alcun incarico, obbligo e remunerazione nei confronti della creditrice. Tale rilievo assume carattere essenziale ai fini della regolarità formale e sostanziale della procedura, posto che*

il deposito del piano e della proposta, corredato dalla relazione attestativa del Prof. Gatti è avvenuta in data 14.2.2019, e quindi ben prima che, sia formalmente, sia sostanzialmente, si sia verificata l'assunzione dell'incarico in ISP; a tale ultima data, invero, l'asseveratore rivestiva pienamente i connotati di indipendenza e di conseguenza la domanda di concordato, successivamente ammessa con decreto del 5.8.2019, possedeva regolarmente i requisiti formali previsti dall'art. 161 l.fall.".

In data 14 novembre 2019 Astaldi ha depositato una breve informativa con la quale ha comunicato al Tribunale e agli Organi della Procedura la rinuncia, da parte del prof. Gatti, all'incarico di attestatore, formalizzata con comunicazione trasmessa alla Società in data 12 novembre 2019.

*

4.8.2. LA SOSTITUZIONE DEI COMMISSARI GIUDIZIALI

In considerazione della rinuncia all'incarico di commissario giudiziale depositata dal dott. Francesco Rocchi in data 31 ottobre 2019, e della successiva revoca dall'incarico del prof. avv. Stefano Ambrosini (disposta dal Tribunale con decreto in data 20 novembre 2019), con provvedimento in data 21 novembre 2019 il Tribunale, ritenuta la necessità di dover reintegrare l'organo commissariale, ha disposto la nomina, in sostituzione, dei sottoscritti avv. Vincenzo Mascolo e dott. Piergiorgio Zampetti.

Successivamente, a seguito della rinuncia all'incarico depositata dal commissario giudiziale avv. Vincenzo Ioffredi in data 2 dicembre 2019, con decreto in data 3 dicembre 2019 il Tribunale ha nominato quale commissario giudiziale, in sostituzione, il sottoscritto dott. Enrico Proia.

*

4.8.3. ALTRE INFORMAZIONI

Nel corso della procedura sono pervenute al sottoscritto organo commissariale numerose informazioni, tra cui due lettere dello studio legale che assiste alcuni obbligazionisti, con cui sono state sollevate delle questioni concernenti la proposta di concordato.

Gli scriventi commissari hanno preso atto sia delle informazioni sia delle questioni sollevate, che ritengono di avere trattato, per quanto di loro competenza, all'interno della presente relazione.

*

5. L'ATTIVITÀ DEI COMMISSARI GIUDIZIALI

5.1. L'ACCETTAZIONE DELL'INCARICO

Come si è detto, con decreto del 21 novembre 2019 il Tribunale ha nominato quali commissari giudiziali, in sostituzione del prof. avv. Stefano Ambrosini e del dott. Francesco Rocchi, i sottoscritti avv. Vincenzo Mascolo e dott. Piergiorgio Zampetti, i quali hanno accettato l'incarico nella stessa data.

Con decreto del 3 dicembre 2019, a seguito delle dimissioni dell'avv. Vincenzo Ioffredi, il Tribunale ha nominato quale commissario giudiziale in sua sostituzione il sottoscritto dott. Enrico Proia, il quale ha accettato l'incarico il 4 dicembre 2019.

*

5.2. LE COMUNICAZIONI EX ART. 171 L.F.

In considerazione del rilevante numero dei destinatari, i Commissari sono stati autorizzati ex art.171 co.3 LF a dare notizia dell'avviso di convocazione mediante pubblicazione del testo integrale sui quotidiani ed alle date indicati nella tabella che segue, per i corrispondenti paesi e nelle corrispondenti lingue.

QUOTIDIANO	DATA DI PUBBLICAZIONE	PAESE
EL WATAN	23.12.2019	ALGERIA
LE CHIFFRE D'AFFAIRES	23.12.2019	ALGERIA
EI CHOROUK	23.12.2019	ALGERIA
RESONANCE	24.12.2019	GEORGIA
AKHALI TAOBA	24.12.2019	GEORGIA
EL HERALDO	23.12.2019	HONDURAS
LA TRIBUNA	23.12.2019	HONDURAS
SOLE 24 ORE	19.12.2019	ITALIA
CORRIERE DELLA SERA	19.12.2019	ITALIA
FINANCIAL TIMES	23.12.2019	ITALIA
LA PRENSA	26.12.2019	NICARAGUA
LA PRENSA	27.12.2019	PANAMA
LA ESTRELLA DE PANAMA	27.12.2019	PANAMA
EL COMERCIO	23.12.2019	PERU'
GAZETA WYBORCZA	23.12.2019	POLONIA
PULS BIZNESU	23.12.2019	POLONIA
ZIARUL FINANCIAR	23.12.2019	ROMANIA
EVENIMENTUL ZILEI	23.12.2019	ROMANIA
VEDOMOSTI	25.12.2019	RUSSIA
KOMMERSANT	25.12.2019	RUSSIA
SABAH DAILY	25.12.2019	TURCHIA
DUNYA DAILY	25.12.2019	TURCHIA
LAS ULTIMAS NOTICIAS	20.12.2019 – 27.12.2019	VENEZUELA

Inoltre, per i paesi indicati nella tabella che segue, nei quali la numerosità dei destinatari rendeva non conveniente dare notizia dell'avviso di convocazione mediante pubblicazione del testo integrale sui quotidiani, si è provveduto all'invio di raccomandate internazionali con avviso di ricevimento.

RACCOMANDATE CREDITORI ESTERO PER PAESE	NUMERO
ABU DHABI	10
ARGENTINA	4
BOLIVIA	14
COSTA RICA	5
EL SALVADOR	27
INDONESIA	15
IRAN	15
OMAN	14
SINGAPORE	12
SVEZIA	33
BULGARIA	5
TUNISIA	1
GUATEMALA	3
INDIA	1
MESSICO	1
STATI UNITI	5
TOTALE	**165**

Infine, dell'avviso di convocazione è stata data ulteriore notizia nell'ambito delle operazioni di circolarizzazione, secondo le modalità descritte nel relativo paragrafo.

*

5.3. L'APERTURA DEL CONTO CORRENTE INTESTATO ALLA PROCEDURA

In conformità a quanto disposto dal Tribunale con decreto in data 5 agosto 2019, la proponente ha provveduto, entro il termine di quindici giorni dall'ammissione alla procedura di concordato preventivo, al versamento dell'importo di Euro 1.000.000,00 sul libretto bancario vincolato all'ordine del Giudice Delegato (aperto durante la fase preconcordataria).
In considerazione di quanto appena esposto, in data 5 settembre 2019, i commissari giudiziali hanno provveduto a sottoscrivere, a firme congiunte, il contratto di conto corrente bancario n. 000105732483, vincolato all'ordine del Giudice Delegato, presso l'Istituto di credito Unicredit (agenzia 30090, Roma Ambienti Giudiziari, viale Giulio Cesare 54/C).
Successivamente, in data 14 novembre 2019, Astaldi ha disposto il versamento del residuo importo pari a Euro 2.000.000,00.

*

5.4. LE PUBBLICAZIONI E LE TRASCRIZIONI DEL DECRETO DI AMMISSIONE ALLA PROCEDURA

In ossequio al disposto dell'art.88 co.2 LF, come richiamato dall'art.166 co.2 LF, i Commissari hanno provveduto alla trascrizione del decreto di ammissione alla procedura sugli immobili ed i beni mobili registrati del debitore. In particolare:

- per quanto concerne i beni immobili, il decreto è stato trascritto presso gli uffici del servizio di pubblicità immobiliare dell'Agenzia delle entrate di Cagliari, Como, Milano, Roma e Taranto, come indicato nella tabella che segue:

UFFICIO	DATA	R.G.	R.P.	COMUNE	PROGR.	CATASTO	FOGLIO	PART.	SUB	NATURA
CAGLIARI	23/12/2019	37275	28252	GUSPINI	1	TERRENI	127	48		TERRENO
CAGLIARI	23/12/2019	37275	28252	GUSPINI	2	TERRENI	134	141		TERRENO
CAGLIARI	23/12/2019	37275	28252	GUSPINI	3	TERRENI	134	149		TERRENO
COMO	23/12/2019	36589	25781	SORICO	1	TERRENI	9	13459		TERRENO
COMO	23/12/2019	36589	25781	SORICO	2	TERRENI	9	13460		TERRENO
MILANO	10/01/2020	1203	718	MILANO	1	FABBRICATI	529	453	101	A10
MILANO	10/01/2020	1203	718	MILANO	2	FABBRICATI	529	453	102	A10
MILANO	10/01/2020	1203	718	MILANO	3	FABBRICATI	529	453	103	A10
MILANO	10/01/2020	1203	718	MILANO	4	FABBRICATI	529	453	104	A10
MILANO	10/01/2020	1203	718	MILANO	5	FABBRICATI	529	452	701	A10
MILANO	10/01/2020	1203	718	MILANO	6	FABBRICATI	529	453	701	C2
ROMA	19/12/2019	151404	106175	ROMA	1	FABBRICATI	293	858	502	F1
ROMA	19/12/2019	151404	106175	ROMA	2	FABBRICATI	293	859	505	D8
ROMA	19/12/2019	151404	106175	ROMA	3	FABBRICATI	293	858	505	C6
ROMA	19/12/2019	151404	106175	ROMA	4	FABBRICATI	293	887	501	C6
ROMA	19/12/2019	151404	106175	ROMA	5	FABBRICATI	594	467	5	A2
ROMA	19/12/2019	151404	106175	ROMA	6	FABBRICATI	594	466	35	A10
ROMA	19/12/2019	151404	106175	ROMA	6	FABBRICATI	594	467	7	A10
ROMA	19/12/2019	151404	106175	ROMA	7	FABBRICATI	594	466	32	A10
TARANTO	20/12/2019	32021	22927	TARANTO	1	TERRENI	244	1206		TERRENO
TARANTO	20/12/2019	32021	22927	TARANTO	2	TERRENI	244	1211		TERRENO
TARANTO	20/12/2019	32021	22927	TARANTO	3	TERRENI	244	1213		TERRENO
TARANTO	20/12/2019	32021	22927	TARANTO	4	TERRENI	244	1214		TERRENO
TARANTO	20/12/2019	32021	22927	TARANTO	5	TERRENI	244	1215		TERRENO

- per quanto concerne i beni mobili registrati, il decreto è stato trascritto presso il pubblico registro automobilistico di Roma, sui veicoli indicati nella tabella che segue:

DESCRIZIONE	TARGA
A/CARRO 6X4 T 17 KW 265 Q 90	CR253XY
A/CARRO ASTRA BM 64.30	FD919CD
A/CARRO ASTRA DUMPER BM305	BG211AT
A/CARRO ASTRA HD7 64.38	BX163DM

A/CARRO ASTRA HD7/C 64.36	CK281CZ
ASTRA DUMPER HD8 64.36	DD954WF
DUMPER ASTRA HD8 64.36	DD958WF
A/CARRO ASTRA HD7/C 64.36	CC043XW
A/CARRO ASTRA BM 64.26 C/CISTERNA	BL083BE
AUTOTELAIO ASTRA CON BETONNASTRO IMER	BJ869RX
AUTOT. ASTRA BM 304 EX PORTA CONCI	NAR95187
A/CARRO ASTRA BM 304	FB915EE
DUMPER ASTRA HD8 64.36	DD957WF
FURGONE IVECO DAILY 35.8 PRIMO SOCCORSO – ATEX	BF023XB
FURGONE VW CON CASSONE RIB. TRILATERALE	CW367PX
A/CARRO FORD TRANSIT, ALLEST. OFFICINA EL.	CH130GZ
FURGONE FORD TRANSIT CON CASSONE, 7 POSTI	CW924PZ
FURGONE VW CON CASSONE, 7 POSTI	DC312CN
FURGONE VW CON CASSONE RIBALTABILE TRILATERALE	CD173PT
IVECO 3 POSTI	CG245JA
VOLKSWAGEN 7 POSTI	CW365PX
LAND ROVER	ZA400PA
FURGONE 3 POSTI IVECO DAILY	CA911KX
A/CARRO 4X2 T 7,8 KW130 Q 37	AX037NT
A/CARRO IVECO MAGIRUS 260E45 C/GRU FASSI	BX419EY
AUTOCISTERNA ASTRA HD7 84.42 TELAIO 426691	EZ992PV

Peraltro, il pubblico registro automobilistico di Roma ha riscontrato l'istanza dei Commissari rappresentando altresì di non poter eseguire alcuna trascrizione sugli ulteriori beni indicati nella tabella che segue poiché gli stessi non risultavano intestati ad ASTALDI.

DESCRIZIONE	**TARGA**
DUMPER ASTRA HD8 64.36 C/CASSONE TG. DC.856.YX	CD856YX
A/BETONIERA IVECO TG. BJ.637.AP	BJ637AP
A/BETONIERA IVECO TG. BJ.638.AP	BJ638AP
AUTOTELAIO IVECO TRAKKER AD260T31 TEL. 148582 TG. EJ.046.MP C/GRU PALFINGER	EJ046MP
FURGONE VW CON CASSONE RIB. TRILATERALE TG. CY.704.NP	CY704NP
FURGONE VW CON CASSONE, 7 POSTI TG. DC.311.CN	DC311CN
FURGONE 9 POSTI FORD TRANSIT COMBI TG. DD.066.LB	DD066LB
PICK-UP MAZDA TD 110 CV TG. CJ.730.EZ	CJ730EZ
IVECO 35C 3 POSTI TG. CB.106.ZC	CB106ZC
RENAULT MASTER 7 POSTI (SERVIZIO GASOLIO) TG. BN.086.FH	BN086FH
IVECO DAILY 7 POSTI TG. CA.795.KX	CA795KX
FURGONE 5 POSTI IVECO 35C11 TEL. 5280466 TG. BN.519.BX	BN519BX
FURGONE 7 POSTI VOLKSWAGEN TG. DC.245.CN	DC245CN

AUTOCARRO TORRETTA ASTRA TG. COB25273	COB25273
A/CARRO ASTRA BM 64.30 TEL. 400884 TARGA AW.985.WE	FV901AB

Alla luce della richiesta di chiarimenti inviata ad ASTALDI, è emerso che i beni in questione risultavano effettivamente di proprietà ASTALDI[3], derivando la mancata intestazione dall'ineseguita voltura a seguito di operazioni di fusione ovvero dall'attribuzione di nuova targa. ASTALDI ha inoltre riferito di aver dato incarico ad un'agenzia affinché fossero aggiornate anche tali posizioni, cosicché all'esito i Commissari potessero integrare la trascrizione.

*

5.5. LE SPESE DI PROCEDURA

Con riferimento alle spese di procedura, i Commissari, come pure indicato nello specifico paragrafo dedicato al passivo prededucibile, rappresentano che all'attualità le spese effettivamente sostenute sono consistite in quelle per le trascrizioni del decreto di ammissione alla procedura, nella spesa pubblicitaria degli avvisi ex art. 171 LF oltre che in quelle per i tecnici incaricati dal Giudice Delegato della stima dei "claims".

*

5.6. I PARERI ESPRESSI DAI COMMISSARI GIUDIZIALI SULLE ISTANZE DI AUTORIZZAZIONE DEPOSITATE NEL CORSO DELLA PROCEDURA DALLA SOCIETÀ DEBITRICE

Come si è già avuto modo di rilevare (v. *infra*, capitolo 3, relativamente a '*la condotta della Società debitrice*'), nel corso della procedura, tanto nella fase preconcordataria, quanto nella fase successiva al decreto di ammissione alla procedura, l'organo commissariale ha provveduto al deposito di numerosi pareri, in relazione alle diverse istanze di autorizzazione depositate dalla proponente, fornendo, di volta in volta, i chiarimenti richiesti dal Tribunale in fase autorizzativa.

Per completezza, si riepilogano, sinteticamente e in ordine cronologico, le istanze più significative depositate dalla Società nel periodo successivo al deposito del ricorso ex art. 161, 6° comma l.f.

1. Con istanza in data 7 novembre 2018, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata alla prosecuzione di alcune commesse pubbliche, già aggiudicate o da aggiudicarsi, soggette al nuovo codice degli appalti (D.lgs. n. 50/2016), nonché di essere

[3] ASTALDI ha riscontrato la richiesta fornendo copia dei certificati di proprietà.

autorizzata al mantenimento delle linee autoliquidanti in essere con l'istituto di credito cileno Banca ItauCorpbanca. Nel corpo dell'istanza, la Società ha riportato la marginalità operativa di ciascuna commessa, al fine di dare evidenza al Tribunale della convenienza economica del proseguimento della stessa.

In data 16 novembre 2018 i commissari hanno espresso parere favorevole, rilevando la convenienza della prosecuzione delle commesse oggetto dell'istanza, tenuto conto della marginalità economica attesa positiva, della dinamica finanziaria prospettica in grado di generare flussi di cassa positivi.

Con decreto del 7 dicembre 2018, il Tribunale di Roma ha autorizzato la prosecuzione dei contratti in corso relativi alla commessa n. 9484 – Lavori di raddoppio della linea ferroviaria Palermo – Catania, nella tratta Bicocca – Catenanuova, alla commessa n. 9483 – Progettazione esecutiva ed esecuzione dei lavori per la realizzazione della linea ferroviaria Napoli – Bari (tratta Napoli – 24 Cancello), alla commessa n. 9481 – Lavori di costruzione del nuovo ospedale del sud-est barese Monopoli – Fasano, nonché a stipulare o a concorrere per l'aggiudicazione delle n. 4 commesse pubbliche indicate nell'istanza depositata in data 8 novembre 2018, la cui procedura di affidamento risultava essere in corso all'epoca della domanda di concordato con riserva.

Quanto, invece, alla richiesta di prosecuzione delle linee autoliquidanti, considerato che i rapporti con l'istituto di credito cileno si erano gradualmente deteriorati, in data 27 novembre 2018 la Società ha formalmente rinunciato alla richiesta di autorizzazione e pertanto, con provvedimento in data 29 novembre 2018, il Tribunale ha disposto il non luogo a provvedere sull'istanza ex art. 182 *quinquies*, 3° comma, l.f., precedentemente formulata da Astaldi.

2. Con istanza in data 14 novembre 2018, Astaldi ha chiesto al Tribunale di stabilire in Euro 35.000,00 oltre IVA, l'importo "soglia" entro il quale la proponente non sarebbe stata tenuta, nel corso dello svolgimento della procedura concordataria, a richiedere l'autorizzazione di cui agli artt. 167, 3° comma, e 161, 7° comma l.f.

In data 23 novembre 2018 i commissari hanno espresso il proprio parere favorevole, ritenendo che l'istanza formulata dalla proponente fosse articolata in modo coerente con il dettato normativo e congrua, dunque, nella determinazione del limite di valore.

Acquisito il parere dei Commissari, il Tribunale ha stabilito nel predetto importo di Euro 35.000,00 (oltre IVA) il limite di valore al di sotto del quale gli atti di gestione della Società sarebbero stati ritenuti di ordinaria amministrazione e, pertanto, non soggetti ad

autorizzazione ex art. 161, 7° comma, l.f., fermo restando il divieto del pagamento dei debiti anteriori alla presentazione del ricorso.

3. Con istanza in data 23 novembre 2018, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 182 *quinquies*, 3° comma, l.f., a concludere un'operazione di finanziamento con Banca Sistema S.p.A. tramite la cessione *pro-soluto* di un credito IVA.
Nell'istanza la Società ha precisato che i proventi dell'operazione sarebbero stati destinati al pagamento dei contributi previdenziali relativi alle retribuzioni di novembre 2018 dei propri dipendenti e al pagamento delle ritenute IRPEF relative alle retribuzioni del mese di ottobre 2018 e, con successiva memoria depositata in data 20 dicembre 2018, ha evidenziato che il perfezionamento dell'operazione avrebbe consentito ad Astaldi di realizzare il 95,25% del valore nominale del credito oggetto di cessione.
In data 9 gennaio 2019, i commissari giudiziali hanno espresso il loro parere favorevole in relazione all'istanza depositata dalla Società, evidenziando come quest'ultima avesse adeguatamente rappresentato: (i) la destinazione del finanziamento (cessione di credito IVA pro soluto assimilabile alle c.d. linee autoliquidanti); (ii) la funzionalità alle urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale (pagamento di ritenute fiscali e previdenziali); (iii) l'eventuale pregiudizio conseguente (mancato rilascio del DURC, con conseguente rischio di blocco dell'attività).
Con provvedimento in data 16 gennaio 2019, rilevato come la Società avesse adeguatamente dimostrato la destinazione del finanziamento e le ragioni di convenienza dell'operazione, il Tribunale ha autorizzato Astaldi al compimento della descritta cessione di credito.

4. Con istanza in data 27 novembre 2018 (successivamente integrata in data 30 novembre 2018), Astaldi ha chiesto al Tribunale di dichiarare il nulla osta – ovvero, in subordine, di autorizzare ex art. 186 *bis*, 4° comma, l.f. e 161, 7° comma, l.f. – alla partecipazione della Società alla gara per l'affidamento della progettazione e dei lavori di realizzazione della stazione ferroviaria di Riga, del ponte sul fiume Daugava e del rilevato ferroviario della linea ferroviaria Rail Baltica (Lettonia), bandita dal committente estero EDZL - Eiropas dzelzceļa linijas.
Nell'istanza la Società ha evidenziato come l'eventuale aggiudicazione dell'appalto in questione avrebbe consentito il mantenimento, nel tempo, di una specializzazione costruttiva particolarmente richiesta dal mercato italiano ed internazionale.

In data 30 novembre 2018 i commissari giudiziali hanno depositato parere favorevole all'accoglimento dell'istanza, rilevando come, a fronte del sostenimento di costi esterni modesti, Astaldi (e i suoi *partners*) avrebbe potuto aggiudicarsi una commessa per la realizzazione di un'importante opera pubblica estera, salvaguardando così i profili occupazionali e mantenendo la categoria più alta (ossia quella illimitata) di alcune importanti attestazioni SOA, senza considerare poi che la partecipazione alla gara avrebbe evitato il rischio di corrispondere la penale prevista nei contratti relativi a tale commessa in caso di scioglimento.
Con provvedimento in data 1 dicembre 2018, il Tribunale ha autorizzato la Società a partecipare alla procedura di affidamento della commessa in esame, condividendo la valutazione di convenienza espressa dalla proponente (in ordine alla partecipazione alla gara) e rilevando come l'attività oggetto della commessa fosse, peraltro, propedeutica al perseguimento dell'obiettivo della continuità aziendale.

5. Con istanza in data 7 dicembre 2018, Astaldi ha chiesto al Tribunale di dichiarare il nulla osta al pagamento, da parte della stazione appaltante del Molo Polisettoriale del Porto di Taranto in Italia, in favore di Banca Sistema S.p.A., dei crediti portati dalle fatture cedute al *factor* anteriormente al deposito della domanda di concordato con efficacia opponibile alla procedura, ferma restando la titolarità di Astaldi dei crediti maturati e maturandi posteriormente al 28 settembre 2018, in virtù della sospensione *ex lege* dei contratti di *factoring* dei quali non era stata espressamente richiesta – e autorizzata - la prosecuzione.
In data 19 dicembre 2018 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, evidenziando come (*a*) l'intervenuta cessione dei crediti in questione anteriormente al deposito della domanda "in bianco" risulterebbe avere prodotto l'immediato trasferimento del credito in favore del cessionario (Banca Sistema), che è pertanto divenuto titolare della legittimazione esclusiva a pretendere la prestazione del debitore ceduto, di guisa che il pagamento da parte del debitore ceduto andrebbe a soddisfare un credito proprio della Banca, già fuoriuscito dalla sfera patrimoniale del cedente; (*b*) con riferimento alle fatture emesse da Astaldi successivamente al deposito della domanda di concordato, in considerazione del fatto che tale credito avrebbe potuto non rientrare tra quelli oggetto di cessione, tali fatture avrebbero dovuto essere incassate direttamente da Astaldi, a vantaggio del ceto creditorio; (*c*) con riferimento alla questione del "*difetto delle quietanze di pagamento da parte dei subappaltatori e dei subcontraenti*", condividendo le valutazioni già espresse dal Tribunale,

dovrebbe "*escludersi che, qualora l'appaltatore abbia proposto domanda di concordato, la stazione appaltante possa addurre, a motivo del diniego del pagamento di crediti maturati dall'appaltatore, la mancata trasmissione delle fatture quietanzate dei subappaltatori*".

Con decreto in data 8 gennaio 2019, il Tribunale ha autorizzato entrambe le richieste formulate nell'istanza in argomento, osservando, in relazione all'opponibilità della cessione, che ai creditori dell'imprenditore cedente possono essere opposte soltanto quelle cessioni di credito che siano state notificate al debitore ceduto (ovvero quelle accettate dal debitore) con data certa anteriore alla presentazione della domanda di concordato preventivo. Quanto, invece, al secondo quesito, ritenendo corretta l'interpretazione fornita da Astaldi, il Tribunale ha rilevato che l'art. 182 *quinquies* l.f. richiede espressamente l'autorizzazione per il mantenimento delle linee di credito autoliquidanti e pertanto, in difetto della stessa, il contratto di *factoring* deve intendersi automaticamente sospeso.

6. Con istanza in data 7 dicembre 2018, la Società ha chiesto di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f. a: (*i*) contrarre la polizza definitiva con Reale Mutua di cui all'art. 103 d.lgs. 50/2016, (*ii*) sottoscrivere il patto di coobbligazione con la medesima Reale Mutua, (*iii*) sottoscrivere il contratto di appalto relativo alla realizzazione della metropolitana di Torino e (*iv*) contrarre una fideiussione bancaria o assicurativa pari all'importo dell'anticipazione contrattuale erogata dalla stazione appaltante.

In data 20 dicembre 2018 i commissari giudiziali hanno espresso il loro parere favorevole, ritenendo l'istanza formulata dalla proponente idonea a consentire di porre in essere gli adempimenti funzionali alla realizzazione dei lavori di costruzione della metropolitana di Torino e di acquisire, in prospettiva, le relative utilità economiche, perseguendo l'interesse del migliore soddisfacimento dei creditori.

Con decreto in data 16 gennaio 2019, il Tribunale ha autorizzato le richieste formulate dalla Società, ritenendo la conclusione dei menzionati contratti funzionale all'aggiudicazione definitiva della commessa (per la realizzazione della metropolitana di Torino) e all'acquisizione delle relative utilità economiche, nell'interesse dei creditori.

7. Con istanza in data 4 dicembre 2018, la Società ha chiesto di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f., alla risoluzione consensuale dei contratti di affitto di azienda conclusi, in data 27 settembre 2018, con Astaldi Enterprise S.p.A. e Astaldi Infrastructure S.p.A., con contestuale retrocessione dei rami di azienda e delle partecipazioni.

Nella medesima istanza Astaldi chiedeva, altresì, al Tribunale di dichiarare il nulla osta al trattamento delle *Joint Operation*, di cui Astaldi è parte, come soggetti giuridici autonomi non sottoposti alla procedura concordataria della Società.
In data 14 dicembre 2018 i commissari giudiziali hanno depositato parere favorevole, rilevando, con riferimento al primo profilo, che: (*a*) la Società aveva adeguatamente comprovato le obiettive difficoltà riscontrate negli ordinamenti dei Paesi presso i quali essa opera nel riconoscimento dello strumento dell'affitto d'azienda, con le conseguenti criticità nel subentro delle conduttrici nella posizione di Astaldi; (*b*) i due contratti non avrebbero trovato concreta attuazione, sicché non sarebbero sorti nei confronti dei terzi diritti e/o obblighi in capo alle conduttrici; (*c*) la risoluzione degli accordi in questione avrebbe consentito alla proponente di proseguire le commesse estere; (*d*) la prospettata operazione appariva coerente con il piano concordatario in continuità in fase di elaborazione; (*e*) l'operazione risultava funzionale agli obiettivi del risanamento.
Con riferimento al secondo profilo, i Commissari hanno rilevato che quanto richiesto dalla Società appariva coerente con il quadro negoziale di riferimento, consentendo il miglior soddisfacimento del ceto creditorio (evitando il rischio di interruzione dell'attività).
Con decreto in data 24 dicembre 2018, il Tribunale ha autorizzato la proponente a risolvere i contratti di affitto indicati nell'istanza del 4 dicembre 2018, rigettando, invece, l'ulteriore richiesta ivi formulata, rilevando di non potersi esprimere in merito al corretto trattamento delle *Joint Operation* anteriormente al deposito della proposta concordataria.

8. Con istanza in data 7 dicembre 2018, Astaldi ha chiesto di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 169 *bis* l.f., alla sospensione dell'esecuzione del contratto di appalto concluso in data 9 marzo 2018 con RFI S.p.A., avente a oggetto il "*potenziamento infrastrutturale Voltri – Brignole: completamento delle Gallerie Colombo e S. Tommaso e prolungamento della bretella di Voltri (Galleria Polcevera) compreso il tratto esterno lato Fegino 28 (CIG 7171923A14 – CUP J71H02000110008)*".
Più precisamente, la Società ha dichiarato di volersi avvalere del diritto di sospendere il predetto contratto per un periodo di 60 giorni, al fine di valutare se proseguire o meno la commessa nell'ambito del piano concordatario.
In data 14 dicembre 2018 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole (successivamente confermato in data 4 gennaio 2019), evidenziando come l'accoglimento della sospensione del menzionato contratto di appalto, richiesta dalla proponente, avrebbe consentito alla Società di: (*a*) proseguire i lavori di cui alla specifica commessa (con

salvaguardia dei benefici di natura economica derivanti dall'esecuzione dell'appalto); (*b*) evitare il rischio che la Società veda escussa la fideiussione rilasciata e debba restituire le somme già ricevute. Inoltre i Commissari hanno evidenziato come gli "effetti reversibili" del provvedimento di sospensione apparissero compatibili con la natura della domanda prenotativa di concordato.
Con provvedimento in data 8 gennaio 2019 il Tribunale ha autorizzato la Società a sospendere, per un periodo di 60 giorni, l'esecuzione del contratto di appalto indicato in precedenza.

9. Con istanza in data 12 dicembre 2018, la Società ha chiesto il differimento del termine per il deposito della proposta concordataria, evidenziando le ragioni a sostegno di tale richiesta e, in data 13 dicembre 2018, i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, evidenziando, tra le altre cose, una serie di elementi indicativi della complessa attività compiuta dalla proponente nella predisposizione del piano e dal professionista nella redazione dell'attestazione, in relazione alle dimensioni della realtà imprenditoriale e aziendale in questione.
Con provvedimento in data 18 dicembre 2018, il Tribunale ha accolto la predetta istanza, fissando il termine del 14 febbraio 2018 per il deposito del piano e della proposta di concordato.

10. Con la medesima istanza del 12 dicembre 2018 di cui al precedente punto *9.*, successivamente integrata in data 24 dicembre 2018, Astaldi ha chiesto di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma l.f., a sottoscrivere, con il committente Codelco, i contratti di appalto aventi ad oggetto la finalizzazione delle opere previste da due precedenti contratti stipulati con il medesimo committente e dichiarati risolti.
In particolare, la Società ha rilevato la propria intenzione di proseguire i lavori nelle miniere di Chuquicamata e di El Teniente (Cile), poiché economicamente vantaggiosi, e, al contempo, pervenire a una transazione con la stazione appaltante che ponesse fine alle reciproche pretese insorte in relazione a tali contratti.
In data 10 gennaio 2019, i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, evidenziando come la sottoscrizione delle transazioni (Acuerdos de Transacion) e dei contratti "collegati" apparissero conformi all'interesse dei creditori, sulla base delle ragioni di

convenienza richiamate dalla proponente nell'istanza, così come confermate dall'analitica valutazione dell'attestatore.
Con provvedimento in data 31 gennaio 2019 il Tribunale ha autorizzato Astaldi a compiere quanto richiesto, rilevata la convenienza economica alla prosecuzione delle predette commesse sia in merito alla differenza positiva tra ricavi e costi sia in termini di sostenibilità finanziaria, nonché ritenuto che le transazioni apparivano necessarie per pervenire alla sottoscrizione dei nuovi contratti, come analiticamente confermato dall'attestatore.

11. Con istanza del 14 dicembre 2018 (e successiva memoria integrativa, depositata in data 10 gennaio 2019), Astaldi ha chiesto di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 182 *quinquies*, 3° comma, l.f., a: (*i*) contrarre con Fortress Credit Corp. – ovvero con soggetti dalla stessa designati – un finanziamento di Euro 75.000.000,00, anche sotto forma di prestito obbligazionario, finalizzato a supportare l'attività di impresa fino al momento del deposito della proposta concordataria definitiva; (*ii*) costituire le garanzie reali e convenzionali previste dal Term Sheet; (*iii*) destinare i proventi del finanziamento in conformità a quanto indicato nell'istanza di autorizzazione.
Acquisito il parere dei commissari giudiziali, con provvedimento in data 8 gennaio 2019, successivamente integrato in data 16 gennaio 2019, il Tribunale ha autorizzato Astaldi a stipulare il finanziamento e a compiere le attività ad esso conseguenti.

12. Con istanza del 21 dicembre 2018, Astaldi ha chiesto al Tribunale di dichiarare il nulla osta – ovvero, in subordine, di autorizzare ex art. 161, 7° comma, l.f. – alla risoluzione consensuale dei contratti conclusi con i subcontraenti per la "*progettazione e realizzazione dell'asse viario Marche-Umbria e Quadrilatero di penetrazione interna*" e alla stipulazione di nuovi contratti con i medesimi, a condizioni differenti, al fine di riprendere e ultimare i lavori che *medio tempore* erano stati interrotti in conseguenza del mancato pagamento, da parte della stessa proponente, dei corrispettivi per lavori o forniture.
In data 13 gennaio 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere, evidenziando che l'istanza in oggetto avrebbe potuto non richiedere l'autorizzazione del Tribunale, essendo relativa al compimento di un atto di ordinaria amministrazione. Qualora, invece, il compimento dell'attività oggetto dell'istanza fosse stata ritenuta dal Tribunale eccedente l'ordinaria amministrazione, i commissari hanno espresso il loro parere favorevole, previa acquisizione di *comfort* da parte dell'attestatore, a conferma, in termini di vantaggio per Astaldi,

delle previsioni economiche-finanziarie della commessa. Infine, qualora l'istanza fosse interpretata come finalizzata all'utilizzo dei "nuovi contratti", ovvero alla risoluzione di quelli esistenti, per regolamentare situazioni, di natura economica e/o comunque di rilievo ai fini della *par condicio*, relative ai rapporti pregressi, il parere dei Commissari sarebbe stato negativo, in considerazione della necessità di compiere ulteriore attività istruttoria.
Con provvedimento in data 23 gennaio 2019, il Tribunale ha autorizzato Astaldi al compimento dell'attività descritta nella menzionata istanza, con esclusione di qualsivoglia regolamentazione relativa a rapporti pregressi.

13. Con istanza in data 28 dicembre 2018, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f., a sottoscrivere un atto integrativo al contratto di appalto in essere tra M4 S.p.A. e l'Associazione Temporanea di Imprese composta da Salini-Impregilo S.p.A., Astaldi, Ansaldo STS S.p.A., Hitachi Rail Italy S.p.A., Ansaldobreda S.p.A., Sirti S.p.A e ATM S.p.A., avente a oggetto la progettazione, costruzione e gestione della nuova linea n. 4 della metropolitana di Milano.
Con la medesima istanza la proponente ha chiesto di essere autorizzata a sottoscrivere la lettera di manleva volta alla regolazione delle eventuali conseguenze fiscali derivanti, a carico della società di progetto, dalla sottoscrizione dell'atto integrativo.
In data 10 gennaio 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, rilevando, tra l'altro, come la stipulazione degli atti in esame apparisse imprescindibile ai fini della prosecuzione dei lavori di realizzazione della linea 4 della metropolitana di Milano e, per l'effetto, per il conseguimento della relativa marginalità positiva attesa (pari a circa Euro 25 milioni).
L'organo commissariale ha, altresì, rilevato come la sottoscrizione dei due atti risultasse funzionale agli obiettivi del risanamento, in quanto idonea ad assicurare la prosecuzione della commessa.
Acquisito il parere dei commissari giudiziali, il Tribunale ha autorizzato la Società a stipulare entrambi gli atti di cui sopra.

14. Con istanza dell'8 gennaio 2019, Astaldi ha chiesto di essere autorizzata a sottoscrivere e a dare esecuzione all'accordo transattivo proposto da Syndial S.p.A. per la definizione delle controversie sorte nell'esecuzione del contratto di appalto avente a oggetto "*la bonifica di alcune aree situate all'interno del Sito Syndial di Porto Torres (SS): Manciaredda, Area*

Palte Fosfatiche, Area Peci DMT, Trattamento on site dei terreni da bonifica e Smaltimento dei Rifiuti derivanti dalla Demolizioni dell'impianto acido fosforico e di altri impianti presso il sito – intervento denominato Progetto Nuraghe".

In data 10 gennaio 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, evidenziando come la proposta transattiva oggetto dell'istanza apparisse conforme all'interesse dei creditori, condividendo le valutazioni di convenienza e opportunità esposte dalla Società nell'istanza di autorizzazione, così come confermate, nel parere legale (allegato all'istanza di autorizzazione) predisposto dall'avv. Rosanna Frau.

Con provvedimento in data 28 febbraio 2019, il Tribunale ha autorizzato la Società a sottoscrivere e a dare esecuzione all'accordo transattivo proposto da Syndial S.p.A.

15. Con istanza in data 16 gennaio 2019, Astaldi ha chiesto di essere autorizzata a partecipare, ai sensi degli artt. 161, 7° comma e 186 *bis*, 4° comma l.f., alla gara di affidamento per la realizzazione del lotto 5 della linea ferroviaria Torino – Lione.

In data 30 gennaio 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere, rilevando, tra l'altro, come la partecipazione in ATI alla gara per la realizzazione del c.d. lotto V della linea ferroviaria Torino-Lione apparisse conveniente, atteso che, a fronte di un esborso immediato pari a circa Euro 180.000,00, avrebbe consentito alla ricorrente di: (*i*) acquisire, in prospettiva, una marginalità pari ad almeno Euro 7,5 milioni, in linea con gli appalti assimilabili; (*ii*) impiegare le proprie maestranze (stimate in n. 20 impiegati e n. 60 operai) e fornire specifico *know how* in un'opera dall'oggettiva rilevanza, con conseguente mantenimento nel tempo di una specializzazione costruttiva particolarmente apprezzata sul mercato (categoria OG4); (*iii*) scongiurare il rischio che, di fronte all'inadempimento di Astaldi agli obblighi assunti nei confronti delle altre partecipanti al raggruppamento di imprese, queste avanzassero pretese risarcitorie nei confronti della proponente per "*perdita di chance*".

Acquisito il parere dei commissari, il Tribunale ha autorizzato la Società alla presentazione dell'offerta per la partecipazione alla gara.

16. Con istanza in data 21 gennaio 2019, la Società ha chiesto di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 182 *quinquies*, 5° comma, l.f., al pagamento, in favore del Fisco algerino, dell'importo complessivo di Dinari algerini 5.136.739,00, maggiorato delle sanzioni e degli interessi eventualmente applicabili, al fine di poter ottenere l'incasso, in Italia, dei crediti

vantati verso il committente estero ANESRIF e destinare i proventi alla prosecuzione dei lavori delle commesse in essere.
In data 4 febbraio 2019 i commissari giudiziali hanno depositato parere favorevole, rilevando come la Società avesse adeguatamente motivato l'esigenza e la necessità di effettuare un pagamento di un debito anteriore all'apertura della procedura, in quanto essenziale per la prosecuzione dell'attività d'impresa e funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori. I commissari hanno, altresì, rilevato come il pagamento delle imposte algerine e il conseguente incasso del credito sui conti correnti italiani avrebbe consentito ad Astaldi di ottenere la liquidità necessaria per preservare il patrimonio aziendale e mantenere una liquidità di cassa utile per gestire la continuità aziendale e garantire il migliore soddisfacimento dei creditori concorsuali.
Con provvedimento in data 12 febbraio 2019, il Tribunale ha autorizzato Astaldi a effettuare il pagamento richiesto.

17. Con istanza in data 25 gennaio 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di dichiarare il nulla osta – ovvero, in subordine, di autorizzare ex art. 118, comma 3-*bis*, D.lgs. 163/2006 e 161, 7° comma, l.f. – al pagamento in favore della consortile BTC, da parte della Stazione Appaltante, dei SAL relativi al contratto di appalto stipulato, nonché alla sottoscrizione di un atto aggiuntivo al predetto contratto.
Con provvedimento in data 14 febbraio 2019, il Tribunale ha chiesto ai commissari giudiziali di approfondire i profili giuridici ed economici esistenti tra l'ATI e la società Consortile BTC, sottesa all'operazione di autorizzazione, con particolare riferimento all'art. 118, comma 3-*bis* del D.lgs. 163/2006 e all'art. 182 *quinquies* l.f. e all'eventuale esistenza di pagamenti di debiti pregressi.
Con parere depositato in data 23 dicembre 2019, i sottoscritti commissari giudiziali, dopo avere esaminato l'istanza depositata da Astaldi e la *comfort letter* 6 dicembre 2019 del prof. Francesco Ricotta, ritenute condivisibili le argomentazioni contenute nei pareri espressi dal precedente organo commissariale in data 14 febbraio 2019 e 19 settembre 2019 e la conclusione secondo cui si verte in tema di atti di ordinaria amministrazione, hanno confermato il parere favorevole in relazione alle istanze formulate dalla proponente.
Con provvedimento in data 27 gennaio 2020, il Tribunale ha espresso il nulla osta al pagamento in favore della consortile BTC, da parte della stazione appaltante, dei prossimi SAL relativi alle lavorazioni di cui al contratto ai sensi dell'art. 118, comma 3-*bis*, del D.lgs

163/2006", nonché il nulla osta alla sottoscrizione da parte di Astaldi, in proprio e in qualità di mandataria dell'ATI, del III Atto di Sottomissione al Contratto con la Stazione Appaltante.

18. Con istanza in data 12 febbraio 2019, in relazione alla commessa "*Diseno Y Construction de la Rehabilitacion y Ensanche Carrettera Omar Torrijos (Corozal-Red Tank Via Centenario*", svolta per mezzo della succursale panamense (c.d. *branch*), in forza del contratto d'appalto sottoscritto in data 21 novembre 2017, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata "in sanatoria", ai sensi dell'art. 182 *quinquies*, 3° comma, l.f., a stipulare l'operazione di finanziamento conclusa in data 21 dicembre 2018, avente a oggetto la sottoscrizione di un contratto di sconto fatture con la società di factoring Arrendadora Internacional S.A.

Nell'istanza la proponente ha precisato che "*laddove codesto Tribunale non intendesse concedere la richiesta autorizzazione, la Società si adopererà per porre in essere tutte le attività del caso per ottenere, nei limiti del possibile, il ripristino della situazione anteriore alla conclusione dell'operazione*".

In data 18 marzo 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, rilevando, tra le altre cose, come la Società avesse specificato (*a*) la funzionalità dei finanziamenti in questione rispetto alle esigenze dell'impresa – e, segnatamente, della *branch* panamense della stessa – per la durata della fase c.d. "pre-concordataria"; (*b*) la destinazione delle somme erogate; (*c*) l'impossibilità di reperire altrove i finanziamenti in questione, in ragione della situazione di illiquidità della ricorrente e dell'assenza di alternative *in loco*; (d) l'imminenza e irreparabilità del pregiudizio derivante dalla mancata concessione dei prospettati finanziamenti, rappresentato dall'impossibilità per la società, in tale evenienza, di proseguire e portare a termine la commessa, in ragione dei ritardi già maturati nella realizzazione delle opere, con conseguente rischio di interruzione dell'attività di cantiere, di dispersione del valore dato dal complesso produttivo in funzionamento e di maturazione di passività e oneri.

L'organo commissariale ha, altresì, rilevato come non apparisse in alcun modo utile il ripristino dello *status quo ante* (soluzione prospettata dalla ricorrente in via subordinata), tenuto conto che, in tale evenienza, Astaldi si sarebbe trovata, con ogni probabilità, nella necessità di fare fronte a esborsi non previsti, con conseguente rischio di non potere recuperare le commissioni percepite dal *factor* e le spese già sostenute per l'operazione.

Acquisito il parere dei Commissari, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

19. Con istanza in data 25 febbraio 2019, in relazione all'affidamento dei lavori di progettazione ed esecuzione dell'Autostrada Sibiu-Pitesti (Romania), Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, e 186 *bis*, 4° comma, l.f., a "*(i) a proseguire l'iter di aggiudicazione della gara con l'estensione dell'efficacia temporale della validità dell'offerta e del bid-bond già presentati, (ii) a sottoscrivere in caso di aggiudicazione il contratto di appalto con l'Ente Appaltante ed (iii) a rilasciare le garanzie per la corretta esecuzione della Commessa (10% dell'importo contrattuale) e per l'anticipazione contrattuale (100% dell'anticipazione ricevuta) al miglior costo che sarà reperito sul mercato*".

In data 18 marzo 2019 i commissari hanno depositato il loro parere favorevole, rilevando come la prosecuzione dell'*iter* di aggiudicazione della gara per la realizzazione della Sezione 5 dell'Autostrada Sibiu-Pitesti, con estensione della validità dell'offerta e delle garanzie, sembrasse rispondere all'interesse dei creditori concorsuali, atteso che, a fronte di un esborso immediato, avrebbe consentito di *(a)* acquisire una commessa di durata pluriennale, assicurandosi, in prospettiva, una marginalità economica positiva pari a circa il 10,9%; (*b*) impiegare le proprie maestranze, stimate in n. 80 impiegati e n. 300 operai, fornendo specifico *know how*; (*c*) consolidare ulteriormente i requisiti per il mantenimento dell'attuale massimo livello della certificazione SOA nelle categorie OG 3 (strade, autostrade, ponti, viadotti, ferrovie, metropolitane), OG 11 (impianti tecnologici), OS 7 (finiture di opere generali di natura edile e tecnica), OS 8 (Opere di impermeabilizzazione), OS 9 (impianti per la segnaletica luminosa e la sicurezza del traffico), OS 13 (strutture prefabbricate in cemento armato), OS 18-A (componenti strutturali in acciaio), OS 21 (opere strutturali speciali) e OS 24 (verde e arredo urbano), consentendo altresì la partecipazione a ulteriori gare, di medesime caratteristiche, anche in ambito internazionale; (*d*) autofinanziarsi parte dei lavori, grazie all'anticipazione erogata dall'Ente Appaltante in caso di aggiudicazione.

Acquisito il parere dei commissari giudiziali, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

20. Con istanza depositata in data 27 febbraio 2019, Astaldi ha chiesto di essere autorizzata ex art. 161, 7° comma, l.f., a effettuare un finanziamento infruttifero nei confronti della consortile BTC S.c.a.r.l. dell'importo di euro 4.723.500,00, in adempimento di quanto richiesto dal Consiglio di Amministrazione della stessa proponente. A integrazione della detta istanza, in data 9 dicembre 2019, Astaldi ha depositato la *comfort letter* del prof. Francesco Ricotta.

Con parere in data 28 dicembre 2019, i sottoscritti commissari giudiziali, dopo avere esaminato l'istanza depositata da Astaldi il 27 febbraio 2019 e la *comfort letter* del 6 dicembre 2019 del prof. Francesco Ricotta, ritenendo condivisibili le argomentazioni contenute nel parere espresso dal precedente organo commissariale in data 19 settembre 2019, hanno espresso il loro parere favorevole, atteso che la commessa in oggetto è parte del perimetro della continuità.
Allo stato non risulta emesso dal Tribunale alcun provvedimento sull'istanza.

21. Con istanza in data 1 marzo 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f., a sottoscrivere le fideiussioni in favore di BNL S.p.A. Gruppo BNP Paribas e IFITALIA S.p.A. Gruppo BNP Paribas, rispettivamente per l'importo di Euro 6.900.000,00 e Euro 12.075.000,00, in relazione all'effettuazione dei lavori di realizzazione della "linea C" della Metropolitana di Roma, con stazione appaltante Città di Roma a r.l. – Roma Metropolitane S.r.l. (definita nell'istanza "Ente Appaltante").
In data 18 marzo 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, rilevando come (*a*) la sottoscrizione degli atti sopracitati, sembrasse imprescindibile per la prosecuzione dei lavori di realizzazione della linea "C" della metropolitana di Roma da parte della proponente e, pertanto, per il conseguimento della relativa marginalità positiva attesa; (*b*) lo statuto della Metro C contempla l'obbligo per i soci (inclusa, quindi, Astaldi) di mettere a disposizione della società, in proporzione alla quota posseduta, le risorse finanziarie necessarie all'esecuzione dei lavori, anche sotto forma di finanziamenti e garanzie (art. 10.2), prevedendo la possibilità che, in caso di inadempimento, venga deliberata la riduzione della quota di partecipazione allo 0,01%, con conseguente esclusione dai lavori, fermi gli impegni, le garanzie, gli oneri e gli obblighi di qualsiasi genere già assunti, nonché le responsabilità per i lavori eseguiti, dovendo inoltre Astaldi, in tale evenienza, indennizzare la Metro C per i danni patiti in conseguenza di tale condotta (artt. 28.1 e 30.1); (*c*) l'eventuale inadempimento di Astaldi all'obbligo di rilasciare, nell'interesse della propria partecipata, le garanzie richieste da BNL e Ifitalia avrebbe esposto la stessa Società al rischio di esclusione da ogni "beneficio" derivante dall'appalto in esame, ferme invece le conseguenze di segno negativo sotto il profilo economico e patrimoniale; *(d)* il mancato rilascio delle fidejussioni in questione avrebbe determinato la revoca delle due linee di credito concesse alla Metro C, con conseguente obbligo, per quest'ultima, di rimborsare le somme utilizzate e, per Astaldi, in caso di incapienza della prima, di versare il capitale sottoscritto e non ancora versato, per un importo

di circa euro 11,5 milioni; *(e)* la sottoscrizione dei due atti sembrasse quindi funzionale agli obiettivi del risanamento, risultando idonea ad assicurare la prosecuzione della commessa, consentendo di scongiurare il verificarsi delle circostanze di segno negativo.
Acquisito il parere dei commissari, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

22. Con istanza in data 12 marzo 2019, in relazione all'operazione di finanziamento contratta dalla società con alcuni soggetti individuati da Fortress (giusta autorizzazione del Tribunale), Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata "*a cedere in garanzia, in favore degli obbligazionisti e, per essi, del rappresentante designato ex art. 2414-bis del codice civile: - il credito litigioso, menzionato in narrativa, vantato nei confronti della Gestione Liquidatoria del Consorzio di Bonifica della Valle Telesina e della Regione Campania nonché - il credito litigioso sopra menzionato vantato dalla Società nei confronti della Compania Nationala de Administrare a Infrastructurii Rutiere relativo a costi addizionali e danni conseguenti al ritardo del committente nell'emissione del certificato di collaudo dell'opera per un importo massimo pari a Euro 8.000.000,00*".
In data 16 maggio 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, rilevando, tra l'altro, che la "*prospettata cessione a favore del rappresentante comune degli obbligazionisti Wilmington Trust SP Services del claim relativo alla vicenda Isclero e del Secondo Credito Arad parrebbe in effetti rappresentare una conseguenza, per così dire, necessaria della (già concessa) autorizzazione del Tribunale, essendo entrambe le posizioni in esame state inserite nella Virtual Data Room*".
Allo stato non risulta ancora essere stato emesso un provvedimento del Tribunale in ordine all'istanza in argomento.

23. In relazione alla commessa relativa alla progettazione e all'esecuzione dei lavori della Bretella di Monte Sant'Angelo, con istanza in data 15 marzo 2019 Astaldi ha chiesto al Tribunale l'autorizzazione, ai sensi dell'art. 182 *quinquies*, 5° comma, l.f., "*a pagare l'importo di euro 1.525.000,00 in favore di Nexera spa e quello di euro 742.500,00 in favore di Schindler spa a saldo dei crediti dalle stesse maturati nei confronti di Astaldi prima del 28 settembre 2018*".
In data 26 luglio 2019 i Commissari hanno depositato parere favorevole, rilevando come la commessa oggetto della presente istanza, così come confermato nell'attestazione ex art. 182, *quinquies*, 5° comma, l.f., appaia caratterizzata da una marginalità positiva con un EBITDA pari al 17% e un risultato finanziario positivo. Diversamente, nel caso di mancato pagamento dei fornitori Nexera e Schindler (la cui sostituzione sarebbe "*sostanzialmente impossibile o enormemente antieconomica") e della conseguente interruzione delle attività da parte degli stessi, sarebbero*

venuti meno per la Società alcuni flussi di cassa, indispensabili per garantire la continuità aziendale. Alla luce di quanto esposto, i Commissari hanno concluso evidenziando come "all'esito di una conseguente analisi dei costi e dei benefici, l'istanza della Società possa essere considerata meritevole di accoglimento a condizione che i pagamenti degli importi maturati sino al 28.9.2018 dai detti creditori, ovvero di euro 1.525.000,00 (IVA inclusa) in favore di Nexera spa e di euro 742.500,00 (IVA inclusa) in favore di Schindler spa siano effettuati unicamente all'esito dell'incasso di quanto complessivamente dovuto dal committente ad Astaldi".

Acquisito il parere dei commissari, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società, con le precisazioni indicate dall'organo commissariale.

24. Con istanza depositata in data 21 marzo 2019, Astaldi ha chiesto di essere autorizzata, in proprio e nella qualità di mandataria dell'ATI costituita con l'Impresa Pizzarotti & C. S.p.a., a prestare la propria accettazione alla definizione da parte del Concessionario SAT S.p.a. dei rapporti con le USL concedenti mediante la sottoscrizione di una transazione.

In data 14 maggio 2019 l'organo commissariale ha depositato parere negativo in merito alle richieste formulate dalla Società, rilevando come l'analisi della documentazione prodotta con l'istanza non fosse sufficiente a confermare le considerazioni esposte dalla stessa Astaldi in relazione alla convenienza alla sottoscrizione della transazione.

Con provvedimento emesso in data 16 maggio 2019, il Tribunale ha rigettato le richieste formulate dalla proponente, rilevando quanto segue: "*quanto alla convenienza ritiene il Tribunale di non condividere le considerazioni espresse dalla società* […] *l'analisi della documentazione prodotta a corredo dell'istanza non è, infatti, sufficiente a confortare gli assunti della proponente, in quanto a fronte dell'aspettativa creditoria, formulata dinnanzi al Tribunale di Firenze di circa euro 15.400.000,00, per riserve tecniche nella contabilità degli appalti, non è dato comprendere le ragioni della rinuncia a tale consistente importo, né quale sia stata la valutazione di convenienza della transazione, non essendo la stessa supportata da alcun parere legale o tecnico, né tantomeno da quello dell'attestatore. Pertanto, in assenza di riscontro delle valutazioni di convenienza economica degli aspetti transattivi, l'Istanza va rigettata*".

25. Con istanza in data 27 marzo 2019, in relazione alla posizione debitoria della *branch* cilena (ossia della succursale straniera mediante la quale la Ricorrente gestisce le proprie attività in Cile), Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi degli artt. 182 *quinquies*, 5° comma, e 161, 7° comma, l. fall., "*a formulare una proposta di ristrutturazione*

dell'indebitamento verso i creditori cileni avente il contenuto descritto in narrativa e a darvi esecuzione ove la stessa sia approvata dalla maggioranza dei creditori prevista dalla normativa fallimentare cilena".
In data 28 marzo 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, evidenziando che, pur conservando aspetti oggettivamente problematici e significative incognite, all'esito di un'analisi necessariamente sommaria dei costi e dei benefici derivanti dall'operazioni in esame, l'istanza della società debitrice avrebbe potuto essere considerata meritevole di accoglimento.
Con provvedimento in data 29 marzo 2019, il Tribunale ha autorizzato Astaldi a formulare una proposta di ristrutturazione dell'indebitamento verso i creditori cileni e a darvi esecuzione, previa approvazione da parte dei detti creditori, in conformità alla normativa prevista dall'ordinamento cileno.

26. In relazione alla commessa avente a oggetto il potenziamento infrastrutturale Voltri-Brignole: completamento delle Gallerie Colombo e S. Tomaso e prolungamento della bretella di Voltri (Galleria Polcevera), compreso il tratto esterno lato Fegino, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 169 *bis* l.f., a sciogliersi dal contratto di appalto concluso in data 9 marzo 2018 con RFI S.p.A. (avente a oggetto la Commessa Galleria Genova Polcevera).
Con provvedimento in data 29 marzo 2019 il Tribunale, ai sensi dell'art. 169 *bis* l.f., ha concesso termine a RFI sino al 15 aprile 2019 per "*eventuali osservazioni sull'istanza di Astaldi*".
In data 15 aprile 2019 RFI ha trasmesso ai commissari giudiziali la nota prot. RFI-DIN-DINO.GE\A0011\P\2019\0000255, con cui ha comunicato di avere inoltrato a Unicredit S.p.a. la richiesta di incameramento della fidejussione bancaria rilasciata a garanzia dell'anticipazione contrattuale corrisposta da Astaldi in conformità alle intese contrattuali e, contestualmente, ha comunicato alla ricorrente la risoluzione del contratto, ai sensi degli art. 1456 c.c., 60 e 61 delle condizioni generali di contratto e 30 e 40 della convenzione 74/2018.
Successivamente, con comunicazione in data 23 aprile 2019, Astaldi ha contestato la legittimità della risoluzione contrattuale disposta dalla stazione appaltante nelle more della procedura di cui all'art. 169 *bis* l.f.
Con lettera prot. RFI-DIN-DINO.GE\A0011\P\2019\0000284 in data 10 maggio 2019, RFI ha confermato la risoluzione del contratto per grave inadempimento dell'appaltatore.
In data 17 maggio 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole in relazione all'istanza di scioglimento dal menzionato rapporto contrattuale depositata dalla

Società, evidenziando come "*lo scioglimento del contratto di cui trattasi risulta certamente coerente con le linee guida del piano di risanamento, rappresentandone anzi, nel caso in esame, addirittura uno degli elementi fondanti, atteso che, in difetto (ovvero in caso di mancato scioglimento), rischierebbe di venir meno l'offerta di Salini-Impregilo posta alla base del piano concordatario, del quale sarebbe dunque compromessa la fattibilità; donde, di riflesso, la funzionalità dell'istanza di scioglimento agli interessi del ceto creditorio*".
Per l'esito di questa istanza si fa rinvio al successivo punto n. *46*.

27. In relazione ai lavori di progettazione, realizzazione e gestione della nuova linea 4 della Metropolitana di Milano, con istanza in data 13 maggio 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f., "*alla sottoscrizione dell'atto ricognitivo e confermativo di pegno sulle azioni di M4 S.p.a.*".
In data 5 giugno 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, evidenziando come il perfezionamento dell'atto ricognitivo e confermativo in questione (nel testo allegato in bozza all'istanza) apparisse idoneo a consentire, a fronte dell'estensione dell'oggetto della garanzia, la fisiologica esecuzione del contratto di finanziamento M4 e, sotto altra angolazione, la regolare prosecuzione della commessa in esame (ricompresa nel c.d. perimetro della continuità nel piano concordatario di Astaldi), da cui la possibilità di acquisire, in prospettiva, la marginalità attesa, pari a oltre 25 milioni di euro. In tal senso, i commissari hanno altresì evidenziato come l'estensione del vincolo pignoratizio sulle nuove azioni di M4 di titolarità di Astaldi apparisse adeguatamente controbilanciata dalle conseguenze di segno positivo (per la Società e, soprattutto, per i suoi creditori) scaturenti dal perfezionamento dell'intesa, *in primis*, in termini di ragionevole possibilità di acquisire la significativa marginalità della commessa in esame (pari, come detto, a oltre 25 milioni di euro), la cui prosecuzione è prevista dal piano concordatario.
Alla data odierna non è stato ancora emesso un provvedimento dal Tribunale in ordine all'istanza in oggetto.

28. Con istanza in data 15 maggio 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata a sottoscrivere con il Comune di Messina l'accordo transattivo avente a oggetto il pagamento da parte del Comune dell'importo di complessivi Euro 2.624.633,47, da corrispondersi in due *tranches*, rispettivamente di Euro 1.049.853,38 e di Euro 1.574.780,08.
In data 24 giugno 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il proprio parere negativo in ordine all'istanza formulata dalla proponente, rilevando come la detta istanza, pur risultando "*astrattamente funzionale agli obiettivi di risanamento della società Astaldi, allo stato, nei termini così come*

formulati non appare, meritevole di accoglimento e ciò in assenza di approfondimenti ed elementi in ordine alle valutazioni relative all'incidenza sulla continuità aziendale in termini di urgenza".
Ad oggi non è stato ancora emesso un provvedimento del Tribunale in ordine all'istanza in argomento.

29. In relazione alla commessa per i lavori della tratta ferroviaria ad Alta Velocità "Napoli –Bari", raddoppio tratto "*Apice–Orsara, I lotto funzionale Apice – Hirpinia*" commissionati da RFI – Rete Ferroviaria Italiana SpA, con istanza in data 28 maggio 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ex art. 161, 7° comma, l.f. alla: *"(i) sottoscrizione dei patti di obbligazione/coobbligazione necessaria al rilascio della proroga della cauzione provvisoria presentata in sede di gara dal concorrente aggiudicatario; (ii) sottoscrizione dell'accordo che regola i rapporti con il partner Salini Impregilo; (iii) sottoscrizione dell'atto costitutivo e dello statuto del Consorzio finalizzato a consentire al Consorzio di sottoscrivere il contratto di appalto con RFI; (iv) sottoscrizione dei patti di obbligazione/coobbligazione necessari al rilascio della cauzione definitiva favore di RFI nonché della fideiussione a garanzia della corresponsione dell'anticipazione contrattuale*".
In data 10 giugno 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, successivamente integrato in data 26 giugno 2019, a seguito degli approfondimenti richiesti dal Tribunale, sulla base delle seguenti ragioni: (*a*) inserimento della Commessa all'interno del perimetro della c.d. continuità aziendale; (*b*) cauzione provvisoria del 2% dell'importo complessivo dell'appalto già prestata dalla Società; (*c*) rimodulazione delle clausole, successivamente ai rilievi del Tribunale in data 12 giugno 2019, di cui all'Accordo con Salini Impregilo in relazione al costituendo Consorzio; (*d*) positive valutazioni fornite dall'attestatore in ordine alla marginalità della Commessa nonché dell'accertata possibilità della Commessa di autofinanziarsi; (*e*) coerenza dell'impegno di Astaldi, previsto nella specifica Commessa, con il piano concordatario così come anche accertata dall'attestatore.
Acquisito il parere dell'organo commissariale, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

30. In relazione ai compensi dovuti in favore di alcuni consulenti incaricati successivamente al deposito della domanda di concordato in bianco (KPMG S.p.A., Rothschild & Co. Italia S.p.A., EY Advisory S.p.A., il prof. Enrico Laghi e il prof. Corrado Gatti) per l'espletamento di una serie di incombenti funzionali alla prosecuzione dell'attività impresa nel contesto della procedura concordataria, con istanza in data 31 maggio 2019,

Astaldi ha chiesto al Tribunale di "*dichiarare che nulla osta al pagamento dei corrispettivi, indicati in narrativa, maturati dai consulenti per le attività svolte nel corso della procedura concordataria ovvero, in subordine, di autorizzare la Società a eseguire detti pagamenti*".

In data 17 giugno 2019 i Commissari hanno depositato il proprio parere favorevole (successivamente confermato in data ottobre 2019), evidenziando come (*a*) i crediti oggetto della detta istanza fossero effettivamente sorti successivamente al deposito della domanda di accesso alla procedura concordataria (rivestendo, dunque, natura prededucibile) e (*b*) i detti pagamenti risultassero funzionali all'interesse della massa dei creditori.

Allo stato il Tribunale non si è ancora espresso in relazione all'istanza in esame, riservandosi di valutare la sussistenza dei presupposti ai fini del rilascio dell'autorizzazione richiesta dalla proponente.

31. Sempre in relazione alla commessa relativa alla linea 4 della Metropolitana di Milano, con istanza in data 14 giugno 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f., a "*a) sottoscrivere l'Addendum all'Accordo di Capitalizzazione nel testo allegato e i relativi Allegati, ivi compreso l'Allegato 5 relativo all'estensione e/o rinnovo della garanzia bancaria a copertura degli obblighi di contribuzione assunti con l'Accordo di Capitalizzazione e con l'Addendum per il periodo di 24 mesi decorrenti dal 23 luglio 2019 per il minore importo di Euro 23.561.000; b) sottoscrivere il PEF di Riequilibrio, il relativo Assumption Book, comprensivo del Documento di Raccordo e relativi allegati; c) sottoscrivere l'Atto Integrativo e Modificativo del Contratto di Costruzione; d) adeguare la controgaranzia alla garanzia di Buona Esecuzione dei Lavori per l'importo di Euro 1.500.000,00; e) sottoscrivere atti ricognitivi e confermativi delle garanzie anche reali già prestate ai Finanziatori (ivi inclusa la sottoscrizione di atto ricognitivo e confermativo di pegno sulle azioni emesse a fronte del futuro aumento di capitale) ove la sottoscrizione di tali atti fosse richiesta dai Finanziatori quale condizione per la ripresa delle erogazioni delle linee di credito concesse a M4*".

In data 12 luglio 2019 i commissari hanno depositato il loro parere favorevole, rilevando come la stipulazione degli atti oggetto dell'istanza, alla luce della documentazione prodotta dall'instante e delle informazioni in possesso dei commissari, rappresentasse la condizione imprescindibile per la prosecuzione dei lavori di realizzazione della linea 4 della metropolitana di Milano da parte di Astaldi (e, pertanto, del Consorzio CMM4 e della Metro Blu Scarl) e, di conseguenza, per il conseguimento della relativa marginalità positiva attesa (pari a oltre 20 milioni di euro), la cui ragionevolezza è stata confermata dall'attestatore prof. Corrado Gatti nella nota allegata all'istanza. I commissari hanno, altresì, evidenziato come gli

impegni scaturenti dalla sottoscrizione dei documenti oggetto dell'istanza sembrassero costituire conseguenza diretta degli obblighi assunti da Astaldi con l'Atto Integrativo n. 1 (in ordine al quale il Tribunale aveva già dato il proprio parere favorevole) e apparissero controbilanciati dalle utilità conseguibili in caso di ultimazione della commessa. Inoltre, la commessa di cui trattasi è inserita nel perimetro della continuità aziendale e l'investitore Salini Impregilo S.p.A. ha espresso un diretto interesse alla sua prosecuzione e, inoltre, l'attestatore prof. Gatti ha espresso una valutazione positiva in ordine alla convenienza della stipulazione degli atti oggetto dell'istanza.

Con provvedimento in data 17 settembre 2019, condividendo il parere dei Commissari, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

32. In relazione ai provvedimenti in data 8 gennaio e 16 gennaio 2019, con i quali il Tribunale ha autorizzato la Società a contrarre con una banca ovvero con soggetti individuati da Fortress un finanziamento (anche attraverso diretta sottoscrizione di una emissione obbligazionaria) per complessivi Euro 75.000.000,00, con successiva istanza in data 27 giugno 2019 Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f., a "*costituire ipoteca di primo grado formale e sostanziale, in favore degli obbligazionisti, e, per essi, del rappresentante designato ex art. 2414-bis del codice civile, sugli immobili siti in Roma, Via Giulio Vincenzo Bona 65 […] ed in Via Agrigento 3/5 […] per un importo massimo fino a Euro 18.000.000,00 nei termini sopra descritti, e a canalizzare su conto costituito in pegno in favore degli obbligazionisti eventuali proventi derivanti dalla vendita dei beni immobili suddetti, dalla costituzione di diritti reali connessi o dalla concessione di diritti reali o personali di godimento connessi a tali beni*".

In data 3 luglio 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole (ferma la rilevata opportunità che Astaldi precisasse, eventualmente con atto separato, la destinazione delle somme che verrebbero svincolate a seguito della costituzione dell'ipoteca), evidenziando come il perfezionamento dell'operazione in questione apparisse rispondente all'interesse del ceto creditorio e, pertanto, coerente con gli obiettivi del risanamento.

Acquisito il parere dei Commissari, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

33. Con istanza depositata in data 9 luglio 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di Roma di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f., in proprio e in qualità di mandataria dell'ATI costituita con l'impresa Pizzarotti & C. S.p.A., a prestare la propria accettazione alla definizione, da parte della Concessionaria SAT S.p.A., dei rapporti con le USL concedenti,

mediante la sottoscrizione di un accordo transattivo. Ad integrazione di tale istanza, il 9 dicembre 2019 Astaldi ha depositato una *comfort letter* del prof. Francesco Ricotta.
In data 17 dicembre 2019 i sottoscritti commissari giudiziali hanno depositato il proprio parere favorevole, rilevando che: "*i) l'operazione di cui all'istanza in esame, sebbene possa rientrare nell'alveo dell'art. 186-bis, c. 3, l. fall., costituisce comunque un atto eccedente l'ordinaria amministrazione (sul punto, v., Cass., 20 ottobre 2005, n. 20291; Cass., 19 febbraio 2016, n. 3324); ii) ne consegue che l'esecuzione della "seconda fase" dell'operazione, oggetto dell'istanza in esame, necessita di autorizzazione ai sensi dell'art. 167, c. 2, l. fall.; iii) l'esecuzione di tale "seconda fase" appare conveniente per i motivi sopra evidenziati*".
Con provvedimento in data 23 dicembre 2019, il Tribunale, condividendo le considerazioni espresse dall'organo commissariale, ha autorizzato quanto richiesto dalla proponente.

34. In data 9 luglio 2019, Astaldi ha depositato un'istanza nella quale richiedeva al Tribunale di Roma, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f., (*i*) di essere autorizzata ad accettare e sottoscrivere, in proprio e in qualità di mandataria dell'ATI, con l'Ente Appaltante, sulla base dell'offerta presentata dall'ATI medesima, l'incarico di variante contrattuale concernente l'esecuzione della progettazione LCB, per l'importo di Euro 1.000.000,00 oltre IVA e (*ii*) di essere autorizzata ad accettare e sottoscrivere in proprio, con la consortile BCT, sulla base dell'offerta presentata da Astaldi medesima, l'incarico concernente l'esecuzione della progettazione LCB per l'importo di Euro 685.771,13 oltre IVA. Ad integrazione di tale istanza, in data 9 dicembre 2019, Astaldi ha depositato la *comfort letter* del prof. Francesco Ricotta.
In data 28 dicembre 2019 i sottoscritti commissari giudiziali, dopo avere esaminato l'istanza depositata dalla proponente e la *comfort letter* del 6 dicembre 2019 del prof. Ricotta, hanno depositato parere favorevole, evidenziando che la commessa in oggetto è parte del perimetro della continuità.
Ad oggi non è stato ancora emesso un provvedimento del Tribunale in ordine all'istanza in argomento.

35. In relazione alla mancata prosecuzione, prevista nel piano concordatario, delle commesse relative al Progetto WHSD, al Progetto M11 e al Progetto IKA, con istanza in data 10 luglio 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di autorizzare, ai sensi dell'art. 161, 7° comma, l.f., "*l'accordo transattivo concluso da Astaldi S.p.a. e IC Ictas Insaat Sanayi ve Ticaret A.S. in*

data 20 giugno e modificato in data 8 luglio 2019 […], sospensivamente condizionato all'autorizzazione del Tribunale, onde consentire che lo stesso divenga efficace". Successivamente, in data 16 luglio 2019 Astaldi ha depositato il documento denominato "*integrazione della proposta di concordato preventivo in continuità aziendale ex art. 161 e 186-bis L.F. depositata il 19 giugno 2019*" e, in data 20 luglio 2019, un ulteriore documento denominato "*nota di chiarimento sui rapporti tra la proposta concordataria depositata il 19 giugno 2019 – ed integrata il 16 luglio 2019 – e l'accordo transattivo, attualmente inefficace, raggiunto con il socio turco Ictas*".

In particolare, con i menzionati documenti, la Società ha rilevato come la proposta di concordato fosse "*perfettamente fattibile sia nel caso in cui la transazione sia autorizzata e conclusa, sia nel caso contrario*".

In data 26 luglio 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere, rilevando che, sebbene l'attestatore prof. Gatti avesse compiuto un'approfondita analisi della fattispecie (all'esito della quale ha confermato la valutazione di convenienza della transazione in questione per il ceto creditorio e la fattibilità del piano concordatario anche in caso di mancato perfezionamento dell'accordo, sebbene a condizioni meno favorevoli per i chirografari), la documentazione prodotta dalla società in lingua straniera (e priva della necessaria traduzione) inficiava l'ammissibilità stessa dell'istanza, senza considerare poi che, sulla base dei primi rilievi compiuti dall'organo commissariale, il sistema della garanzie risultava con ogni probabilità inadeguato. Pertanto, nel menzionato parere i commissari hanno espresso l'opportunità che il Tribunale chiedesse alla Società di richiedere alla controparte il rilascio di idonee garanzie a supporto dell'obbligo di pagare il corrispettivo per la cessione della partecipazione o, comunque, l'inserimento nell'accordo di meccanismi tutelanti a livello negoziale aventi valenza analoga (patto di riservato dominio, condizione risolutiva, clausola risolutiva espressa, ecc.), ferma in ogni caso l'opportunità che la preannunciata cessione di crediti in garanzia venisse integrata dall'indicazione dei crediti oggetto di cessione, del loro ammontare e di un'analisi sulla capacità della debitrice Società Terzo Ponte di far fronte alle relative obbligazioni.

In considerazione delle valutazioni espresse, i Commissari hanno rilevato la possibilità per il Tribunale di invitare la Società a richiedere alla controparte il rilascio di idonee garanzie a supporto dell'obbligo di pagamento del corrispettivo per la cessione della partecipazione ovvero l'inserimento nell'accordo di meccanismi di tutela negoziale che abbiano valenza analoga (patto di riservato dominio, condizione risolutiva, clausola risolutiva espressa, ecc.), ferma in ogni caso l'opportunità che la preannunciata cessione di crediti in garanzia venga

integrata dall'indicazione dei crediti oggetto di cessione, del loro ammontare e di un'analisi sulla capacità della debitrice Società Terzo Ponte di fare fronte alle relative obbligazioni.
L'istanza in oggetto è collegata a quelle indicate ai successivi nn. *42.* e *45.*, a cui si fa rinvio.

36. Nell'integrazione alla domanda di concordato depositata in data 16 luglio 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 182 *quinquies*, 1° comma, l.f., a contrarre un finanziamento ponte di Euro 40.000.000,00 con Illimity, al tasso annuo non inferiore al 12% (né superiore ai limiti di legge), destinato a essere rimborsato in occasione dell'erogazione del finanziamento di Euro 125.000.000,00, alle condizioni previste in relazione al Finanziamento Ponte Illimity, anche sotto il profilo delle garanzie, oggetto di separato parere ed eventuale autorizzazione ex art. 182 *quinquies*, 1° comma, l.f.
Con provvedimento in data 22 luglio 2019, il Tribunale ha chiesto il parere dei commissari giudiziali, per cui, su richiesta di questi ultimi, in data 2 agosto 2019 Astaldi ha depositato un'informativa avente a oggetto l'"*aggiornamento delle condizioni economiche relative alla finanza prededucibile per cassa e per firma alle relative garanzie e alla linea di credito revolving post omologa*", con la quale vengono fornite ulteriori informazioni in ordine al c.d. Prestito Ponte Illimity.
Acquisito il parere dei commissari, con provvedimento in data 5 agosto 2019, il Tribunale ha autorizzato Astaldi: "*a contrarre un finanziamento ponte di euro 40.000.000,00 con Illimity Bank S.p.A. al tasso annuo non inferiore al 12% (né superiore ai limiti di legge) e destinato ad essere rimborsato in occasione dell'erogazione del finanziamento di Euro 125.000.000,00 di cui al successivo punto, alle condizioni previste in relazione al finanziamento Ponte Illimity, anche sotto il profilo delle garanzie, nelle lettere Illimity Bank S.p.A. del 15 luglio 2019 e del 2.8.2019*".
Per un esame più dettagliato della seconda *tranche* di finanziamenti prededucibili ex art. 182 *quinquies*, 3° comma, l.f. si veda *infra* Capitolo 4.

37. Nell'integrazione alla domanda di concordato depositata dalla Società in data 16 luglio 2019, Astaldi ha altresì chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 182 *quinquies*, 1° comma, l.f., a contrarre un finanziamento di Euro 125.000.00,00, anche mediante l'emissione di un prestito obbligazionario, per supportare le proprie esigenze finanziarie sino all'omologa ed eventualmente rifinanziare il Finanziamento Ponte Illimity di euro 40.000.000,00 (oggetto di separata istanza), a condizioni coerenti – anche sotto il profilo delle garanzie – con quelle previste dal piano concordatario del 19 giugno 2019, così come

successivamente integrato, a un tasso di interesse annuo comunque non superiore al tasso soglia previsto dalla legge (pari, alla data della richiesta, al 14,9625%).
Con il richiamato provvedimento in data 5 agosto 2019, alla luce dell'integrazione depositata dalla proponente in data 2 agosto 2019, il Tribunale, acquisito il parere dei commissari giudiziali, ha autorizzato Astaldi "*a contrarre un finanziamento di Euro 125.000.00,00 anche mediante l'emissione di un prestito obbligazionario, per supportare le proprie esigenze finanziarie sino all'omologa e rifinanziare il Finanziamento Ponte Illimity, condizioni coerenti – anche sotto il profilo delle garanzie – con quelle previste dal piano concordatario del 19 giugno 2019, così come successivamente integrato, ad un tasso di interesse annuo comunque non superiore al tasso soglia previsto dalla legge (pari alla data odierna al 14,9625%)*".
Per un esame più dettagliato della seconda *tranche* di finanziamenti prededucibili ex art. 182 *quinquies*, 3° comma, l.f. si veda *infra* Capitolo 4.

38. Sempre nell'integrazione alla domanda di concordato depositata in data 16 luglio 2019, Astaldi ha, infine, chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 182 *quinquies*, 1 comma, l.f., a contrarre una linea di credito di firma, per complessivi Euro 384.000.000 a condizioni coerenti – anche sotto il profilo delle garanzie – con quelle previste dal piano concordatario del 19 giugno 2019, così come successivamente integrato, con commissioni non superiori al 2,50% annuo dell'importo garantito (al netto di eventuali commissioni anticipate e di commissioni di mancato utilizzo).
Con il richiamato provvedimento in data 5 agosto 2019, alla luce dell'integrazione depositata dalla proponente in data 2 agosto 2019, il Tribunale, acquisito il parere dei commissari giudiziali, ha autorizzato Astaldi "*a contrarre una linea di credito di firma, per complessivi Euro 384.000.000, a condizioni coerenti – anche sotto il profilo delle garanzie – con quelle previste dal piano concordatario del 19 giugno 2019, così come successivamente integrato, con commissioni non superiori al 2,50% annuo dell'importo garantito (al netto di eventuali commissioni anticipate e di commissioni di mancato utilizzo)*".

39. In data 25 luglio 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di Roma di autorizzare, ex art. 161, 7° comma, l.f., la rimodulazione degli importi relativi alle garanzie che la Società è tenuta a sottoscrivere nell'interesse di Metro C relativamente al Banco BPM, per l'importo di Euro 3.450.000,00 e alla Banca Popolare di Sondrio, per l'importo di Euro 5.175.000,00, a IFITALIA S.p.A. per Euro 3.450.000,00 e a BNL per l'importo di Euro 6.900.000,00.

In data 1 ottobre 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il proprio parere favorevole in merito alla richiesta formulata dalla proponente, rilevando come l'operazione in esame non apparisse idonea a incidere negativamente sul patrimonio della società, risultando funzionale agli obiettivi del risanamento, in quanto idonea, nella sostanza, ad assicurare la prosecuzione della commessa, consentendo di scongiurare la riduzione della quota di partecipazione nella Metro C, l'esclusione dei lavori, la perdita della marginalità attesa, l'incremento del passivo (per maggiori costi, danni, capitale ecc.) e la perdita delle competenze necessarie a confermare i requisiti previsti dalla legge italiana in materia di qualificazione per l'esecuzione delle opere pubbliche.
Fino alla data odierna non è stato emesso un provvedimento del Tribunale in ordine all'istanza in oggetto.

40. Con istanza depositata in data 9 settembre 2019, Astaldi ha chiesto di essere autorizzata a: (*i*) fornire la Parent Company Guarantee al fine di garantire la corretta esecuzione degli obblighi derivanti dal contratto di costruzione, a termini e condizioni sostanzialmente coerenti con il documento allegato all'istanza; (*ii*) fornire la Service Provider Guarantee al fine di garantire la corretta esecuzione degli obblighi derivanti dal Contratto O&M, a termini e condizioni sostanzialmente coerenti con il documento allegato all'istanza; (*iii*) fornire una *Comfort Letter* nei confronti di ACE al fine di assicurare, ove necessario, l'eventuale apporto di fondi.
In data 18 settembre 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, rilevando come le richieste della proponente non apparissero idonee a incidere negativamente sul patrimonio della società, risultando per contro orientate alla sua miglior valorizzazione (attraverso l'incremento delle relative risorse, reso possibile, in prospettiva, all'esito dell'aggiudicazione della Commessa).
I commissari hanno, pertanto, ritenuto condivisibili le deduzioni della Società e l'analisi d questa svolta, in termini di "vantaggio" derivante dalle attività di cui alla Commessa, qualora aggiudicata.
Con provvedimento in data 23 settembre 2019, preso atto del parere espresso dall'organo commissariale, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

41. Con istanza in data 13 settembre 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di integrare il decreto emesso in data 5 agosto 2019, riguardante i finanziamenti ex art. 182 *quinquies* l.f.

In data 24 settembre 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il loro parere favorevole, anche alla luce del fatto che quanto richiesto dalla proponente è previsto nell' integrazione del Piano del 16 luglio 2019 e nell'aggiornamento del Piano concordatario depositato in data 2 agosto 2019.
Con provvedimento in data 27 settembre 2019, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

Per un esame più dettagliato della seconda *tranche* di finanziamenti prededucibili ex art. 182 *quinquies*, 3° comma, l.f. si veda *infra* Capitolo 4.

42. Sempre in relazione all'accordo transattivo Astaldi/ IC Ictas Insaat Sanayi ve Ticaret A.S., con istanza in data 17 settembre 2019 Astaldi ha chiesto al Tribunale di autorizzare, ex art. 161, 7° comma, l.f., l'accordo transattivo concluso in data 20 giugno 2019 (e successivamente modificato), sospensivamente condizionato all'autorizzazione del Tribunale, nonché di "*dare atto che l'autorizzazione presuppone: 1) l'inscindibilità tra il riconoscimento del debito verso Ictas ed il pagamento del prezzo di acquisto, da parte di quest'ultima, della partecipazione di Astaldi nella società concessionaria del terzo ponte sul Bosforo all'atto del closing dell'operazione di acquisto mediante parziale compensazione del prezzo di acquisto; 2) che l'accordo transattivo del 20 giugno 2019 ha valore solo riconfermativo del debito esistente verso Ictas nell'ammontare minore rideterminato di USD 100.000.000,00 (cento milioni di dollari USA) e non ha effetti novativi; 3) che l'autorizzazione non è di per sé idonea ad attribuire ai crediti di Ictas natura prededucibile*".
L'istanza in oggetto è collegata a quelle indicate ai nn. *35*. e *45*.

43. In relazione al contratto di finanziamento concluso in data 10 agosto con Unicredit, Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena, Bnp Paribas, SACE, con istanza in data 24 settembre 2019 Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi dell'art. 167 l.f., "*ad affidare a una società di consulenza, da individuarsi previo esperimento di una procedura di selezione ispirata a criteri di pubblicità e trasparenza, le attiità indicata nell'oggetto dell'incarico alla presente istanza*". In particolare, le attività oggetto dell'incarico di cui alla richiamata istanza sono così sintetizzabili: attività preliminari di mappatura del perimetro e identificazione dello *status* degli attivi e dei diritti e obblighi sottostanti; supporto e consulenza agli organi della Società nella gestione strategica e operativa degli *assets* che confluiranno nel patrimonio destinato; monitoraggio, supporto e consulenza in relazione alle attività propedeutiche al processo di vendita dell'edificio e annesso terreno sito in Roma, Via G.V. Bona, n. 65; monitoraggio,

supporto e consulenza agli organi della Società ai fini della gestione proattiva degli adempimenti finalizzati al recupero dei crediti venezuelani; monitoraggio, supporto e consulenza agli organi della Società nell'ambito del processo di gestione degli attivi; attività di *reporting* a favore della Società, della procedura e dei creditori.
Con provvedimento in data 18 novembre 2019, il Tribunale ha respinto la richiamata istanza, evidenziando, tra le altre cose, la non necessarietà di provvedere alla nomina di una società di consulenza prima ancora che sia formato il patrimonio destinato e la funzionalità di tale incarico esclusivamente rispetto agli interessi di una parte soltanto dei creditori, e cioè solo di quelli che hanno erogato alla società proponente la c.d. nuova finanza.

44. Con istanza depositata in data 1 ottobre 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi degli artt. 167 e 186 *bis*, 4° comma, l.f., "*per l'ipotesi dell'aggiudicazione della gara: (i) a sottoscrivere il contratto d'appalto relativo alla Commessa, (ii) a rilasciare la necessaria garanzia di buona esecuzione e adempimento contrattuale (nella misura del 10% dell'importo contrattuale) e (iii) a rilasciare la garanzia per l'anticipazione contrattuale (nella misura del 100% dell'anticipazione che sarà erogata dall'Ente Appaltante) al miglior costo che sarà reperito sul mercato*".
In data 20 gennaio 2020 i sottoscritti Commissari, alla luce delle valutazioni espresse dal prof. Francesco Ricotta – in ordine: (*i*) alla convenienza della commessa; (*ii*) alla sua sostenibilità finanziaria; (*iii*) alle passività potenziali in caso di mancata autorizzazione; (*iv*) alla coerenza della commessa con il piano di concordato – hanno espresso il proprio parere favorevole in relazione a quanto richiesto dalla Società.
Con provvedimento in data 23 gennaio 2020, condividendo il parere espresso dai Commissari, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

45. Con istanza in data 15 ottobre 2019, Astaldi ha depositato una terza integrazione all'istanza di autorizzazione ex art. 161, 7° comma l.f., relativamente alla stipulazione dell'accordo transattivo con IC Ictas Insaat Sanayi ve Ticaret A.S. (v. anche le istanze indicate ai nn. *35*. e *42*.).
Con provvedimento in data 21 novembre 2019, il Tribunale ha autorizzato l'accordo transattivo concluso da Astaldi S.p.A. e IC Ictas Insaat Sanayi ve Ticaret A.S. in data 20 giugno 2019 e successivamente modificato in data 8 luglio 2019, 16 luglio 2019, 9 agosto 2019, 19 settembre 2019 e 11 ottobre 2019.

46. In relazione al contenzioso con RFI, connesso all'appalto concernente il "*Potenziamento Infrastrutturale Voltri- Brignole: completamento delle Gallerie Colombo e S. Tomaso e prolungamento della Bretella di Voltri (Galleria Polcevera) compreso il tratto lato Fegino*", con istanza in data 25 ottobre 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di autorizzare, ai sensi dell'art. 167 l.f., "*l'accordo transattivo concluso da Astaldi S.p.a. e RFI S.p.a. in data 18 ottobre 2019, sospensivamente condizionato all'autorizzazione del Giudice Delegato*".

In particolare, le condizioni economiche principali dell'accordo transattivo con RFI possono essere così riepilogate:

- Astaldi: *a*) rinuncia alle riserve iscritte sui Registri di Contabilità per un importo di Euro 19.547.983,05 oltre interessi e rivalutazione; *b*) accetta la compensazione dei crediti per prestazioni eseguite e contabilizzate a tutto il 28.9.2018 (data di deposito della domanda di concordato preventivo), per un importo pari a Euro 780.000,00 oltre IVA (oltre all'importo derivante dall'escussione della garanzia fideiussoria rilasciata da Atradius, pari a Euro 3.355.082,82), oltre alle penali quantificate da RFI in Euro 4.135.000,00;

- RFI: *a*) rinuncia ai maggiori danni scaturiti dall'inadempimento contrattuale; *b*) corrisponde ad Astaldi l'importo di Euro 215.000,00 oltre IVA a titolo di prestazioni eseguite dopo la presentazione della domanda di concordato; *c*) corrisponde ad Astaldi l'importo di Euro 900.280,04 oltre IVA, a titolo di cessione a RFI degli impianti, attrezzature e materiali insistenti nel cantiere; *d*) riconosce in favore di Astaldi, a titolo di ristoro degli oneri per il mantenimento della sicurezza e presidio dei cantieri, nonché per il mantenimento della perfetta efficienza degli impianti, delle attrezzature e dei materiali insistenti nel cantiere e delle attrezzature: *d.1)* l'importo forfetario di Euro 30.000,00 per gli oneri sostenuti dal 18.06.2019 (data di entrata in vigore della L. 55/2019, c.d. "sblocca cantieri") e fino all'atto di transazione (18.10.2019); *d.2)* l'importo di Euro 44.000,00/mese dalla data di sottoscrizione dell'atto di transazione e fino al 18.12.2019 o alla data, se antecedente, di effettivo subentro del nuovo appaltatore; *e*) riconoscimento ad Astaldi a titolo di indennizzo per il mantenimento in cantiere di n. 2 frese meccaniche ad attacco puntuale di n. 2 depolverizzatori e di n. 3 cabine di trasformazioni RFI, con riferimento al contratto di noleggio a freddo sottoscritto in data 20.4.2019 tra Astaldi S.p.A. e la Società CFT GmbH, ai relativi atti aggiuntivi e al successivo Ordine: *e.1)* dell'importo omnicompresivo di € 716.781,07 corrispondente al costo sostenuto da Astaldi in forza della richiamata disciplina contrattuale esistente con il noleggiatore, per il periodo dal 18.6.2019 (data di entrata in vigore della L. 55/2019) e fino all'atto di transazione (18.10.2019); *e.2)* dell'importo di €

122.900,00/mese dalla data di sottoscrizione dell'atto di transazione e fino al 18.12.2019 o alla data, se antecedente, di effettivo subentro del nuovo appaltatore.
In data 17 dicembre 2019 i sottoscritti commissari giudiziali hanno depositato il proprio parere favorevole in relazione all'istanza depositata dalla Società, rilevando come la valutazione in questione non potesse che avere a oggetto la convenienza della definizione in via transattiva del contenzioso sorto nei confronti di RFI, in considerazione del fatto che la commessa in questione non era più attiva. In tal senso, nel parere in esame, l'organo commissariale ha evidenziato che la stipula dell'accordo in esame consentirebbe alla Società di evitare l'inserimento dell'annotazione, presso il Casellario Informatico dell'ANAC, della risoluzione del contratto di appalto per inadempimento di Astaldi (il procedimento per l'inserimento dell'annotazione nel Casellario informatico, ai sensi dell'art. 213, c. 10, d.lgs. 50/216, è stato avviato in data 11 ottobre 2019), che potrebbe costituire causa di esclusione dalla partecipazione a ulteriori gare bandite da parte di qualsiasi pubblica amministrazione. Anche sotto il profilo economico, l'accordo transattivo in esame consentirebbe ad Astaldi di evitare il rischio di essere chiamata a rispondere per inadempimento contrattuale nei confronti di RSI, con conseguente obbligo di pagamento, nei confronti di quest'ultima, dell'importo di Euro 4.135.000,00 (oltre al maggior danno eventualmente richiesto dalla danneggiata). Anche qualora non fosse riconosciuto l'inadempimento contrattuale di Astaldi e la conseguente corretta risoluzione per inadempimento da parte di RFI, la Società avrebbe comunque dovuto corrispondere in favore di quest'ultima il risarcimento del danno (c.d. indennizzo) e l'ulteriore importo a titolo di penali.
Acquisito il parere dei commissari, con provvedimento in data 27 dicembre 2019, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

47. In relazione alla commessa avente ad oggetto la progettazione esecutiva e l'esecuzione dei lavori di realizzazione della linea ferroviaria Napoli-Bari, tratte Telese-San Lorenzo Vitulano, con istanza in data 6 novembre 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi degli artt. 167, 2° comma l.f. e 186 *bis*, 4° comma, l.f., "*a partecipare alla Gara descritta in narrativa e a rilasciare la garanzia a corredo dell'offerta (c.d. bid bond) nella misura del 1 % dell'importo a base di gara al miglior costo che sarà reperito sul mercato, nonché, in caso di aggiudicazione, a sottoscrivere il contratto di appalto e a rilasciare la garanzia definitiva nella misura del 5 % dell'importo contrattuale al miglior costo che sarà reperito sul mercato*".

In data 18 novembre 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il proprio parere in relazione all'istanza depositata dalla Società, rilevando come "*il contenuto dell'Istanza, pur apparendo, in linea generale, in rapporto di inerenza con la domanda concordataria, non consente, allo stato, per le carenze informative sopra indicate, di esprimere un compiuto giudizio positivo*". In particolare, nel menzionato parere, l'Organo commissariale ha sottolineato come "*in assenza di una concreta, seppur previsionale, analisi dei piani finanziari e del cash-flow della commessa e della valutazione di detta analisi con riferimento alla situazione economico finanziaria derivante dal piano concordatario di Astaldi, non appare possibile, allo stato, esprimere un giudizio in ordine alla "convenienza" per Astaldi, nell'interesse dei creditori, ad affrontare la partecipazione alla gara oggetto dell'Istanza nella forma prescelta (partecipazione in Consorzio con Salini Impregilo)*".

In considerazione delle valutazioni espresse dai Commissari, in data 19 novembre 2019, Astaldi ha rinunciato alla menzionata istanza di autorizzazione.

48. In relazione alla commessa avente a oggetto i lavori di ampliamento della centrale di Yacyertà in Argentina (esecuzione delle opere civili – "*Obra Civil y determinadas parte de la ampliacion de la central hidoreletrica de Yacareta en la margen izauierda del brazo de Ana Qua*"), con istanza in data 15 novembre 2019, Astaldi ha chiesto di "*essere autorizzata a sottoscrivere, ai sensi dell'art. 167 l. fall, il contratto di appalto relativo alla commessa indicata in narrativa, con Entidad Binacional Yacyretà*", nonché "*a far emettere, alle migliori condizioni reperibili sul mercato, la garanzia in favore del committente relativa all'adempimento del contratto, controgarantendola limitatamente alla propria quota del 55 % di partecipazione all'ATI, ovvero, alternativamente, a controgarantire, limitatamente alla propria quota del 55 % di partecipazione all'ATI, le polizze già procurate dai consorziati Rovella E Tecnoedil; a far emettere, alle migliori condizioni di reperibilità sul mercato, la garanzia in favore del committente relativa alla restituzione dell'anticipazione, controgarantandola limitatamente alla propria quota del 55 % di partecipazione all'ATI*".

In data 18 novembre 2019 i commissari giudiziali hanno depositato il proprio parere favorevole, rilevando come il contenuto dell'istanza apparisse in rapporto di stretta inerenza con la domanda concordataria e le richieste formulate dalla proponente strumentali e coerenti rispetto al conseguimento degli obiettivi economici e finanziari prefigurati nella proposta e nel piano concordatario, come confermato dalle valutazioni rese dall'attestatore.

Acquisito il parere dei commissari, con provvedimento in data 19 novembre 2019, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società, sottolineando come il rigetto dell'istanza avrebbe comportato un "*pregiudizio imminente ed irreparabile all'azienda, costituito nella*

perdita della propria partecipazione nell'appalto con evidente pregiudizio derivante dalla perdita della marginalità positiva prevista oltre che dal rischio di una potenziale escussione della garanzia da parte dell'Ente Appaltante".

49. Con istanza in data 10 dicembre 2019, Astaldi ha chiesto "*di essere autorizzata a: i) procedere alla Acquiescenza con Adesione Agevolata all'Avviso di Accertamento TJB030100193/2019 per Ires anno d'imposta 2014 con il versamento della maggior Ires accertata per Euro 945.963,00, della sanzione ridotta di Euro 283.788,90 e interessi calcolati al 16/12/2019 per Euro 149.525,24 oltre quelli maturandi al tasso del 3,5% annuo per ogni giorno di ritardo successivo al 16/12/2019 e fino al versamento, nonché ad effettuare i relativi pagamenti in n. 16 rate trimestrali, con la prima da corrispondersi, a pena di decadenza, entro il giorno 30/12/2019, e con versamento degli ulteriori interessi dovuti sulla rateazione (come da piano di rateazione allegato alla presente istanza sub. doc. 5); ii) procedere alla presentazione dell'istanza di Accertamento con Adesione per l'Avviso di Accertamento TJB030100195/2019 per Ires anno d'imposta 2015 al fine di ottenere in sede stragiudiziale il riconoscimento del maggior credito per imposte pagate all'estero di cui all'art. 165 Tuir, per l'ammontare spettante e tale da compensare per intero la maggior Ires accertata, con conseguente annullamento delle sanzioni e degli interessi, nonché a sottoscrivere il relativo accertamento con adesione; iii) procedere alla presentazione delle istanze di Accertamento con Adesione, rispettivamente per l'Avviso di Accertamento TJB0C0100196/2019 per Irap anno d'imposta 2014 e TJB0C0100197/2019 per Irap anno d'imposta 2015, al fine di ottenere in sede stragiudiziale il riconoscimento della rideterminazione del maggior valore della produzione imponibile rispetto a quella accertata, attraverso l'attribuzione della corretta quota del valore della produzione estera, con conseguente diminuzione delle sanzioni e degli interessi, nonché a sottoscrivere il relativo accertamento con adesione e ad effettuare il pagamento degli importi risultanti dal predetto accertamento con adesione in un'unica soluzione*".

In data 18 dicembre 2019 i sottoscritti commissari giudiziali hanno depositato il proprio parere, evidenziando che, mediante la definizione delle contestazioni in esame attraverso il relativo accertamento con adesione, la proponente avrebbe potuto definire il contenzioso in questione con un minore esborso complessivo di euro 2,78 milioni circa (provvedendo al pagamento di quanto dovuto in 48 mesi, mediante n. 16 rate trimestrali). Nel parere, i commissari hanno altresì rilevato che nel caso in cui non si procedesse all'acquiescenza e alla presentazione delle istanze di accertamento con adesione di cui alla richiesta di autorizzazione, si verificherebbe un incremento dei debiti privilegiati (da soddisfare integralmente nell'ambito della presente procedura concordataria).

Infine, l'organo commissariale ha rilevato che, in relazione alla questione in esame, la Società aveva acquisito una *comfort letter* del prof. Ricotta del 6 dicembre 2019, nella quale si sottolineava la convenienza economica dell'operazione.
Acquisito il parere dei commissari, con provvedimento in data 23 dicembre 2019, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

50. In relazione alla commessa avente ad oggetto la costruzione e gestione dei Nuovi Ospedali di Pistoia, Prato, Lucca e Massa, con istanza in data 12 dicembre 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di "*dichiarare che nulla osta a dare esecuzione al Contratto Techint e al Contratto Equitix, onde concludere la Seconda Fase dell'Operazione descritta in narrativa, ovvero, in subordine, di autorizzare la Società ex art. 167 L.F. a dare esecuzione ai predetti contratti*".
In data 18 dicembre 2019, i sottoscritti commissari giudiziali hanno depositato il proprio parere favorevole in relazione all'istanza depositata dalla proponente, condividendo le valutazioni espresse dal prof. Ricotta, il quale ha sottolineato che "*il valore complessivo del margine generato dalla Transazione in oggetto è, quindi, stimabile in 8,2 milioni di euro*" (anche tenendo conto della quota residua del corrispettivo dovuto da Equitix per la conclusione della prima fase), evidenziando, altresì, che il mancato adempimento di Astaldi alle obbligazioni contrattualmente assunte nei confronti di Techint e di Equitix avrebbe potuto dare luogo a un contenzioso.
Acquisito il parere dei commissari, con provvedimento in data 23 dicembre 2019, il Tribunale ha autorizzato quanto richiesto dalla Società.

51. Con istanza in data 23 dicembre 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata "*i) a cedere la propria quota del 24,5% detenuta nel capitale sociale della Metro Brescia S.r.l. in favore di Brescia Mobilità S.p.A. alle condizioni indicate in narrativa, che prevedono il pagamento in favore di Astaldi, da parte di Brescia Mobilità, di un corrispettivo – comunque non inferiore a Euro 2.733.417,75 – calcolato sulla base del patrimonio netto della Società Metro Brescia risultante dal bilancio al 31 dicembre 2019; ii) a stipulare ogni atto consequenziale e necessario ai fini di quanto indicato al punto (i) che precede*".
In data 6 gennaio 2020, i sottoscritti commissari giudiziali, condividendo le valutazioni espresse nella *comfort letter* del prof. Ricotta del 23 dicembre 2019, hanno espresso il proprio parere favorevole in relazione a quanto richiesto dalla proponente.

Alla data odierna non è stato emesso un provvedimento del Tribunale in ordine all'istanza depositata dalla Società.

52. Con istanza in data 30 dicembre 2019, Astaldi ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata, ai sensi degli artt. 167 l.f., "*a modificare il contratto di finanziamento del 10 agosto 2019 prevedendo che: (i) il periodo di disponibilità della Tranche A sia esteso fino al 31 dicembre 2020 ovvero fino al termine inferiore che sarà convenuto con gli istituti di credito; (ii) il complessivo plafond di Euro 384 milioni possa essere utilizzato anche per commesse diverse da quelle attualmente indicate nella Schedule 2 allegata al contratto di finanziamento, (iii) sia consentito variare anche in aumento - ove ciò risulti necessario in relazione alle commesse già indicate nel piano concordatario e nel contratto di finanziamento - l'ammontare delle singole garanzie da emettere, fermo l'ammontare complessivo del plafond di Euro 384 milioni già autorizzato, ovvero di dichiarare che nulla osta a dare corso alle suddette modifiche, trattandosi di attività da intendersi ordinaria o comunque già autorizzata per effetto dei provvedimenti del 5 agosto 2019 e del 27 settembre 2019, rispetto ai quali gli scostamenti possono essere ritenuti sostanzialmente coerenti*".

In data 14 gennaio 2020 i sottoscritti commissari giudiziali hanno espresso parere favorevole in relazione a quanto richiesto dalla proponente, rilevando che: "*I sottoscritti fanno presente che con email del 10 gennaio 2020 gli Istituti finanziatori hanno richiesto che il provvedimento da adottarsi: "*(i) contenga un espresso collegamento al precedente provvedimento di autorizzazione del Facility Agreement, emesso dal Tribunale ai sensi dell'articolo 182 *quinquies* della legge fallimentare in data 5 agosto, ed integrato con il provvedimento del 27 settembre 2019; e (ii) consenta di affermare che le modifiche oggetto dell'Istanza di Autorizzazione non alterano i presupposti della prededucibilità dei crediti degli Istituti Finanziatori e, più in generale, le prerogative attribuite agli stessi Istituti Finanziatori dai due menzionati provvedimenti e dal citato articolo 182 *quinquies* della legge fallimentare"".

Acquisito il parere dei commissari, con provvedimento in data 17 gennaio 2020, il Tribunale ha autorizzato la Società a dare corso alle modifiche richieste trattandosi di attività coerenti con i provvedimenti del 5 agosto 2019 e del 27 settembre 2019.

*

5.7. L'INVENTARIO DEI BENI

In considerazione della particolare natura dell'attività di ASTALDI, i Commissari hanno eseguito le operazioni in forma documentale, riscontrando in contraddittorio le voci della situazione contabile al 30.09.2019.

Infatti, in ragione della complessità della struttura aziendale di Astaldi e della sua operatività in diversi paesi del mondo, l'adempimento relativo all'inventario fisico dei beni non risulta assolutamente compatibile con i tempi della procedura di concordato. Al fine di procedere alla ricognizione dell'attivo e del passivo, pertanto, è stata predisposta dalla Società con riferimento alla data del 30.09.2019 una dettagliata situazione patrimoniale esaminata in contraddittorio con l'Amministratore delegato della Società e sottoscritta formalmente in data 01.02.2020. Le risultanze complessive di tale documento sono state esaminate e verificate per categorie di voci e singole partite dai commissari giudiziali nel corso delle attività svolte e i relativi risultati riportati nella presente relazione nei vari capitoli di riferimento.

Inoltre i Commissari hanno richiesto, come meglio indicato nel paragrafo che segue, la nomina di alcuni professionisti dell'area tecnica esperti in materia di appalti al fine di verificare la fondatezza delle stime offerte da ASTALDI in ordine alla valutazione di una serie di *claims* su commesse i cui incassi sono destinati a supportare la continuità. In particolare, sono state esaminate le commesse di cui alla tabella che segue.

codice commessa	**appalto**
9081C	Stazione Ferroviaria Alta Velocità Napoli – Afragola
A820C	Passante Ferroviario di Milano
D008	Polcevera
A812C	SS n. 117 Centrale Sicula
9673	Metrogenova
B511C	Asse Viario Umbria-Marche
9636 C	Fondo Valle Isclero
E338 C	Aeroporto di Santiago
E149C	Aeroporto Otopeni Fase III (HBS)
9005C	Nuova scuola dei brigadieri e marescialli dei carabinieri di Firenze
8134C	Stadio di calcio del Messina
9109C	Portovesme
8102C	Avola
A830C	Aerobase di Amendola
D022C	Diga del Melito
9544C	Diga di Blufi
A831C	Porto di Taranto
6001C 6002C 6003C 6004C	Ospedali di Prato-Pistoia-Lucca-Massa
B159C	Salerno-Reggio Calabria 2° lotto
E175C	Strada N. 7 Arad-Oradea
E182C	Autostrada Arad Timisoara
E305C	Autostrada Nadlac Arad Lotto 1
E262C	Autostrada Orastie-Sibiu
E379C	Autostrada Ogra-Campia Turzii

E283C	AEROPORTO KRAKÓW – BALICE
E316C	S5 POZNAN - WROCLAW
E369C	STRADA S7 NAPRAWA – SKOMIELNA BIALA
E333C	S8 JEZEWO - MEZENIN
E315C	S8 WISNIEWO - MEZENIN
E264C	Metro Bucarest Linea 5 Struttura
E345C	Metro 5 Bucarest (Drumul – Taberei – Pantelimon) - Opere Accessorie
E270C	Metro Linea 4 – BUCAREST
E356C	Pista di pattinaggio Mihai Flamoropol

All'esito degli accertamenti svolti, le perizie, nel complesso, hanno confermato la correttezza delle stime indicate nell'Attestazione.

*

5.8. LA NOMINA DEGLI STIMATORI DEI CLAIMS

Ai fini della predisposizione della presente relazione, i sottoscritti commissari hanno rilevato la necessità di avvalersi di una stima delle commesse incluse nel perimetro della continuità e di cui nel piano è prevista la prosecuzione.

In particolare, tali stime sono finalizzate alla disamina dello stato attuale di ogni singola commessa e, per quanto possibile, alla loro valutazione prospettica nell'ottica della continuità, nonché alla valutazione dei crediti, indicati nel piano per Euro 428 milioni circa (afferenti le riserve tecniche cc.dd. *claims*).

Alla luce della natura, nonché della complessità delle stime (aventi carattere prettamente tecnico), i sottoscritti commissari hanno ritenuto opportuno: a) conferire l'incarico a professionisti esperti nel settore degli appalti pubblici; b) rinunciare all'istanza (depositata dal precedente organo commissariale) relativa alla nomina di due legali, chiedendo al Tribunale di nominare, ai sensi dell'art. 172, 3° comma l.f., professionisti "tecnici", con predeterminazione forfetaria dei compensi, ai fini della predisposizione delle richiamate stime.

Con provvedimento in data 15 gennaio 2020, il Tribunale ha nominato i seguenti professionisti: arch. Enrico Benedetti; ing. Alberto Botti; ing. Giuseppe Capobianco; ing. Maurizio De Blasi; ing. Stefano Di Tullio; ing. Giuseppe Paddeu; ing. Nunzio Raganato; arch. Roberto Vitellozzi.

Successivamente, con istanza depositata in data 21 gennaio 2020, i sottoscritti commissari hanno chiesto al Tribunale la revoca, per accertata incompatibilità, della nomina dell'ing. Giuseppe Paddeu, il quale, secondo quanto riferito dalla proponente, avrebbe svolto attività professionale in favore della Società (di cui risulta, peraltro, creditore).

Con provvedimento del 23 gennaio 2020, il Tribunale ha nominato l'ing. Lucio Abbadessa, in sostituzione dell'ing. Giuseppe Paddeu.
In considerazione delle tempistiche (piuttosto stringenti) per la conclusione dell'incarico, evidenziate dall'ing. Abbadessa, i commissari hanno ritenuto di sospendere l'incarico di stima relativo ai *claims* da affidare alla valutazione del professionista sopra indicato.

*

5.9. ACCERTAMENTI CONTABILI:

Nella proposta e nel piano concordatario la Società ha individuato il 28 settembre 2018 quale data di riferimento per i dati contabili e, dunque, economici, patrimoniali e finanziari, utilizzati per rappresentare lo stato in cui versava la Società e sviluppare il relativo piano concordatario. Inoltre, ha prodotto una raccolta di dati e informazioni storiche rilevanti relative agli ultimi tre esercizi 2015-2017. Tutti gli elementi di cui sopra, successivamente, sono stati oggetto di valutazione da parte dell'Attestatore nell'ambito degli accertamenti di sua competenza. Per uno sviluppo sistematico della presente Relazione, quindi, risulta opportuna una disamina completa ed unitaria dei dati sopra citati.

Con riferimento alla data di riferimento del 28 settembre 2018, la Società ha indicati i dati di seguito riportati

5.9.1. SITUAZIONE PATRIMONIALE CONTABILE AL 28 SETTEMBRE 2018 (ASTALDI E SUCCURSALI)

Valuta: € 000	Astaldi e succursali
Immobili, impianti e macchinari	118.048
Investimenti immobiliari	137
Immobilizzazioni immateriali	45.946
Partecipazioni	789.273
Altre attività finanziarie non correnti	137.955
Altre attività non correnti	234.017
Imposte differite attive	139.268
Attività non correnti	**1.464.645**
Rimanenze	29.151
Attività derivanti dai contratti	819.994
Costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti	1.915
Crediti commerciali	521.409
Attività finanziarie correnti	245.948
Crediti tributari	50.947
Altre attività correnti	318.144
Disponibilità liquide	33.967
Attività correnti	**2.021.476**
Attività non correnti possedute per la vendita	**336.080**
Totale attivo	**3.822.200**
Patrimonio netto	**-32.678**
Passività finanziarie non correnti	17.883
Fondi per benefici ai dipendenti/TFR	3.701
Passività per imposte differite	48.174
Altre passività non correnti	8.189
Passività non correnti	**77.947**
Passività derivanti dai contratti	75.611
Debiti commerciali della continuità	879.755
Passività finanziarie correnti	2.454.932
Debiti tributari	46.234
Altre passività correnti	112.288
Fondi per rischi e oneri	208.112
Passività correnti	**3.776.931**
Totale passivo	**3.822.200**

Nel prospetto che precede sono indicati i saldi contabili, alla data di riferimento, risultanti dalla contabilità della società capogruppo Astaldi S.p.A.

5.9.2. CONTO ECONOMICO (ASTALDI E SUCCURSALI)

Con riferimento al conto economico, i valori indicati dalla Società sono quelli rappresentati in calce e sono relativi alla frazione d'esercizio 2018.

Conto economico (€/mln)	28-set-2018	%
Ricavi operativi	638,9	88,8%
Altri ricavi operativi	80,6	11,2%
Totale ricavi	**719,5**	**100,0%**
Costi per materie prime	-108,2	-15,0%
Costi per servizi	-507,4	-70,5%
Costi per il personale	-192,8	-26,8%
Altri costi operativi	-35,5	-4,9%
Adjusted EBITDA	**-124,4**	**-17,3%**
Plusvalenze da alienazioni	0,0	0,0%
Quote di utili / (perdite) da joint ventures e collegate	-243,4	-33,8%
EBITDA	**-367,8**	**-51,1%**
Ammortamenti e svalutazioni	-38,9	-5,4%
Accantonamenti	-23,6	-3,3%
EBIT	**-430,3**	**-59,8%**
Proventi finanziari	78,8	11,0%
Oneri finanziari	-184,6	-25,7%
EBT	**-536,1**	**-74,5%**
Imposte e tasse	9,1	1,3%
Risultato netto da attività in funzionamento	**-527,0**	**-73,2%**
Risultato netto da attività cessate	0,0	0,0%
Utile / (perdita) di esercizio	**-527,0**	**-73,2%**
(Utile) / perdita attribuibile a terzi	0,0	0,0%
Utile / (perdita) di Gruppo	**-527,0**	**-73,2%**

I dati contabili e di bilancio di cui trattasi sono stati esaminati dall'Attestatore il quale, nella propria Relazione (*cfr.: pag. 81 dell'Attestazione)*, segnala espressamente che *"Ai fini della verifica dei valori indicati nella situazione patrimoniale al 28 settembre2018:*

■ *è stata verificata l'effettiva corrispondenza degli ammontari esposti nella situazione patrimoniale con i relativi saldi risultanti dalla contabilità generale;*

■ *sono stati svolti gli approfondimenti necessari ad accertare l'effettiva esistenza nonché la corretta quantificazione degli elementi patrimoniali attivi e passivi, verificando che tali valori trovassero concreto riscontro nella documentazione e nelle informazioni disponibili, con particolare attenzione a quelli caratterizzati da una maggiore consistenza quantitativa. A tal fine, sono stati richiesti alla Società i documenti ritenuti necessari a comprovare l'effettività di quanto indicato nella situazione patrimoniale, nonché qualsiasi ulteriore informazione utile allo svolgimento dell'incarico;*

■ *sono state approfondite le tematiche in ordine alle garanzie rilasciate a terzi;*

■ *sono state svolte ulteriori verifiche degli elementi informativi che presentano possibili profili di rischio.*

Inoltre, l'Attestatore, ai fini della verifica sulla veridicità in genere dei dati aziendali, ha dato atto di aver operato:

■ *verifica e descrizione del processo di controllo interno (collegio sindacale, società di revisione, organismo di vigilanza) e controllo esterno (Consob);*

■ *verifica dell'attivo patrimoniale;*

■ *verifica del passivo patrimoniale;*

■ *analisi dei contenziosi.*

Per una autonoma verifica sui dati contabili, i Commissari Giudiziali hanno acquisito dalla Società specifica documentazione, tra cui:

- scritture contabili e fiscali obbligatorie relative agli esercizi 2016, 2017 e 2018;
- situazione contabile al 31.12.2018 e al 30.09.2019 (stato patrimoniale e conto economico);
- un aggiornamento in ordine alle garanzie in essere, corredato dall'elenco delle eventuali escussioni subite successivamente al 28.09.2018;
- un aggiornamento sulle variazioni intervenute nel numero dei dipendenti e sullo stato della CIGS;
- con riferimento ai libri sociali, copia aggiornata dei libri dei verbali delle assemblee, del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale.

Dagli accertamenti svolti dal Collegio Commissariale, previo esame e valutazione autonoma della documentazione in atti e di quella ulteriormente acquisita, eseguiti necessariamente sulla base di un campione assai limitato per le ridotte disponibilità dei tempi, è risultato, comunque, possibile riscontrare che le procedure attivate dall'Attestatore per la verifica dei dati contabili sono state idonee alle finalità cui erano indirizzate. Sulla base delle conoscenze acquisite dai Commissari Giudiziali e con i limiti dell'indagine cui si è fatto riferimento, pertanto, la Situazione Patrimoniale alla data di riferimento, come presentata dalla Società, risulta adeguata a rappresentare la effettiva situazione dell'attivo e del passivo aziendale quale punto di partenza alla medesima data di riferimento.

Un'analisi dettagliata delle singole poste dell'attivo e del passivo sarà rappresentata nei paragrafi successivi dove vengono riepilogate ed illustrate tutte le verifiche svolte e le conseguenti valutazioni e considerazioni che ne sono scaturite.

5.9.3. ANALISI PER INDICI

Attraverso l'analisi dei bilanci per indici, invece, si può comprendere la dinamica della gestione trascorsa, esaminata nella sua interezza o in alcuni suoi aspetti. Inoltre, considerati i

contenuti della proposta di concordato, l'analisi di cui trattasi appare utile anche per un riscontro delle stime formulate nel piano industriale a supporto della continuità aziendale circa la presumibile evoluzione futura della dinamica aziendale.

L'analisi dei dati storici registrati dalla società è stata condotta previa "riclassificazione" dei prospetti di stato patrimoniale e conto economico, sulla base dei bilanci della Società relativi agli ultimi tre esercizi dal 2015 al 2017.

Si è proceduto alla riclassificazione anche della Situazione economico-patrimoniale alla data di riferimento (28 settembre 2018) come riportata nel Piano concordatario.

Ai fini della comparazione dei dati di bilancio storici, l'analisi per indici è stata condotta solo sulla situazione riclassificata relativa agli esercizi 2015 - 2017, in quanto si riferiscono a dati di bilancio consolidati (di gruppo), riferiti ad esercizi completi di 12 mesi e risultanti dai bilanci d'esercizio definitivi di Astaldi.

Per l'esercizio 2018, invece, i dati contabili riportati nel Piano concordatario si riferiscono ad una frazione d'esercizio di 9 mesi (dal 01/01/2018 al 28/09/2018) e, soprattutto, riguardano la gestione della sola società capogruppo Astaldi S.p.A. e non l'intero consolidato di gruppo.

Per questi motivi, in mancanza di una piena comparabilità dei dati contabili, l'analisi di bilancio e per indici che viene proposta di seguito è stata svolta limitatamente ai soli esercizi 2015-2017.

L'analisi condotta risponde alla necessità di individuare determinati "aggregati di valori" su cui, in un secondo momento, basare l'analisi delle condizioni economico/finanziarie dell'impresa.

Le Situazioni Patrimoniali sono state rielaborate impiegando il "modello delle fonti e degli impieghi", il più adeguato a soddisfare le finalità conoscitive del caso. Esso consente, infatti, di disporre delle grandezze necessarie per misurare il grado di solvibilità dell'impresa, ossia la sua capacità di far fronte ai propri impegni di pagamento nel breve termine (liquidità) e nel medio/lungo termine (solidità patrimoniale).

La riclassificazione è stata operata in base al criterio finanziario al fine di evidenziare la destinazione dei mezzi monetari (capitale investito netto o impieghi del capitale) e la provenienza degli stessi mezzi finanziari (fonti di finanziamento dato dal Patrimonio netto e dalla Posizione Finanziaria Netta).

I Conti Economici, invece, sono stati riclassificati secondo il criterio del valore aggiunto che permette di individuare, a vari livelli, l'incremento di valore che si genera nell'ambito della gestione.

Nelle figure che seguono sono rappresentati i valori di bilancio consolidato 2015-2017 e, con un prospetto separato, quelli contabili relativi al periodo infrannuale fino alla data di riferimento (28 settembre 2018) della sola capogruppo, riclassificati secondo i criteri sopra descritti.

Riclassificazione Stato patrimoniale consolidato esercizi 2015 – 2017 (importi in euro/mln)

Stato Patrimoniale	31-dic-2015	%	31-dic-2016	%	31-dic-2017	%
Immobilizzazioni immateriali	47,1	2,9%	74,0	4,1%	79,2	4,4%
Immobilizzazioni materiali	210,8	13,0%	208,3	11,6%	179,1	9,9%
Partecipazioni	579,0	35,6%	523,6	29,2%	390,5	21,5%
Attivo fisso	**836,9**	**51,5%**	**805,9**	**45,0%**	**648,8**	**35,7%**
Crediti commerciali	693,0	42,6%	723,8	40,4%	476,9	26,3%
Rimanenze	1.313,7	80,8%	1.605,1	89,6%	1.753,4	96,5%
Debiti commerciali	-884,2	-54,4%	-996,1	-55,6%	-1.119,1	-61,6%
Capitale circolante commerciale	**1.122,5**	**69,1%**	**1.332,8**	**74,4%**	**1.111,2**	**61,2%**
Crediti tributari	138,6	8,5%	94,5	5,3%	82,6	4,5%
Altre attività	166,2	10,2%	199,6	11,1%	238,4	13,1%
Acconti da committenti	-411,5	-25,3%	-492,9	-27,5%	-520,8	-28,7%
Altre passività	-326,4	-20,1%	-329,2	-18,4%	-358,1	-19,7%
Capitale circolante netto	**689,4**	**42,4%**	**804,8**	**44,9%**	**553,3**	**30,5%**
Attività non correnti possedute per la vendita	0,0	0,0%	52,1	2,9%	180,0	9,9%
Altre immobilizzazioni nette	121,0	7,4%	149,4	8,3%	463,4	25,5%
Fondi per rischi e oneri	-13,8	-0,8%	-13,7	-0,8%	-21,8	-1,2%
Benefici per i dipendenti	-8,1	-0,5%	-7,5	-0,4%	-7,1	-0,4%
Capitale investito netto	**1.625,4**	**100,0%**	**1.791,0**	**100,0%**	**1.816,6**	**100,0%**
Patrimonio netto del Gruppo	631,4	38,8%	692,4	38,7%	518,7	28,6%
Patrimonio netto di terzi	5,6	0,3%	6,1	0,3%	30,7	1,7%
Patrimonio Netto	**637,0**	**39,2%**	**698,5**	**39,0%**	**549,4**	**30,2%**
Disponibilità liquide	-612,4	-37,7%	-507,3	-28,3%	-576,7	-31,7%
Crediti finanziari correnti	-33,2	-2,0%	-25,2	-1,4%	-60,9	-3,4%
Crediti finanziari non correnti	-274,9	-16,9%	-276,9	-15,5%	-82,4	-4,5%
Passività finanziarie correnti	678,3	41,7%	499,9	27,9%	818,9	45,1%
Passività finanziarie non correnti	1.272,6	78,3%	1.472,3	82,2%	1.391,4	76,6%
Diritti di credito da attività in concessione	-41,9	-2,6%	-4,4	-0,2%	-120,9	-6,7%
Indebitamento finanziario netto gruppi in dismissione	0,0	0,0%	-65,9	-3,7%	-102,3	-5,6%
PFN	**988,5**	**60,8%**	**1.092,5**	**61,0%**	**1.267,1**	**69,8%**
Fonti di finanziamento	**1.625,5**	**100,0%**	**1.791,0**	**100,0%**	**1.816,5**	**100,0%**

Riclassificazione Stato patrimoniale Astaldi SpA infrannuale 2018 (importi in euro/mln)

Stato Patrimoniale	28-set-2018	%
Immobilizzazioni immateriali	45,9	2,3%
Immobilizzazioni materiali	118,2	5,8%
Partecipazioni	789,3	39,0%
Attivo fisso	**953,4**	**47,1%**
Crediti commerciali	521,4	25,8%
Rimanenze	849,1	42,0%
Debiti commerciali	-879,8	-43,5%
Capitale circolante commerciale	**490,8**	**24,3%**
Crediti tributari	50,9	2,5%
Altre attività	320,1	15,8%
Acconti da committenti	-75,6	-3,7%
Altre passività	-166,7	-8,2%
Capitale circolante netto	**619,5**	**30,6%**
Attività non correnti possedute per la vendita	336,1	16,6%
Altre immobilizzazioni nette	325,1	16,1%
Fondi per rischi e oneri	-208,1	-10,3%
Benefici per i dipendenti	-3,7	-0,2%
Capitale investito netto	**2.022,3**	**100,0%**
Patrimonio netto del Gruppo	-33,1	-1,6%
Patrimonio netto di terzi	0,4	0,0%
Patrimonio Netto	**-32,7**	**-1,6%**
Disponibilità liquide	-34,0	-1,7%
Crediti finanziari correnti	-245,9	-12,2%
Crediti finanziari non correnti	-138,0	-6,8%
Passività finanziarie correnti	2.454,9	121,4%
Passività finanziarie non correnti	17,9	0,9%
Diritti di credito da attività in concessione	0,0	0,0%
Indebitamento finanziario netto gruppi in dismissione	0,0	0,0%
PFN	**2.054,9**	**101,6%**
Fonti di finanziamento	**2.022,3**	**100,0%**

Riclassificazione Conto economico consolidato esercizi 2015 – 2017 (importi in euro/mln)

Conto economico (€/mln)	31-dic-2015	%	31-dic-2016	%	31-dic-2017	%
Ricavi operativi	2.730,0	96,2%	2.851,8	95,4%	2.888,3	94,8%
Altri ricavi operativi	109,2	3,8%	137,7	4,6%	157,7	5,2%
Totale ricavi	**2.839,2**	**100,0%**	**2.989,5**	**100,0%**	**3.046,0**	**100,0%**
Costi per materie prime	-456,6	-16,1%	-449,1	-15,0%	-369,8	-12,1%
Costi per servizi	-1.511,9	-53,3%	-1.605,1	-53,7%	-1.703,2	-55,9%
Costi per il personale	-548,2	-19,3%	-616,2	-20,6%	-633,9	-20,8%
Altri costi operativi	-35,9	-1,3%	-41,7	-1,4%	-34,7	-1,1%
Adjusted EBITDA	**286,6**	**10,1%**	**277,4**	**9,3%**	**304,4**	**10,0%**
Plusvalenze da alienazioni	15,7	0,6%	14,7	0,5%	14,7	0,5%
Quote di utili / (perdite) da joint ventures e collegate	52,9	1,9%	87,8	2,9%	47,2	1,5%
EBITDA	**355,2**	**12,5%**	**379,9**	**12,7%**	**366,3**	**12,0%**
Ammortamenti e svalutazioni	-74,9	-2,6%	-58,9	-2,0%	-284,9	-9,4%
Accantonamenti	-4,1	-0,1%	-4,0	-0,1%	-5,1	-0,2%
EBIT	**276,2**	**9,7%**	**317,0**	**10,6%**	**76,3**	**2,5%**
Proventi finanziari	84,1	3,0%	100,0	3,3%	120,5	4,0%
Oneri finanziari	-248,8	-8,8%	-287,9	-9,6%	-312,7	-10,3%
EBT	**111,5**	**3,9%**	**129,1**	**4,3%**	**-115,9**	**-3,8%**
Imposte e tasse	-33,2	-1,2%	-31,7	-1,1%	18,1	0,6%
Risultato netto da attività in funzionamento	**78,3**	**2,8%**	**97,4**	**3,3%**	**-97,8**	**-3,2%**
Risultato netto da attività cessate	1,2	0,0%	-24,8	-0,8%	0,0	0,0%
Utile / (perdita) di esercizio	**79,5**	**2,8%**	**72,6**	**2,4%**	**-97,8**	**-3,2%**
(Utile) / perdita attribuibile a terzi	1,4	0,0%	-0,2	0,0%	-3,4	-0,1%
Utile / (perdita) di Gruppo	**80,9**	**2,8%**	**72,4**	**2,4%**	**-101,2**	**-3,3%**

Riclassificazione Conto economico Astaldi SpA infrannuale 2018 (importi in euro/mln)

Conto economico (€/mln)	28-set-2018	%
Ricavi operativi	638,9	88,8%
Altri ricavi operativi	80,6	11,2%
Totale ricavi	**719,5**	**100,0%**
Costi per materie prime	-108,2	-15,0%
Costi per servizi	-507,4	-70,5%
Costi per il personale	-192,8	-26,8%
Altri costi operativi	-35,5	-4,9%
Adjusted EBITDA	**-124,4**	**-17,3%**
Plusvalenze da alienazioni	0,0	0,0%
Quote di utili / (perdite) da joint ventures e collegate	-243,4	-33,8%
EBITDA	**-367,8**	**-51,1%**
Ammortamenti e svalutazioni	-38,9	-5,4%
Accantonamenti	-23,6	-3,3%
EBIT	**-430,3**	**-59,8%**
Proventi finanziari	78,8	11,0%
Oneri finanziari	-184,6	-25,7%
EBT	**-536,1**	**-74,5%**
Imposte e tasse	9,1	1,3%
Risultato netto da attività in funzionamento	**-527,0**	**-73,2%**
Risultato netto da attività cessate	0,0	0,0%
Utile / (perdita) di esercizio	**-527,0**	**-73,2%**
(Utile) / perdita attribuibile a terzi	0,0	0,0%
Utile / (perdita) di Gruppo	**-527,0**	**-73,2%**

Dalla riclassificazione della **Situazione Patrimoniale** degli esercizi 2015-2017, emerge chiaramente che il gruppo Astaldi, già dall'esercizio 2015, evidenziava una forte prevalenza del capitale di terzi rispetto ai mezzi propri.

Infatti, nell'ambito delle Fonti di finanziamento, la Posizione Finanziaria Netta rappresenta circa il 61% del totale negli esercizi 2015 e 2016, con una significativa prevalenza delle passività finanziare sui crediti finanziari e le disponibilità liquide. Nel 2017, tale componente delle Fonti di finanziamento raggiungeva circa il 70% per effetto della crescita dell'indebitamento soprattutto di breve periodo.

Si evidenzia dunque un gruppo societario poco capitalizzato, il cui Patrimonio netto subisce una forte riduzione nel 2017.

L'analisi della composizione della Posizione Finanziaria Netta, inoltre, consente di rilevare che, per gli esercizi 2015, 2016 e 2017, il saldo della PFN è influenzato prevalentemente dalle Passività finanziarie non correnti. Tale circostanza rappresenta un indice positivo di struttura finanziaria poiché la Società trova copertura al fabbisogno finanziario prevalentemente con capitale a m/l termine, che risponde meglio alle esigenze di programmazione del *cash flow* e che è anche indice di un certo gradimento ed affidabilità nel sistema finanziario, bancario e

non bancario. In tale periodo la PFN cresce di circa 100 euro/mln nel 2016 (rispetto al 2015) e di circa 170 euro/mln nel 2017 (rispetto al 2016).

Dal lato degli impieghi, e in particolare del Capitale Investito Netto, si evidenzia una forte componente dell'attivo immobilizzato (Attivo fisso + Altre immobilizzazioni – Fondi rischi – Benefici per dipendenti/TFR) che oscilla sempre tra il 50% e il 60% circa del totale Capitale Investito Netto. Attivo immobilizzato che solo parzialmente è coperto dal Patrimonio netto (Mezzi Propri).

Dalla riclassificazione del **Conto Economico**, sempre riguardo al triennio 2015, 2016 e 2017, emerge che l'indicatore denominato EBITDA (o Margine Operativo Lordo) si attesta tra il 12% ed il 12,7%.

Il Reddito Operativo (EBIT), invece, assume sempre valori positivi nel triennio ma si riduce drasticamente nel 2017, per effetto della svalutazione dei crediti Venezuelani per circa 230 euro/mln, cosicché anche il Risultato d'esercizio netto di gruppo passa da positivo a negativo: dal 2,8% del 2015 e 2,4% del 2016 al -3,3% del 2017.

Sulla base delle riclassificazioni che precedono è stato possibile elaborare gli indici di bilancio più significativi in relazione al caso in esame e alle finalità della presente relazione.

Ai fini della costruzione dei principali indici di bilancio, gli scriventi hanno provveduto ad una nuova riclassificazione dello Stato Patrimoniale così da evidenziare il Capitale Investito (lordo) ed il Totale Passivo e Netto, come segue:

Riclassificazione Stato patrimoniale esercizi 2015 – 2017 (importi in euro/mln)

Stato patrimoniale (€/mln)	31-dic-2015	%	31-dic-2016	%	31-dic-2017	%
Immobilizzazioni immateriali	47,1		74,0		79,2	
Immobilizzazioni materiali	210,8		208,3		179,1	
Immobilizzazioni finanziarie	853,9		800,5		472,9	
Altre immobilizzazioni	121,0		149,4		463,4	
Attivo Fisso	**1.232,8**	**29,1%**	**1.232,2**	**27,3%**	**1.194,6**	**25,0%**
Rimanenze	1.313,7		1.605,1		1.753,4	
Crediti commerciali	693,0		723,8		476,9	
Attività finanziarie correnti	33,2		25,2		60,9	
Altri crediti a breve termine	346,7		416,5		724,2	
Disponibilità liquide	612,4		507,3		576,7	
Ratei e risconti						
Attivo Circolante	**2.999,0**	**70,9%**	**3.277,9**	**72,7%**	**3.592,1**	**75,0%**
Totale attivo/Capitale Investito	**4.231,8**	**100,0%**	**4.510,1**	**100,0%**	**4.786,7**	**100,0%**

Patrimonio Netto (Mezzi Propri)	**637,0**	**15,1%**	**698,5**	**15,5%**	**549,4**	**11,5%**
Fondi Rischi e oneri	13,8		13,7		21,8	
Fondo TFR	8,1		7,5		7,1	
Passività finanziarie non correnti	1.272,6		1.472,3		1.391,4	
Altre passività non correnti	0,0		0,0		0,0	
Debiti m/l termine	**1.294,5**	**30,6%**	**1.493,5**	**33,1%**	**1.420,3**	**29,7%**
Debiti commerciali	884,2		996,1		1.119,1	
Passività finanziarie correnti	678,3		499,9		818,9	
Altri debiti	737,9		822,1		878,9	
Ratei e risconti passivi						
Debiti a breve termine	**2.300,4**	**54,4%**	**2.318,1**	**51,4%**	**2.816,9**	**58,8%**
Totale Passivo e Netto	**4.231,9**	**100,0%**	**4.510,1**	**100,0%**	**4.786,6**	**100,0%**

Più in dettaglio e sinteticamente, dall'esame degli indici di Stato patrimoniale è possibile esprimere considerazioni in merito alle condizioni di solidità e di liquidità dell'unità produttiva esaminata. L'analisi degli indicatori riferiti al Conto economico, invece, permette di valutare la redditività dell'azienda esaminata e, quindi, la capacità dei ricavi realizzati di remunerare i fattori produttivi impiegati nei cicli di produzione.

I risultati dell'esame svolto sono sintetizzati nei prospetti che seguono.

Indici di liquidità o solvibilità

Indice di liquidità primaria (*"acid test ratio"*):	**31-dic-2015**	**ind.**	**31-dic-2016**	**ind.**	**31-dic-2017**	**ind.**
Rapporto tra:						
Liquidità immediate + liquidità differite	1.685,3		1.672,8		1.838,7	
e		0,73		0,72		0,65
Passivo a breve termine	2.300,4		2.318,1		2.816,9	

Indice di liquidità secondaria (indice di liq. corrente):	**31-dic-2015**	**ind.**	**31-dic-2016**	**ind.**	**31-dic-2017**	**ind.**
Rapporto tra:						
Liquidità immediate + liquidità differite+Scorte	2.999,0		3.277,9		3.592,1	
e		1,30		1,41		1,28
Passivo a breve termine	2.300,4		2.318,1		2.816,9	

Gli indici di liquidità evidenziano un "*acid test ratio*" che assume valori di gran lunga sotto l'unità (valori inferiori a 1).

Il valore dell'indice tra il 2015 e il 2016 si attesta intorno allo 0,7 mentre nel 2017 assume valori ancora più bassi pari a 0,65, facendo emergere un'esposizione debitoria a breve termine che non trova adeguata copertura nelle attività correnti (con esclusione delle rimanenze) e nelle liquidità disponibili.

Tale situazione espone l'azienda al rischio di dover affrontare una potenziale crisi di liquidità e, nei casi più gravi, una crisi di insolvenza laddove si verifichino eventi, non sempre del tutto

prevedibili e governabili, che incidano sulla capacità dell'azienda stessa di generare reddito o, in generale, di generare *cash flow* positivo sufficiente a far fronte alle necessità della gestione corrente e al rimborso delle passività di natura finanziaria.

Solo aggiungendo al numeratore il valore delle rimanenze (materie e lavori in corso), nell'elaborazione dell'Indice di liquidità secondaria, tale indicatore raggiunge un valore accettabile (superiore a 1) nel periodo dal 2015 al 2017.

Ne deriva che l'analisi degli indici di solvibilità non consente autonomamente di esprimere un giudizio sull'effettivo grado di solvibilità dell'Azienda in quanto tale giudizio non può prescindere da una analisi puntuale delle Rimanenze (che fanno parte dell'Attivo circolante) che, in questa sede, non può svilupparsi in modo approfondito.

Infatti, tenuto conto che le Rimanenze sono costituite solo in minima parte dalle esistenze finali di materie prime e, in maniera prevalente, dai Lavori in corso delle commesse in essere alla fine dell'esercizio, la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni di breve periodo dipende anche (e soprattutto) dallo stato d'avanzamento dei lavori delle commesse, dalla regolarità nell'esecuzione dei lavori, dagli eventuali contenziosi sorti in seguito ad iscrizioni di riserve oltre che dalla solvibilità degli enti committenti.

In ogni caso, tuttavia, la situazione economico/patrimoniale e finanziaria rappresentata dalla Società e la sua evoluzione nel tempo, confermano le criticità evidenziate con l'indice denominato *acid test ratio*, come sopra calcolato.

Indici di efficienza

tempo medio incasso cred. commerciali	**31-dic-2015 gg.**		**31-dic-2016 gg.**		**31-dic-2017 gg.**	
Rapporto tra:						
Crediti vs clienti	693,0		723,8		476,9	
e		92,65		92,64		60,27
Fatturato giornaliero (annuo/365)	7,5		7,8		7,9	

tempo medio pagamento deb. commerciali	**31-dic-2015 gg.**		**31-dic-2016 gg.**		**31-dic-2017 gg.**	
Rapporto tra:						
Debiti vs fornitori	884,2		996,1		1.119,1	
e		163,95		176,99		197,04
Acquisti giornalieri (annuo/365)	5,4		5,6		5,7	

Tasso di rotazione del capitale investito	**31-dic-2015 %**		**31-dic-2016 %**		**31-dic-2017 %**	
Rapporto tra:						
Vendite	2.730,0		2.851,8		2.888,3	
e		168,0%		164,0%		176,5%
Capitale Investito della Gestione Caratteristica	1.625,4		1.738,9		1.636,6	

Per quanto riguarda i cosiddetti indici di efficienza, si evidenzia un andamento sostanzialmente positivo per il triennio 2015-2017, in relazione al quale si rendono necessarie le seguenti precisazioni.

Il "tempo medio di incasso dei crediti commerciali", nel predetto triennio 2015-2017, mostra dei valori soddisfacenti e in linea con la prassi aziendale ed evidenzia un andamento lineare per i primi due anni (circa 90 giorni) e, poi, nel terzo anno, sembra migliorare con la riduzione del tempo medio di incasso a 60 giorni.

Si ricorda, però, che nel 2017 la Società ha operato una riduzione dei Crediti commerciali mediante la svalutazione di alcuni di essi, non per effetto dell'incasso. Sicché il risultato dell'indicatore di cui trattasi deve essere interpretato tenendo conto di tale circostanza.

I dati di cui sopra risultano coerenti anche con i valori che assume l'altro indicatore che misura il "tempo medio di pagamento dei debiti commerciali". Quest'ultimo, infatti, nel periodo 2015-2017, assume valori decisamente superiori al "tempo medio di incasso dei crediti". Tale circostanza potrebbe suggerire un punto di forza dell'azienda in quanto, da una lettura immediata dei dati, potrebbe significare che, mediamente, l'azienda incassa più velocemente i crediti rispetto ai tempi entro i quali paga i debiti. Tale indicatore, tra l'altro, nel medesimo periodo ha un andamento crescente passando da circa 164 gg. nel 2015 a circa 177 gg. nel 2016 e a circa 197 gg. nel 2017.

Tuttavia, da una lettura sistematica e congiunta degli indicatori appena illustrati e degli indici di solvibilità sopra riportati, emergere anche una chiave di lettura più pessimistica. A fronte di un andamento decrescente e sempre sotto l'unità dell'indice di liquidità primaria (o *"acid test ratio"*), l'andamento crescente del "tempo medio di pagamento dei debiti commerciali" dovrebbe segnalare una difficoltà dell'azienda a soddisfare regolarmente e alle scadenze fissate le passività a breve termine di natura commerciale, con conseguente incremento dell'indebitamento verso i fornitori pur in costanza di media degli acquisti, come peraltro è emerso dagli atti della procedura.

Infatti, come si è già avuto modo di rimarcare, il valore dell'indice di liquidità primaria significativamente al di sotto dell'unità, con un andamento sempre decrescente, evidenzia un sostanziale squilibrio finanziario di breve periodo che, potenzialmente, espone l'azienda al rischio di una crisi di liquidità o comunque della difficoltà a soddisfare con regolarità le passività a breve.

Il "tasso di rotazione del capitale investito", invece, evidenzia valori sempre superiori al 160% e, quindi, mostra una discreta capacità dell'azienda di sfruttare le risorse investite.

Indici di redditività

Redditività del capitale investito (ROI)	31-dic-2015 %	31-dic-2016 %	31-dic-2017 %
Rapporto tra:			
Reddito Operativo (EBIT)	276,2	317,0	76,3
e	6,5%	7,0%	1,6%
Capitale Investito	4.231,8	4.510,1	4.786,7

Redditività del capitale proprio (ROE)	31-dic-2015 %	31-dic-2016 %	31-dic-2017 %
Rapporto tra:			
Reddito netto d'esercizio	80,9	72,4	-101,2
e	12,7%	10,4%	-18,4%
Patrimonio Netto	637,0	698,5	549,4

Return On Sales (ROS)	31-dic-2015 %	31-dic-2016 %	31-dic-2017 %
Rapporto tra:			
Reddito Operativo della Gestione Caratteristica	276,2	317,0	76,3
e	10,1%	11,1%	2,6%
Vendite	2.730,0	2.851,8	2.888,3

Con riferimento agli indici di redditività, l'analisi svolta evidenzia buoni risultati negli esercizi 2015 e 2016 ed un peggioramento rilevato nell'esercizio 2017 nel corso del quale incide fortemente, come già si è detto, la svalutazione dei crediti Venezuelani per circa 230 euro/mln.

Si segnala, inoltre, che l'elevato rendimento del capitale proprio (ROE), evidenziato negli anni 2015 e 2016, è sicuramente influenzato dall'importo contenuto - in valore assoluto - del Patrimonio netto (che nella formula figura al denominatore).

Indici di solidità patrimoniale

Indice di copertura delle immob.ni con cap.proprio:	31-dic-2015 ind.	31-dic-2016 ind.	31-dic-2017 ind.
Rapporto tra:			
Mezzi Propri	637,0	698,5	549,4
e	0,52	0,57	0,46
Attivo Immobilizzato	1.232,8	1.232,2	1.194,6

Indice di copertura delle immob.ni con fonti esterne:	31-dic-2015 ind.	31-dic-2016 ind.	31-dic-2017 ind.
Rapporto tra:			
Mezzi Propri + Debiti a m/l termine	1.931,5	2.192,0	1.969,7
e	1,57	1,78	1,65
Attivo Immobilizzato	1.232,8	1.232,2	1.194,6

Gli indici di solidità patrimoniale evidenziano che l'attivo immobilizzato viene coperto (finanziato) con il capitale proprio solamente per circa il 50% dell'importo complessivo mentre la restante parte viene finanziata dal capitale di terzi.

In particolare, il secondo indicatore sopra riportato "Indice di copertura delle immobilizzazioni con fonti esterne" evidenzia un'eccedenza di Fonti di finanziamento a m/l termine (Mezzi propri e Mezzi di terzi m/l termine) rispetto all'attivo immobilizzato. Tale condizione è di per sé indice di un buon equilibrio finanziario di lungo periodo in quanto denota ancora una capacità dell'azienda di far fronte alle passività consolidate mediante attivo non immobilizzato (Attivo circolante).

Anche in questo caso, come per l'analisi degli indici di solvibilità, un giudizio più preciso non può prescindere da un'analisi puntuale delle Rimanenze (che fanno parte dell'Attivo circolante) in relazione alla loro composizione ed alla loro velocità nel generare liquidità.

Indici di struttura

Indice di autonomia finanziaria:	**31-dic-2015**	**ind.**	**31-dic-2016**	**ind.**	**31-dic-2017**	**ind.**
Rapporto tra:						
Mezzi Propri	637,0		698,5		549,4	
e		0,15		0,15		0,11
(Mezzi Propri + Mezzi di Terzi)	4.231,9		4.510,1		4.786,6	

Indice di dipendenza finanziaria:	**31-dic-2015**	**ind.**	**31-dic-2016**	**ind.**	**31-dic-2017**	**ind.**
Rapporto tra:						
Mezzi di terzi	3.594,9		3.811,6		4.237,2	
e		0,85		0,85		0,89
Capitale Investito Totale	4.231,8		4.510,1		4.786,7	

Gli indici di struttura sopra riportati confermano, nella sostanza, quanto già si è avuto modo di rilevare riguardo alla scarsa capitalizzazione dell'azienda laddove i Mezzi propri incidono solo nella misura del 15% del totale complessivo delle Fonti di finanziamento, per gli anni 2015 e 2016, per poi ridursi nell'esercizio 2017 raggiungendo l' 11% del totale.

Specularmente, i Mezzi di terzi incidono in modo significativo per tutto il periodo osservato fino a raggiungere quasi il 90% del Capitale investito.

L'intera analisi di bilancio consente di evidenziare le seguenti circostanze:

- il gruppo Astaldi, già dal 2015, risultava poco capitalizzata con una netta prevalenza dei Mezzi di terzi rispetto ai Mezzi propri;

- nel periodo 2015-2017, risultava un sostanziale equilibrio finanziario tra i debiti m/l termine e l'attivo immobilizzato cosicché le immobilizzazioni risultavano interamente finanziate dalle passività durature;
- sempre nello stesso periodo, l'Attivo circolante risultava sufficiente alla copertura delle passività correnti solamente per effetto delle Rimanenze;
- l'indice "*acid test ratio*" evidenzia un potenziale pericolo di illiquidità laddove le Rimanenze e, quindi, la gestione delle commesse avesse subito rallentamenti e/o insolvenze dei committenti;
- l'azienda manifestava, almeno fino al 2016, una buona redditività dell'attività caratteristica;
- nel corso del 2017, per effetto della svalutazione dei crediti Venezuelani, i risultati economico-reddituali sono stati di gran lunga inferiori al *trend* del biennio precedente ed hanno causato una perdita d'esercizio con conseguente ulteriore elisione del Patrimonio netto.

In conclusione, pertanto, l'analisi di bilancio per indici ha evidenziato una fragilità strutturale del Gruppo Astaldi dovuta alla scarsa capitalizzazione e al forte indebitamento che non ha consentito di far fronte agli eventi (esterni) negativi tra i quali significativamente quelli relativi ai Crediti Venezuelani e alle vicende legate alla dismissione degli *assets* in Turchia.

I risultati dell'analisi di bilancio sono certamente coerenti con quanto riportato dalla Società ricorrente nel Piano di concordato relativamente alle cause della crisi.

In particolare, la Società individua tra le cause una crisi di "sistema" quale sintomo di *"un generale peggioramento dello scenario macroeconomico generale"*.

I principali elementi che caratterizzano tale scenario sono stati individuati dalla Società nelle seguenti circostanze:

- un allungamento dei tempi di pagamento da parte degli Enti Pubblici e, talvolta, il mancato incasso dei relativi crediti maturati dalle società;
- una diversa e più stringente valutazione da parte delle banche del sostegno finanziario alle imprese, rispetto al passato;
- un incremento dei costi operativi, in particolare dei costi per servizi, in seguito al maggiore ricorso a subappalti e lavorazioni conto terzi, che si è tradotto in un peggioramento significativo della marginalità operativa;
- una riduzione dei margini operativi causati dall'incremento dei ribassi di gara in fase di aggiudicazione.

Oltre al peggioramento dello scenario macroeconomico, la Società evidenzia anche la fragile situazione politico-economica di alcuni paesi in cui Astaldi è presente con progetti rilevanti, come ad esempio il caso del Venezuela. Anche tale elemento avrebbe causato, secondo la Società, il peggioramento del profilo di liquidità.

Per completezza di esposizione, e anche per fornire al lettore uno scenario più ampio di analisi, gli scriventi riportano di seguito le situazioni economico-patrimoniali riclassificate di altri gruppi societari che la stessa Astaldi considera *competitors* nell'illustrazione del Piano Concordatario.

Tenuto conto delle dimensioni, dei settori di attività nonché delle aree geografiche nelle quali operano, gli scriventi hanno individuato due gruppi nazionali: Salini Impregilo e Pizzarotti ed uno estero: Ferrovial SA.

Si riportano di seguito i dati di bilancio sintetici delle sopracitate aziende, opportunamente riclassificati, che i Commissari Giudiziali hanno elaborato sulla base dei Bilanci d'esercizio consolidati degli esercizi 2015, 2016 e 2017 estratti dai siti *web* delle rispettive società, come segue:

Gruppo SALINI

Conto economico (€/mln)	31-dic-2015	%	31-dic-2016	%	31-dic-2017	%
Ricavi operativi	4.624,1	96,9%	5.760,4	97,9%	5.286,8	95,1%
Altri ricavi operativi	146,2	3,1%	123,5	2,1%	274,1	4,9%
Totale ricavi	**4.770,3**	**100,0%**	**5.883,8**	**100,0%**	**5.560,9**	**100,0%**
Costi operativi	-4.287,7	-89,9%	-5.331,0	-90,6%	-5.037,5	-90,6%
Adjusted EBITDA	**482,6**	**10,1%**	**552,8**	**9,4%**	**523,4**	**9,4%**
EBITDA	**482,6**	**10,1%**	**552,8**	**9,4%**	**523,4**	**9,4%**
Ammortamenti e svalutazioni e accantonamenti	-215,1	-4,5%	-277,3	-4,7%	-545,0	-9,8%
EBIT	**267,6**	**5,6%**	**275,5**	**4,7%**	**-21,6**	**-0,4%**
Gestione finanziaria	-90,4	-1,9%	-86,5	-1,5%	-192,9	-3,5%
Gestione partecipazioni	0,3	0,0%	9,1	0,2%	99,9	1,8%
EBT	**177,5**	**3,7%**	**198,1**	**3,4%**	**-114,6**	**-2,1%**
Imposte e tasse	-84,6	-1,8%	-78,0	-1,3%	-17,0	-0,3%
Risultato netto da attività in funzionamento	**92,9**	**1,9%**	**120,2**	**2,0%**	**-131,6**	**-2,4%**
Risultato netto da attività cessate	-10,7	-0,2%	-20,7	-0,4%	41,3	0,7%
Utile / (perdita) di esercizio	**82,2**	**1,7%**	**99,5**	**1,7%**	**-90,3**	**-1,6%**
(Utile) / perdita attribuibile a terzi	-21,6	-0,5%	-39,6	-0,7%	-26,9	-0,5%
Utile / (perdita) di Gruppo	**60,6**	**1,3%**	**59,9**	**1,0%**	**-117,2**	**-2,1%**

Stato Patrimoniale	31-dic-2015	%	31-dic-2016	%	31-dic-2017	%
Immobilizzazioni immateriali	193,8	15,6%	344,0	20,1%	830,5	50,4%
Immobilizzazioni materiali	594,4	47,8%	803,0	46,9%	210,1	12,7%
Partecipazioni	131,3	10,6%	201,5	11,8%	316,7	19,2%
Attivo fisso	**919,4**	**73,9%**	**1.348,5**	**78,8%**	**1.357,2**	**82,3%**
Crediti commerciali	1.543,2	124,1%	2.357,3	137,7%	1.881,8	114,2%
Rimanenze	181,1	14,6%	182,2	10,6%	143,6	8,7%
Debiti commerciali	-1.630,4	-131,1%	-2.337,4	-136,5%	-2.144,8	-130,1%
Capitale circolante commerciale	**93,8**	**7,5%**	**202,1**	**11,8%**	**-119,4**	**-7,2%**
Crediti tributari	257,2	20,7%	282,5	16,5%	297,7	18,1%
Altre attività	518,6	41,7%	591,3	34,5%	616,4	37,4%
Altre passività	-463,6	-37,3%	-533,9	-31,2%	-471,9	-28,6%
Capitale circolante netto	**406,1**	**32,7%**	**541,9**	**31,7%**	**322,7**	**19,6%**
Attività non correnti possedute per la vendita	41,6	3,3%	6,0	0,4%	5,7	0,3%
Altre immobilizzazioni nette	8,2	0,7%	13,4	0,8%	142,7	8,7%
Fondi per rischi e oneri	-106,4	-8,6%	-105,8	-6,2%	-94,4	-5,7%
Benefici per i dipendenti	-25,4	-2,0%	-91,9	-5,4%	-85,7	-5,2%
Capitale investito netto	**1.243,6**	**100,0%**	**1.712,1**	**100,0%**	**1.648,2**	**100,0%**
Patrimonio netto del Gruppo	1.116,0	89,7%	1.205,0	70,4%	814,5	49,4%
Patrimonio netto di terzi	100,9	8,1%	156,3	9,1%	131,1	8,0%
Patrimonio Netto	**1.216,9**	**97,8%**	**1.361,3**	**79,5%**	**945,6**	**57,4%**
Disponibilità liquide	-1.410,8	-113,4%	-1.602,7	-93,6%	-1.320,2	-80,1%
Crediti finanziari correnti	-312,1	-25,1%	-323,4	-18,9%	-94,3	-5,7%
Crediti finanziari non correnti	-67,8	-5,5%	-62,5	-3,6%	-188,5	-11,4%
Passività finanziarie correnti	613,4	49,3%	479,8	28,0%	663,8	40,3%
Passività finanziarie non correnti	1.221,6	98,2%	1.854,2	108,3%	1.623,2	98,5%
Indebitamento finanziario netto gruppi in dismissione	-17,5	-1,4%	5,3	0,3%	18,6	1,1%
PFN	**26,8**	**2,2%**	**350,8**	**20,5%**	**702,6**	**42,6%**
Fonti di finanziamento	**1.243,6**	**100,0%**	**1.712,1**	**100,0%**	**1.648,2**	**100,0%**

Gruppo PIZZAROTTI

Conto economico (€/mln)	31-dic-2015	%	31-dic-2016	%	31-dic-2017	%
Ricavi operativi	771,3	94,1%	728,2	93,3%	1.105,2	95,2%
Altri ricavi operativi	48,5	5,9%	52,2	6,7%	55,8	4,8%
Totale ricavi	**819,8**	**100,0%**	**780,4**	**100,0%**	**1.161,0**	**100,0%**
Costi per materie prime	-92,0	-11,2%	-99,9	-12,8%	-256,2	-22,1%
Costi per servizi	-518,5	-63,3%	-471,2	-60,4%	-698,3	-60,1%
Costi per il personale	-76,9	-9,4%	-88,6	-11,4%	-114,1	-9,8%
Altri costi operativi	-22,0	-2,7%	-25,5	-3,3%	-24,6	-2,1%
Adjusted EBITDA	**110,3**	**13,5%**	**95,2**	**12,2%**	**67,8**	**5,8%**
EBITDA	**110,3**	**13,5%**	**95,2**	**12,2%**	**67,8**	**5,8%**
Ammortamenti e svalutazioni	-35,6	-4,3%	-30,9	-4,0%	-34,2	-2,9%
EBIT	**74,7**	**9,1%**	**64,3**	**8,2%**	**33,6**	**2,9%**
Proventi finanziari	14,3	1,7%	14,5	1,9%	42,5	3,7%
Oneri finanziari	-36,8	-4,5%	-52,3	-6,7%	-53,5	-4,6%
EBT	**52,2**	**6,4%**	**26,5**	**3,4%**	**22,7**	**2,0%**
Imposte e tasse	2,9	0,3%	3,7	0,5%	-4,7	-0,4%
Risultato netto da attività in funzionamento	**55,1**	**6,7%**	**30,2**	**3,9%**	**18,0**	**1,5%**
Risultato netto da attività cessate	2,5	0,3%	7,2	0,9%	0,0	0,0%
Utile / (perdita) di esercizio	**57,6**	**7,0%**	**37,4**	**4,8%**	**18,0**	**1,5%**
(Utile) / perdita attribuibile a terzi	-44,3	-5,4%	-36,3	-4,6%	-16,8	-1,4%
Utile / (perdita) di Gruppo	**13,2**	**1,6%**	**1,2**	**0,2%**	**1,2**	**0,1%**

Stato Patrimoniale	31-dic-2015	%	31-dic-2016	%	31-dic-2017	%
Immobilizzazioni immateriali	101,0	15,9%	96,8	16,5%	96,3	16,1%
Immobilizzazioni materiali	83,1	13,1%	84,3	14,3%	90,8	15,1%
Partecipazioni	203,3	31,9%	180,4	30,7%	166,8	27,8%
Attivo fisso	**387,4**	**60,9%**	**361,5**	**61,4%**	**353,9**	**59,0%**
Crediti commerciali	348,6	54,8%	345,2	58,7%	342,7	57,1%
Rimanenze	562,8	88,4%	556,2	94,5%	688,6	114,8%
Debiti commerciali	-255,0	-40,1%	-317,1	-53,9%	-369,5	-61,6%
Capitale circolante commerciale	**656,3**	**103,1%**	**584,3**	**99,3%**	**661,8**	**110,4%**
Crediti tributari	14,6	2,3%	18,5	3,1%	29,0	4,8%
Altre attività	44,8	7,0%	54,4	9,2%	63,8	10,6%
Altre passività	-320,3	-50,3%	-304,5	-51,7%	-412,7	-68,8%
Capitale circolante netto	**395,5**	**62,1%**	**352,8**	**60,0%**	**341,9**	**57,0%**
Attività non correnti possedute per la vendita	1,1	0,2%		0,0%		0,0%
Altre immobilizzazioni nette	-15,9	-2,5%	-4,3	-0,7%	13,2	2,2%
Passività non correnti	-87,3	-13,7%	-64,3	-10,9%	-64,7	-10,8%
Fondi per rischi e oneri	-38,0	-6,0%	-51,2	-8,7%	-39,1	-6,5%
Benefici per i dipendenti	-6,3	-1,0%	-6,0	-1,0%	-5,5	-0,9%
Capitale investito netto	**636,4**	**100,0%**	**588,5**	**100,0%**	**599,7**	**100,0%**
Patrimonio netto del Gruppo	436,8	68,6%	437,5	74,3%	425,2	70,9%
Patrimonio netto di terzi	21,5	3,4%	52,1	8,8%	27,4	4,6%
Patrimonio Netto	**458,3**	**72,0%**	**489,5**	**83,2%**	**452,6**	**75,5%**
Disponibilità liquide	-246,5	-38,7%	-315,1	-53,5%	-355,4	-59,3%
Crediti finanziari correnti	-58,5	-9,2%	-53,2	-9,0%	-42,2	-7,0%
Crediti finanziari non correnti	-72,1	-11,3%	-78,0	-13,2%	-103,8	-17,3%
Passività finanziarie correnti	202,1	31,8%	210,8	35,8%	272,0	45,4%
Passività finanziarie non correnti	363,0	57,0%	334,5	56,8%	376,5	62,8%
Indebitamento finanziario netto gruppi in dismissione	-9,9	-1,5%		0,0%		0,0%
PFN	**178,1**	**28,0%**	**99,0**	**16,8%**	**147,1**	**24,5%**
Fonti di finanziamento	**636,4**	**100,0%**	**588,5**	**100,0%**	**599,7**	**100,0%**

Gruppo FERROVIAL

Conto economico (€/mln)	31-dic-2015	%	31-dic-2016	%	31-dic-2017	%
Ricavi operativi	9.701,0	99,9%	10.759,0	99,9%	5.152,0	100,0%
Altri ricavi operativi	9,0	0,1%	7,0	0,1%	1,0	0,0%
Totale ricavi	**9.710,0**	**100,0%**	**10.766,0**	**100,0%**	**5.153,0**	**100,0%**
Altri costi operativi	-8.683,0	-89,4%	-9.821,0	-91,2%	-4.638,0	-90,0%
Adjusted EBITDA	**1.027,0**	**10,6%**	**945,0**	**8,8%**	**515,0**	**10,0%**
Plusvalenze da alienazioni	131,0	1,3%	324,0	3,0%	88,0	1,7%
Quote di utili / (perdite) da joint ventures e collegate	312,0	3,2%	82,0	0,8%	225,0	4,4%
EBITDA	**1.470,0**	**15,1%**	**1.351,0**	**12,5%**	**828,0**	**16,1%**
Ammortamenti e svalutazioni	-256,0	-2,6%	-342,0	-3,2%	-115,0	-2,2%
EBIT	**1.214,0**	**12,5%**	**1.009,0**	**9,4%**	**713,0**	**13,8%**
Proventi finanziari	61,0	0,6%	0,0	0,0%	15,0	0,3%
Oneri finanziari	-698,0	-7,2%	-392,0	-3,6%	-259,0	-5,0%
EBT	**577,0**	**5,9%**	**617,0**	**5,7%**	**469,0**	**9,1%**
Imposte e tasse	54,0	0,6%	-233,0	-2,2%	-46,0	-0,9%
Risultato netto da attività in funzionamento	**631,0**	**6,5%**	**384,0**	**3,6%**	**423,0**	**8,2%**
Risultato netto da attività cessate	0,0	0,0%	0,0	0,0%	83,0	1,6%
Utile / (perdita) di esercizio	**631,0**	**6,5%**	**384,0**	**3,6%**	**506,0**	**9,8%**
(Utile) / perdita attribuibile a terzi	89,0	0,9%	-7,0	-0,1%	-53,0	-1,0%
Utile / (perdita) di Gruppo	**720,0**	**7,4%**	**377,0**	**3,5%**	**453,0**	**8,8%**

Stato Patrimoniale	31-dic-2015	%	31-dic-2016	%	31-dic-2017	%
Immobilizzazioni immateriali	2.119,0	19,1%	2.673,0	25,3%	2.493,0	25,7%
Immobilizzazioni materiali	9.050,0	81,7%	7.882,0	74,5%	7.617,0	78,6%
Partecipazioni	3.237,0	29,2%	2.874,0	27,2%	2.687,0	27,7%
Attivo fisso	**14.406,0**	**130,0%**	**13.429,0**	**126,9%**	**12.797,0**	**132,0%**
Crediti commerciali	1.821,0	16,4%	2.199,0	20,8%	2.032,0	21,0%
Rimanenze	387,0	3,5%	516,0	4,9%	629,0	6,5%
Debiti commerciali	-1.996,0	-18,0%	-2.299,0	-21,7%	-2.283,0	-23,5%
Capitale circolante commerciale	**212,0**	**1,9%**	**416,0**	**3,9%**	**378,0**	**3,9%**
Crediti tributari	135,0	1,2%	186,0	1,8%	143,0	1,5%
Altre attività	522,0	4,7%	647,0	6,1%	639,0	6,6%
Altre passività	-2.369,0	-21,4%	-2.598,0	-24,6%	-2.709,0	-27,9%
Capitale circolante netto	**-1.500,0**	**-13,5%**	**-1.349,0**	**-12,7%**	**-1.549,0**	**-16,0%**
Attività non correnti possedute per la vendita	-272,0	-2,5%	184,0	1,7%	0,0	0,0%
Altre immobilizzazioni nette	592,0	5,3%	566,0	5,3%	558,0	5,8%
Passività non correnti	-1.259,0	-11,4%	-1.318,0	-12,5%	-1.235,0	-12,7%
Fondi per rischi e oneri	-838,0	-7,6%	-757,0	-7,2%	-808,0	-8,3%
Benefici per i dipendenti	-46,0	-0,4%	-174,0	-1,6%	-66,0	-0,7%
Capitale investito netto	**11.083,0**	**100,0%**	**10.581,0**	**100,0%**	**9.697,0**	**100,0%**
Patrimonio netto del Gruppo	6.058,0	54,7%	5.597,0	52,9%	5.503,0	56,7%
Patrimonio netto di terzi	483,0	4,4%	717,0	6,8%	731,0	7,5%
Patrimonio Netto	**6.541,0**	**59,0%**	**6.314,0**	**59,7%**	**6.234,0**	**64,3%**
Disponibilità liquide	-306,0	-2,8%	-277,0	-2,6%	-463,0	-4,8%
Crediti finanziari correnti	-2.973,0	-26,8%	-3.301,0	-31,2%	-4.156,0	-42,9%
Crediti finanziari non correnti	-261,0	-2,4%	-249,0	-2,4%	-285,0	-2,9%
Passività finanziarie correnti	1.385,0	12,5%	220,0	2,1%	855,0	8,8%
Passività finanziarie non correnti	6.696,0	60,4%	7.874,0	74,4%	7.512,0	77,5%
PFN	**4.541,0**	**41,0%**	**4.267,0**	**40,3%**	**3.463,0**	**35,7%**
Fonti di finanziamento	**11.082,0**	**100,0%**	**10.581,0**	**100,0%**	**9.697,0**	**100,0%**

Da una analisi complessiva e sommaria dei dati sopra esposti emerge con evidenza che, per i *competitors* italiani, i margini di redditività della gestione hanno avuto un andamento decrescente nel biennio 2017 rispetto ai risultati del biennio precedente 2015-2016. Un'analisi dei dati di bilancio più approfondita comporterebbe la necessità di specifiche e dettagliate informazioni per l'analisi delle dinamiche economico-patrimoniali di ogni impresa.

Per le finalità che interessano la presente Relazione, si è ritenuto opportuno (*i*) riportare solo la sintesi dei dati di bilancio delle imprese sopra menzionate al fine di offrire una visione complessiva dell'andamento del settore di riferimento e (*ii*) svolgere un'analisi dei principali indici di bilancio solo del gruppo Astaldi le cui risultanze, come già detto, sono coerenti con le principali cause della crisi descritte nel Piano di concordato.

Graficamente, i principali dati economico patrimoniali degli enti di cui sopra sono indicati a confronto, distinti per esercizi, nelle tabelle che seguono.

Valori in e/mln

	esercizio 2015							
	Astaldi		Salini		Pizzarotti		Ferrovial	
	valori	%	valori	%	valori	%	valori	%
Ricavi	2.839,2	100,0%	4.770,3	100,0%	819,8	100,0%	9.710,0	100,0%
Ebitda adj	286,6	10,1%	482,6	10,1%	110,3	13,5%	1.027,0	10,6%
Ebit	276,2	9,7%	267,6	5,6%	74,7	9,1%	1.214,0	12,5%
Utile	79,5	2,8%	82,2	1,7%	57,6	7,0%	631,0	6,5%
PN	637,0	39,2%	1.216,9	97,8%	458,3	72,0%	6.541,0	59,0%
PFN	988,5	60,8%	26,8	2,2%	178,1	28,0%	4.541,0	41,0%

Valori in e/mln

	esercizio 2016							
	Astaldi		Salini		Pizzarotti		Ferrovial	
	valori	%	valori	%	valori	%	valori	%
Ricavi	2.989,5	100,0%	5.883,8	100,0%	780,4	100,0%	10.766,0	100,0%
Ebitda adj	277,4	9,3%	552,8	9,4%	95,2	12,2%	945,0	8,8%
Ebit	317,0	10,6%	275,5	4,7%	64,3	8,2%	1.009,0	9,4%
Utile	72,6	2,4%	99,5	1,7%	37,4	4,8%	384,0	3,6%
PN	698,5	39,0%	1.361,3	79,5%	489,5	83,2%	6.314,0	59,7%
PFN	1.092,5	61,0%	350,8	20,5%	99,0	16,8%	4.267,0	40,3%

Valori in e/mln

	esercizio 2017							
	Astaldi		Salini		Pizzarotti		Ferrovial	
	valori	%	valori	%	valori	%	valori	%
Ricavi	3.046,0	100,0%	5.560,9	100,0%	1.161,0	100,0%	5.153,0	100,0%
Ebitda adj	304,4	10,0%	523,4	9,4%	67,8	5,8%	515,0	10,0%
Ebit	76,3	2,5%	-21,6	-0,4%	33,6	2,9%	713,0	13,8%
Utile	-97,8	-3,2%	-90,3	-1,6%	18,0	1,5%	506,0	9,8%
PN	549,4	30,2%	945,6	57,4%	452,6	75,5%	6.234,0	64,3%
PFN	1.267,1	69,8%	702,6	42,6%	147,1	24,5%	3.463,0	35,7%

5.10. DESCRIZIONE E ANALISI DELLE VOCI DELL'ATTIVO E DEL PASSIVO CONTABILE

Prima di sviluppare il piano concordatario, la Società, sulla base della Situazione patrimoniale alla data del 28 settembre 2018 (data di riferimento) ha illustrato le poste di attivo e passivo patrimoniale evidenziando separatamente le principali poste che compongono il bilancio separato di Astaldi. In particolare, la Società ha indicato il seguente prospetto:

Valuta: € 000	Astaldi e succursali	JO	Elisioni	Astaldi Spa separato
Immobili, impianti e macchinari	118.048	55.620	-1.060	172.608
Investimenti immobiliari	137	0	0	137
Immobilizzazioni immateriali	45.946	293	0	46.239
Partecipazioni	789.273	0	-154.101	635.172
Altre attività finanziarie non correnti	137.955	31.630	-64.396	105.189
Altre attività non correnti	234.017	24.942	0	258.959
Imposte differite attive	139.268	5.147	0	144.415
Attività non correnti	**1.464.645**	**117.630**	**-219.557**	**1.362.718**
Rimanenze	29.151	30.273	0	59.424
Attività derivanti dai contratti	819.994	137.655	-706	956.943
Costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti	1.915	0	0	1.915
Crediti commerciali	521.409	168.371	-96.418	593.362
Attività finanziarie correnti	245.948	451	-3.986	242.413
Crediti tributari	50.947	35.166	0	86.113
Altre attività correnti	318.144	495.826	-404.089	409.880
Disponibilità liquide	33.967	110.917	0	144.885
Attività correnti	**2.021.476**	**978.659**	**-505.200**	**2.494.936**
Attività non correnti possedute per la vendita	**336.080**	**0**	**0**	**336.080**
Totale attivo	**3.822.200**	**1.096.290**	**-724.757**	**4.193.734**
Patrimonio netto	**-32.678**	**156.778**	**-157.187**	**-33.087**
Passività finanziarie non correnti	17.883	40.340	-34.498	23.725
Fondi per benefici ai dipendenti/TFR	3.701	1.935	0	5.636
Passività per imposte differite	48.174	5.828	0	54.002
Altre passività non correnti	8.189	740	0	8.929
Passività non correnti	**77.947**	**48.843**	**-34.498**	**92.291**
Passività derivanti dai contratti	75.611	153.999	1.009	230.619
Debiti commerciali della continuità	879.755	496.973	-204.436	1.172.291
Passività finanziarie correnti	2.454.932	28.228	-383	2.482.777
Debiti tributari	46.234	5.170	0	51.405
Altre passività correnti	112.288	193.726	-175.078	130.935
Fondi per rischi e oneri	208.112	12.573	-154.183	66.502
Passività correnti	**3.776.931**	**890.669**	**-533.072**	**4.134.529**
Totale passivo	**3.822.200**	**1.096.290**	**-724.757**	**4.193.734**

Nel prospetto che precede *(i)* la prima colonna indica i valori a livello di consolidato, *(ii)* la seconda i dati relativi alle *Joint Operation* che sono trattate da Astaldi *"alla strega di società partecipate delle quali detiene una quota, da rappresentarsi nel piano applicando il metodo del patrimonio netto"*, *(iii)* la terza le elisioni operate e *(iv)* la quarta, per sommatoria, il saldo riferito al bilancio separato Astaldi.

Inoltre, la Società "*si è soffermata sulla struttura delle Joint Operation e sulle caratteristiche che le rendono sostanzialmente autonome dalle imprese (quali Astaldi) che ne sono socie in quanto la ricostruzione giuridica da darsi a tali entità associative rileva sia ai fini della predisposizione del piano concordatario di Astaldi sia ai fini dei rapporti tra le Joint Operation e i terzi.*

Sotto il primo profilo, Astaldi intende trattare le Joint Operation alla stregua di società partecipate delle quali detiene una quota, da rappresentarsi nel piano applicando il metodo del patrimonio netto.

Pertanto, nell'ipotesi in cui il saldo tra le poste attive e passive della Joint Operation sia positivo, esporrà nell'attivo il valore della partecipazione detenuta (corrispondente alla quota di patrimonio netto della Joint Operation di pertinenza di Astaldi), nel caso opposto esporrà, nel passivo, un importo corrispondente alla quota di patrimonio netto negativo di propria pertinenza (c.d. interessenza netta"). Tale rappresentazione sarebbe peraltro coerente con i principi contabili italiani (cfr. OIC 21.29).

Premesso quanto sopra, sulla base della documentazione in atti e di quella successivamente acquisita quando se ne è ravvisata la necessità, i Commissari Giudiziali hanno proceduto agli accertamenti per l'individuazione delle poste e della consistenza dell'attivo. L'attività di verifica svolta e i relativi risultati sono di seguito illustrati.

5.10.1. ATTIVO

5.10.1.1. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

5.10.1.1.1. PREMESSA

Nello Stato analitico attività (doc. VV Soc.) e nel Piano concordatario (**doc. Q Soc.)** la Società descrive l'attivo contabile di Astaldi al 28 settembre 2018 illustrando sinteticamente la composizione di ciascuna voce. Le immobilizzazioni materiali alla data del 28 settembre 2018 risultano essere pari a **euro/$_{000}$ 118.048**, come riportato nella tabella seguente.

Immobilizzazioni materiali al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	***28-set-18***
Terreni e fabbricati	31.586
Impianti generici e specifici	32.495
Escavatori, pale e automezzi	15.820
Immobilizzazioni in corso e acconti	26.265
Altri beni	11.882
Immobilizzazioni materiali	**118.048**

La relazione aggiornata (doc. UU Soc.) sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società alla data di riferimento del piano concordatario illustra i principi contabili adottati che vengono preliminarmente riassunti:

Immobili, impianti e macchinari

Le attività materiali sono valutate al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni spesa direttamente

sostenuta per predisporre le attività al loro utilizzo oltre ad eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti per riportare il sito nelle condizioni originarie.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, l'ammodernamento o il miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività. Gli oneri finanziari sostenuti sono capitalizzati quando ricorrono le condizioni previste dallo IAS 23, cioè quando sono specificatamente riferibili a finanziamenti ricevuti per l'acquisto dei singoli cespiti.

Il valore di un cespite è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dello stesso sulla base della relativa vita utile, non è consentito effettuare l'ammortamento dei beni in funzione dei ricavi da essi stessi generati lungo la propria vita utile.

L'ammortamento parte dal momento in cui il bene diventa disponibile per l'uso. La vita utile stimata, per le varie classi di cespiti, è compresa tra:

Anni

Fabbricati 20 - 33

Impianti e macchinari 5 - 10

Attrezzature 3 - 5

Altri beni 5 - 8

I terreni, inclusi quelli pertinenziali ai fabbricati, non vengono ammortizzati.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi rilevanti, distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'immobilizzazione, l'ammortamento viene effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del *component approach*.

Gli utili e le perdite derivanti dalla vendita di attività o gruppi di attività sono determinati confrontando il *fair value* al netto dei costi di vendita con il relativo valore netto contabile.

Leasing su immobili, impianti e macchinari

Nell'ambito dello IAS 17 si distinguono due categorie di *leasing*:

§ **Leasing Finanziario**

Le attività materiali possedute mediante contratti di ***locazione finanziaria***, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono rilevate in bilancio, alla data di decorrenza del *leasing*, come attività della Astaldi S.p.A. al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, inclusa la somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra le passività finanziare.

Se non esiste una ragionevole certezza che venga acquisita la proprietà del bene al termine del contratto di *leasing*, i beni in locazione finanziaria sono ammortizzati su un periodo pari al minore fra la durata del contratto di locazione e la vita utile del bene stesso.

§ **Leasing Operativo**

Le locazioni, nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni, sono classificate come ***leasing* operativi**. I canoni riferiti a *leasing* operativi sono rilevati a conto economico negli esercizi di durata del contratto di *leasing*.

Investimenti immobiliari

La relazione specifica che un investimento immobiliare è rilevato come attività quando rappresenta una proprietà detenuta al fine di percepire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito, a condizione che il costo del bene possa essere attendibilmente determinato e che i relativi benefici economici futuri possano essere usufruiti dall'impresa. Sono valutati al costo di acquisto o di produzione, incrementato degli eventuali costi accessori al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. La vita utile degli immobili appartenenti alla seguente voce è compresa tra 20 e 33 anni. Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione

5.10.1.1.2. TERRENI E FABBRICATI

❖ **Nello Stato analitico attività (doc. VV Soc.) e nel Piano concordatario (doc. Q Soc.) i**l dettaglio della voce terreni e fabbricati, pari a **euro/$_{000}$ 31.586**, alla data di riferimento è descritto nella tabella sottostante.

Terreni e fabbricati al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	*Saldo al 1° gennaio 2018*	*Variazioni Periodo 2018*	*Amm. Periodo 2018*	*28-set-18*
Terreni	10.920	-	-	10.920
Fabbricati	21.438	9	(781)	20.667
Terreni e fabbricati	32.358	9	(781)	**31.586**

Tale voce include:

- terreno ubicato nel Comune di Roma (RM), in Via della Storta, identificato al catasto terreni del medesimo comune al foglio n. 103, particelle n. 80, 81, 207, 209 e 211, di estensione pari a circa mq 35.909;
- terreno ubicato nel Comune di Roma (RM), in Via Giulio Vincenzo Bona n. 65, identificato al catasto terreni del medesimo comune al foglio n. 293, particelle n. 859 e 887;
- terreno ubicato nel Comune di Roma (RM), in Via della Pisana n. 1282, identificato al catasto terreni del medesimo comune al foglio n. 751, particelle n. 1, 97 e 98, di estensione pari a circa mq 59.210;
- appartamento sito nel Comune di Roma (RM), in Via Cirillo n. 15, identificato nel catasto urbano del medesimo comune al foglio n. 547, particella n. 111, categoria catastale A/2;
- edificio adibito alla sede legale della Società sito nel Comune di Roma (RM), in Via Giulio Vincenzo Bona n. 65, composto principalmente da piano seminterrato, piano terra e tre piani in elevazione, identificato nel catasto urbano del medesimo comune al foglio n. 293, particella n. 859, categoria catastale D/8, rendita catastale **euro/$_{000}$** 301;
- edificio adibito a sede di rappresentanza della Società sito nel Comune di Roma (RM), in Via Agrigento n. 5, composto da piano terra e due piani in elevazione completamente comunicanti tra loro, identificato nel catasto urbano del medesimo comune al foglio n. 594, particella n. 466, categoria catastale C/1, A/2 e A/10;
- edificio adibito a sede di rappresentanza della Società sito nel Comune di Milano (MI), in Via Adige n. 19, identificato nel catasto urbano del medesimo comune al foglio n. 529, particella n. 453 e 452, categoria catastale A/10 e C/2.

❖ **La relazione aggiornata (doc. UU Soc.)** sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società alla data di riferimento del piano concordatario illustra i principi contabili adottati per la valutazione degli Immobili come riepilogati nel precedente paragrafo. Nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società (doc. UU Soc.) si segnala inoltre che, in data 10 gennaio 2019, la Società ha dato incarico alla società Protos S.p.A. (di seguito anche "Protos"), di redigere una perizia di stima del valore

degli immobili di maggior rilevanza e che tale perizia ha confermato che il valore contabile degli stessi risulta essere correttamente determinato alla data di riferimento.

❖ **KPMG S.p.A.** è stata incaricata dalla Società di eseguire determinate procedure di verifica su specifiche voci della situazione patrimoniale al 28/09/2018 all'espresso solo fine di fornire "*elementi informativi in relazione all'incarico*" conferito all'Attestatore. Dalla relazione conclusiva, acquisita mediante la *data room* messa a disposizione degli scriventi commissari dalla Società, risulta che il soggetto terzo abbia svolto i seguenti accertamenti di seguito indicati:

"5. Ottenimento del prospetto di movimentazione degli Immobili, impianti e macchinari relativo al periodo 1/01/2018 — 28/09/2018 con indicazione degli investimenti delle dismissioni, degli ammortamenti e degli altri movimenti effettuati nel Corso del periodo.

6. Verifica della corrispondenza del saldo di apertura del prospetto di movimentazione degli Immobili, impianti e macchinari di cui al punto precedente con il saldo incluso nel Bi.Ve. Tagetik 2017[4]*.*

7. Verifica della corrispondenza del saldo degli Immobili, impianti e macchinari al 28 settembre 2018 come risultante dal prospetto di movimentazione di cui al punto precedente con il saldo delta voce "Immobili, impianti e macchinari" incluso nella Situazione Patrimoniale.

8. Ottenimento del dettaglio degli investimenti e delle dismissioni di importo più significativo in misura non inferiore al 60% dell'importo complessivo dei rispettivi movimenti effettuati nel periodo 1/01/2018 — 28/09/2018, inclusi nel prospetto di cui al punto 5 e quadratura con il prospetto degli Immobili, impianti e macchinari.

9. Per gli investimenti e le dismissioni di cui al punto precedente ottenimento della documentazione di supporto (i.e. fatture di acquisto, fatture di vendita e contratti) e verifica della corrispondenza dell'ammontare dell'investimento/dismissione selezionato con quanto risultante dalla suddetta documentazione di supporto.

10. Ottenimento del dettaglio degli ammortamenti, effettuati nel periodo 1/01/2018 — 28/09/2018, degli Immobili, impianti e macchinari al 28 settembre 2018 e quadratura con il prospetto di movimentazione degli Immobili, impianti e macchinari.

11. Con riferimento all'ammortamento di importo più significativo di ogni singola classe cespite incluso nel dettaglio di cui al punto precedente, verifica della accuratezza matematica dell'ammortamento effettuato nel periodo 1/01/2018 — 28/09/2018 sulla base delle aliquote di ammortamento utilizzate dalla Società.

[4] sistema contabile interno

Con riferimento alle procedure di cui al punto 5), abbiamo ottenuto il prospetto di movimentazione degli Immobili, impianti e macchinari relativo al periodo 1/01/2018 — 28/09/2018, incluso nell'allegato 2.3 con indicazione degli investimenti, delle dismissioni, degli ammortamenti e degli altri movimenti effettuati nel Corso del periodo.

Con riferimento alle procedure di cui al punto 6), abbiamo verificato la corrispondenza del saldo di apertura del prospetto di movimentazione degli Immobili, impianti e macchinari di cui al punto precedente con il saldo incluso nel Bi.Ve. Tagetik 2017. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.

Con riferimento alle procedure di cui al punto 7), abbiamo verificato la corrispondenza del saldo degli Immobili, impianti e macchinari al 28 settembre 2018 come risultante dal prospetto di movimentazione di cui al punto precedente con il saldo della voce "Immobili, impianti e macchinari" incluso nella Situazione Patrimoniale. Dallo svolgimento di tale procedura e emersa una differenza, nel seguito riportata, tra il saldo incluso nella Situazione Patrimoniale con quello incluso nel Prospetto di Movimentazione degli Immobili, impianti e macchinari.

Dati in euro	*Importo*
Saldo situazione patrimoniale al 28.09.2018	*118.048.281*
Saldo prospetto imm. materiali al 28.09.2018	*118.048.295*
Differenza	*(14)*

Con riferimento alla procedure di cui al punto 8), abbiamo ottenuto il dettaglio degli investimenti e delle dismissioni di importo più significativo in misura pari rispettivamente al 65% e al 64% dell'importo complessivo dei rispettivi movimenti effettuati nel periodo 1/01/2018 — 28/09/2018, inclusi nel prospetto di cui al punto 5 e abbiamo verificato la quadratura con il prospetto degli Immobili, impianti e macchinari. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.

Con riferimento alla procedura di cui al punto 9) per gli investimenti e le dismissioni inclusi nel dettaglio di cui al punto precedente, abbiamo ottenuto la documentazione di supporto (i.e. fatture di acquisto, fatture di vendita e contratti) e abbiamo verificato la corrispondenza dell'ammontare dell'investimento selezionato con quanto risultante dalla suddetta documentazione di supporto. Dallo svolgimento di tale procedura sono emerse le differenze nel seguito riepilogate tra il saldo degli investimenti/dismissioni selezionati e il saldo riportato nella documentazione di supporto convertito al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione, come pubblicato nel sito della Banca d'Italia.

Dati in euro equivalenti - Incrementi				A	B	C= A-B
Paese	Classe Fiscale	Documento	Fornitore	Saldo da dettaglio in euro equivalenti	Saldo da documentazione di supporto in euro equivalenti	Differenza in euro
Honduras	Escavadoras/Palas Mec/Vehic.Pe	38000028	EQ VARIOS PERU EUROS	458.071	464.009	(5.938)
Honduras	Escavadoras/Palas Mec/Vehic.Pe	38000058	COMPRA LQ33H CASA MATHEWS	275.803	275.962	(159)
Honduras	Escavadoras/Palas Mec/Vehic.Pe	38000088	COMPRA LQ34H CASA MATHEWS	275.803	275.962	(159)
Honduras	Escavadoras/Palas Mec/Vehic.Pe	38000408	AST CHILE F 02	244.188	243.444	744
Honduras	Impianti specifici	38000211	AST PERU F E001 689	216.243	215.584	659
Honduras	Impianti specifici	38000207	AST PERU F E001 631	173.588	173.059	529
Honduras	Impianti specifici	38000219	AST PERU F E001 638	170.610	170.090	520
Honduras	Impianti specifici	38000224	AST PERU F E001 709	165.611	166.500	(889)
Honduras	Impianti specifici	38000055	G C ASTPERU F602 ND24H	162.992	161.851	1.141
Honduras	Impianti specifici	38000012	AST PERU E001 561 DV09H	158.904	158.672	232
Honduras	Impianti specifici	38000199	AST ES F E001 633	156.280	155.804	476
Honduras	Impianti specifici	38000149	AST PERU F E001 716	133.746	133.339	407
Honduras	Impianti specifici	38000151	AST PERU F E001 717	92.920	92.637	283
Honduras	Impianti specifici	38000153	AST PERU F E001 718	92.834	92.551	283
Honduras	Impianti specifici	38000221	AST PERU F E001 730	92.082	91.801	281

Dati in euro equivalenti - dismissioni				A	B	C=A-B
Paese	Classe Cespite	Documento	Data Trans.	Saldo da dettaglio in euro equivalenti	Saldo da documentazione di supporto in euro equivalenti	Differenza
Perù	Automezzi Leggeri	38000055	VENDITA CESPITI ALTRI	(928.984)	(933.876)	4.892
Perù	Automezzi Leggeri	38000019	VENDITA CESPITI AST NICARAGU	(832.382)	(834.720)	2.338
Perù	Impianti Specifici	38000193	VENDITE CESPITI ALTRI 05 201	(772.825)	(772.858)	33
Perù	Impianti Specifici	38000191	VENDITE CESPITI HONDURAS 05	(668.839)	(661.612)	(7.228)
Perù	Automezzi Leggeri	38000053	VENDITA CESPITI HONDURAS	(614.696)	(613.689)	(1.006)
Perù	Impianti Specifici	38000143	VENDITE CESPITI HONDURAS	(499.458)	(495.924)	(3.534)
Perù	Impianti Specifici	38000080	VENDITE CESPITI HONDURAS	(412.060)	(417.310)	5.249
Perù	Automezzi Leggeri	38000082	VENDITE CESPITI ALTRI	(386.866)	(386.794)	(72)
Perù	Automezzi Leggeri	38000242	VENDITE CESPITI CILE	(300.006)	(299.857)	(149)
Perù	Automezzi Leggeri	38000144	VENDITE CESPITI ALTRI	(253.528)	(253.613)	85
Perù	Automezzi Leggeri	38000193	VENDITE CESPITI ALTRI 05 201	(293.343)	(293.398)	55
Perù	Impianti Specifici	38000200	VENDITE CESPITI HONDURAS 06	(269.340)	(269.241)	(99)
Perù	Impianti Specifici	38000020	VENDITA CESPITI AST PANAMA	(237.607)	(238.330)	723

Con riferimento alle procedure di cui al punto 10), abbiamo ottenuto il dettaglio degli ammortamenti, effettuati nel periodo 1/01/2018 - 28/09/2018, degli Immobili, impianti e macchinari al 28 settembre 2018 e verificato la corrispondenza del totale degli ammortamenti con il saldo incluso nel prospetto di movimentazione degli Immobili, impianti e macchinari. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.

Con riferimento alle procedure di cui al punto 11), abbiamo provveduto a ricalcolare l'ammortamento di importo più significativo di ogni singola classe cespite incluso nel dettaglio di cui al punto precedente sulla base delle aliquote di ammortamento utilizzate dalla Società. Dallo svolgimento di tale procedura sono emerse le differenze:

Dati in euro Classe di Cespite	Paese	A Ammortamenti Selezionati	B Ammortamenti Ricalcolati	C=A-B Differenza
Fabbricati	Italia	776.595	775.260	1.335
Impianti specifici	Cile	618.295	611.508	6.787
Impianti specifici in leasing	Cile	640.492	640.498	(6)
Impianti generici	Italia	331.389	335.029	(3.640)
Impianti generici in leasing	Italia	53.898	53.690	208
Escavatori e pale meccaniche	Nicaragua	229.950	226.800	3.150
Escavatori e pale meccaniche in leasing	Cile	443.109	449.727	(6.618)
Automezzi pesanti	Algeria	162.478	162.241	237
Automezzi pesanti in leasing	Cile	1.450.569	1.447.187	3.382
Automezzi leggeri	Panama	67.323	65.049	2.274
Attrezzatura varia e minuta	Cile	288.864	289.918	(1.054)
Casseformi e palancole	Cile	112.545	112.363	182
Casseformi e palancole in leasing	Italia	259.906	258.941	965
Macchine ufficio elettroniche	Polonia	71.880	72.344	(464)
Mobili, arredi e macch. Ufficio ord.	Italia	30.379	30.010	369

❖ **L'Attestatore** a pag. 452 del proprio elaborato dichiara di aver esaminato, tra la documentazione amministrativa e contabile:

- visure ipocatastali dei beni immobili della Società;
- perizie di stima del valore degli immobili siti in Via Giulio Vincenzo Bona n. 65 e Via Agrigento n. 5 rilasciate in data 5 dicembre 2005 dall'Arch. Giovanni Tempestini;
- perizie estimative dei terreni e dei fabbricati di proprietà della Società, redatte da Protos in data 7 febbraio 2019.

A pag. 457 dichiara di aver fatto riferimento alle perizie per gli immobili più rilevanti.

L'Attestatore a pag. 316 del proprio elaborato evidenzia che dette immobilizzazioni ***"sono iscritte nella Situazione Patrimoniale di Riferimento al costo di acquisto rettificato degli ammortamenti e dalle svalutazioni effettuate nel periodo. Nel Piano il valore contabile è in linea con il valore di utilità residua attribuito alle immobilizzazioni che resteranno al servizio della continuità aziendale. La scelta appare condivisibile in considerazione dell'evoluzione in continuità della Società, come riportata nel Piano."***

Sempre l'Attestatore, con riferimento ai beni immobili, a pag. 435 e ss. evidenzia come il Piano di Astaldi non preveda alcuna cessione ulteriore rispetto all'immobile di Via G.V. Bona, ai crediti venezuelani e alle Concessioni destinate alla Vendita. Sicché, ipotizzando uno scenario alternativo liquidatorio, diventerebbero disponibili per la vendita tutte le componenti patrimoniali non più funzionali alla continuità ipotizzata nel Piano Concordatario.

Evidenziato dall'Attestatore che una puntuale determinazione del valore ritraibile da una liquidazione patrimoniale risulta alquanto difficoltosa, stante l'estremo grado di complessità

che caratterizza la gestione societaria, e che anche una prospettiva di tipo liquidatorio comporterebbe una continuità pro tempore, è stato dal medesimo individuato un ipotetico valore di cui, in uno scenario alternativo liquidatorio, i creditori aziendali potrebbero eventualmente beneficiare.

In quest'ottica, l'Attestatore ha ipotizzato di:

− non attribuire alcun un valore di realizzo agli *intangibles*;

− attribuire un valore pari a quello risultante dalle perizie di stima, ove disponibili, agli *assets* materiali;

− assumere, per i cespiti residui, un valore di realizzo pari al valore netto contabile risultante dalla Situazione Patrimoniale al 28 settembre 2018, forfettariamente decurtato, in un'ottica prudenziale, di una percentuale pari al 40%.

In tale ambito, l'Attestatore ha evidenziato come Protos SpA sia stata incaricata dalla Società di effettuare una relazione tecnico-estimativa, oltre che sull'immobile di via G.V. Bona, anche su ulteriori n. 10 cespiti, comprendenti terreni e fabbricati, e ciò al fine di rappresentare la stima sia del valore di mercato sia del valore di vendita.

Per ogni immobile, una volta stimato il valore di mercato, il valore di liquidazione è stato determinato considerando una vendita in un lasso di tempo inferiore rispetto al normale tempo di assorbimento da parte del mercato.

Nella figura seguente sono riepilogati i principali dati degli immobili (comprensivi della sede di Via G.V. Bona), con evidenza (i) della destinazione d'uso, (ii) del metodo di valutazione adottato ai fini della stima, (iii) del valore di mercato e (iv) del valore di liquidazione.

Beni immobili	Destinazione d'uso	Metodo di valutazione	Valore di mercato	Valore di liquidazione
Roma - Via Bona	Uffici	MCA	23.470.000	16.400.000
Roma - Via Agrigento	Uffici	MCA	4.890.000	3.500.000
Milano - Via Adige	Uffici	MCA / Reddituale	3.965.000	2.875.000
Roma - Via Ferdinando Lori	Depositi	MCA	830.000	580.000
Roma - La Pisana	Terreni agricoli	MCA	300.000	210.000
Roma - Via Domenico Cirillo	Residenziale	MCA	275.000	190.000
Roma - La Storta	Terreni agricoli	MCA	150.000	100.000
Roma - Via di Pietralata	Magazzino	MCA	125.000	87.500
Guspini (Su)	Terreni agricoli	MCA	3.000	2.000
Sorico (Co)	Terreni vincolati	MCA	-	-
Taranto (Ta)	Piazze pubbliche	MCA	-	-
Totale			**34.008.000**	**23.944.500**

Il valore degli immobili di proprietà della Società in uno scenario alternativo liquidatorio, come evidenziato dall'Attestatore, risulta essere stato stimato da Protos in 23.944.500,00.

- Gli scriventi commissari, per mezzo della *data room* citata hanno altresì acquisito le perizie di stima relative a quasi tutti i beni immobili, fatta eccezione per un terreno in Honduras (n. 6) e un fabbricato in Romania (n. 14) che presentano un valore residuo trascurabile sul totale della voce (1% circa) e la relazione notarile ove disponibile. Preliminarmente gli scriventi hanno rilevato che nel Piano risultano indicati solo degli immobili ritenuti di maggiore rilevanza ed inoltre risulta una duplicazione descrittiva dell'immobile di via Cirillo a Roma, riportato sia nei terreni e fabbricati che tra gli investimenti immobiliari. Pertanto, hanno richiesto, nel corso dell'incontro del 27/01/20 ed ottenuto tramite caricamento nella *virtual data room*, dalla Società un dettaglio di terreni e fabbricati correlato del valore contabile residuo degli immobili.

All'esito, il valore contabile complessivo di euro/$_{000}$ 31.586 della voce terreni e fabbricati risulta così composto:

Paese	Categoria	cespite	Descrizione	VdA	VR
Italia	Terreni	10005125	Terreno In Roma Loc. Mazzalupo Mq 35909D (La Storta)	531.950,60	531.950,60
Italia	Terreni	10006016	Terreno Nuova Sede - Via G.V. Bona, 65	9.627.937,80	9.627.937,80
Italia	Terreni	10006475	Terreno Via Della Pisana 1282 Roma	436.800,00	436.800,00
Italia	Terreni	10008489	Terreno Via Salaria Km. 19.600 (Via F. Lori)	170.612,14	170.612,14
Italia	Terreni	10008735	Terreno Giuspini	7.772,90	7.772,90
Honduras	Terreni	H1FA01A	Terreno El Carrizal	144.507,00	144.507,00
Italia	Terreni	10025404	Terreno Incolto Mq. 2290 Sorico (Co)	0,00	0,00
Italia	Terreni	10025403	Piazzale Area Pedonale Mq. 6262,65 Taranto	0,00	0,00
			Totale Terreni	10.919.580,44	10.919.580,44

Paese	Categoria	cespite	Descrizione	VdA	VR
Italia	Fabbricati	10004766	Edificio Sede Roma - Via G.V. Bona, 65	23.203.388,21	13.306.487,15
Italia	Fabbricati	10006020	Edificio Sede V. Agrigento N. 5	5.113.333,85	2.894.904,16
Italia	Fabbricati	10007232	Edificio Sede Milano - Via Adige N. 19.	5.804.935,00	4.195.774,39
Italia	Fabbricati	10008198	Capannoni E Strutture Magazzino Via Salaria Km. 19 (Via F. Lori)	630.862,28	134.228,57
Italia	Fabbricati	10008736	Magazz.V.Pietralata	182.027,30	30.180,73
Romania	Fabbricati	00000005	Imobil Str.Carol Davila Nr.70	178.120,00	105.113,57
			Totale Fabbricati strumentali	35.112.666,64	20.666.688,57

VdA Valore di Acquisto
VR Valore residuo

Le perizie di stima procedono alla valutazione degli immobili, ad eccezione di quello sito in Milano, Via Adige, (n. 11) secondo il *Market Comparison Approach*, metodo che si basa sul confronto tra la proprietà in oggetto e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti, adattando i prezzi rilevati in relazione alle caratteristiche intrinseche del bene oggetto di valutazione.

Il valore unitario dei singoli *assets* è stato elaborato sulla base dei dati consultabili sui principali *database* di settore (Agenzia delle Entrate, Scenari Immobiliari, Nomisma) e sulla banca dati Protos.

Da detti documenti emerge che:

n. 1 – Terreno ubicato nel Comune di Roma (RM), in Via della Storta, identificato al catasto terreni del medesimo comune al foglio n. 103, particelle n. 80, 81, 207, 209 e 211, di estensione pari a circa mq 35.909. L'*asset* immobiliare oggetto della valutazione consiste in cinque lotti di terreno adiacenti, tutti a destinazione agricola e posti lungo via della Storta. I terreni sono censiti al Catasto Terreni del Comune di Roma come segue:

- Foglio 103, Part. 80, Seminativo;
- Foglio 103, Part. 81, Seminativo;
- Foglio 103, Part. 207, Bosco Ceduo;
- Foglio 103, Part. 209, Bosco Ceduo;
- Foglio 103, Part. 211, Seminativo.

Nello specifico, come emerge dalla perizia di Protos S.p.A., la destinazione principale è quella seminativa che si estende per una superficie di oltre 23.000 mq. Altra porzione rilevante è costituita dalla particella 209 che è censita catastalmente come pascolo cespugliato per una superficie di circa 10.700 mq; nel complesso, l'insieme dei cinque lotti di terreno, hanno una superficie catastale totale pari a circa 35.900 mq. ed è stato oggetto di valutazione da parte di Protos S.p.A. del 30/01/2019. Quanto alla provenienza e la titolarità, dalla documentazione fornita a Protos (atto di fusione per incorporazione, del 02/07/2001, rep. n. 40546/10741, della Italstrade S.p.A. nella Astaldi S.p.A.), l'*asset* in esame risulta di proprietà della Astaldi S.p.A.

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1997 alla data del 31 gennaio 2020, l'immobile risulta in ditta alla "Astaldi S.P.A (codice fiscale: 00398970582) e risultano le seguenti trascrizioni ed iscrizioni relative all'immobile:

- trascrizione del 3 febbraio 1999 numero di Registro Particolare 4471 numero di Registro Generale 6906 atto di cessione di diritti reali a titolo oneroso del notaio Siniscalchi Pierpaolo Repertorio n. 50519 del 25 gennaio 1999;
- trascrizione del 27 luglio 2001 Registro Particolare 45742 Registro Generale 70686 atto di fusione di società per incorporazione del Notaio Mariconda Gennaro Repertorio n. 40546 Raccolta 10741 del 2 luglio 2001 - documenti correlati: Trascrizione n. 22039 del 15 aprile 2003.

È stato stimato pari ad euro 100.000,00 un Valore di liquidazione contro euro 150.000,00 di mercato.

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

nn. 2 e 9 - Terreno ubicato nel Comune di Roma (RM), in Via Giulio Vincenzo Bona n. 65, identificato al catasto terreni del medesimo comune al foglio n. 293, particelle n. 859 e 887 **ed edificio adibito alla sede legale della Società sito nel Comune di Roma (RM), in Via Giulio Vincenzo Bona n. 65**, composto principalmente da piano seminterrato, piano terra e tre piani in elevazione, identificato nel catasto urbano del medesimo comune al foglio n. 293, particella n. 859, categoria catastale D/8, rendita catastale **euro/$_{000}$** 301.

Da quanto si legge nella perizia redatta da Protos S.p.A., revisionata nel febbraio 2019, il complesso in esame è costituito da un edificio cielo terra e relativa area di pertinenza. L'accesso è posto lungo via Bona al civico 65. Il fabbricato, che presenta una pianta irregolare a forma di "L", con una zona centrale di forma tonda e due ali con pianta trapezoidale, si sviluppa su 4 livelli fuori terra più un piano seminterrato.

Quanto alla provenienza e la titolarità, l'*asset* in esame risulta di proprietà della società Astaldi Spa, che ha acquisito l'immobile da "Banca Italease S.p.A." (atto di acquisto del 30/11/2010, rep. n. 6655 – racc. n. 4646).

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1998 alla data del 4 febbraio 2019, consultati i registri del Catasto e della Conservatoria dei Registri Immobiliari di Roma 1 ed esperita ogni opportuna indagine, risulta che gli immobili in questione son pervenuti alla Società con atto di compravendita a rogito del Notaio Salvatore Mariconda di Genano di Roma del 30 novembre 2010, Rep. 6655/4626, debitamente registrato e trascritto presso l'Agenzia del Territorio Ufficio Provinciale (Servizio di Pubblicità Immobiliare) di Roma 1 con nota in data 22 dicembre 2010 al n. 91319 di formalità, dalla società "BANCA ITALEASE S.P.A." e che, a tutto il giorno 4 febbraio 2019 essi risultano liberi da pesi, oneri, vincoli e trascrizioni pregiudizievoli nonché iscrizioni ipotecarie e privilegi risultanti da detti documenti e registri, ad eccezione di:

- ipoteca giudiziale iscritta presso l'Agenzia del Territorio Ufficio Provinciale (Servizio di Pubblicità Immobiliare) di Roma 1 con nota in data 7 gennaio 2019 al n. 147 di formalità, per euro 4.500.000, a favore di Banca Popolare del Lazio Soc. Coop. per azioni (codice fiscale: 04781291002), per un capitale di euro 3.976.414,70 a seguito di Decreto Ingiuntivo del Tribunale di Velletri (codice fiscale: 87006010588) del 6 dicembre 2018 Rep. 2848;

È stato stimato pari ad euro 16.400.000,00 un Valore di liquidazione contro euro 23.470.000,00 di mercato.

L'immobile è inserito nel "Patrimonio destinato" con un valore di euro 22.934.000,00.

n. 3 - Terreno ubicato nel Comune di Roma (RM), in Via della Pisana n. 1282, identificato al catasto terreni del medesimo comune al foglio n. 751, particelle n. 1, 97 e 98, di estensione pari a circa mq 59.21. Da quanto si evince dalla perizia redatta da Protos S.p.A. del febbraio 2019 l'*asset* immobiliare in esame è costituito da diversi lotti di terreni agricoli, situati nel Lazio, nella zona extraurbana del Comune di Roma (RM). In particolare, i terreni si localizzano nell'area dell'agro romano, a sud-ovest del territorio comunale, a circa 25 km dal centro dello stesso. La zona risulta accessibile tramite viabilità locale e facilmente raggiungibile dalle principali vie di collegamento presenti nelle vicinanze. Il GRA, tramite cui poi è possibile accedere alla rete autostradale, è raggiungibile percorrendo circa 5 km di distanza (uscita 32). L'*asset* immobiliare consiste in tre lotti di terreno adiacenti, tutti a destinazione agricola aventi una superficie totale di circa 61.000 mq. I terreni sono censiti al Catasto Terreni del Comune di Roma come segue:

- Foglio 751, Part. 1, Pascolo Cespugliato;
- Foglio 751, Part. 97, Seminativo;
- Foglio 751, Part. 98, Seminativo Irriguo.

Nello specifico, la destinazione principale è quella seminativa/seminativa irrigua che si estende per una superficie di oltre 36.000 mq; l'altro lotto di circa 25.000 mq è invece rappresentato da un pascolo cespugliato. L'area è locata ma l'importo contrattualizzato prevede al suo interno ricavi non ascrivibili al valore del terreno ma associabili a costi per attività (carico e scarico merci a caldo, guardiania armata, materiali, luce, ecc). Pertanto, la stima è stata effettuata prendendo come riferimento i Valori agricoli medi. Quanto alla provenienza e la titolarità, l'*asset* in esame risulta di proprietà della società Astaldi Spa, (atto di compravendita, del 06/04/2007, rep. n. 69266/13278, tra la parte venditrice, il "Consorzio Ferrofir" e la parte acquirente, la "Astaldi S.p.A.").

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1997 alla data del 31 gennaio 2020, l'immobile risulta in ditta alla "Astaldi S.P.A." (codice fiscale: 00398970582) e risultano le seguenti trascrizioni ed iscrizioni relative all'immobile: trascrizione del 24 aprile 2007 numero di Registro Particolare 27403 numero di Registro Generale 80684 atto di compravendita del notaio Carlo Antonio Trojani Repertorio n. 69266 Raccolta 13278 del 6 aprile 2007.

È stato stimato pari ad euro 210.000,00 un Valore di liquidazione contro euro 300.000,00 di mercato.

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

nn. 4 e 12 - Terreno e capannoni strutture e magazzino ubicati nel Comune di Roma (RM), Via Salaria Km 19.600 (via F. Lori, n. 107)

Da quanto si legge nella perizia redatta da Protos S.p.A. del febbraio 2019 l'*asset* immobiliare è costituito da un complesso con diversi corpi di fabbrica che insistono su un'area di circa 21.000 mq, situato nel Lazio, nel Comune di Roma (RM), e più precisamente nella zona extraurbana, a circa 21 km in direzione nord rispetto al centro cittadino. La zona risulta accessibile tramite viabilità locale e facilmente raggiungibile dalle principali vie di collegamento presenti nelle vicinanze (SS4); inoltre, risulta facilmente raggiungibile anche la rete autostradale con lo svincolo di Settebagni, posto lungo la E45 distante circa 4 km. Il GRA è infine distante circa 8 km. La zona di riferimento risulta scarsamente popolata e vede la presenza di numerosi lotti di terreno liberi, per lo più coltivati. L'*asset* immobiliare consiste in un complesso immobiliare costituito da numerosi corpi di fabbrica, aventi differenti destinazioni d'uso. Nello specifico, il complesso è costituito da:

- un'unità a destinazione residenziale, censita al catasto fabbricati del Comune di Roma al foglio 87, part. 58, Sub 2 in categoria A/2;- un'unità a destinazione laboratorio, censita al catasto fabbricati del Comune di Roma al foglio 87, part. 58, Sub 3 in categoria C/3;
- un'unità a destinazione uffici, censita al catasto fabbricati del Comune di Roma al foglio 87, part. 58, Sub 15 in categoria A/10;
- ventitre unità a destinazione deposito/magazzino, censite al catasto fabbricati del Comune di Roma al foglio 87, part. 58, Subb. 4÷14 e Subb. 16÷27 in categoria C/2.

Pertanto, la destinazione d'uso principale del complesso immobiliare in esame è quella di magazzini/deposito. I fabbricati appartenenti al complesso immobiliare presentano pianta rettangolare, una struttura prefabbricata o in metallo e copertura a falde inclinate che, nella maggior parte dei fabbricati, si presenta in alluminio ondulato. I corpi di fabbrica si distribuiscono principalmente nella parte anteriore del lotto di terreno che si presenta sterrato ed avente una superficie di circa 21.000 mq. L'accesso alla proprietà è posto lungo via Ferdinando Lori al civico n. 107 ed avviene tramite un cancello carrabile, un ulteriore

cancello, di maggiori dimensioni è posto all'intersezione tra Via Ferdinando Lori e Via Cesare Razzaboni.

Quanto alla provenienza e la titolarità, l'*asset* in esame risulta di proprietà della società Astaldi Spa, che ha acquisito il bene con atto di acquisto del 10/02/69, rep. n. 11.029, tra il privato sig. Pietro d'Angelo e la società Impresa Astaldi Costruzioni e lavori pubblici S.p.A.

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1997 alla data del 31 gennaio 2020, l'immobile risulta in ditta alla "Impresa Astaldi Costruzioni E Lavori Pubblici Spa" (codice fiscale: 00436790588) e non vi è alcuna risultanza ipotecaria relativa all'immobile.

È stato stimato pari ad euro 580.000,00 un Valore di liquidazione contro euro 830.000,00 di mercato.

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

n. 5 - Terreno ubicato in Sardegna nel paese Guspini. Da quanto si legge nella perizia redatta da Protos S.p.A. del febbraio 2019 l'*asset* immobiliare in esame, è costituito da tre terreni agricoli, situati in Sardegna, nella nuova provincia denominata Sud Sardegna, nel piccolo paese di Guspini. In particolare, i terreni si localizzano in una zona extraurbana del comune a nord del territorio comunale, e a circa 15 km dal centro dello stesso. L'*asset* immobiliare oggetto della presente valutazione consiste in tre lotti di terreno a destinazione agricola posizionati a breve distanza l'uno dall'altro, ma non in adiacenza. I terreni sono censiti al Catasto Terreni del Comune di Guspini come segue (visura del 25/01/2019) :- Foglio 127, Part. 48, Pascolo Cespugliato; - Foglio 134, Part. 141, Seminativo; - Foglio 134, Part. 149, Seminativo. I tre terreni presentano una forma pressoché rettangolare ed il più grande, avente una superficie di circa 9.000 mq (part. 48) risulta essere un pascolo, mentre gli altri due più piccoli (part. 141 e 149), sono costituiti da due terreni seminativi. La superficie totale dei tre lotti di terreno è pari a circa 10.000 mq.

Quanto alla provenienza e la titolarità, l'*asset* in esame risulta di proprietà della società Astaldi Spa, giusto atto di fusione per incorporazione, del 30/06/99, rep. n. 4530/1160, del Gruppo Di Penta Costruzioni S.p.A. nella Astaldi S.p.A.

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1997 alla data del 31 gennaio 2020, l'immobile risulta

in ditta alla "Astaldi Società Per Azioni" (codice fiscale: 00398970582) e sull'immobile risultano le seguenti trascrizioni:

sull'immobile foglio 127 particella 48:

- trascrizione del 23 dicembre 2019 Registro Particolare 28252 Registro Generale 37275 atto giudiziario - decreto di ammissione concordato preventivo per atto del Tribunale Repertorio n. 14823/2019 del 5 agosto 2019;

sugli immobili foglio 134 particelle 141 e 149:

- iscrizione dell'11 ottobre 2005 Registro Particolare 6685 Registro Generale 36246 per atto notaio Ibba Franco Repertorio n. 73293 Raccolta n. 17866 del 5 ottobre 2005 ipoteca volontaria derivante da concessione a garanzia di mutuo;
- trascrizione del 23 dicembre 2019 Registro Particolare 28252 Registro Generale 37275 atto giudiziario - decreto di ammissione concordato preventivo per atto del Tribunale Repertorio n. 1482312019 del 5 agosto 2019.

È stato stimato pari ad euro 52.000 un Valore di liquidazione contro euro 3.000,00 di mercato.

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

n. 6 - Terreno ubicato in Honduras, El Carrizal con valore residuo contabile di euro 144.507,00, del quale non si dispone di elaborato peritale.

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

n. 7 - Terreno ubicato a Sorico (Co) Dalla perizia redatta da Protos S.p.A. emerge che l'*asset* immobiliare in esame è costituito da due terreni agricoli, situati in Lombardia, nella zona extraurbana del Comune di Sorico (CO). In particolare trattasi due lotti di terreno adiacenti, posti in posizione prospiciente il Lago di Mezzola con una superficie totale di 2.290 mq. I terreni non sono raggiunti da una strada locale ma hanno un accesso diretto al lago. La zona non risulta urbanizzata, difficilmente accessibile e si caratterizza per la presenza di lotti di terreno incolti, per lo più boschivi e privi di un accesso diretto dalle vie di collegamento presenti. Il centro abitato del Comune di riferimento dista circa 8 km dalla proprietà ed è raggiungibile tramite la viabilità locale.

I terreni sono censiti al Catasto Terreni del Comune di Sorico (CO) come segue (visura del 25/01/2019):- Foglio 9, Part. 13459, Incolto Sterrato; - Foglio 9, Part. 13460, Incolto Sterrato. I terreni risultano da PGT sottoposti a vincolo, ricadono nella fascia di rispetto fluviale, bosco, a ridosso del lago - riserva naturale di pian di spagna, classe 5 di sensibilità paesistica

Quanto alla provenienza e la titolarità, l'*asset* in esame risulta di proprietà della società Astaldi Spa, giusto atto di fusione per incorporazione, del 02/07/2001, rep. n. 40546/10741, e successivo atto di Rettifica del 21/03/2003 — rep. 42570 della Italstrade S.p.A. nella Astaldi S.p.A.

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1997 alla data del 31 gennaio 2020, l'immobile risulta in ditta alla "Astaldi Società Per Azioni" (codice fiscale: 00398970582) e sull'immobile risultano le seguenti trascrizioni:

- trascrizione del 17 aprile 2003 Registro Particolare 6905 Registro Generale 13066 atto integrativo di atto di fusione di società per incorporazione del Notaio Mariconda Gennaro Repertorio n. 42570 del 21 marzo 2003;
- trascrizione del 23 dicembre 2019 Registro Particolare 25781 Registro Generale 36589 atto giudiziario - decreto di ammissione concordato preventivo per atto del Tribunale Repertorio n. 1482312019 del 5 agosto 2019.

È stato stimato di valore unitario nullo perché i terreni sono risultati essere sottoposti a vincolo, e ricadono nella fascia di rispetto fluviale, nell'area della riserva naturale di Pian di Spagna.

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

n. 8 - Piazzale Area Pedonale Taranto dalla perizia redatta da Protos S.p.A. emerge che trattasi di cinque lotti di terreno, situati in Puglia, nella zona semicentrale del Comune di Taranto (TA), posti tra Piazza Dante Alighieri ed il Piazzale Pedonale tra gli edifici 3,6,7, con una superficie totale di circa 6.630 mq. Nello specifico le unità da esaminare sono porzioni di n. 2 piazze pubbliche, poste in prossimità del centro direzionale "Bestat". Le piazze si presentano completamente pavimentate, in parte decorate e presentano aree verdi, aiuole e panchine pubbliche. L'accesso è esclusivamente pedonale.

Il quartiere si caratterizza per la presenza di numerosi edifici multipiano per lo più aventi una destinazione d'uso direzionale e residenziale con attività commerciali poste ai piani terra degli edifici.

Quanto alla provenienza e la titolarità dall'atto di fusione per incorporazione del 02/07/2001, rep. n. 40546/10741, e successivo atto di Rettifica del 21/03/2003 — rep. 42570 della Italstrade S.p.A. nella Astaldi S.p.A., l'*asset* risulta per la piena proprietà della Astaldi S.p.A. su alcune particelle e in comproprietà per le altre.

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1997 alla data del 31 gennaio 2020, l'immobile risulta in ditta alla "TURES S.R.L." (codice fiscale: 00438550733**)** e sull'immobile risultano le seguenti trascrizioni:

- trascrizione dell'11 giugno 2003 Registro Particolare 9276 Registro Generale 12622 atto integrativo di atto di fusione di società per incorporazione del Notaio Mariconda Gennaro Repertorio n. 42570 del 21 marzo 2003;
- trascrizione del 20 dicembre 2019 Registro Particolare 22927 Registro Generale 32021 atto giudiziario - decreto di ammissione concordato preventivo per atto del Tribunale Repertorio n. 1482312019 del 5 agosto 2019.

È stato stimato di valore unitario nullo perché le unità in esame sono in realtà porzioni di due piazze pubbliche, ossia, molto probabilmente, sono "standard ceduti" e non esiste un mercato per tale tipologia di superfici.

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

n. 10 - Edificio adibito a sede di rappresentanza della Società sito nel Comune di Roma (RM), in Via Agrigento n. 5, composto da piano terra e due piani in elevazione completamente comunicanti tra loro, identificato nel catasto urbano del medesimo comune al foglio n. 594, particella n. 466, categoria catastale C/1, A/2 e A/10. La proprietà risulta attualmente accatastata presso il Catasto Fabbricati del Comune di Roma come segue:

- Fg. 594 Par.lla 467 sub 5 cat. A/2 – Abitazioni di tipo civile;
- Fg. 594 Par.lla 466 sub 32 – 35 cat. A/10 – Uffici e studi privati;

Da quanto si legge nella perizia redatta da Protos S.p.A. del febbraio 2019 l'*asset* in esame è composto da diverse unità a destinazione terziaria, ubicate all'interno di un fabbricato a

prevalente destinazione residenziale. L'accesso alla proprietà avviene tramite un ingresso principale su via Agrigento n. 5. Inoltre, l'immobile è dotato di un ingresso condominiale al civico 3.

La proprietà è composta:

- al piano terra da un ingresso di rappresentanza, un'autorimessa e due servizi igienici;
- al piano primo da uffici, servizi igienici, sale riunioni ed un cortile interno ad uso esclusivo. Inoltre, sono presenti alcune unità (n.9) utilizzate ad uso foresteria e dotate di bagni privati, da cui si accede tramite il condominio di via Agrigento n. 3 e di quello di via Imperia n. 15;
- al piano secondo da uffici, sala riunione, zona relax (servita da un ingresso autonomo dal condominio di via Agrigento n. 3) in cui è presente una cucina a vista, un bagno ed una sala.

  Inoltre, sono presenti 4 stanze con bagni privati ad uso foresteria, da cui si accede tramite il condominio di via Agrigento n. 3 e di quello di via Imperia n. 15;
- al piano settimo da quattro stanze ad uso foresteria con bagni privati.

Quanto alla provenienza e la titolarità, l'*asset* in esame risulta di proprietà della società Astaldi Spa, che ha acquisito il bene dalla società Gruppo Dipenta Costruzioni Spa, così come desunto dall'atto di fusione del 16/12/1999 (rep. n. 4530 – racc. n. 1160).

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1998 alla data del 4 febbraio 2019, consultati i registri del Catasto e della Conservatoria dei Registri Immobiliari di Roma 1 ed esperita ogni opportuna indagine, risulta che gli immobili in questione son pervenuti alla Società atto di fusione per incorporazione a rogito del Notaio Monica Giannotti di Roma del 30 giugno 1999, Rep. 4530, debitamente registrato e trascritto presso l'Agenzia del Territorio Ufficio Provinciale (Servizio di Pubblicità Immobiliare) di Roma 1 con nota in data 15 luglio 1999 al n. 36248 di formalità, dalla società "GRUPPO DI PENTA COSTRUZIONI S.P.A." (codice fiscale: 03821071002) e che a tutto il giorno 4 febbraio 2019 essi risultano liberi da pesi, oneri, vincoli e trascrizioni pregiudizievoli nonché iscrizioni ipotecarie e privilegi risultanti da detti documenti e registri.

È stato stimato pari ad euro 3.500.000,00 un Valore di liquidazione contro euro 4.890.000,00 di mercato.

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

n. 11 - Edificio adibito a sede di rappresentanza della Società sito nel Comune di Milano (MI), in Via Adige n. 19, identificato nel catasto urbano del medesimo comune al foglio n. 529, particella n. 453 e 452, categoria catastale A/10 e C/2.

La proprietà risulta attualmente accatastata presso il Catasto Fabbricati del Comune di Milano come segue:

- Fg. 529 Par.lla 453 sub. 101 ÷ 104 cat. A/10 – Uffici e studi privati;
- Fg. 529 Par.lla 453 sub. 701 cat. C/2 – Magazzini e locali di deposito;
- Fg. 529 Par.lla 452 sub. 701 cat. A/10 – Uffici e studi privati;
- Fg. 529 Par.lla 451 sub. 702, Bene comune non censibile.

Da quanto si legge nella perizia redatta da Protos S.p.A. nel febbraio 2019, l'*asset* si trova nel quadrante est della città, zona a carattere prevalentemente residenziale/terziario, ben dotata di servizi e collegamenti con il resto della città.

Si legge che:

- negli ultimi anni, l'area nei pressi della Fondazione Prada è stata oggetto del progetto di riqualifica del quartiere Ripamonti (progetto firmato dallo studio di architettura Citterio & Partners per Beni Stabili), che riqualificherà radicalmente l'ex area industriale compresa tra vie Gargano e via Adamello, e che porterà alla creazione di un nuovo polo direzionale;
- la proprietà dispone di un'ottima viabilità stradale, favorita dall'estrema vicinanza a Corso Lodi, che favorisce il collegamento con il centro città. Inoltre, a circa 500 m è presente Via Ripamonti, che permette l'accesso alla Tangenziale Ovest di Milano;
- la zona risulta ben collegata anche dal punto di vista dei trasporti pubblici, grazie alla vicinanza delle fermate della metropolitana urbana MM3 (linea gialla), stazioni di "Porta Nuova" e "Lodi".

Il complesso immobiliare in esame è costituito da due edifici cielo terra risalenti alla prima metà del 900, denominati rispettivamente edificio A ed edificio B, con relativa area di pertinenza. L'accesso al complesso avviene tramite un passo carrabile ubicato direttamente su Via Adige (gli edifici dispongono di due ingressi indipendenti), attraverso il quale si accede all'interno dell'area pertinenziale unica asfaltata ed adibita a posti auto scoperti.

L'immobile, dalla perizia, risulta di proprietà della società Astaldi Spa, che ha acquistato il bene dalla società Artigiancassa Spa, così come desunto dall'atto di compravendita del 23/12/09 (rep. n. 5874, racc. n. 4085).

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1998 alla data del 4 febbraio 2019, consultati i registri del Catasto e della Conservatoria dei Registri Immobiliari di Milano 1 ed esperita ogni opportuna indagine, risulta che gli immobili in questione son pervenuti alla Società in forza di atto di compravendita a rogitò del Notaio Salvatore Mariconda di Genzano di Roma del 23 dicembre 2009, Rep. 5874/4085, debitamente registrato e trascritto presso l'Agenzia del Territorio Ufficio Provinciale (Servizio di Pubblicità Immobiliare) di Milano 1con nota in data 20 gennaio 2010 al n. 2129 di formalità, dalla società "ARTIGIANCASSA S.P.A." (codice fiscale: 10251421003). Risulta che a tutto il giorno 4 febbraio 2019 essi risultano liberi da pesi, oneri, vincoli e trascrizioni pregiudizievoli nonché iscrizioni ipotecarie e privile-gi risultanti da detti documenti e registri, ad eccezione di:

- ipoteca iscritta presso l'Agenzia del Territorio Ufficio Provinciale (Servizio di Pubblicità Immobiliare) di Milano 1con nota in data 14 giugno 2010 al n. 7763 di formalità, per euro 9.000.000,00 a favore dì Banca Popolare di Milano - Soc. Coop a RL (codice fiscale: 00715120150) a garanzia di un mutuo di originari euro 4.500.000,00, da estinguersi in anni 18, concesso con atto a rogito del Notaio Salvatore Mariconda di Genzano di Roma del 9 giugno 2010, Rep. 6234/4346, debitamente registrato.
- ipoteca giudiziale iscritta presso l'Agenzia del Territorio Ufficio Provinciale (Servizio di Pubblicità Immobiliare) di Milano 1 con nota in data 11 gennaio 2019 al n. 264 di formalità, per euro 4.500,000,00 a favore di Banca Popolare del Lazio Soc. Coop. per azioni (codice fiscale: 04781291002) per un capitale di euro 3.976.414,70 a seguito di Decreto Ingiuntivo del Tribunale di Velletri (codice fiscale: 87006010588) del 6 dicembre 2018 Rep.2848/2018.

Come si legge nella relazione dell'Attestatore, trattandosi di un complesso immobiliare in parte concesso in locazione a terzi, ai fini della stima è stato ritenuto opportuno utilizzare sia il *Market Comparison Approach* (uffici occupati da Astaldi) sia il metodo della capitalizzazione diretta (uffici locati), che, dividendo il reddito annuo ottenibile dall'immobile per un saggio di capitalizzazione, converte in modo diretto il reddito nel valore di stima.

Sul punto, trattandosi di uffici attualmente locati ad un canone annuo inferiore rispetto al canone di mercato, il valore dell'immobile è stato opportunamente rettificato del relativo avviamento negativo, calcolato per il periodo di durata residua del contratto di locazione.

È stato stimato pari ad euro 2.875.000,00 un Valore di liquidazione contro euro 3.965.000,00 di mercato.
Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

n. 13 - Magazzini situati in via di Pietralata, n.319 Roma Da quanto si legge nella perizia redatta da Protos S.p.A. nel febbraio 2019, l'*asset* è costituito da un'unità immobiliare a destinazione d'uso magazzino, situata nel Lazio, nel Comune di Roma (RM), e più precisamente nel quartiere di Pietralata, posto nella zona periferica ad est rispetto al centro cittadino. La zona risulta accessibile tramite viabilità locale e facilmente raggiungibile dalle principali vie di collegamento presenti nelle vicinanze (Via Tiburtina e via dei Monti Tiburtini). Il GRA, tramite cui è poi possibile accedere alla rete autostradale, è raggiungibile percorrendo circa 2,5 km di distanza (uscita 14). Il contesto ha una destinazione d'uso principalmente residenziale e si caratterizza per la presenza di fabbricati elevati su più livelli fuori terra, che presentano in alcuni casi attività commerciali poste ai piani terra ed unità abitative ai piani elevati. La zona di riferimento risulta completamente urbanizzata, densamente popolata e dotata di tutti i servizi al cittadino.
Consiste in una unità a destinazione d'uso magazzino posta al piano seminterrato di un più ampio fabbricato avente destinazione d'uso principalmente residenziale e sviluppato su sei livelli fuori terra. Il magazzino presenta una forma a T ed un'altezza interna di 3 metri. Esternamente l'immobile si presenta intonacato e tinteggiato. L'accesso alla proprietà è posto lungo via Pietralata al civico n. 319. L'unità immobiliare in esame è censita al Catasto Fabbricati del Comune di Roma al Foglio 600, part. 429, Sub 1 in categoria C/2 ed ha una superficie di 209 mq.

Quanto alla provenienza e la titolarità, l'*asset* in esame risulta di proprietà della società Astaldi Spa, giusto atto di fusione per incorporazione, del 30/06/99, rep. n. 4530/1160, del Gruppo Di Penta Costruzioni S.p.A. nella Astaldi S.p.A.), l'*asset* in esame risulta di proprietà della Astaldi S.p.A
Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1997 alla data del 31 gennaio 2020, risulta in ditta alla Astaldi Società Per Azioni (codice fiscale: 00398970582) e risultano le seguenti trascrizioni ed iscrizioni relative all'immobile: trascrizione del 15 luglio 1999 numero di Registro

Particolare 36248 numero di Registro Generale 58834 atto di fusione per incorporazione del notaio Monica Giannotti. Repertorio n. 4530 del 30 giugno 1999.
È stato stimato pari ad euro 87.500,00 un Valore di liquidazione contro euro 125.000,00 di mercato.
Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

n. 14 - Immobile sito in Romania, Str. Carol Davila Nr 70, con valore residuo contabile di euro 105.113,57, del quale non si dispone di elaborato peritale.
Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

5.10.1.1.3. IMPIANTI GENERICI E SPECIFICI

❖ **Nello Stato analitico delle attività (doc. VV Soc.) e nel Piano concordatario (doc. Q Soc.)** la voce impianti generici e specifici presenta un valore netto contabile pari a **euro/$_{000}$ 32.495**, come evidenziato nella seguente tabella.

Impianti generici e specifici al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	*Saldo al 1° gennaio 2018*	*Variazioni Periodo 2018*	*Amm. Periodo 2018*	*28-set-18*
Impianti generici	6.257	418	(714)	5.961
Impianti generici in leasing	974	298	(89)	1.183
Impianti specifici	21.023	(481)	(1.780)	18.762
Impianti specifici in leasing	6.279	1.130	(819)	6.589
Impianti generici e specifici	34.533	1.364	(3.402)	**32.495**

Tale voce si riferisce a impianti e macchinari utilizzati dalla Società e dalle filiali estere nelle attività di cantiere, nello specifico:
- Impianti generici pari **euro/$_{000}$ 5.961** (iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 10%);
- Impianti generici in *leasing* pari a **euro/$_{000}$ 1.183** (iscritti al costo da contratto e ammortizzati con aliquota costante del 10%);
- Impianti specifici pari **a euro/$_{000}$ 18.762** (iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 15%);

- Impianti specifici in *leasing* pari a **euro/$_{000}$ 6.589** (iscritti al costo da contratto e ammortizzati con aliquota costante del 15%).

❖ **La relazione aggiornata (doc. UU Soc.)** sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società alla data di riferimento del piano concordatario illustra i principi contabili adottati per la valutazione di **impianti, macchinari, attrezzature e altri beni** già riepilogata nel paragrafo 5.10.1.1 cui si rinvia.

❖ **KPMG S.p.A.** è stata incaricata dalla Società di eseguire determinate procedure di verifica su specifiche voci della situazione patrimoniale al 28/09/2018 all'espresso solo fine di fornire "*elementi informativi in relazione all'incarico*" conferito all'Attestatore. Dalla relazione conclusiva, acquisita mediante la *data room* messa a disposizione degli scriventi Commissari dalla Società, risulta che il soggetto terzo abbia svolto gli accertamenti di natura contabile che nella presente relazione sono stati già illustrati nel paragrafo precedente, in uno con gli immobili per analogia nella verifica effettuata, che ne riporta anche gli esiti.

❖ **L'Attestatore** alle pagg. 451-452 del proprio elaborato dichiara di aver esaminato, tra l'altro, la seguente documentazione amministrativa e contabile:

- Libro cespiti della Società;
- fatture a campione di incrementi e decrementi intervenuti nel corso del periodo 1° gennaio 2018-28 settembre 2018.

A pag. 457 l'Attestatore evidenzia che la voce si riferisce a impianti e macchinari utilizzati dalla Società e dalle filiali estere nelle attività di cantiere, nello specifico a:

- Impianti generici: sono iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 10%, per un valore netto contabile complessivo di euro 5.960.763. Nel Periodo 2018 sono stati registrati incrementi per nuovi acquisti per euro 771.216 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 610.971;
- Impianti generici in *leasing*: sono iscritti al costo da contratto e ammortizzati con aliquota costante del 10%, per un valore netto contabile complessivo di euro 1.183.104. Nel Periodo 2018 sono stati registrati incrementi per nuovi acquisti per euro 490.647;
- Impianti specifici: sono iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 15%, per un valore netto contabile di euro 18.761.930. Nel Periodo 2018 sono stati registrati incrementi per nuovi acquisti per euro 3.905.322 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 4.914.845;

- Impianti specifici in *leasing*: sono iscritti al costo da contratto e ammortizzati con aliquota costante del 15%, per un valore netto contabile complessivo di euro 6.589.420. Nel Periodo 2018 sono stati registrati incrementi per nuovi acquisti per euro 1.412.061 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 286.564.

Secondo l'Attestatore *"all'esito delle verifiche effettuate, la voce "Impianti generici e specifici" appare correttamente determinata".*

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

5.10.1.1.4. ESCAVATORI, PALE E AUTOMEZZI

Nello Stato analitico delle attività (doc. VV Soc.) e nel Piano Concordatario (doc. Q Soc.) la voce escavatori, pale e automezzi presenta un valore netto contabile pari a **euro/$_{000}$ 15.820** al 28 settembre 2018. Detta voce include principalmente: (i) escavatori e pale meccaniche: per **euro/$_{000}$ 3.482** (iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 20%); (ii) escavatori e pale meccaniche in *leasing* per **euro/$_{000}$ 2.102** ; (iii) automezzi pesanti per **euro/$_{000}$ 1.538**; (iv) automezzi pesanti in *leasing* per **euro/$_{000}$ 7.575** ; (v) automezzi leggeri per **euro/$_{000}$ 1.122** (iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 25%).

Escavatori, pale e automezzi al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	*Saldo al 1° gennaio 2018*	*Variazioni Periodo 2018*	*Amm. Periodo 2018*	*28-set-18*
Escavatori e pale meccaniche	2.483	1.752	(753)	3.482
Escavatori e pale meccaniche in leasing	2.140	477	(515)	2.102
Automezzi pesanti	1.534	547	(543)	1.538
Automezzi pesanti in leasing	8.657	585	(1.667)	7.575
Automezzi leggeri	4.451	(3.138)	(192)	1.122
Automezzi leggeri in leasing	0	(0)	0	0
Escavatori, pale e automezzi	19.266	224	(3.670)	**15.820**

❖ **La relazione aggiornata (doc. UU Soc.)** sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società alla data di riferimento del piano concordatario illustra i principi contabili adottati per la valutazione di **impianti e macchinari** già riepilogata nel paragrafo 5.10.1.1 cui si rinvia.

❖ **KPMG S.p.A.** è stata incaricata dalla Società di eseguire determinate procedure di verifica su specifiche voci della situazione patrimoniale al 28/09/2018 all'espresso solo fine di fornire "*elementi informativi in relazione all'incarico*" conferito all'Attestatore. Dalla relazione conclusiva, acquisita mediante la *data room* messa a disposizione degli scriventi commissari dalla Società, risulta che il soggetto terzo abbia svolto gli accertamenti di natura contabile che nella presente relazione sono stati già illustrati nel paragrafo precedente, in uno con gli immobili per analogia nella verifica effettuata, che ne riporta anche gli esiti.

❖ **L'Attestatore** alle pagg. 451-452 del proprio elaborato dichiara di aver esaminato, tra l'altro, la seguente documentazione amministrativa e contabile:

- Libro cespiti della Società;
- fatture a campione di incrementi e decrementi intervenuti nel corso del periodo 1° gennaio 2018-28 settembre 2018.

Come evidenziato dall'Attestatore a pagina 458, la voce "Escavatori, pale e automezzi" si riferisce principalmente a:

- Escavatori e pale meccaniche: sono iscritte al costo di acquisto e ammortizzate con aliquota costante del 20%, per un valore netto contabile complessivo di euro 3.482.236. Nel Periodo 2018 sono stati registrati incrementi per nuovi acquisti per euro 2.064.171 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 338.925;
- Escavatori e pale meccaniche in *leasing*: sono iscritti al costo da contratto e ammortizzati con aliquota costante del 20%, per un valore netto contabile complessivo di euro 2.102.484. Nel Periodo 2018 sono stati registrati incrementi per nuovi acquisti per euro 232.238 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 89.248;
- Automezzi pesanti: sono iscritte al costo di acquisto e ammortizzate con aliquota costante del 20%, per un valore netto contabile complessivo di euro 1.538.425 Nel Periodo 2018 sono stati registrati incrementi per nuovi acquisti per euro 1.000.484 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 312.003;
- Automezzi pesanti in *leasing*: sono iscritti al costo da contratto e ammortizzati con aliquota costante del 20%, per un valore netto contabile complessivo di euro 7.575.040. Nel Periodo 2018 sono stati registrati incrementi per nuovi acquisti per euro 1.067.649 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 206.283;
- Automezzi leggeri: sono iscritte al costo di acquisto e ammortizzate con aliquota costante del 25%, per un valore netto contabile complessivo di euro 1.122.025. Nel

Periodo 2018 sono stati registrati incrementi per nuovi acquisti per euro 963.092 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 4.101.455.

Secondo l'Attestatore *"all'esito delle verifiche effettuate, la voce "Escavatori, pale e automezzi" appare correttamente determinata".*

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

5.10.1.1.5. ATTREZZATURE VARIE E MACCHINARI

Nello Stato analitico delle attività (doc. VV Soc.) al 28 settembre 2018 **e nel Piano concordatario (doc. Q Soc.)**, la voce attrezzature varie e macchinari risulta essere pari a **euro/$_{000}$ 11.882** , come rappresentato nella seguente tabella.

Attrezzature varie e macchinari al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	*Saldo al 1° gennaio 2018*	*Variazioni Periodo 2018*	*Amm. Periodo 2018*	*28-set-18*
Attrezzatura varia e minuta	1.169	666	(525)	1.311
Attrezzatura varia e minuta in leasing	(10)	10	-	(0)
Costruzioni leggere	6.356	1.943	(1.167)	7.132
Casseformi e palancole	348	147	(186)	309
Casseformi e palancole in leasing	866	820	(260)	1.427
Macchine ufficio elettroniche	895	260	(159)	997
Mobili, arredi e macchine ord. da ufficio	714	67	(83)	699
Vendite immobil. Tecn C/Trans.	(0)	0	-	(0)
Migliori di beni di terzi	10	(0)	(3)	7
Altri beni	10.349	3.914	(2.381)	**11.882**

Tale voce si riferisce essenzialmente a:

- Attrezzatura varia e minuta pari **a euro/$_{000}$ 1.311** (iscritta al costo di acquisto e ammortizzata con aliquota costante del 40%);
- Costruzioni leggere pari **a euro/$_{000}$ 7.132** (iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 12,5%);
- Casseformi e palancole pari **a euro/$_{000}$ 309** (iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 25%);
- Macchine elettroniche da ufficio pari **a euro/$_{000}$ 997** (iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 20%);
- Mobili, arredi e macchine ordinarie da ufficio pari **a euro/$_{000}$ 699** (iscritti al costo di acquisto e ammortizzati con aliquota costante del 20%).

❖ **La relazione aggiornata (doc. UU Soc.)** sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società alla data di riferimento del piano concordatario illustra i principi contabili adottati per la valutazione di **impianti e macchinari** già riepilogata nel paragrafo 5.10.1.1 cui si rinvia.

❖ **KPMG S.p.A.** è stata incaricata dalla Società di eseguire determinate procedure di verifica su specifiche voci della situazione patrimoniale al 28/09/2018 all'espresso solo fine di fornire "*elementi informativi in relazione all'incarico*" conferito all'Attestatore. Dalla relazione conclusiva, acquisita mediante la *data room* messa a disposizione degli scriventi commissari dalla Società, risulta che il soggetto terzo abbia svolto gli accertamenti di natura contabile che nella presente relazione sono stati già illustrati nel paragrafo precedente, in uno con gli immobili per analogia nella verifica effettuata, che ne riporta anche gli esiti.

❖ **L'Attestatore** alle pagg. 451-452 del proprio elaborato dichiara di aver esaminato, tra l'altro, la seguente documentazione amministrativa e contabile:

- Libro cespiti della Società;
- fatture a campione di incrementi e decrementi intervenuti nel corso del periodo 1° gennaio 2018-28 settembre 2018.

In merito l'Attestatore evidenzia che la voce si riferisce principalmente ai seguenti beni:

- Attrezzatura varia e minuta: nel Periodo 2018 si registrano incrementi per nuovi acquisti per euro 1.027.416 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 123.228;
- Costruzioni leggere: nel Periodo 2018 si registrano incrementi per nuovi acquisti per euro 2.206.404 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 274.121;
- Casseformi e palancole: nel Periodo 2018 si registrano incrementi per nuovi acquisti per euro 118.500 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 84.324;
- Casseformi e palancole in *leasing*: nel Periodo 2018 si registrano incrementi per nuovi acquisti per euro 820.421;
- Macchine elettroniche da ufficio: nel Periodo 2018 si registrano incrementi per nuovi acquisti per euro 377.425 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 1.216;
- Mobili, arredi e macchine ordinarie da ufficio: nel Periodo 2018 si registrano incrementi per nuovi acquisti per euro 73.570 e decrementi per cessioni e rottamazioni per euro 5.909.

Secondo l'Attestatore *"all'esito delle verifiche effettuate, la voce "Attrezzature varie e macchinari" appare correttamente determinata".*

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

5.10.1.1.6. IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

❖ **Nello Stato analitico delle attività (doc. VV Soc.) a**l 28 settembre 2018 **e nel Piano concordatario (doc. Q Soc.)** la voce immobilizzazioni in corso e acconti alla data di riferimento è pari a **euro/$_{000}$ 26.265** e si riferisce prevalentemente agli acconti erogati dalla Società per l'acquisto di attrezzature specifiche e necessarie alla realizzazione di alcune commesse. Nel periodo di analisi, tale voce è stata incrementata per effetto dei costi sostenuti per l'acquisto in *leasing* della fresa meccanica (Tunnel Boring Machine) necessaria per lo scavo della Galleria di base del Brennero. Tale cespite alla data di riferimento è stato classificato tra le immobilizzazioni in corso e acconti, pur essendo iniziato a decorrere il relativo contratto di *leasing*, in quanto lo stesso non risulta ancora pronto per l'uso cui è destinato.

❖ **Secondo l'Attestatore *"all'esito delle verifiche effettuate, la voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" appare correttamente determinata".***

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

Infine si evidenzia che l'Attestatore, come già segnalato, ha ipotizzato uno scenario alternativo liquidatorio. In detto scenario ha assunto un valore ritraibile dagli *assets* materiali pari a euro/mln 64,6 sulla base delle seguenti ipotesi:

− non attribuire alcun un valore di realizzo agli *intangibles*;

− attribuire un valore pari a quello risultante dalle perizie di stima, ove disponibili, agli *assets* materiali;

− assumere, per i cespiti residui, un valore di realizzo pari al valore netto contabile risultante dalla Situazione Patrimoniale al 28 settembre 2018, forfettariamente decurtato, in un'ottica prudenziale, di una percentuale pari al 40%.

Alle immobilizzazioni in corso, pertanto, viene attribuito in valore di liquidazione di euro 15.758.805 pari al valore contabile decurtato del 40%.

❖ **Gli scriventi commissari,** all'esito dell'analisi dei documenti sopra indicati, nel corso della riunione del 27/01/2020 hanno richiesto ed ottenuto dalla Società:

- il mastrino di conto dal quale si evince che la voce è contabilmente composta quasi esclusivamente dagli acconti per l'acquisto in *leasing* della fresa meccanica (Tunnel Boring Machine) necessaria per lo scavo della Galleria di base del Brennero;
- piano di ammortamento che prevede una durata di 50 mesi e canoni per 22.720.725, 72 oltre IVA;
- fattura e contabile bancaria di Caterpillar relativa all'acconto pagato da Astaldi per euro 5.302.806,37;
- contratto di noleggio a freddo di TBM tra Astaldi (impresa locatrice) e Brennero tunnel construction S.c. a r.l. (conduttore) per un importo complessivo di euro 23.082.320,000 oltre IVA, per 49 mesi a partire dalla consegna prevista per il 30/06/2018;
- dichiarazione di Brennero tunnel construction S.c. a r.l. del 25/07/2018 che la TBM GL acquisita dal costruttore Herrenknecht AG con sede in Germania, in data 30 marzo 2017 da parte di Astaldi S.p.A. e successivo contratto di locazione finanziaria stipulate con Caterpillar Financial, è stata regolarmente consegnata presso il cantiere di Campo di Trens località Mules SS.12 del Brennero KM. 498.

5.10.1.1.7. CONCLUSIONI

In merito alla voce **immobilizzazioni materiali** l'Attestatore a pag. 316 del proprio elaborato conclude che *"sono iscritte nella Situazione Patrimoniale di Riferimento al costo di acquisto rettificato degli ammortamenti e dalle svalutazioni effettuate nel periodo. Nel Piano il valore contabile è in linea con il valore di utilità residua attribuito alle immobilizzazioni che resteranno al servizio della continuità aziendale. La scelta appare condivisibile in considerazione dell'evoluzione in continuità della Società, come riportata nel Piano."*

I commissari giudiziali informano preliminarmente che il G.D., su istanza *ex* art. 167 l.fall. della Società, ha autorizzato l'accordo transattivo concluso da Astaldi S.p.a. e RFI S.p.a. in data 18 ottobre 2019 sospensivamente condizionato all'autorizzazione del Giudice Delegato. Detto contratto prevede, tra l'altro, il riconoscimento ad Astaldi del corrispettivo per la cessione a RFI di impianti, attrezzature e materiali insistenti sul cantiere (art.3 punto 4 dell'Atto di Transazione), ritenuto un ragionevole valore di mercato, superiore al valore contabile dei cespiti, come risultante dal documento allegato. Inoltre, i materiali e le attrezzature di cui trattasi, a seguito dell'interruzione dei lavori, non avrebbero avuto alcuna utilità per Astaldi e comportato costi ingenti di spostamento.

Per quanto riguarda la ricognizione fisica dei beni di cui trattasi si rimanda al paragrafo relativo alle operazioni di inventario tenutesi in data 01/02/2020.

In conclusione gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo. A titolo esemplificativo sono state acquisite tutte le perizie di valutazione degli immobili e le visure ipotecarie disponibili, la relazione notarile, la relazione finale all'esito degli accertamenti di natura contabile svolti dal soggetto terzo KPMG nonché il dettaglio delle voci: terreni e fabbricati e immobilizzazioni in corso e acconti. Per quest'ultima voce è stata specificamente richiesta ed acquisita la relativa documentazione amministrativa, contrattuale, contabile e bancaria. È stata inoltre richiesto ed acquisito dalla Società per mezzo della *data room* il "prospetto di movimentazione" che riconcilia il valore indicato in tabella come "variazioni periodo" con la somma algebrica di incrementi e decrementi evidenziati dall'attestatore per ciascuna voce. Dal predetto prospetto è emerso che le differenze sono riconducibili alle riclassificazioni effettuate all'interno della voce immobilizzazioni materiali. All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore di ciascuna voce siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG. Relativamente al valore di mercato degli *assets* di cui trattasi (i) nessuna rilevanza particolare assume in questo contesto la sua determinazione perché i beni sono destinati alla continuità mentre (ii) per i beni collocati nel patrimonio destinato e, dunque, finalizzati alla liquidazione, le stime risultano eseguite secondo modalità e criteri adeguati cosicché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione alla tipologia, consistenza, e caratteristiche dei singoli beni rispetto al mercato di riferimento degli stessi, sia pure con l'evidente grado di incertezza che contraddistingue in generale ogni procedura valutativa.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei valori di ciascuna voce a confronto tra situazione contabile, Piano concordatario, Attestazione e conclusioni dei commissari giudiziali.

Immobilizzazioni materiali

Valuta: € 000	Situazione al 28/09/2018	Valori di Piano al 28/09/18 , integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19		Valori Attestatore		rettifiche CC. GG.		Valori CC. GG.	
		Continuità	Patr. Destinato	Continuità	Patr. Destinato	Continuità	Patr. Destinato	Continuità	Patr. Destinato
Terreni e fabbricati	31.586	8.652	22.934	8.652	22.934	-	-	8.652	22.934
Impianti generici e specifici	32.495	32.495	-	32.495	-	-	-	32.495	
Escavatori, pale e automezzi	15.820	15.820	-	15.820	-	-	-	15.820	
Immobilizzazioni in corso e acconti	26.265	26.265	-	26.265	-	-	-	26.265	
Altri beni	11.882	11.882	-	11.882	-	-	-	11.882	
		95.114	**22.934**	**95.114**	**22.934**			**95.114**	**22.934**
Immobilizzazioni materiali	**118.048**	**118.048**		**118.048**		**-**		**118.048**	

5.10.1.2. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

❖ **Nello Stato analitico delle attività (doc. VV Soc.)** al 28 settembre 2018 e nel **Piano concordatario (doc. Q Soc.)** gli investimenti immobiliari risultano essere pari a euro/$_{000}$ 137 e si riferiscono a terreni e fabbricati non strumentali all'attività d'impresa ammortizzati con aliquota costante del 3%. In particolare, tale voce si compone dei seguenti beni:

- unità immobiliare sita nel Comune di Roma (RM), Via Salaria km. 19.600, trattasi della guardiania del magazzino di via Salaria già citato tra i terreni e fabbricati;
- unità immobiliare sita nel Comune di Roma (RM), Via Cirillo n. 15, iscritta al catasto fabbricati del medesimo comune al foglio n. 547, particella n. 111, categoria catastale A/2. Detto immobile risulta già descritto nel Piano nella sezione "Terreni e fabbricati". Dalla relazione valutativa redatta da Protos S.p.A. del 30/01/2019, acquisita mediante la *data room* messa a disposizione degli scriventi commissari dalla Società nella categoria "Documentazione supporto relazione Attestatore", risulta che l'*asset* immobiliare consiste in un appartamento posto al piano terra di un più ampio fabbricato sviluppato su 6 livelli fuori terra a destinazione d'uso residenziale ed è locato. Nello specifico, l'appartamento è costituito da due camere, una cucina ed un bagno ed ha una superficie di 60 mq. L'immobile si presenta esternamente intonacato e tinteggiato, gli infissi sono in alluminio con avvolgibili in pvc. L'accesso all'immobile è posto lungo via Domenico Cirillo al civico n. 15 ed avviene mediante un cancello carrabile e pedonale in ferro, tramite cui poter accedere ad una corte comune con altri due fabbricati. L'unità immobiliare in esame è censita al catasto fabbricati del Comune di Roma al Foglio 547, Part. 111, Sub 505 in categoria A/2. Nella perizia si legge che l'*asset* in esame risulta di proprietà della Astaldi S.p.A giusto atto di fusione per

incorporazione del 30/06/99, rep. n. 4530/1160, del Gruppo Di Penta Costruzioni S.p.A. nella Astaldi S.p.A.

Nella relazione del Notaio Igor Genghini, Notaio in Roma, si legge che, esaminati i documenti dalla data del 31 dicembre 1997 alla data del 31 gennaio 2020, l'immobile risulta in ditta alla "ASTALDI S.p.A" (codice fiscale: 00398970582) e risultano le seguenti trascrizioni ed iscrizioni relative all'immobile:

- trascrizione del 15 luglio 1999 numero di Registro Particolare 36248 numero di Registro Generale 58834 atto di fusione per incorporazione del notaio Monica Giannotti Repertorio n. 4530 del 30 giugno 1999;
- trascrizione del 16 agosto 2007 numero di Registro Particolare 59477 numero di Registro Generale 150027 atto per causa di morte - certificato di denunciata successione per atto Ufficio del Registro n. 31213 del 19 novembre 2002.

L'immobile è stato stimato pari ad euro 190.000,00 un Valore di liquidazione contro euro 275.000,00 di mercato.

Nel Piano Concordatario l'immobile non risulta inserito nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinato alla continuità.

❖ **La relazione aggiornata (doc. UU Soc.)** sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società alla data di riferimento del piano concordatario illustra i principi contabili adottati per la valutazione degli investimenti immobiliari. Un investimento immobiliare è rilevato come attività quando rappresenta una proprietà detenuta al fine di percepire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito, a condizione che il costo del bene possa essere attendibilmente determinato e che i relativi benefici economici futuri possano essere usufruiti dall'impresa. Sono valutati al costo di acquisto o di produzione, incrementato degli eventuali costi accessori al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. La vita utile degli immobili appartenenti alla seguente voce è compresa tra 20 e 33 anni. Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione

❖ **KPMG S.p.A.** è stata incaricata dalla Società di eseguire determinate procedure di verifica su specifiche voci della situazione patrimoniale al 28/09/2018 all'espresso solo fine di fornire "*elementi informativi in relazione all'incarico*" conferito all'Attestatore. Dalla relazione conclusiva, acquisita mediante la *data room* messa a disposizione degli scriventi commissari

dalla Società, non risulta che il soggetto terzo abbia svolto gli accertamenti di natura contabile sulla presente voce.

❖ **L'Attestatore**, a pagina 86 del proprio elaborato, (WW) evidenzia le Procedure di verifica adottate con riferimento a detta voce nella Situazione Patrimoniale al 28 settembre 2018:

- Ottenimento e quadratura del dettaglio della voce con il bilancio di verifica e il registro dei beni ammortizzabili.
- Ottenimento e quadratura del dettaglio degli incrementi e dei decrementi relativi al periodo dal 1° gennaio al 28 settembre 2018.
- Verifica della corrispondenza del criterio di calcolo degli ammortamenti effettuati dalla Società.
- Verifica a campione delle fatture di acquisto e delle fatture di vendita contabilizzate in incremento e decremento della voce relative al periodo dal 1° gennaio al 28 settembre 2018.
- Verifica del corretto calcolo delle quote di ammortamento registrate nella Situazione Patrimoniale.
- Verifica, con il management della Società, circa l'effettivo deperimento dei beni rispetto al piano di ammortamento applicato.

L'Attestatore a pag. 461 della propria relazione evidenzia che *"all'esito delle verifiche effettuate, la voce "Investimenti immobiliari" appare correttamente determinata".*

Nel Piano Concordatario i beni non risultano inseriti nel "Patrimonio destinato" e, pertanto sono destinati alla continuità.

L'Attestatore a pag. 316 del proprio elaborato evidenzia che dette immobilizzazioni *"sono iscritte nella Situazione Patrimoniale di Riferimento al costo di acquisto rettificato degli ammortamenti e dalle svalutazioni effettuate nel periodo. Nel Piano il valore contabile è in linea con il valore di utilità residua attribuito alle immobilizzazioni che resteranno al servizio della continuità aziendale. La scelta appare condivisibile in considerazione dell'evoluzione in continuità della Società, come riportata nel Piano."*

Conclusioni

In conclusione gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione

a sostegno del lavoro di quest'ultimo. A titolo esemplificativo sono state richiesti chiarimenti in merito all'immobile di via Cirillo a Roma, indicato ai fini descrittivi sia tra i fabbricati che tra gli investimenti immobiliari, in merito la Società ha chiarito che "a pag. 55 del Piano Concordatario, a commento della Tabella 9 "Terreni e Fabbricati al 28 settembre 2018", è stato erroneamente riportato l'immobile di via Cirillo in Roma da considerare nella categoria investimenti immobiliari. È stata acquisita la relazione finale all'esito degli accertamenti di natura contabile svolti dal soggetto terzo KPMG nonché richiesto ed ottenuto il dettaglio e la documentazione inerente la voce contabile che reca il valore residuo (VR) di ogni singolo cespite, come segue:

Paese	Categoria	cespite	Descrizione	VdA	VR
Italia	Investimenti	10008197	Guardiania magazzino Via Salaria Km. 19.600 (Via F. Lori)	51.586,29	10.976,01
Italia	Investimenti	10008737	App.To V.Cirillo 15	203.954,00	125.996,66
			Totale Investimenti immobiliari	255.540,29	136.972,67

All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore di ciascuna voce siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG. Relativamente al valore di mercato degli *assets* di cui trattasi nessuna rilevanza particolare assume in questo contesto la sua determinazione per i beni destinati alla continuità.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa della voce a confronto tra situazione contabile, Piano concordatario, Attestazione e conclusioni dei commissari giudiziali.

Investimenti immobiliari

Valuta: € 000	*Situazione al 28/09/2018*	*Valori di Piano al 28/09/18 , integrato al 16-19/07/19 e*	*Valori Attestatore*	*rettifiche CC. GG.*	*Valori CC. GG.*
		Continuità	*Continuità*	*Continuità*	*Continuità*
Fabbricati non strumentali	137	137	137	-	137
Investimenti immobiliari	**137**	**137**	**137**	**-**	**137**

5.10.1.3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

❖ **Nello Stato analitico attività (doc. VV Soc.) e nel Piano Concordatario (doc. Q Soc.) i**l dettaglio della voce Attività immateriali alla data di riferimento ammonta ad **euro/$_{000}$ 45.946**, come descritto nella seguente tabella.

Attività immateriali al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	*Saldo al 1° gennaio 2018*	*Variazioni Periodo 2018*	*Amm. Periodo 2018*	*28-set-18*
Diritti di brevetto industr. e utiliz. op. d'ingegno	708	88	(223)	573
Costi di elaborazione gare	0	-	-	0
Patto di non concorrenza	2.275	-	(521)	1.754
Altre immobilizzazioni minori	41.747	4.834	(2.962)	43.619
Attività Immateriali	44.731	4.921	(3.706)	**45.946**

In particolare, tale voce include:

- diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno per **euro/$_{000}$ 573**, rappresentata da costi sostenuti per l'acquisto dei diritti di licenza d'uso dei *software* applicativi utilizzati dalla Società, principalmente per la sede in Italia (**euro/$_{000}$ 429**) e per la *branch* in Polonia (**euro/$_{000}$ 116**);

- patto di non concorrenza per **euro/$_{000}$ 1.754**, tale voce si riferisce agli importi riconosciuti al precedente amministratore delegato, Dott. Stefano Cerri, nell'ambito di un accordo transattivo sottoscritto nel marzo 2016, quale corrispettivo per il divieto di concorrenza nell'ambito del settore delle grandi opere;

- altre immobilizzazioni minori per **euro/$_{000}$ 43.619**, che accoglie i costi sostenuti per l'acquisto da terzi – soci in iniziative comuni e/o *competitors* del settore – dei diritti contrattuali inerenti all'esecuzione delle commesse relative al settore delle costruzioni. In particolare, tale voce si riferisce principalmente ai diritti acquisiti per l'esecuzione degli appalti relativi al: (i) Maxilotto 2 del Quadrilatero Marche-Umbria – acquisito da Impresa S.p.A. e S.A.F. S.p.A., entrambe in amministrazione straordinaria per **euro/$_{000}$ 12.550**, e (ii) all'intervento relativo al Progetto Infraflegrea – acquisito da Giustino Costruzioni S.p.A. – per **euro/$_{000}$ 29.514**.

❖ **La relazione aggiornata (doc. UU Soc.)** sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società alla data di riferimento del piano concordatario illustra i principi contabili adottati per la valutazione delle immobilizzazioni immateriali.

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica e chiaramente identificabili e atti a generare benefici economici futuri per l'impresa. Tali elementi sono rilevati in bilancio al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili in fase di preparazione dell'attività per portarla in funzionamento, al netto degli ammortamenti cumulati (ad eccezione delle attività a vita utile indefinita, il cui valore viene sottoposto ai relativi test d'*impairment* ai sensi dello IAS 36) e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della sua vita utile. Nell'esercizio in cui l'attività immateriale viene rilevata per la prima volta è utilizzata una aliquota che tenga conto del suo effettivo utilizzo.
I diritti di brevetto industriale e utilizzazione delle opere di ingegno sono iscritti al costo di acquisizione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore cumulati nel tempo.
L'ammortamento si effettua a partire dall'esercizio in cui il diritto, di cui sia stata acquisita la titolarità, è disponibile all'uso e tiene conto della relativa vita utile (2 –5 anni).
Le licenze e diritti simili sono iscritti al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore cumulati nel tempo. L'ammortamento si effettua a partire dall'esercizio in cui sia stata acquisita la titolarità in relazione alla loro durata.
I diritti di sfruttamento delle infrastrutture in concessione sono ammortizzati invece lungo il periodo di durata della concessione, con un criterio che ne riflette le modalità con cui si stima che i benefici economici affluiranno all'impresa. L'ammortamento decorre dal momento in cui i diritti di sfruttamento delle infrastrutture in concessione iniziano a produrre i relativi benefici economici.

❖ **KPMG S.p.A.** è stata incaricata dalla Società di eseguire determinate procedure di verifica su specifiche voci della situazione patrimoniale al 28/09/2018 all'espresso solo fine di fornire "*elementi informativi in relazione all'incarico*" conferito all'Attestatore. Dalla relazione conclusiva, acquisita mediante la *data room* messa a disposizione degli scriventi commissari dalla Società, è emerso che sono stati svolti i seguenti accertamenti:

"12. Ottenimento del prospetto di movimentazione delle attività immateriali relativo al periodo 1/01/2018 - 28/09/2018 con indicazione degli investimenti, degli ammortamenti e degli altri movimenti effettuati nel corso del periodo.

13. Verifica della corrispondenza del saldo di apertura del prospetto di movimentazione delle attività immateriali di cui al punto precedente con il saldo incluso nel Bi.Ve. Tagetik 2017 .

14. Verifica delta corrispondenza del saldo delle attività immateriali al 28 settembre 2018 come risultante dal prospetto di movimentazione di cui al punto precedente con il saldo delle attività immateriali risultante dalla Situazione Patrimoniale.

15. Ottenimento del dettaglio degli investimenti e degli altri movimenti (i.e. incrementi/decrementi), effettuati nel periodo 1/01/2018 - 28/09/2018, delle attività immateriali al 28 settembre 2018 e quadratura con il prospetto di movimentazione delle attività immateriali.

16. Per gli investimenti di importo più significativo selezionati in misura non inferiore all'80% dell'importo complessivo dei rispettivi movimenti inclusi nel dettaglio di cui al punto precedente, ottenimento della documentazione di supporto (i.e. fatture di acquisto e contratti) e verifica della corrispondenza dell'ammontare dell'investimento selezionato con quanto risultante dalla suddetta documentazione di supporto.

17. Ottenimento del dettaglio degli ammortamenti, effettuati nel periodo 1/01/2018 — 28/09/2018, delle attività immateriali al 28 settembre 2018 e quadratura con it prospetto di movimentazione delle attività immateriali. 18. Con riferimento all'ammortamento di importo più significativo di ogni singola categoria incluso nel dettaglio di cui al punto precedente, verifica della accuratezza matematica dell'ammortamento, effettuato nel periodo 1/01/2018 — 28/09/2018, sulla base delle aliquote di ammortamento utilizzate dalla Società."

Di seguito si riportano i risultati emersi:

- Con riferimento alla procedura di cui al punto 12), è stato esaminato da KPMG il prospetto di movimentazione delle attività immateriali relativo al periodo 1/01/2018 — 28/09/2018 con indicazione degli investimenti, degli ammortamenti e degli altri movimenti effettuati nel corso del periodo. Con riferimento alla procedura di cui al punto 13), è stata verificata la corrispondenza del saldo di apertura del prospetto di movimentazione delle attività immateriali di cui al punto precedente con il saldo incluso nel *Bi.Ve, Tagetik 2017*. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.
- Con riferimento alla procedura di cui al punto 14) è stata verificata la corrispondenza del saldo delle attività immateriali al 28 settembre 2018, come risultante dal prospetto di movimentazione di cui al punto precedente, con il saldo delle attività immateriali incluso nella Situazione Patrimoniale. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.
- Con riferimento alla procedura di cui al punto 15) si è ottenuto il dettaglio degli investimenti e degli altri movimenti (i.e. incrementi/decrementi), effettuati nel periodo 1/01/2018 — 28/09/2018, delle attività immateriali al 28 settembre 2018

ed è stata effettuata la quadratura con il prospetto di movimentazione delle attività immateriali. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.

- Con riferimento alla procedura di cui al punto 16), per gli investimenti di importo più significativo selezionati in misura pari all'85% dell'importo complessivo dei rispettivi movimenti inclusi nel dettaglio di cui al punto precedente, è stata ottenuta la documentazione di supporto (i.e. fatture di acquisto e contratti) e verificata la corrispondenza dell'ammontare dell'investimento selezionato con quanto risultante dalla suddetta documentazione di supporto. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.
- Con riferimento alla procedura di cui al punto 17) è stato ottenuto il dettaglio degli ammortamenti, effettuati nel periodo 1/01/2018 — 28/09/2018, delle attività immateriali al 28 settembre 2018 ed effettuata la quadratura con il prospetto di movimentazione delle attività immateriali. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.
- Con riferimento alla procedura di cui al punto 18) è stato verificato, sulla base delle aliquote di ammortamento utilizzate dalla Società, il calcolo dell'ammortamento di importo più significativo, effettuato nel periodo 1/01/2018 — 28/09/2018, di ogni singola categoria incluso nel dettaglio di cui al punto precedente. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.

❖ **L'Attestatore**, a pagina 86 del proprio elaborato, (**doc. WW Soc.**) evidenzia le Procedure di verifica adottate con riferimento a detta voce nella Situazione Patrimoniale al 28 settembre 2018:

- Ottenimento e quadratura del dettaglio della voce con il bilancio di verifica e il registro dei beni ammortizzabili;
- Ottenimento e quadratura del dettaglio degli incrementi e dei decrementi relativi al periodo dal 1° gennaio − 28 settembre 2018;
- Verifica della corrispondenza del criterio di calcolo degli ammortamenti effettuati dalla Società;
- Verifica a campione dei documenti attestanti gli incrementi e i decrementi;
- Verifica a campione del corretto calcolo delle quote di ammortamento registrate nella Situazione Patrimoniale;

- Verifica, con il management della Società, circa l'effettiva recuperabilità delle singole attività immateriali.

Con riferimento alla voce in oggetto, l'Attestatore a pag. 461 e ss. del proprio elaborato ha evidenziato di aver *"(i) verificato la corrispondenza del saldo della voce al 28 settembre 2018 con le risultanze del libro cespiti, ricostruendo, come da dettaglio, le movimentazioni intervenute nel Periodo 2018, (ii) acquisito e visionato la documentazione a supporto delle principali movimentazioni e (iii) verificato il calcolo matematico degli ammortamenti maggiormente significativi."* Nello specifico l'Attestatore evidenzia che al 28 settembre 2018:

- i diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno presentano un valore netto contabile di euro 573.144. Nel corso del Periodo 2018 si registrano incrementi per euro 150.488 e decrementi per euro 739;
- la voce "patto di non concorrenza" presenta, al 28 settembre 2018, un valore netto contabile di euro 1.753.846 e, nel corso del periodo non registra incrementi e/o decrementi e la quota di ammortamento calcolata per competenza è pari a euro 521.154;
- la voce "altre immobilizzazioni minori" presenta, al 28 settembre 2018, un valore netto contabile di euro 43.618.870. Nel corso del Periodo 2018 si registrano incrementi per euro 1.161.397.

Conclude l'Attestatore che *"All'esito delle verifiche effettuate, la voce "Attività immateriali" appare correttamente determinata."*

Nel Piano Concordatario la voce non risulta inserita nel "Patrimonio destinato" e, pertanto è destinata alla continuità.

Infine, si evidenzia che l'Attestatore, come già segnalato nel precedente paragrafo relativo all'analisi di terreni e fabbricati, ha ipotizzato uno scenario alternativo liquidatorio. In detto scenario ha assunto un valore ritraibile dagli *assets* materiali pari a euro 64,6 milioni e, nello specifico, non ha attribuito nessun valore agli intangibili.

ASSET MATERIALI	Valore netto contabile	Valore di liquidazione
Terreni e fabbricati (*)	31.723.242	24.094.265
Impianti generici e specifici	32.495.216	14.833.620
Escavatori, pale e automezzi	15.820.252	3.685.608
Immobilizzazioni in corso e acconti	26.264.675	15.758.805
Altri beni	11.881.882	6.268.723
TOTALE	**118.185.267**	**64.641.021**

(*) Includono i fabbricati classificati nella voce Investimenti immobiliari

Conclude l'Attestatore a pag. 316 del proprio elaborato evidenziando che dette immobilizzazioni *"Sono iscritte nella Situazione Patrimoniale di Riferimento al costo di acquisto rettificato degli ammortamenti e dalle valutazioni effettuate nel periodo.*
Nel Piano il valore contabile è in linea con il valore di utilità residua attribuito alle immobilizzazioni che resteranno al servizio della continuità aziendale.
La scelta appare condivisibile in considerazione dell'evoluzione in continuità della Società, come riportata nel Piano".

Conclusioni

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la relazione finale all'esito degli accertamenti di natura contabile svolti dal soggetto terzo KPMG.
All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore di ciascuna voce siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG. Relativamente al valore di mercato degli *assets* di cui trattasi nessuna rilevanza particolare assume in questo contesto la sua determinazione perché i beni sono destinati alla continuità.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei valori di ciascuna voce a confronto tra situazione contabile, Piano concordatario, Attestazione e conclusioni dei commissari giudiziali.

Attività Immateriali

Valuta: € 000	*Situazione al 28/09/2018*	*Valori di Piano al 28/09/18 , integrato al 16-19/07/19 e 03/08/19*	*Valori Attestatore*	*rettifiche CC. GG.*	*Valori CC. GG.*
		Continuità	*Continuità*	*Continuità*	*Continuità*
Diritti di brevetto industr. e utiliz. op. d'ingegno	573	573	573	-	573
Costi di elaborazione gare	0	0	0	-	0
Patto di non concorrenza	1.754	1.754	1.754	-	1.754
Altre immobilizzazioni minori	43.619	43.619	43.619	-	43.619
Attività Immateriali	**45.946**	**45.946**	**45.946**		**45.946**

5.10.1.4. INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI

5.10.1.4.1. IL VALORE DELLE PARTECIPAZIONI NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018

Alla data del 28 settembre 2018, data di riferimento della proposta concordataria, gli investimenti in partecipazioni risultano iscritti in contabilità per complessivi euro 789.273.089 e sono composti da *i)* partecipazioni in imprese controllate, collegate, *joint ventures* e altre imprese per euro 635.171.300 e *ii)* interessenza nelle attività a controllo congiunto per euro 154.101.789. Le partecipazioni sono valutate al costo ovvero utilizzando il metodo del patrimonio netto. Pertanto, nella tabella che segue, si riporta la composizione degli investimenti in partecipazioni con distinzione tra valutazione al costo o utilizzando il metodo del patrimonio netto.

	Valutazione al costo	**Valutazione al P.N.**	**Valore contabile al 28/09/2018**
Partecipazioni in imprese controllate	203.350.496	-	203.350.496
Partecipazioni in imprese collegate	-	395.556.702	395.556.702
Partecipazioni in *joint venture*	-	7.039.387	7.039.387
Partecipazioni in altre imprese	29.224.715	-	29.224.715
Totale Partecipazioni imprese e *JV*	**232.575.211**	**402.596.089**	**635.171.300**
Interessenza nelle attività a controllo congiunto	-	154.101.789	154.101.789
Totale Investimenti in partecipazioni	**232.575.211**	**556.697.878**	**789.273.089**

Nel piano concordatario, il valore contabile alla data di riferimento è stato determinato partendo dal saldo contabile all'inizio dell'esercizio 2018 e individuando le varie movimentazioni intercorse nel periodo in analisi.

Come detto, alcune partecipazioni sono valutate con il metodo del Patrimonio netto, altre al costo storico. Il valore di queste ultime è stato rettificato per effetto della diminuzione del relativo P.N. conseguente alla distribuzione di dividendi e/o del ripianamento delle perdite.

Per ciascuna delle società partecipate, di seguito, si riporta *i)* il saldo contabile al 1° gennaio 2018, *ii)* le movimentazioni intercorse nel periodo di riferimento e le valutazioni effettuate con il metodo del patrimonio netto; *iii)* il valore contabile alla data del 28.09.2018.

Partecipazioni in imprese controllate

Partecipazioni in Imprese controllate	Saldo contabile 01/01/2018	Variazioni di periodo 2018	Valutazione Pat. Netto	Decremento Div. e/o rip.to perdite	Valore contabile al 28/09/2018
Astaldi Concessioni S.p.A.	57.026.583	3.096.886	37.335.403	-977.850	96.481.022
Astur Construction and Trade As	30.644.315	-	-4.157.751	-	26.486.564
Astaldi Canada Inc.	16.060.762	-	-490.241	-	15.570.521
AR.GI. ScpA	14.023.139	-	-	-	14.023.139
CO.MERI SpA	10.697.131	-	-26.993	-	10.670.138
Partenopea Finanza di progetto S.c.p.a.	9.387.533	-	-	-	9.387.533
Sirjo Scpa	4.500.000	-	-	-	4.500.000
Italstrade IS S.r.l.	15.355.562	-	-10.859.932	-	4.495.630
Astalrom S.A.	3.003.938	-	1.192.839	-	4.196.777
NBI S.p.A.	14.254.506	-	-10.722.446	-	3.532.060
Astaldi De Venezuela c.a.	3.401.617	-	-262.265	-	3.139.352
Infraflegrea Progetto S.p.A.	2.878.632	-	808.682	-872.532	2.814.782
Astaldi international LTD	2.803.122	-	-6.579	-	2.796.543
Astaldi international Inc	1.585.727	-	-	-	1.585.727
Astaldi Algerie E.u.r.l.	1.151.014	-	28.307	-	1.179.321
Redo-Association Momentanée	678.274	-	-	-	678.274
AGN HAGA Ab	-	20.176	307.495		327.671
Romairport S.p.A.	585.265	-	-277.563	-	307.702
Consorzio stabile Operae	270.000	4.400	-	-	274.400
Italstrade CCCF jv Romis S.r.l.	282.700	-	-56.685	-	226.015
Astaldi Enterprise SpA	-	100.000	-3.167	-	96.833
Astaldi infrastructure S.p.A.	-	100.000	-6.493	-	93.507
Astaldi Polska Sp. Zoo	74.919	-	-1.539	-	73.380
Ospedale del mare Scrl in liq.	50.000	-	-	-	50.000
Susa Dora Quattro Scrl in liq.	46.481	-	-	-	46.481
Messina Stadio Scrl in liq.	46.481	-	-	-	46.481
Toledo Scrl in liq.	45.197	-	-	-	45.197
Forum Scrl in liq.	41.311	-	-	-	41.311
Società Passante Torino Scrl	37.000	4.250	-	-	41.250

Scuola Carabinieri Scrl	30.700	7.500	-	-	38.200
Nuovo Ospedale Sud Est Barese Scrl	-	35.000	-	-	35.000
Portovesme Scrl in liq.	25.817	-	-	-	25.817
CO.ME.NA. Scrl in liq.	14.550	-	-	-	14.550
C.O.MES Scrl in liq.	11.000	-	-	-	11.000
Garbi Linea % Scarl	10.000	-	-	-	10.000
Afragola FS Scarl	8.254	-	-	-	8.254
AS. M. Scrl	7.591	-	-	-	7.591
Capodichino AS.M Scrl	6.683	-	-	-	6.683
DMS Design Consortium Scrl	6.000	-	-	-	6.000
GE.SAT Scarl	3.500	-	-	-	3.500
Astaldi Arabia Ltd	3	-	-	-	3
Astaldi Construction Corporation	14.959.707	-	-14.959.704	-	3
Seac Sparl in liq.	1	-	-	-	1
Constructora Astaldi Cachapoal Limitada	-	-	-	-	-
Bussentina Scarl in liq.	-	-	-	-	-
S. Filippo Scarl in liq.	-	-	-	-	-
Consorcio Rio Pallca	130.397	-	-130.397	-	-
Asocierii Astaldi SpA, Sc Somet Sa	-	-	-	-	-
Astaldi-Max Bogl- CCCF JV Srl	-	-	-	-	-
Veneta Sanitaria Finanza di Progetto SpA	52.438.226	-19.603.540	-23.968.846	-8.865.840	-
Astaldi Bulgaria Ltd	-1	-	-	-	-1
Astaldi Canada Enterprises Inc.	-67	-	-	-	-67
Astalnica Sa	-23.987	539	-206	-	-23.654
Totale	**256.559.583**	**-16.234.789**	**-26.258.081**	**-10.716.222**	**203.350.491**

Partecipazioni in imprese collegate

Partecipazioni in Imprese collegate	Saldo contabile 01/01/2018	Variazioni di periodo 2018	Valutazione Pat. Netto	Decremento Div. e/o rip.to perdite	Valore contabile al 28/09/2018
Otoyol Yatirim Ve Isletme As	280.377.756	3.469.764	69.245.111	-	353.092.631
Metro C ScpA	19.671.134	-	-	-	19.671.134
S.E.I.S. SpA	12.344.940	-	-238.780	-	12.106.160

Metropolitana di Napoli SpA	5.296.956	-	- 671.481	-	4.625.475
Metro Brescia Srl	1.808.042	-	505.280	-	2.313.322
Passante Dorico SpA	1.402.427	-	- 6.368	-	1.396.059
Pedelombarda ScpA	1.200.000	-	-	-	1.200.000
Otoyol Isletime Ve Bakim As	205.473	-	67.116	-	272.589
Consorzio Iricav Due	193.620	-	-	-	193.620
Otoyol Deniz Tasimaciligi As	238.726	-	- 100.289	-	138.437
Consorzio Iricav Uno	123.950	-	-	-	123.950
Pegaso Scarl in liq.	113.750	-	-	-	113.750
Consorzio MM4	64.270	-	-	-	64.270
Brennero Tunnel Construction Scarl	42.510	4.720	-	-	47.230
Diga di Blufi Scrl in liq.	23.241	-	-	-	23.241
N.P.F. - Nuovo Polo Fieristico Scrl in liq.	20.000	-	-	-	20.000
Tangenziale Seconda Scrl in liq.	19.861	-	-	-	19.861
Consorzio Italvenezia	19.367	-	-	-	19.367
Ecosarno Scrl in liq.	17.043	-	-	-	17.043
Consorzio Ital.Co.Cer.	15.494	-	-	-	15.494
Consorzio A.F.T. in liq.	15.494	-	-	-	15.494
Autostrada Nogara Mare Adriantico ScpA in liq.	12.000	-	-	-	12.000
Nova Metro Scrl in liq.	9.956	-	-	-	9.956
IKA Izmir Otoyol Yapim JV	8.498	-	-	-	8.498
Groupement Eurolep	8.088	-	-	-	8.088
Metrogenova Scrl	5.633	-	-	-	5.633
Consorzio Consarno	5.165	-	-	-	5.165
Progetto Nuraghe Scrl	4.855	-	-	-	4.855
Mose-Treporti Scrl	3.500	-	-	-	3.500
Mose Bocca di Chioggia Scarl	375	1.125	-	-	1.500
Grupo Empresas Italianas	14	484	- 484	-	14
Consorcio Contuy Medio	2	-	8.263	-	8.265
Blufi 1 Scrl in liq.	-	- 8.263	-	-	- 8.263
Fosso Canna Scarl in liq.	-	-	-	-	-
Metro 5 SpA	-	-	-	-	-

ICA Ictas Astaldi Ucuncu Bogaz Koprusu Ve Kuzey	-	-	-	-	-
Consorcio Astaldi-ICE	-	-	-	-	-
Veneta Sanitaria Finanza di Progetto SpA	-	-	-	-	-
Consorzio Consavia Scnc in liq.	852	-5.165	1.167	3.146	-
Consorcio Grupo County - Proyecyos y Obras de F.	-	-	-	-	-
Consorzio Qalat	-	-	-	-	-
Consorzio Europeo Armamento Alta velocità	51.646	-51.646	-	-	-
Association en partecipation SEP Astaldi-Somatra	-	-	-	-	-
S.A.T. SpA	-	-	-	-	-
Consorzio Novocen in liq.	-	-	-	-	-
Rettifica	-	8.364	-	-	8.364
Totale	**323.324.637**	**3.419.384**	**68.809.535**	**3.146**	**395.556.702**

Come risulta dalla Relazione *ex* art. 161 L. Fall., anche dall'analisi effettuata dall'Attestatore, è emersa una differenza rispetto ai valori contabili indicati dalla Società di euro 8.364,00 che il Prof. Gatti ha inserito nella voce "rettifica" come indicato nella tabella che precede. Al riguardo, l'Attestatore ha ritenuto la divergenza riscontrata "*non significativa ai fini del giudizio di veridicità sulla posta esaminata*".

Tenuto conto dell'importo decisamente esiguo della differenza emersa rispetto al valore complessivo della posta in esame, la valutazione dell'Attestatore appare adeguata.

Partecipazioni in Joint Venture

Partecipazioni in Joint Venture	**Saldo contabile 01/01/2018**	**Variazioni di periodo 2018**	**Valutazione Pat. Netto**	**Decremento Div. e/o rip.to perdite**	**Valore contabile al 28/09/2018**
Ankara etlik Hastane As	1.860.960	680.037	3.050.377	-	5.591.374
Etlik Hastane PA S.r.l.	230.612	-	844.707	-163.293	912.026
IC Ictas Astaldi Ica Insaat As	747.929	1.432	-171.700	-	577.661
Consorzio Ferrofir in liq.	356.530	-	-	-	356.530
C.F.M. Scrl in liq.	103.219	1.575	24.516	-	129.310
Consorzio Gi.It. In liq.	23.300	-	-	-	23.300
SOC 24 (Russia)	20.658	-	-	-	20.658
Grand Capital Ring	1.291	-	-	-	1.291
ICA LT	1.261	-	-	-	1.261

Quinta Società Concessionaria	1.195	-	-	-	1.195
Consorzio Dipenta SpA - Ugo Vitolo in liq.	-	728	- 47	-	681
Piana di Licata Scrl in liq.	-	107	- 6	-	101
Astaldi Bayindir Jv	5	-	-	-	5
Avrasaya Metro Grubu Srl in liq.	-	-	-	-	-
Consorzio A.F.T. Kramis	-	-	-	-	-
S. Leonardo Scrl in liq.	-	-	-	-	-
Colli Albani Scrl in liq.	-	-	-	-	-
Avola Scrl in liq.	-	-	-	-	-
IC Ictas Astaldi Ica Insaat Anonim Sirket (Russia)	1.130.789	-	- 1.706.794	-	- 576.005
Totale	**4.477.748**	**683.879**	**2.041.053**	**- 163.293**	**7.039.387**

Partecipazioni in altre imprese

Partecipazioni in altre imprese	**Saldo contabile 01/01/2018**	**Variazioni di periodo 2018**	**Valutazione Pat. Netto**	**Decremento Div. e/o rip.to perdite**	**Valore contabile al 28/09/2018**
SPV Linea M4 S.p.A.	18.667.600	-	-	-	18.667.600
Metro 5 S.p.A.	9.603.479	-	-	-	9.603.479
Veneta Sanitaria Finanza di Progetto S.p.A.	-	376.817	-	-	376.817
S.A.T. S.p.A.	361.128	-	-	-	361.128
Pavimental SpA	62.007	-	-	-	62.007
IGI - Istituto Grandi infrastrutture	51.646	-	-	-	51.646
Consorzio TRA.DE.CI.V.	27.571	-	-	-	27.571
Skiarea Valchiavenna SpA	17.839	-	-	-	17.839
Consorzio Utenti Servizi Salaria Vallericca	16.500	-	-	-	16.500
Sociedad Concesionaria BAS S.A.	12.827	-	-	-	12.827
I.SV.E.UR. Istituto per lo sviluppo Edilizio e Urbanistico	7.334	-	-	-	7.334
Fondazione Accademia Nazionale di S. Cecilia	5.165	-	-	-	5.165
Fondazione Filarmonica Arturo Toscanini	5.000	-	-	-	5.000
Pantano Scrl	4.132	-	-	-	4.132
Consorzio Centro Uno in liq.	3.099	-	-	-	3.099
Mose Operae Scarl	1.728	-	-	-	1.728
M.N. 6 Scrl	510	-	-	-	510

Consorzio Malagrotta	300	-	-	-	300
Consorzio Groupement Lesi-Dipenta	21	-	-	-	21
Guida Editori Srl in liq.	5	-	-	-	5
C.F.C. Scrl	5	-	-	-	5
Co.Sa.Vi.D. Scrl	3	-	-	-	3
Fusaro Scrl	1	-	-	-	1
NO.VO.FIN. Nova Via Festinat Industrias Scrl	1	-	-	-	1
Italstrade CCCF JV Bucuresti Srl	-	-	-	-	-
G.C.O. Scrl in liq.	127	- 127	-	-	-
Consorzio Asse Sangro in liq.	-	-	-	-	-
Astaldi-Ozcar JV	-	-	-	-	-
Platamonas Sarantopulos JV	-	-	-	-	-
Astaldi- Sarantopulos JV	-	-	-	-	-
Totale	**28.848.025**	**376.690**	**-**	**-**	**29.224.715**

Interessenza nelle attività a controllo congiunto

Come sarà meglio illustrato nel paragrafo relativo alla valutazione delle J.O. che segue, le attività a controllo congiunto (*Joint Operations o anche "J.Os.")* rappresentano commesse che Astaldi intende svolgere in *partnership* con altre imprese. In tal caso, la Società, tramite la propria *branch* estera, partecipa alle gare insieme ad altri *partners* e, in caso di aggiudicazione, l'esecuzione dei lavori ha luogo sulla base di specifici *Joint Operation Agreement*, ossia accordi *ad hoc* sottoscritti ai sensi delle normative vigenti nei paesi di interesse, che disciplinano lo svolgimento della commessa nei rapporti con le altre imprese aggiudicatarie. L'attività a controllo congiunto viene, pertanto, svolta attraverso un apposito veicolo, la *Joint Operation.*

Sotto il primo profilo patrimoniale, quindi, nella proposta concordataria si precisa che "*le partecipazioni nelle Joint Operation sono trattate alla stregua di partecipazioni in enti, sebbene a responsabilità illimitata. Pertanto, nell'ipotesi in cui il saldo tra le poste attive e passive della Joint Operation sia positivo, nell'attivo concordatario sarà esposto il valore della partecipazione detenuta (corrispondente alla quota di patrimonio netto della Joint Operation di pertinenza di Astaldi) […]. Nel caso opposto Astaldi esporrà, nel passivo (come debito della Società nei confronti della Joint Operation), un importo corrispondente alla quota di patrimonio netto negativo di propria pertinenza, che verrà trattato in moneta concordataria*".

Gli importi inseriti nella sezione dell'attivo in esame, pertanto, rappresentano il saldo positivo derivante dalla differenza tra gli attivi e i passivi contabili delle relative J.O. comprensivi de rapporti di credito e debito nei confronti di Astaldi S.p.A.

Di seguito il dettaglio delle interessenze nelle attività a controllo congiunto iscritte nella situazione patrimoniale alla data di riferimento.

Interessenza in attività a controllo congiunto	Costo Storico	Valutazione a *equity*	Anticipi di Tesoreria	Totale
Ica Ictas – Astaldi Jv	13.232	159.583.424	-120.523.321	39.073.335
Nomayg Gebze Izmir Otoyol Insaati Adi Ortakligi	3.409	99.722.295	-75.221.760	24.503.944
Astaldi - Fcc Jv Basarab	-	13.225.741	1.662.120	14.887.861
Amg Jv	-	33.793.381	-19.664.856	14.128.525
Agp Metro Polska	-	68.221.040	-55.451.420	12.769.620
Ujv	-	9.867.197	-43.353	9.823.844
Asocierea Jv Astaldi - Max Bogl	-	4.652.455	1.862.898	6.515.353
Astaldi-Gulermak Jv	-	5.202.884	-336.820	4.866.064
Asocierea Astaldi SpA – Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl	-	1.149.008	2.649.792	3.798.800
Consorzio Lodz	-	3.293.934	-	3.293.934
Asocierea Astaldi – Fcc – Salcef – Thales - Lotto 2A	-	3.658.209	-479.718	3.178.491
Asocierea Astaldi Spa-Fcc Construccion Sa-Uti Grup Sa	-	3.835.034	-1.068.074	2.766.960
J.V. Timisoara-Arad Motorway	-	721.841	1.814.995	2.536.836
Asocierea Astaldi – Fcc – Delta Acm – Ab Construct	-	3.942.262	-1.745.712	2.196.550
Jv Bogl – Astaldi	-	2.000.654	-67.884	1.932.770
Asocierea Lot 3 Fcc-Astaldi-Convensa	-	1.477.364	-	1.477.364
Piata Sudului Jv	-	217.508	819.587	1.037.095
Asocierea Astaldi – Fcc – Salcef – Thales - Lotto 2B	-	1.503.287	-528.010	975.277
Asocierea Astaldi SpA – Max Boegl Romania Srl Cernavoda	-	6.412.331	-5.637.102	775.229
Asocierea Astaldi Spa – Max Boegl Romania Srl Astalrom -Consitrans Srl (Ogra-Campia Turzii)	-	739.490	-6.047	733.443
Max Boegl – Astaldi	-	3.843.033	-3.136.604	706.429
Metro Blu Scrl	5.000	693.230	-	698.230
Daelim Astaldi Wika Jv	-	373.829	-	373.829
Nadlac-Arad Lotto 2	-	324.936	1.827	326.763
Asocierea Astaldi SpA – IHI Infrastructure Systems Ltd	-	331.611	-104.556	227.055
Asocierea Uti Grup S.A. Astaldi SpA	-	123.658	57.538	181.196

Asocierea Astaldi Spa – Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl	-	-13.247	120.250	107.003
Rinfra - Astaldi Jv	-	106.690	-	106.690
Consorzio Constructora El Arenal	-	460.727	-374.742	85.985
S. Agata Fs Scrl	8.000	-	-	8.000
M.O.Mes Scrl	6.000	1	-	6.001
Co.Sat. Scrl	5.000	-25	24	4.999
Nacav Scrl	4.000	-1	-	3.999
(-) Rettifiche	-	-	-	-5.685
Totale	**44.641**	**429.463.781**	**-275.400.948**	**154.101.789**

La voce "rettifiche" include variazioni apportate dalla società in sede di piano concordatario di importo scarsamente significativo.

Nell'ambito dell'attività svolta, il professionista Attestatore, relativamente al valore degli investimenti in partecipazioni, ha verificato (i) il saldo iniziale al 1° gennaio 2018, (ii) le movimentazioni intervenute nel periodo di riferimento e (iii) le valutazioni effettuate con il metodo del patrimonio netto, acquisendo la relativa documentazione a supporto e verificando la corretta contabilizzazione.

All'esito delle verifiche effettuate, fermo restando la differenza di euro 8.364,00 emersa con riferimento alle partecipazioni in imprese collegate di importo scarsamente significativo, il Prof. Gatti ha ritenuto che, nel complesso, la voce partecipazioni in imprese controllate, collegate, in *Joint Venture* e in altre imprese, nonché la voce interessenze in attività a controllo congiunto "*appare correttamente determinata*".

Il valore contabile degli investimenti in partecipazioni, con esclusione delle *Joint Operations*, è stato inoltre oggetto di procedure di verifica, seppur limitate, svolte dalla KPMG S.p.A. su richiesta della Astaldi S.p.A. a supporto dell'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Nello specifico, la KPMG S.p.A. ha svolto le seguenti attività:

a. ottenimento del prospetto di movimentazione relativo al periodo 01.01.2018 - 28.09.2018 della voce investimenti in partecipazioni ("Dettaglio Partecipazioni") inclusa nella Situazione Patrimoniale. Tale prospetto di movimentazione riporta per ciascuna partecipazione:

   i.) le movimentazioni del costo storico;

ii.) le ulteriori movimentazioni diverse da quelle di cui al punto precedente relative alla valutazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture con il metodo del patrimonio netto;

b. verifica della corrispondenza del saldo di apertura del prospetto di movimentazione delta voce "investimenti in partecipazioni" con il saldo incluso nel Bilancio di verifica Tagetik 2017;

c. verifica della corrispondenza del saldo degli investimenti in partecipazioni come risultante dal prospetto di movimentazione di cui al punto precedente con il saldo della voce "investimenti in partecipazioni" inclusa nella Situazione Patrimoniale.

d. per i "Movimenti Costo Storico" di importo più significativo, selezionati in misura non inferiore al 20% dell'importo complessivo dei rispettivi movimenti inclusi nel "Dettaglio Partecipazioni", ha ottenuto la documentazione di supporto (delibere assembleari, contratti di vendita e di acquisto) e ha verificato la corrispondenza dell'ammontare del movimento selezionato con quanto risultante dalla suddetta documentazione di supporto.

All'esito della attività svolte, la KPMG S.p.A. ha osservato che:

- con riferimento all'attività sub. lettera *b)* è emersa una minima differenza tra il saldo incluso nel Bilancio di verifica Tagetik 2017 con quello incluso nel "Dettaglio Partecipazioni" pari ad euro 481,00;
- con riferimento all'attività sub lettera *c)* è emersa una minima differenza tra il saldo incluso nella Situazione Patrimoniale con quello incluso nel "Dettaglio Partecipazioni" pari ad euro 8.363,00, come segnalato anche dal Prof. Gatti in relazione alle partecipazioni in imprese controllate;
- con riferimento all'attività sub lettera *d)* la KPMG S.p.A. evidenzia che "*per i Movimenti Costo Storico, inclusi nell'allegato 2.6, selezionati per significatività di importo ed in misura pari rispettivamente al 78,3% e 99,6% degli incrementi e dei decrementi di costo storico inclusi nel Dettaglio Partecipazioni, abbiamo ottenuto la documentazione di supporto (i.e. delibere assembleari e contratti di vendita) e verificato la corrispondenza dell'ammontare del movimento selezionato con quanto risultante della suddetta documentazione di supporto. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi*".

All'esito della complessiva valutazione delle metodologie adottate dalla Società, nonché delle attività di verifica svolte dall'Attestatore e dalla società di consulenza incaricata, i Commissari giudiziali ritengono di poter esprimere le seguenti considerazioni.

Per alcune partecipazioni (in società controllate e in altre imprese), i valori iscritti in bilancio sono stati determinati con il metodo del costo storico mentre per altre partecipazioni (in imprese collegate, in J.V. e per le interessenze in attività a controllo congiunto) è stato adottato il metodo del patrimonio netto.

Il valore delle partecipazioni iscritte in bilancio con il metodo del costo storico è stato, inoltre, rettificato per effetto della diminuzione del patrimonio netto conseguente a distribuzione di dividendi e/o ripianamento di perdite.

Il saldo contabile alla data di riferimento è stato, pertanto, determinato partendo dal saldo iniziale al 01.01.2018 e tenendo conto delle variazioni intervenute nel corso del periodo in esame.

Premesso quanto sopra, il procedimento adottato dalla Società appare logico e coerente e, a riscontro, i Commissari giudiziali hanno potuto verificare a campione la corrispondenza dei saldi contabili degli investimenti in partecipazioni con la situazione patrimoniale alla data di riferimento e con la documentazione contabile prodotta dalla Società.

Con riguardo alle procedure di verifica svolte dall'Attestatore, il Prof. Gatti ha verificato *i)* il saldo iniziale al 1° gennaio 2018, *ii)* le movimentazioni intervenute nel Periodo 2018 e *iii)* le valutazioni effettuate con il metodo del patrimonio netto. In merito alle principali movimentazioni, l'Attestatore ha, altresì, acquisito la relativa documentazione a supporto e verificato la corretta contabilizzazione.

A supporto dell'attività di verifica dell'Attestatore, è stato conferito alla KPMG S.p.A., società internazionale di consulenza contabile e finanziaria, l'incarico di svolgere ulteriori procedure di verifica, seppur limitate, sulle poste contabili iscritte nella situazione patrimoniale alla data di riferimento. Relativamente agli investimenti in partecipazioni, la KPMG S.p.A., acquisita la documentazione contabile necessaria, ha *i)* verificato la corrispondenza tra i saldi iniziali 2018 e il bilancio di verifica TAGETIK 2017, *ii)* controllato le movimentazioni intercorse nel periodo di riferimento e la corrispondenza dei saldi contabili con la situazione patrimoniale alla data di riferimento. Per le movimentazioni più rilevanti ha, altresì, acquisito la relativa documentazione di supporto (es. delibere assembleari e contratti).

Per tutto quanto sopra, le attività e le procedure svolte appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili delle voci ricomprese negli "investimenti in partecipazioni".

Come detto, sono state riscontrate alcune differenze di importo scarsamente significativo tali da non compromettere la correttezza e la veridicità dei dati contabili risultanti dalla situazione patrimoniale alla data di riferimento della proposta concordataria.

Inoltre, i commissari giudiziali hanno potuto verificare a campione le varie poste che compongono la voce "investimenti in partecipazioni", trovando riscontro degli importi iscritti nella situazione patrimoniale alla data di riferimento con la relativa documentazione contabile fornita dalla Società.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo, in particolare, la relazione finale all'esito degli accertamenti di natura contabile svolti dal soggetto terzo KPMG e il dettaglio delle voci ricomprese tra gli "investimenti in partecipazioni". All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore di ciascuna voce siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG S.p.A.

Per tutto quanto sopra, ritengono di non dover formulare rilievi o osservazioni particolari in merito.

5.10.1.4.2. DAL VALORE CONTABILE AL VALORE DI PIANO

In merito alle principali partecipazioni in società controllate e collegate detenute da Astaldi S.p.A. nel settore delle costruzioni, nonché alle *Joint Operations*, la Società, nell'ambito delle attività strumentali alla predisposizione della proposta concordataria, ha conferito l'incarico al Prof. Eugenio D'Amico di stimare il valore economico alla data del 28.09.2018 di tali partecipazioni.

Nell'elaborato peritale del 14.02.2019, successivamente integrato in data 17.06.2019 per tener conto dei chiarimenti richiesti dal Tribunale di Roma con decreto del 19.04.2019, il Prof. D'Amico ha valutato le principali partecipazioni detenute da Astaldi S.p.A. nel ramo

"Costruzioni" nonché stimato il valore economico delle attività a controllo congiunto (*joint operations*), come di seguito sarà dettagliatamente descritto.

Preliminarmente, appare opportuno evidenziare che, nel decreto del 19.04.2019, il Tribunale di Roma ha osservato, "*quanto alla perizia del Prof. Eugenio D'Amico relativa alla valutazione delle principali partecipazioni - ramo costruzioni e delle Joint Operation, che:*

1) *le valutazioni effettuate sulle poste dell'attivo e del passivo oggetto di rettifica ai fini dell'individuazione del patrimonio netto rettificato non sono sufficientemente illustrate; (ad esempio, valutazione Astur Construction and Trade A.s. : in merito agli asset si afferma che "il management ha confermato il valore di mercato di 2m€ rispetto al valore di bilancio, rettifica di cui si è tenuto conto nella valutazione del patrimonio netto rettificato...." ma non è dato sapere come il management stesso ha determinato il valore di mercato e, quindi la congruità o meno delle valutazioni ai fini della rettifica delle poste dell'attivo);*
2) *nello sviluppo dei calcoli relativi al c.d. metodo misto patrimoniale-reddituale, si fa riferimento ai principali dati economici e finanziari delle società come rappresentati nel business plan fornito da Astaldi al Prof. D'Amico che viene recepito ai fini dei calcoli valutativi senza alcun commento e/o analisi relativa alla congruità delle ipotesi sottostanti, peraltro non sempre esplicitate (ad es., la valutazione Astaldi Canada Enterprises);*
3) *la sinteticità delle valutazioni espresse per le società operative non consente di verificare la congruità dei calcoli che hanno determinato la rettifica del CCN (Capitale Circolante Netto) che si realizza nei flussi finanziari dal Patrimonio Netto (esempio valutazione Astaldi Canada Enterprises);*
4) *il valore delle rimanenze, ove presente, non è mai oggetto di analisi e le eventuali rettifiche operate non sono sufficientemente esaustive nella loro descrizione né dei criteri eseguiti e, quindi, ne impedisce il logico riscontro;*
5) *nella valutazione della Astalrom S.A. (pag. 23) ai fini della determinazione del valore economico della Società viene sommato al Patrimonio Netto rettificato il valore attuale dei flussi delle J.O., ma non si comprende come si determina il saldo indicato;*
6) *nella valutazione della Astaldi Construction Corporation (pag 43) non è chiara la rettifica della voce immobilizzazioni ovvero le conclusioni non appaiono congruamente motivate ed appare pertanto necessario un chiarimento;*
7) *nella valutazione delle partecipate M.N. Metropolitana (pag. 37), Metro Brescia (pag 39) sembrano esserci errori di calcolo, ovvero non si comprende con chiarezza come si determina il valore della quota*".

Nella relazione di stima integrativa del 17.06.2019, a riscontro e nello stesso ordine dei rilievi sollevati dal Tribunale, il perito ha precisato che:

- con riferimento al rilievo n. 1, "*si rappresenta che l'incarico ricevuto dalla Società non comprendeva alcuna attività di verifica contabile delle situazioni economico patrimoniali alla data del 28 settembre 2018 delle partecipate e delle JOs oggetto di valutazione. Tuttavia, al fine di individuare la corretta determinazione del patrimonio netto rettificato delle stesse, si sono rese necessarie le seguenti attività di verifica:*

  a) analisi svolta con il management della Società sul contenuto delle principali poste dell'attivo e del passivo (desk review) delle situazioni valutazione;

  b) acquisizione e analisi delle più recenti relazioni di revisione rilasciate dai soggetti incaricati della revisione contabile delle partecipate oggetto di valutazione;

  c) acquisizione della documentazione (es: perizie immobiliari, pareri rilasciati da professionisti terzi, etc.) ad evidenza delle rettifiche apportate alle situazioni contabili di riferimento delle partecipate e delle JOs oggetto di valutazione.

  In ossequio alla richiesta formulata dall'Ill.mo Tribunale con Decreto del 19 aprile 2019, lo scrivente ha integrato la propria relazione di valutazione descrivendo, sia le attività di verifica effettuate, sia la documentazione analizzata a supporto delle rettifiche apportate alle situazioni economico patrimoniali di riferimento. In specie, le integrazioni alla perizia con esplicitazione delle rettifiche operate, sono ripotate alle seguenti pagine della Relazione: *26-28; 30-31; 32-33; 36-37; 47-48; 50-53; 54; 61-62; 65; 66-67; 69; 72; 77-78; 81-82; 84; 87; 89-90; 92; 101; 104; 105-106; 107-108.*"

- In riferimento al rilievo n. 2, "*si rappresenta che al fine di valutare la ragionevolezza dei flussi finanziari e le assunzioni di base sottese ai business plan forniti, lo scrivente ha fatto affidamento sulla solidità delle procedure in uso per l'elaborazione dei business plan delle proprie partecipate e JOs, processo che risulta già formalizzato dalla Astaldi nei documenti interni "gestione del contratto e controllo tecnico economico della commessa" (PG-AST-006) e "pianificazione strategica e controllo di gestione" (PG-AST-014).*

  Il primo documento descrive i criteri, le responsabilità e le modalità operative di gestione del contratto e del controllo tecnico economico di commessa da applicarsi ad ogni commessa acquisita dalla Astaldi in forma diretta o in raggruppamento, associazione temporanea d'impresa, joint venture nelle quali Astaldi risulta capogruppo mandataria o general contractor, mentre il secondo documento descrive i criteri, le responsabilità e le modalità operative attuate da Astaldi per il controllo di gestione economico e finanziario delle commesse svolte in Italia e all'estero.

Le procedure in oggetto vengono periodicamente aggiornate dalla Società, in aderenza alla normativa ISO 21500 "Guidance on project management", al fine di adattare le stesse ai cambiamenti delle prassi operative di gestione della pianificazione tecnica ed economica delle commesse […]. Entrambe le procedure risultano essere certificate da DNV-GL ente di certificazione dei sistemi di gestione.

Dal punto di vista delle tempistiche di processo, la pianificazione economico-finanziaria delle commesse viene effettuata parallelamente alle fasi di avvio della commessa e viene costantemente rimodulata in anche nelle fasi successive al fine di ripianificare flussi economici e finanziari in ragione delle frequenti modifiche richieste dal committente in corso d'opera […].

Nel caso di commesse gestite "direttamente" da Astaldi l'elaborazione del Piano operativo e del budget economico di commessa compete al Project Manager mentre la verifica degli stessi è di pertinenza del Direttore Centrale Italia o del Direttore Centrale Estero. A seguito della verifica da parte dei Direttori Centrali, il Piano operativo ed il budget economico di commessa devono essere "validati" dall'ufficio Servizio Programmazione e Controllo Progetti (SPCP) e solo dopo aver superato i controlli di validazione i documenti vengono approvati dal Direttore generale.

Per le commesse "non dirette", il Direttore Centrale Italia o il Direttore Centrale Estero, hanno la responsabilità di inviare all'ufficio Servizio Programmazione e Controllo Progetti (SPCP) il Piano Operativo ed il budget economico, elaborato ed approvato dagli organi preposti all'interno delle entità titolari. Dopo la validazione da parte dello SPCP, i documenti devono essere approvati dal Direttore generale ed inviati al Controllo di Gestione e Corporate Risk Management (CGCRM).

Parallelamente al budget economico delle commesse viene sviluppato anche il relativo andamento finanziario "a vita intera" del progetto. Quest'ultimo documento viene sviluppato su base mensile e declinato nelle singole valute contrattuali e verificato dal Direttore finanziario […]".

Sul punto, conclude il Prof. D'Amico che "*La complessa articolazione delle attività connesse alla redazione dei budget di commessa (qui sintetizzate), nonché la presenza di numerose fasi di verifica dei dati ed il costante monitoraggio delle performance di consuntivo che di fatto implica la revisione periodica dei flussi economici e finanziari, consentono di qualificare "affidabile" l'intero processo di redazione dei budget di commessa e, di conseguenza, "ragionevoli" le ipotesi con cui sono stati elaborati i business plan forniti dalla Astaldi allo scrivente*".

- Relativamente al rilievo n. 3, relativo al capitale circolante netto, il perito precisa che "*le esplicitazioni sono contenute a p. 35; p. 42; pp. 56-57; p. 74; p. 110; p. 115 della Relazione, rispettivamente con riferimento alle società Astaldi Canada Entreprises, T.E.Q., Astalrom S.A., Astaldi Algerie; Astaldi Construction Corporation e Astaldi Construction Corporation - Joint Operation*".

- Con riguardo al rilievo n. 4, il Prof. D'Amico osserva che "*in riferimento al valore delle rimanenze lo scrivente ha fatto affidamento al sistema di controllo interno aziendale con specifico riguardo alle procedure in utilizzo per il controllo e monitoraggio dello stato di avanzamento delle commesse. In particolare, anche attraverso le interviste svolte con il management della Società, è stata effettuata una ricognizione delle attività svolte dalle funzioni aziendali sullo stato di avanzamento delle commesse in corso di esecuzione e sulla valorizzazione delle stesse nelle situazioni economico patrimoniali al 30 settembre 2018 delle partecipate e delle JOs. Il sistema di controllo interno sullo stato di avanzamento delle commesse si basa sulla procedura interna di carattere generale "gestione del contratto e controllo tecnico economico della commessa" (PG-AST-006) e sulle procedure, di carattere più "operativo", "programmazione e controllo avanzamento fisico di commessa" (PO-AST-SPCP-02) e "controllo costi di commessa" (PO-AST-SPCP-01)* […]. *Nel caso di commesse "rilevanti", le informazioni contenute nel "Dashboard Executive Summary" (EXS), con particolare riferimento allo stato di avanzamento fisico della commessa, vengono recepite nel documento "Report di valutazione commessa strategica" da analizzare nel corso delle riunioni di valutazione.*
  Sul punto conclude che "*Alla luce del costante monitoraggio effettuato sullo stato di avanzamento delle commesse da parte delle differenti figure e dai differenti uffici coinvolti, è possibile ritenere che il valore delle rimanenze indicato nelle situazioni economico patrimoniali delle partecipate e delle JOs sia corretto*."

- Con riferimento al rilievo n. 5, relativo al valore attuale dei flussi delle J.O., sommato al Patrimonio netto rettificato della Astalrom S.A., il Prof. D'Amico precisa che "*il calcolo del saldo indicato è stato esplicitato alle pp. 57-59 della Relazione.*"

- Riguardo al rilievo n. 6, relativo alla rettifica delle immobilizzazioni per la valutazione della partecipata Astaldi Construction Corporation precisa che "*le addende sono riportate alle pagine 32-33; 36-37 della Relazione.*"

- Infine, con rifermento al quesito n. 7, il Prof. D'Amico evidenzia che "*la determinazione del valore delle quote di M.N. Metropolitana e Metro Brescia, nella valutazione delle partecipate, è stata meglio esplicitata alle pagine 93 e 95 per M.N. Metropolitana e a pag. 98 per Metro Brescia.*"

Premesso quanto sopra, oggetto dell'incarico conferito al Prof. Eugenio D'Amico è la valutazione della congruità dei valori iscritti in bilancio delle principali partecipazioni detenute da Astaldi nel settore "Costruzioni" nonché delle attività a interesse congiunto (*Joint Operations*). Più in particolare, si legge nella relazione del Prof. D'Amico, che "*per quanto*

riguarda le Joint Operation, in ragione della costruzione del piano concordatario, la Società ha chiesto allo scrivente di verificare il valore derivante dai futuri flussi ad esse ascrivibili."

Il perito dà atto che l'incarico è stato svolto sulla base della documentazione fornita dalla società e che, nello svolgimento dell'incarico conferitogli, sarebbero potute sussistere eventuali limitazioni in quanto:

- non è stato richiesto al perito di svolgere un'attività di revisione della documentazione contabile e/o extracontabile ricevuta dalla società; pertanto, potrebbero generarsi effetti distorsivi sulla stima in caso di errori o omissioni nei dati contabili o negli altri documenti e informazioni ricevute dalla Società;
- l'incarico non prevedeva lo svolgimento di verifiche contabili integrative;
- le analisi sono state effettuate sulla base degli elementi di previsione "*ragionevolmente ipotizzabili*" e, pertanto, non si è tenuto conto della probabilità di eventi di natura straordinaria e imprevedibile;
- le conclusioni raggiunte dallo stimatore sono basate sul complesso delle valutazioni svolte nell'ambito della relazione di stima e, pertanto, nessuna parte di queste "*può essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza*".

Infine, appare opportuno precisare che l'incarico conferito al Prof. D'Amico e le valutazioni dal medesimo effettuate "*riguardano esclusivamente Joint Operation e partecipazioni riguardanti <la porzione in continuità>*" come precisato dal perito nella propria relazione di stima.

❖ La valutazione delle principali partecipazioni – ramo "Costruzioni"

Prima di analizzare nel dettaglio la valutazione delle principali partecipazioni detenute da Astaldi nel ramo "Costruzioni" e oggetto dell'elaborato peritale redatto dal Prof. D'Amico, appare opportuno illustrare le metodologie di valutazione, nel complesso, adottate dal perito. Come si legge nella relazione di stima, le diverse metodologie di valutazione applicate sono state scelte in funzione dello "*stato di attività*" rispetto alle commesse in portafoglio delle singole società partecipate.

Il Prof. D'Amico, con il supporto del *management* di Astaldi, ha potuto identificare le seguenti n. 4 categorie di partecipazioni:

1. **in società con contratto risolto, lavori sospesi, per cui non vi sono commesse attive non operative o con piccoli lavori residui;**
2. **in società in liquidazione;**
3. **in società operative;**

4. **in società consortili.**

1. Con riferimento alle società partecipate *non operative* che rientrano nella prima categoria sopra individuata, ai fini della stima del valore economico della partecipazione, è stato utilizzato il **metodo patrimoniale puro** (noto anche come metodo del patrimonio netto rettificato). Tale metodo ha come punto di partenza il Patrimonio netto contabile della società partecipata e stima il valore economico dell'azienda pari al valore del capitale netto rettificato che viene calcolato mediante la riespressione a valori correnti degli elementi patrimoniali attivi e passivi.

   Nello specifico, per le poste dell'attivo il valore corrente viene determinato attraverso:

   - il criterio del *valore di presunto realizzo* → per i beni destinati direttamente allo scambio;
   - il criterio del *valore di sostituzione* → per i beni c.d. a realizzo indiretto.

   Per le poste del passivo, invece, si fa riferimento al *valore di presunta estinzione*.

   Il valore del patrimonio netto rettificato è, pertanto, calcolato pari alla differenza tra attivo riespresso a valori corrente e passivo riespresso a valori correnti:

   In formula → **K' = A' – P'**

   dove:

   K' è il patrimonio netto rettificato;

   A' rappresenta l'attivo riespresso a valori correnti;

   P' costituisce il passivo riespresso a valori di presunta estinzione.

   Da ultimo, il Prof. D'Amico precisa che, in relazione ai crediti e ai debiti che le partecipate hanno maturato nei confronti della controllante Astaldi S.p.A., dopo aver compensato l'ammontare dei crediti con quello dei debiti verso la partecipante, in caso di maggior credito verso Astaldi S.p.A. rispetto ai corrispondenti debiti, tale maggior credito è stato valutato al 25% in linea con quanto ipotizzato dal piano concordatario.

2. Le *società in liquidazione* sono state valutate al **patrimonio netto di liquidazione**. In tal caso, la riespressione a valori correnti è stata determinata:

   - per le poste dell'attivo → al valore di *pronto realizzo* sul mercato;
   - per le poste del passivo → al valore *di pronta estinzione*.

3. Per le *società operative*, il Prof. D'Amico, al fine di tener conto della situazione patrimoniale ormai consolidata ma anche dei flussi residuali relativi a operazioni in corso e a termine, ha ritenuto opportuno applicare un **metodo misto** che stima il valore economico della

partecipata sommando il valore del patrimonio netto rettificato (*K'*) al valore attuale dei flussi residuali. Per evitare duplicazioni di valori, dal Patrimonio netto rettificato è stato sottratto l'ammontare del Capitale circolante netto che si realizzerà nei flussi futuri.

In formula →

$$W_P = K' + \frac{F_1}{(1+i)} + \frac{F_2}{(1+i)^2} + \cdots + \frac{F_n}{(1+i)^n}$$

dove:

K' è il valore del patrimonio netto rettificato;

F1, F2, …. Fn sono i flussi (finanziari o economici) prospettici residuali;

i è il tasso di congrua remunerazione determinato in coerenza con la tipologia di flusso da scontare.

Calcolo dei flussi prospettici (*F1, F2,…, Fn*)

I flussi prospettici considerati sono quelli indicati dalla Società nei propri piani economici o finanziari.

Calcolo del tasso di sconto (*i*)

Poiché tutte le partecipazioni sono state valutate sulla base dei flussi economici o finanziari al netto degli oneri finanziari (metodo *levered*), il tasso di sconto è stato determinato pari al tasso di congrua remunerazione dell'*equity* (*Ke*).

Il tasso di sconto (*i*) è pari alla somma di tre componenti:

$$\boldsymbol{i = i_1 + i_2 + i_3}$$

dove:

$\boldsymbol{i_1}$ è il tasso privo di rischio (*risk free rate*);

$\boldsymbol{i_2}$. è il premio per il rischio;

$\boldsymbol{i_3}$. è il premio di illiquidabilità.

Per il tasso privo di rischio ($\boldsymbol{i_1}$) il perito ha utilizzato il tasso di rendimento medio nominale dei titoli di Stato del Paese in cui la partecipata realizza l'operazione immobiliare. In tal modo, osserva il Prof. D'Amico, è possibile "*tener conto dei rischi Paese diversi dalla volatilità di mercato che è considerata nella successiva componente. In coerenza con il flusso da scontare, tale tasso è stato calcolato al lordo o al netto delle imposte in corrispondenza di flussi lordi o netti*".

Per calcolare il premio per il rischio ($\boldsymbol{i_2}$) il perito ha applicato la tradizionale formula basata sul CAPM (*Capital Asset Pricing Model*).

In formula → $\boldsymbol{i_2 = \beta * (PM) = \beta * (Rm - i_1)}$

dove:

i_2 *è il premio per rischio d'impresa;*

β è il *beta-factor* che misura il rischio della specifica azienda;

PM è il premio di mercato, essendo $R\boldsymbol{m}$ il rendimento medio atteso di mercato e $\boldsymbol{i_1}$ il tasso privo di rischio (*risk free rate*).

Il valore del beta ($\boldsymbol{\beta}$) è stato stimato, ove disponibile, pari al beta *levered* (in coerenza con il metodo applicato per la stima dei flussi) medio del settore *Engineering and Construction* relativo all'area geografica del Paese in cui si realizza l'operazione immobiliare. Negli altri casi è stato fatto pari al beta medio *global* del medesimo settore.

Il premio di mercato (***PM***) è stato calcolato dal Prof. D'Amico sulla base delle analisi fornite da esperti del settore relative al Paese di riferimento della concessione (fonte: Damodaran - gennaio 2019).

In formula → $\boldsymbol{PM} = (\mathbf{Rm} - \boldsymbol{i_1})_{\mathbf{USA}} * \frac{\sigma\mathbf{AZ.X}}{\sigma\mathbf{AZ.USA}}$

dove ai simboli già noti si aggiungono:

σAZ.X che misura la variabilità del mercato azionario del Paese X;

σAZ.USA che misura la variabilità del mercato azionario degli Stati Uniti;

<u>Il premio di illiquidità</u> ($\boldsymbol{i_3}$), infine, è il saggio di interesse che deve essere riconosciuto in ragione della difficoltà di monetizzare prontamente un investimento. Il Prof. D'Amico, richiamando un'autorevole dottrina (Fonte: Zanda), ritiene che "*tale saggio può essere fissato a un livello pari al 2%*".

4. Le *società consortili* sono società che ribaltano ricavi e costi sulle partecipanti e, pertanto, il perito le ha valutate con il **metodo del patrimonio netto rettificato** (*K'*) senza, tuttavia, considerare l'effetto dei risultati futuri che, invece, rientrano nel piano in continuità della società Astaldi.

Illustrate nel complesso le metodologie di valutazione applicate, nel prosieguo, per ogni società partecipata valutata dal Prof. D'Amico, si riporta schematicamente *i)* una breve descrizione dell'attività svolta dalla partecipata; *ii)* il criterio di valutazione adottato; *iii)* eventuali fattispecie particolari che hanno interessato la società partecipata; *iv)* il valore economico della partecipazione stimato dal perito.

Preliminarmente si riepilogano le principali partecipazioni detenute da Astaldi nel settore "Costruzioni" che sono state oggetto di stima da parte del Prof. D'Amico:

Società partecipata	Nazione	quota partecipazione
Astur Construction and Trade As	Turchia	100,00%
Astaldi Canada Inc.	Canada	100,00%
Astaldi Canada Entreprises scenario base	Canada	100,00%
Astaldi Canada Entreprises scenario prudente	Canada	100,00%
NBI S.p.A.	Italia/Cile	100,00%
Italstrade S.p.A.	Italia	100,00%
Astalrom S.A.	Romania	99,70%
Astaldi De Venezuela c.a.	Venezuela	99,80%
Astaldi international LTD	Inghilterra	100,00%
Infraflegrea Progetto S.p.A.	Italia	51,00%
Astaldi international Inc	Liberia	100,00%
Astaldi Algerie E.u.r.l.	Algeria	100,00%
AR.GI. ScpA	Italia	100,00%
CO.MERI SpA	Italia	100,00%
Partenopea Finanza di progetto S.c.p.a.	Italia	100,00%
Sirjo Scpa	Italia	60,00%
S.E.I.S. S.p.A.	Italia	48,30%
M.N. Metropolitana di Napoli S.p.A.	Italia	22,62%
Metro Brescia S.r.l.	Italia	24,50%
Metro C S.p.A.	Italia	34,50%
Pedelombarda S.c.p.a.	Italia	24,00%
Ic Ictas Astaldi Ica Insaat A.S.	Russia	50,00%
Astaldi Construction Corporation scenario base	USA	100,00%
Astaldi Construction Corporation scenario prudente	USA	100,00%

Per le informazioni di dettaglio sui calcoli elaborati dal Prof. D'Amico si rinvia alla perizia di stima depositata agli atti della Procedura.

Appare opportuno evidenziare che, a riscontro del rilievo n. 1 formulato dal Tribunale di Roma con il quale si segnalava un'insufficiente illustrazione delle valutazioni effettuate sulle poste dell'attivo e del passivo, il Prof. D'Amico ha esplicitato nella perizia integrativa l'origine e gli effetti sul patrimonio delle società partecipate delle rettifiche apportate agli elementi patrimoniali attivi e passivi. Infatti, nella perizia integrativa, il Prof. D'Amico ha precisato che "*in ossequio alla richiesta formulata dall'Ill.mo Tribunale con Decreto del 19 aprile 2019, lo scrivente ha integrato la propria relazione di valutazione descrivendo, sia le attività di verifica effettuate, sia la documentazione analizzata a supporto delle rettifiche apportate alle situazioni economico patrimoniali di riferimento. In specie, le integrazioni alla perizia con esplicitazione delle rettifiche operate, sono ripotate alle seguenti pagine della* Relazione*: 26-28; 30-31; 32-33; 36-37; 47-48; 50-53; 54; 61-62; 65; 66-67; 69; 72; 77-78; 81-82; 84; 87; 89-90; 92; 101; 104; 105-106; 107-108.*"

Pertanto, nella trattazione che segue relativamente alle singole partecipazioni, in relazione alle valutazioni svolte dal perito, si farà riferimento ai rinvii sopra citati.

Astur Construction and Trade A.S.

La partecipazione nella società Astur Construction and Trade A.S. (anche "Astur") è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

La Astur ha operato in subappalto di Astaldi nella gestione di un appalto commissionato in Turchia da una società concessionaria. Il contratto di subappalto di 350 Mln/$ è stato risolto per l'avvio della procedura di concordato di Astaldi. Il *management* conferma che ad oggi la società non ha contratti in corso.

La valutazione della partecipata in oggetto è stata aggiornata alla luce della transazione sottoscritta, in data 27 maggio 2019, da Astaldi e Astur volta a definire i diritti e crediti di Astur nei confronti di Astaldi, in ragione dell'accordo di sub-appalto stipulato fra le predette società (Astaldi e Astur) e tenuto conto dei pagamenti ai fornitori effettuati direttamente dal committente.

Nell'aggiornamento della valutazione il perito ha tenuto conto, inoltre, del minor valore dei terreni individuato dalla perizia immobiliare redatta il 13.06.2019 dalla Demir Gayrimenkul Degerleme ve Danismanlik A.S.

Tenuto conto dello stato dell'operatività della società, il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto rettificato**.

Premesso quanto sopra, tenuto conto degli eventi intervenuti, a fronte di un valore nominale della quota di euro 28.438 mila, il Prof. D'Amico ha stimato il valore economico della partecipazione pari ad euro 10.280 mila.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	28.438
Valore della quota	10.280

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Astaldi Canada Inc.

La partecipazione nella società Astaldi Canada Inc. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

Nell'elaborato peritale si evidenzia che durante la realizzazione del Progetto Idroelettrico Muskrat Falls in Canada, il verificarsi di una serie di circostanze imprevedibili, nonché di

alcune difficoltà operative in fase di *start-up* dei lavori, ha determinato un incremento dei costi dell'intero progetto.

In data 27 settembre 2018, Astaldi ha notificato al cliente una domanda di arbitrato per il riconoscimento dell'effettivo valore dei lavori eseguiti in base al principio *quantum meruit*, in ragione del fatto che Nalcor ha arbitrariamente imposto un meccanismo di "*pain share*" a suo esclusivo vantaggio e a danno di Astaldi.

Ciò, ha causato una crisi finanziaria all'appaltatore nell'esecuzione dell'opera nonché la violazione del dovere di buona fede e di corretto adempimento nel rapporto contrattuale, come testimoniato da una serie di inadempimenti/omissioni nel corso dei lavori.

Il perito ritiene che "*è possibile che i beni oggi presenti nei cantieri si possano cedere al committente con il ragionevole realizzo dell'attuale valore di carico in bilancio*".

Il contenzioso in corso è stato considerato realizzabile nella stima del patrimonio netto rettificato, ma è stato costituito un fondo rischi di 75 Mln/€ per tener conto dell'eventuale minor riconoscimento di crediti e lavori in corso in sede di arbitrato.

Il perito segnala che "*l'eventuale sfavorevole esito della vertenza con il committente (arbitrato) confermerebbe il valore attribuito alla partecipazione pari a zero*".

Tenuto conto dello stato dell'operatività della società, il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto di liquidazione**.

Appare opportuno evidenziare che, a riscontro del rilievo n. 1 formulato dal Tribunale di Roma con il quale si segnalava un'insufficiente illustrazione delle valutazioni effettuate sulle poste dell'attivo e del passivo, il Prof. D'Amico ha esplicitato gli effetti sul patrimonio della Astaldi Canada Inc. conseguenti alla procedura di arbitrato promossa dalla Astaldi e alle valutazioni sull'eventuale esito della medesima procedura.

Premesso quanto sopra, a fronte di un valore nominale della quota di euro 15.571 mila, il Prof. D'Amico ha stimato il valore economico della partecipazione pari a zero.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	15.571
Valore della quota	-

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Astaldi Canada Enterprises Inc.

La partecipazione nella società Astaldi Canada Enterprises Inc. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

La società in esame detiene, a sua volta, una partecipazione nella società T.E.Q. Construction Enterprise. Quest'ultima rappresenta la società del Gruppo Astaldi dedicata a supportare lo sviluppo del mercato canadese.

Come meglio si dirà, ai fini della stima del valore economico della Canada Enterprises Inc., il Prof. D'Amico ha ritenuto necessario stimare, altresì, il valore economico della T.E.Q., in quanto partecipata direttamente dalla società in esame.

Per entrambe le società, inoltre, sono state sviluppate due ipotesi di valutazione con riferimento rispettivamente ad uno "scenario base" e a uno "scenario prudenziale" in cui non sono considerati gli effetti di nuove acquisizioni.

Scenario Base

La partecipazione in Astaldi Canada Enterprises Inc. è stata valutata con il **metodo misto** sommando il valore del patrimonio netto rettificato al valore attuale dei flussi residuali, così da tener conto sia della situazione patrimoniale ormai consolidata, sia dei flussi relativi a operazioni in corso e a termine.

Anche il valore della partecipata T.E.Q. è stato determinato applicando il metodo misto, considerando, nell'ipotesi di scenario "base", sia i flussi di cassa derivanti dall'espletamento delle commesse in corso di esecuzione sia i flussi di cassa ipotetici derivanti dall'acquisizione delle "nuove commesse".

Le immobilizzazioni iscritte nel bilancio della Astaldi Canada Enterprises Inc. sono state, pertanto, rettificate per tener conto della valutazione della partecipazione detenuta in T.E.Q.

Nella valutazione del valore economico di entrambe le società, dopo aver rettificato opportunamente il patrimonio netto per esprimerlo a valori correnti, sono stati attualizzati i flussi finanziari operativi attraverso l'applicazione del metodo DCF (*Discounted Cash Flow*) applicando un tasso di sconto dell'11,8% per la Astaldi Canada Enterprises Inc. e del 9,00% per la T.E.Q.

Premesso quanto sopra, applicando al valore del patrimonio netto rettificato, precedentemente individuato, il valore dei flussi attualizzati ed operata la rettifica per le voci del capitale circolante netto i cui effetti sono già ricompresi nei flussi di cassa attualizzati, il valore economico della partecipazione in Astaldi Canada Enterprises Inc. è stato stimato dal Prof. D'Amico pari ad euro 18.072 mila nell'ottica dello "scenario base".

- valore del Patrimonio Netto Rettificato	(6.440)
- rettifica per le voci del CCN verso terzi incluse nei flussi	276
- valore attuale dei Flussi futuri	24.236
Valore totale	**18.072**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Scenario Prudenziale

Nello "scenario prudente", come già detto, non vengono considerati i flussi di cassa ipotetici derivanti dall'acquisizione delle "nuove commesse".

Nella valutazione della partecipazione nella Astaldi Canada Enterprises Inc., pertanto, oltre al piano finanziario della medesima società nella versione "prudente", è stato considerato tra le immobilizzazioni il valore della partecipata T.E.Q., anche esso in uno scenario "prudente". Tutte le altre ipotesi risultano, invece, invariate rispetto alla valutazione svolta nell'ambito dello scenario base.

Alla luce di quanto sopra detto, il valore economico della partecipazione in Astaldi Canada Enterprises Inc. è stato stimato dal Prof. D'Amico pari a zero nell'ottica dello "scenario prudente".

- valore del Patrimonio Netto Rettificato	(16.622)
- rettifica per le voci del CCN verso terzi incluse nei flussi	276
- valore attuale dei Flussi futuri	(31.998)
Valore totale	(48.344)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

NBI S.p.A.

La partecipazione nella società NBI S.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

Nella perizia di stima si legge che NBI è una società del gruppo che opera nel settore dell'attività edilizia ed è specializzata nella progettazione, costruzione, gestione e manutenzione di impianti di varia natura. Nello specifico, la società sviluppa soluzioni integrate ed EPC di sistemi complessi e impianti tecnologici d'avanguardia per settori sanità, infrastrutture, direzionale-commerciale, industria, turistico-alberghiero, beni turistico-culturali.

La società ha presentato domanda di concordato preventivo il cui esito è legato all'ammissione e omologa della proposta di concordato della controllante Astaldi S.p.A.

Il Tribunale di Roma, con sentenza del 7 dicembre 2018, ha concesso il termine dell'8 aprile 2019 per la presentazione della proposta di concordato, del piano e della documentazione obbligatoria di legge.

Tenuto conto dello stato di operatività della società che ha richiesto l'ammissione alla procedura di concordato preventivo, il criterio di valutazione adottato dal perito è quello del **patrimonio netto rettificato**.

Le rettifiche apportate alla situazione economico patrimoniale di riferimento della partecipata riguardano il valore dei crediti e debiti verso Astaldi. Il valore dei crediti è stato rettificato al fine di adeguare il valore degli stessi alla previsione di rimborso da concordato pari al 25% del valore nominale. Inoltre, il perito precisa che "*ai fini della rettifica non si è tenuto conto dell'ammontare dei debiti che la partecipata ha nei confronti della Astaldi in quanto, avendo la partecipata stessa presentato istanza di concordato preventivo, i debiti verso la propria controllante Astaldi possono essere soddisfatti solo in via postergata rispetto agli altri creditori*".

Partendo dal valore contabile del patrimonio netto, apportando le rettifiche sopra indicate, il valore economico della partecipazione in NBI S.p.A. è stata stimato dal perito pari a zero.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	3.532
Valore della quota	-

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Italstrade S.p.A.

La partecipazione nella società ItalStrade S.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

La società ha interrotto la propria attività operativa ed è, ormai, in fase di scioglimento.

Nell'elaborato del Prof. D'Amico si legge che "*l'attivo immobilizzato della società include un immobile di 185mq ad uso uffici sito in Marocco, iscritto in bilancio al costo storico di euro 159.442. La perizia di stima rilasciata dall'Agenzia Guy Hoquet Casablanca evidenzia un valore di mercato pari dhs 11.000/mq, quindi pari a euro 186.000 (al tasso di cambio Euro/Dirham al 28.09.2018)*". Le immobilizzazioni sono state, pertanto, rettificate per tener conto del maggior valore di mercato dell'immobile rispetto al costo storico iscritto in bilancio.

Inoltre, i crediti iscritti in bilancio sono stati rettificati sulla base del presunto valore di realizzo stimato dal *management* in funzione dello stato dei contenziosi in essere con le controparti e dell'anzianità dei crediti stessi.

Le informazioni acquisite dal *management* della Società sono state riportate dal perito nel proprio elaborato e riguardano:

- un contenzioso in Marocco con il committente ONCF, in merito al quale la società ha sottoscritto un accordo transattivo con il committente;
- la chiusura della stabile organizzazione marocchina a seguito della conclusione delle attività operative;

- il piano di riparto della società collegata marocchina Italgisas in liquidazione;
- un contenzioso in Libia con il committente Sebha.

Infine, è stato compensato il valore dei debiti verso la controllante Astaldi S.p.A. fino a concorrenza dell'ammontare dei crediti.

Premesso quanto sopra, partendo dal valore contabile del patrimonio netto, apportando le rettifiche sopra indicate, il valore economico della partecipazione in Italstrade S.p.A. è stato stimato dal perito pari ad euro 81.000.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	4.496
Valore della quota	81

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Astalrom S.A.

La partecipazione nella società Astalrom S.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 99,7%).

La società è un centro servizi per i mezzi di cantiere impegnati nelle attività delle varie società del Gruppo Astaldi in Romania. In particolare, Astalrom ha competenze specifiche nel comparto delle prestazioni di servizi e noleggio di pesanti mezzi d'opera per lavori di infrastrutture di trasporto (Strade, ferrovie, metropolitane).

Ai fini della valutazione del valore economico della partecipazione in esame, il Prof. D'Amico ha adottato il **metodo misto**, così da tener conto tanto della situazione patrimoniale ormai consolidata che dei flussi residuali delle operazioni in corso e a termine.

Per determinare il patrimonio netto rettificato sono stati compensati i crediti verso la controllante fino a concorrenza dei debiti i quali, *post* rettifica, evidenziano un saldo netto di circa 3 milioni di euro.

Per la determinazione del valore attuale dei flussi residuali, invece, è stato considerato un piano economico-finanziario fornito dalla Società che include, oltre allo sviluppo finanziario delle partite debitorie e creditorie alla data del 28.09.2018, i flussi derivanti da commesse la cui acquisizione è ritenuta probabile dalla Società stessa. Per l'attualizzazione, il Prof. D'Amico ha determinato un tasso di sconto del 18,6%.

Infine, il perito ha rettificato la parte di CCN del patrimonio netto i cui effetti sono già riflessi nei flussi finanziari, precisando che "*in ragione dell'attività operativa della società, volta principalmente*

a supportare, con la logistica propria, i lavori delle altre società del Gruppo Astaldi, i rapporti infragruppo sono stati riflessi nel business plan".

Occorre precisare che la Astalrom S.A. detiene una quota di partecipazione nelle seguenti J.O.:

- *Asocierea Astaldi Spa - Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl – Sc Astalrom Sa* → quota 5%;
- *Asocierea Asaldi Spa Astalrom Sa* → quota 25%
- *Asocierea Astaldi Spa – Max Boegl Romania Srl –Astalrom Sa–Consitrans S.R.L.* → quota 10%.

Pertanto, il Prof. D'Amico, ai fini della valutazione della Astalrom S.A., ha sommato al patrimonio netto rettificato il valore attuale dei flussi generati dalle suddette *Joint Operations* pari a complessivi euro 579.000.

Il valore economico delle J.Os. di cui sopra, come si dirà nel prosieguo, è stato stimato dal Prof. D'Amico con riferimento alla quota di partecipazione detenuta dalla controllante Astaldi S.p.A. Tale valore economico, pertanto, è stato prima riespresso al 100% e, successivamente, è stata determinata la quota parte di pertinenza della Astalrom S.A.

Premesso quanto sopra, il valore della partecipazione detenuta da Astaldi nella Astalrom S.A. è stato stimato pari ad euro 2.787 mila.

Il valore economico della società è pari a:	
- valore del Patrimonio Netto Rettificato	4.210
- valore attuale dei Flussi futuri	1.668
- rettifica per le voci del CCN verso terzi incluse nei flussi	(3.670)
- valore attuale dei flussi delle J.O.	579
Valore totale	**2.787**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Astaldi de Venezuela C.A.

La partecipazione nella società Astaldi de Venezuela C.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 99,8%).

Nell'elaborato del Prof. D'Amico si legge che "*la società ha esaurito la propria operatività. Una recente perizia della «Century 21» di Chuao ha stimato gli immobili in proprietà della società in base al presunto valore di mercato nello stato in cui si trovano oggi*".

Il patrimonio netto della partecipata è stato pertanto rettificato per tener conto degli effetti contabili derivanti dalle prospettate alienazioni degli immobili di proprietà. Dalla perizia di stima degli immobili è, infatti, emerso un maggior valore di circa euro 400.000. Inoltre, il Prof. D'Amico ha tenuto conto dell'effetto fiscale relativo alla plusvalenza che si genererà

con l'alienazione delle unità immobiliari. L'effetto stimato è stato quantificato in euro 123.000 (pari al 30% del maggior valore degli immobili rispetto al loro valore di carico).

Infine, il valore dei crediti verso la controllante Astaldi S.p.A., al netto dei corrispondenti debiti, è stato adeguato alla previsione di incasso della proposta concordataria pari al 25%.

Il criterio di valutazione adottato per la stima della partecipazione in Astaldi Venezuela C.A. è quello del **patrimonio netto di liquidazione**, tenuto conto che la partecipata ha interrotto le proprie operazioni ed è prossima allo scioglimento.

Alla luce di quanto sopra esposto, il valore della partecipazione nella Astaldi de Venezuela C.A. è stato stimato in euro 2.084 mila.

Quota di partecipazione	99,8%
Valore nominale della quota	3.139
Valore della quota	2.084

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Astaldi International Ltd.

La partecipazione nella società Astaldi International Ltd. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

Nella relazione di stima si legge che "*la società, con sede a Londra, è stata costituita per attività in Africa. Rimasta poi dormiente, è stata posta in liquidazione*".

L'attivo è costituito essenzialmente dal credito verso la controllante. Pertanto, il Prof. D'Amico, nella determinazione del patrimonio netto rettificato, ha proceduto "*ad adeguare il valore dei crediti verso la controllante Astaldi alla previsione di incasso della proposta concordataria pari al 25% dell'importo nominale dei crediti decurtati dell'ammontare dei debiti in essere verso la Astaldi stessa*".

Essendo la società in esame sostanzialmente inattiva e, ormai, in fase liquidatoria, il criterio valutativo adottato è quello del **patrimonio netto di liquidazione**

Premesso quanto sopra, il valore economico della partecipazione nella Astaldi International Ltd. è stato stimato pari ad euro 723.000.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	2.797
Valore della quota	723

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Infraflegrea Progetto S.p.A.

La partecipazione nella società Infraflegrea Progetto S.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 51%).

La Società è Contraente Generale per la realizzazione di opere infrastrutturali commissionate dal Presidente della Regione Campania – Commissario Straordinario *ex lege* 887/84.

Dalla perizia di stima risulta che "*allo stato sono pressoché terminate le opere finanziate di cui agli Atti Applicativi n. 13 e n.14. Sono invece da considerarsi lavori in corso quelli relativi agli Atti Applicativi n.15 – Bretella Monte Sant'Angelo e n.12 – Porto di Pozzuoli per i quali sono riprese le attività di esecuzione lavori.*"

Al fine di tener conto sia della situazione patrimoniale ormai consolidata sia dei flussi residuali relativi a operazioni in corso e a termine, la partecipazione è stata valutata applicando il **metodo misto** che somma il valore del patrimonio netto rettificato al valore attuale dei flussi residuali.

Ai fini della determinazione del patrimonio netto rettificato, il perito ha adeguato il valore dei crediti verso la controllante Astaldi alla previsione di incasso della proposta concordataria pari al 25% dell'importo nominale dei crediti decurtati dell'ammontare dei debiti in essere verso la Astaldi stessa.

Il valore attuale dei flussi residuali futuri è stato determinato sulla base del *business plan* fornito dalla Società, applicando un tasso di sconto stimato pari al 9,97%.

Il valore economico della società è risultato complessivamente pari ad euro 16.027 mila.

In proporzione alla quota di partecipazione detenuta da Astaldi S.p.A. del 51%, il valore della partecipazione nella società Infraflegrea Progetto S.p.A. è stato stimato pari ad euro 8.174 mila (16.027.000 * 51%).

Quota di partecipazione	51%
Valore nominale della quota	2.815
Valore della quota	8.174

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Astaldi International Inc.

La partecipazione nella società Astaldi International Inc. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

La società, costituita in Liberia, è inattiva in quanto ha interrotto le proprie operazioni ed è ormai in fase di scioglimento.

Pertanto, il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto di liquidazione**.

L'unica rettifica apportata dal perito riguarda i crediti verso la controllante Astaldi S.p.A. che sono stati adeguati alla previsione di incasso della proposta concordataria pari al 25% dell'importo nominale dei crediti.

Il valore economico della partecipazione nella Astaldi International Inc. è stato stimato pari ad euro 1.295 mila.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	1.586
Valore della quota	1.295

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Astaldi Algerie – E.u.r.l.

La partecipazione nella società Astaldi Algerie – E.u.r.l. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

La società, costituita nel 2005 nella forma di società unipersonale a responsabilità limitata (EURL), sta esaurendo le proprie attività con attivi da realizzare sia per lavori in corso, sia per crediti commerciali. Ha, inoltre, in corso un *claim* per circa euro 200.000 per i lavori dell'acquedotto di Hamma. Nella perizia del Prof. D'Amico si legge, inoltre, che "*il management ha confermato che «i lavori in corso di dinari 122mio (900mila€) sono recuperabili, avendo già fatturati circa 39mio (290mila€). Circa 61mio di dinari (450mila€) riguardano l'avenant di chiusura di Hamma prevista entro l'anno 2019. I restanti dinari 21mio (140mila€) sono in fase di certificazione secondo le modalità contrattuali*

Ai fini della valutazione del valore economico della partecipazione in esame, il Prof. D'Amico ha adottato il **metodo misto**, così da tener conto tanto della situazione patrimoniale ormai consolidata che dei flussi residuali delle operazioni a termine.

Per la determinazione del patrimonio netto rettificato è stata quantificata la posizione netta verso la controllante Astaldi S.p.A. che evidenzia un saldo netto negativo (debito verso Astaldi) di circa euro 83.000.

I flussi residuali prospettici sono stati determinati sulla base del *business plan* fornito dalla società e il relativo valore attuale dei flussi è stato determinato applicando un tasso di sconto pari al 16,4%.

Aggiungendo, quindi, al valore del patrimonio netto rettificato il valore dei flussi attualizzati e operata la rettifica per le voci del capitale circolante netto, i cui effetti sono già ricompresi

nei flussi di cassa attualizzati, il valore della partecipazione in Astaldi Algerie – E.u.r.l. è stato stimato pari ad euro 787.000.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	1.179
Valore della quota	787

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

AR.GI. S.c.p.A.

La partecipazione nella società AR.GI. S.c.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 99,99%).

Dalla perizia di stima risulta che "*con contratto rep. n° 57241 del 14 giugno 2005 sono state affidate alla società le lavorazioni di ammodernamento della SS 106 nel tratto Palizzi – Caulonia lotti 6-7-8, compreso lo svincolo di Marina di Gioiosa Jonica. In data 16 giugno 2005, è stato emesso l'Ordine di Inizio Attività. Il collaudo è stato emesso in data 23 marzo 2017. La società consortile è subentrata all'A.T.I. a suo tempo costituita per l'esecuzione dell'appalto ai sensi dell'art. 156 della Legge 163 del 2006 (Codice dei contratti pubblici).*

Nel corso dell'esecuzione dell'appalto è sorto un contenzioso definito con il lodo parziale dell'8 luglio 2013 ed il lodo definitivo del 21 gennaio 2014, che ha riconosciuto alla società ARGI un importo pari ad euro 51 Mln/€. In data 4 febbraio 2014, l'Anas ha notificato il ricorso in appello avverso il lodo parziale del'8 luglio 2013. Con sentenza n. 1385/2017 del 2 marzo 2017, la Corte di Appello di Roma ha dichiarato inammissibile l'appello proposto da ANAS. Avverso detta sentenza, l'ANAS ha proposto ricorso in Cassazione: l'udienza di discussione non è stata ancora fissata. ANAS ha altresì proposto appello avverso il lodo definitivo del 21 gennaio 2014. La Corte di Appello, con sentenza 6495/2018, ha annullato tale lodo arbitrale.

Nel mese di dicembre 2018, Astaldi, d'intesa con la compagnia assicurativa, ha richiesto alla Committente di soprassedere all'escussione della polizza fideiussoria rilasciata, subordinatamente all'estensione della medesima polizza a garanzia della restituzione delle somme - già anticipate dalla Committente in favore di AR.GI - nella eventualità di esito sfavorevole della sentenza della Corte di Cassazione.

Nel passivo dello stato patrimoniale, è stato esposto un debito per acconti ricevuti dalla Committente per 53,7 Mln/€ che potrebbe essere dovuto all'esito dell'escussione della garanzia rilasciata al committente ANAS per 52,4 Mln/€ da parte di CHUBB European Group Ltd. Attualmente la società sostiene oneri di natura operativa e finanziaria (commissioni fideiussorie per le garanzie rilasciate al committente all'atto della liquidazione del corrispettivo del lodo arbitrale). È possibile quindi che nei prossimi anni maturino ulteriori addebiti al socio per sostenere i futuri costi di gestione e finanziari."

Il criterio di valutazione adottato per la stima della partecipazione è quello del **patrimonio netto rettificato** "*per lo stato dell'operatività della società che, essendo di natura consortile, non ha scopo di lucro e non produce utile né perdite economiche*."

Il perito, analizzata la documentazione giuridico-legale prodotta dall'ufficio legale di Astaldi S.p.A., in pendenza del contenzioso con ANAS, ha ritenuto opportuno mantenere iscritto in bilancio il debito per acconti ricevuti dal committente, tenuto conto del rischio di restituzione conseguente alla probabile escussione della fidejussione rilasciata dalla Società in favore del committente medesimo.

Inoltre, nella determinazione del patrimonio netto rettificato il Prof. D'Amico ha adeguato il valore dei crediti verso la controllante Astaldi alla previsione di incasso della proposta concordataria pari al 25% dell'importo nominale dei crediti decurtati dell'ammontare dei debiti in essere verso la Astaldi stessa.

Premesso quanto sopra, il valore della partecipazione nella società AR.GI. S.c.p.A., tenuto conto della posizione netta verso la committente come sopra determinata, è stato stimato pari a zero.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	14.023
Valore della quota	-

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

CO.MERI S.p.A.

La partecipazione nella società CO.MERI S.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

Dalla perizia redatta dal Prof. D'Amico risulta che "*la società è stata costituita nella forma di Società di Progetto ai sensi dell'art. 37-quinquies della Legge 109 del 1994. L'appalto si riferisce al completamento della SS 280 (lavori sospesi nel 2010) terminati nel 2015. Solo nel maggio 2017 ANAS ha certificato l'ultimo SAL con la successiva sottoscrizione del V° atto aggiuntivo. Gran parte del contenzioso è stato definito (i) con il lodo parziale dell'8 luglio 2013 ed (ii) il lodo definitivo del 28 ottobre 2015 che ha riconosciuto alla COMERI l'importo complessivo pari ad 112 Mln/€.*"

L'ANAS ha proposto appello avverso il lodo parziale dell'08.07.2013. Il ricorso è stato dichiarato inammissibile dalla Corte di Appello di Roma e, avverso tale decisione, l'ANAS ha proposto ricorso in Cassazione ancora pendente alla data di riferimento dell'elaborato peritale.

L'ANAS ha proposto, altresì, appello avverso il lodo definitivo del 28.10.2015. Nelle more del giudizio.

Il Prof. D'Amico aggiunge che "*con atto di citazione del marzo 2015, COMERI ha poi citato in giudizio ANAS di fronte al Tribunale di Roma per accertare l'efficacia dell'accordo bonario sottoscritto tra le parti, dichiarando l'illegittima trattenuta di 38,5 Mln/€ di ANAS, con la condanna al pagamento di quanto trattenuto. Nelle more del giudizio, ANAS ha pagato il dovuto di 38,5 Mln/€ con presentazione di una fideiussione a garanzia della eventuale restituzione delle somme in caso di soccombenza (rilasciata da Swiss Re International SE). Successivamente, con sentenza del 2017, il Tribunale ha condannato ANAS a corrispondere a COMERI l'importo di 38,5 Mln/€ oltre interessi*".

Nelle more del giudizio in appello promosso dall'ANAS avverso il lodo definitivo del 28.10.2015, nel 2016, è stata eseguita un'operazione finanziaria mirata all'incasso del 20% del capitale residuo (20,8 milioni di euro circa, esclusi interessi mai rinunciato).

Nella perizia si legge, altresì, che "*nell'ambito della trattativa con ANAS, COMERI ha rinunciato ad alcune riserve oggetto di contenzioso post-lodo, ridefinendo l'importo del contenzioso residuo in 6,7 Mln/€. L'80%, pari a 92 Mln/€, fu liquidato nel 2014 con presentazione di fideiussione a garanzia dell'eventuale restituzione delle somme in caso di sentenza favorevole. I lavori in corso potranno essere realizzati al definitivo e positivo esito del contenzioso, in coerenza con il Piano di concordato della controllante Astaldi*".

Tenuto conto che la CO.MERI S.p.A. è una società di progetto che non produce utili né perdite, affidando ai soci le attività previste dall'appalto, il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto rettificato**.

Ai fini della riespressione a valori correnti del patrimonio netto della società partecipata, il perito ha, innanzitutto, rideterminato la posizione netta nei confronti di ANAS, tenuto conto dei giudizi in essere. Nello specifico, il Prof. D'Amico precisa che "*si esplicita la posizione netta nei confronti del committente in cui al valore complessivo dei crediti è stato sottratto l'ammontare degli acconti già ricevuti, determinando pertanto un saldo a debito verso il committente. In particolare, gli acconti già ricevuti dal committente (ANAS), pari a 112,7 Mln/€, si riferiscono a somme incassate nel 2014 e 2016 per il lodo arbitrale successivamente impugnato dal committente e per il quale è stata presentata garanzia fidejussoria per 111,2 Mln/€ dalla CHUBB European Group Ltd. Detti anticipi, originariamente iscritti come debiti verso il committente, sono stati rettificati nella previsione del positivo esito del contenzioso con il committente.*"

In funzione del prevedibile esito positivo del giudizio in essere con il committente, tenuto conto che, in tal caso, si procederà alla rilevazione degli acconti ricevuti (euro 112,7 milioni) come ricavi da commessa, generando utili di pari importo, il perito ha ritenuto ragionevole azzerare l'intero ammontare dei crediti verso Astaldi.

Non dovranno, inoltre, essere distribuiti dividendi in capo alla Astaldi per l'anticipo già erogato alla controllante (euro 97 milioni), residuando pertanto un debito verso Astaldi di soli 15,7 milioni.

Tenuto conto delle rettifiche sopra esposte, il Prof. D'Amico ha stimato il valore della partecipazione nella CO.MERI. S.p.A. pari ad euro 10.043 mila.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	10.670
Valore della quota	10.043

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Partenopea Finanza di Progetto S.c.p.A.

La partecipazione nella società Partenopea Finanza di Progetto S.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

La società è stata costituita per subentrare, ai sensi della normativa sugli appalti, all'A.T.I. a suo tempo costituita tra i soci al fine di realizzare l'Ospedale del Mare di Napoli, come disciplinata dall'art. 34 del D. Lgs. 163 del 2006. Con atto del 15 settembre 2011 la società è stata trasformata da società per azioni a società consortile per azioni, adottando un nuovo statuto.

Completate le diverse attività, risulta ancora da completare l'impianto di cogenerazione, il cui collaudo rimane sospeso fino all'ottenimento delle autorizzazioni all'accensione da parte dell'ASL.

Il Prof. D'Amico evidenzia che "*il management ha confermato la prevista apertura di una procedura concordataria, stante lo stato di deficit patrimoniale e di sostanziale illiquidità della società*".

Tenuto conto della natura di società consortile che non ha scopo di lucro e non produce né utili né perdite, il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto rettificato**.

Ai fini della rideterminazione del patrimonio netto a valori correnti, il perito ha adeguato il valore dei crediti verso la controllante Astaldi alla previsione di incasso della proposta concordataria pari al 25% dell'importo nominale dei crediti decurtati dell'ammontare dei debiti in essere verso la Astaldi stessa.

Inoltre, sottolinea il Prof. D'Amico che "*il patrimonio netto è stato ulteriormente rettificato al fine di tenere conto degli oneri futuri che si potrebbero manifestare con l'avvio della procedura concordataria. L'accantonamento di 2,1 Mln/€ è stato ritenuto congruo dal sottoscritto anche in considerazione dei compensi spettanti agli organi della procedura.*"

Premesso quanto sopra, il valore della della partecipazione nella Partenopea Finanza di Progetto è stato stimato dal Prof. D'Amico pari a zero.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	9.388
Valore della quota	-

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Sirjo S.c.p.A.

La partecipazione nella società Sirjo S.c.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 60%).

Nella perizia di stima si legge che "*la Società, disciplinata dall'art. 37-quinquies della Legge 109/94 e ai sensi dell'art. 9, comma 140 della Legge 20 agosto 2002, n. 190, è subentrata nel rapporto con ANAS, in qualità di Contraente Generale, all'A.T.I. a suo tempo costituita tra i Soci in relazione all'aggiudicazione della gara di appalto, senza alcuna autorizzazione e senza che il subentro costituisca cessione di contratto.*

La Società ha per oggetto esclusivo l'attività di progettazione definitiva, esecutiva e realizzazione con qualsiasi mezzo della DG 41/08 – S.S. 106 Jonica – Megalotto 3: Sibari – SS 534 e Roseto Capo Spulico (Sibari) – 1° stralcio e 2° stralcio ed opere connesse.

Il CIPE ha approvato nel 2016 il progetto definitivo di una I tratta di 18km ca. e richiesto la revisione del progetto definitivo della II parte di 20 km ca., subordinando l'inizio dei lavori dell'intero megalotto all'approvazione di quest'ultima. In data 5 giugno 2017, SIRJO ha trasmesso all'ANAS il progetto definitivo della II tratta. Nel mese di dicembre, il progetto è stato sottoposto all'esame del Pre-CIPE."

Tenuto conto della natura di società consortile della Sirjo S.c.p.A. che non ha scopo di lucro e non produce né utili né perdite, il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto rettificato**.

Ai fini della riespressione del patrimonio netto a valori correnti, il perito ha adeguato il valore dei crediti verso la controllante Astaldi alla previsione di incasso della proposta concordataria pari al 25% dell'importo nominale dei crediti decurtati dell'ammontare dei debiti in essere verso la Astaldi stessa.

Tenuto conto che il patrimonio netto rettificato ha assunto un valore negativo, il Prof. D'Amico ha stimato il valore della partecipazione in Sirjo S.c.p.A. pari a zero.

Quota di partecipazione	60%
Valore nominale della quota	4.500
Valore della quota	-

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

S.E.I.S. S.p.A.

La partecipazione nella società S.E.I.S. S.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società collegate (quota Astaldi 48,3%).

Dall'elaborato peritale in esame risulta che la società è proprietaria di terreni e immobili in Sardegna, ubicati nella frazione Stazzo Villa nel comune de La Maddalena. Si tratta di beni destinati alla vendita ovvero allo sviluppo di iniziative immobiliari. In particolare, l'immobile è costituito da villette che ospitavano una *ex* base militare, con un complesso composto da 134 unità ad uso residenziale. Le villette variano per taglio e dimensione, le strutture sono in cemento armato.

Il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto rettificato**, in quanto, evidenzia il Prof. D'Amico, la società "*essendo una immobiliare senza attività operativa propria, esprime le rispettive potenzialità dal valore di presunto realizzo dei beni*."

Con riferimento alla determinazione del patrimonio netto rettificato, il perito ha incrementato il valore delle immobilizzazioni (per euro 102.000) al fine di adeguare il valore degli immobili al valore indicato nella perizia redatta da Avalon che ha stimato gli stessi alla data del 31.12.2018 in complessivi euro 35,7 milioni circa (rispetto ad un valore contabile di euro 35,6 milioni circa).

Il passivo patrimoniale è costituito principalmente dal debito verso Astaldi S.p.A. per finanziamento soci e non è stato oggetto di rettifiche da parte del perito.

Il Prof. D'Amico sottolinea che "*nel caso di conferma dei valori di perizia dei beni in proprietà, oltre ai debiti finanziari verso soci, sarà possibile il recupero della quota di partecipazione*".

Premesso quanto sopra, il valore della partecipazione in S.E.I.S. S.p.A. è stato stimato dal Prof. D'Amico pari ad euro 12.155 mila.

Quota di partecipazione	48,3%
Valore nominale della quota	12.106
Valore della quota	12.155

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

M.N. Metropolitana di Napoli S.p.A.

La partecipazione nella società M.N. Metropolitana di Napoli S.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società collegate (quota Astaldi 22,62%).

Nell'elaborato peritale in esame si precisa che la società, costituita a Napoli il 3 marzo 1972, ha per oggetto lo studio, la progettazione e la costruzione di linee metropolitane, ferroviarie e di qualsiasi altra opera relativa ai trasporti pubblici. Nell'ambito di tale oggetto, si svolge l'attività della società che consiste nella progettazione e costruzione della Metropolitana di Napoli (Linea 1) affidata in concessione dal Comune di Napoli. Inoltre, aggiunge il perito, "*Nel corso dell'esercizio 2003, inoltre, la società ha dato vita ad una società consortile a r.l., denominata MN6 S.c.a.r.l., assumendone il controllo al 90%, con partecipazione residua al capitale sociale da parte di n. 10 imprese socie di M.N., al fine di partecipare all'A.T.I. costituita per la realizzazione della Linea 6 della Metropolitana di Napoli, di cui Ansaldo STS Spa è Concessionaria. La partecipazione si è ridotta nel 2016 del 1% al fine di consentire l'ingresso in MN 6 S.c. a r.l. ad un altro socio facente parte dell'ATI. La partecipazione alla consortile risulta esser, pertanto, dell'89%. Attraverso tale partecipazione, MN6 ed i suoi Soci imprenditori stanno realizzando il 50% delle opere civili affidate dalla Concessionaria all'A.T.I.*"

Per la valutazione della partecipazione è stato adottato il **metodo misto**, così da tener conto sia della situazione patrimoniale consolidatasi sia dei flussi residuali prospettici relativi a operazioni in corso e a termine.

La rettifica apportata per la determinazione del patrimonio netto rettificato è relativa al valore delle immobilizzazioni finanziarie che è stato prudenzialmente ridotto per un importo pari al valore contabile della partecipazione nella Snow Shuttle in liquidazione, la quale non pubblica il bilancio d'esercizio dal 2009. Il valore della partecipazione nella Snow Shuttle è stato, pertanto, considerato pari a zero ai fini del calcolo del patrimonio netto rettificato.

I flussi residuali prospettici sono stati determinati sulla base del *business plan* fornito dalla società e il relativo valore attuale dei flussi è stato determinato applicando un tasso di sconto pari al 14,5%.

Premesso quanto sopra, aggiungendo al patrimonio netto rettificato *i)* l'utile maturato dall'01.01.2018 al 30.09.2018 e *ii)* il valore attuale dei flussi reddituali futuri, il valore della società M.N. Metropolitana di Napoli S.p.A. è stato stimato in complessivi euro 21.014 mila. Di conseguenza, tenuto conto che la quota di partecipazione di Astaldi in M.N. S.p.A. è pari al 22,62%, il valore della partecipazione di cui trattasi è stato stimato dal Prof. D'Amico pari ad euro 4.753 mila (21.014.000 * 22,62%).

Quota di partecipazione	23%
Valore nominale della quota	4.625
Valore della quota	4.753

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Inoltre, come già anticipato, con decreto del 19.04.2019, il Tribunale di Roma ha osservato, tra le altre, che "*nella valutazione delle partecipate M.N. Metropolitana (pag. 37), Metro Brescia (pag 39) sembrano esserci errori di calcolo, ovvero non si comprende con chiarezza come si determina il valore della quota*". Nella perizia integrativa del 17.06.2019, a riscontro del rilievo formulato dal Tribunale, il Prof. D'Amico ha evidenziato che "*la determinazione del valore delle quote di M.N. Metropolitana e Metro Brescia, nella valutazione delle partecipate, è stata meglio esplicitata alle pagine 93 e 95 per M.N. Metropolitana e a pag. 98 per Metro Brescia.*"

Con particolare riferimento alla valutazione della M.N. Metropolitana di Napoli S.p.A., il Prof. D'Amico precisa che "*nella tabella che segue si esplicita il calcolo del valore della quota relativa alla partecipazione detenuta da Astaldi in M.N. Metropolitana.*"

Calcolo della valore della quota di partecipazione in M.N. Metropolitana	€/000
Valore del Patrimonio Netto rettificato della M.N. Metropolitana al 31.12.2017	14.414
Utile maturato tra il 1.01.2018 ed il 30.09.2018	1.325
Valore dei redditi futuri attualizzati	5.275
Valore della M.N. Metropolitana determinato con metodo misto	**21.014**
Quota di partecipazione di pertinenza della Astaldi	22,62%
Valore della partecipazione di pertinenza Astaldi	**4.753**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Metro Brescia S.r.l.

La partecipazione nella società Metro Brescia S.r.l. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società collegate (quota Astaldi 24,50%).

Nell'elaborato peritale in esame si precisa che la società gestisce la rete metropolitana di Brescia da ormai sei anni (avvio febbraio 2013). La società ha come oggetto la conduzione tecnica biennale e la manutenzione ordinaria e straordinaria settennale della linea metropolitana leggera. È stato sottoscritto un contratto di servizio con la controllante Brescia Mobilità S.p.A., che a sua volta si è impegnata contrattualmente con l'Amministrazione Comunale di Brescia.

Per la valutazione della partecipazione è stato adottato il **metodo misto**, così da tener conto sia della situazione patrimoniale consolidatasi sia dei flussi residuali prospettici relativi a operazioni in corso e a termine.

Ai fini della determinazione del patrimonio netto rettificato, il Prof. D'Amico non ha ritenuto necessario operare rettifiche ai valori contabili del patrimonio della società partecipata.

Il valore attuale dei flussi residuali futuri è stato determinato sulla base del *business plan* fornito dalla Società, applicando un tasso di sconto stimato pari al 9,97%.

Premesso quanto sopra, aggiungendo al patrimonio netto rettificato il valore attuale dei flussi reddituali futuri, il valore della società Metro Brescia S.r.l. è stato stimato in complessivi euro

11.018 mila. Di conseguenza, tenuto conto che la quota di partecipazione di Astaldi in M.N. S.p.A. è pari al 24,50%, il valore della partecipazione di cui trattasi è stato stimato dal Prof. D'Amico pari ad euro 2.699 mila (11.018.000 * 24,50%).

Quota di partecipazione	25%
Valore nominale della quota	2.313
Valore della quota	2.699

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Inoltre, come già anticipato, con decreto del 19.04.2019, il Tribunale di Roma ha osservato, tra le altre, che "*nella valutazione delle partecipate M.N. Metropolitana (pag. 37), Metro Brescia (pag 39) sembrano esserci errori di calcolo, ovvero non si comprende con chiarezza come si determina il valore della quota*". Nella perizia integrativa del 17.06.2019, a riscontro del rilievo formulato dal Tribunale, il Prof. D'Amico ha evidenziato che "*la determinazione del valore delle quote di M.N. Metropolitana e Metro Brescia, nella valutazione delle partecipate, è stata meglio esplicitata alle pagine 93 e 95 per M.N. Metropolitana e a pag. 98 per Metro Brescia.*"

Con particolare riferimento alla valutazione della Metro Brescia S.r.l., il Prof. D'Amico precisa che "*nella tabella che segue si esplicita il calcolo del valore della quota relativa alla partecipazione detenuta da Astaldi in Metro Brescia Srl.*"

Calcolo della valore della quota di partecipazione in Metro Brescia	€/000
Valore del Patrimonio Netto rettificato della Metro Brescia alla data di riferimento	9.442
Valore dei redditi futuri attualizzati	1.576
Valore della Metro Brescia determinato con metodo misto	**11.018**
Quota di partecipazione di pertinenza della Astaldi	24,50%
Valore della partecipazione di pertinenza Astaldi	**2.699**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

METRO C S.c.p.A.

La partecipazione nella società Metro C S.c.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società collegate (quota Astaldi 34,50%).

In merito all'attività svolta dalla partecipata, nella perizia di stima, si legge che "*la società è stata costituita – in sostituzione dell'A.T.I. che ha partecipato al bando di gara per l'aggiudicazione della Linea C della Metropolitana di Roma – il 3 aprile 2006, ai sensi dell'art. 9 del D. Lgs. 190/2002 e dell'art. 37-quinquies della legge 190 del 2004, sotto forma di società per azioni trasformata in società consortile il 26 giugno 2007, tra Astaldi (34,5%), Vianini Lavori (34,5%), Ansaldo STS (14%), CMB (10%) e CCC, oggi Consorzio Integra (7%). L'opera riguarda l'affidamento a Contraente Generale della progettazione, realizzazione e direzione lavori della nuova linea metropolitana «C» di Roma tra Clodio e*

Pantano per 25km in 30 stazioni e strutture accessorie. Il valore delle opere è per complessivi 2,6 Mln/€ circa. Le opere stanno avanzando con l'avvenuto completamento della tratta Montecompatri – San Giovanni. Secondo i patti parasociali, Astaldi ha il ruolo di mandataria e quindi di capogruppo delle imprese associate. Lo statuto prevede il caso dell'inadempimento del socio al versamento delle residue quote del capitale sociale con l'adozione di apposite delibere dell'assemblea degli azionisti. Sempre con delibera degli azionisti, è altresì prevista l'esclusione del socio in caso di ammissione a procedure concorsuali o amministrazione straordinaria con la previsione del rimborso della quota di capitale sottoscritta e versata, con l'addebito di spese e costi successivamente sostenuti, oltre all'obbligo del Socio ad indennizzare la Società dalle spese e dai danni generati dalle inadempienze eventualmente all'origine della riduzione."

Premesso quanto sopra, il Prof. D'Amico evidenzia che "*La valorizzazione della quota di questa stima non tiene conto di questi maggiori oneri o indennizzi applicabili.*"

Tenuto conto della natura di società consortile della Metro C S.c.p.A. che non ha scopo di lucro e non produce né utili né perdite, il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto rettificato**.

Ai fini della determinazione del patrimonio netto rettificato, il perito ha calcolato la posizione netta verso Astaldi che evidenzia un saldo netto negativo (debito verso Astaldi) di circa euro 20,4 milioni. Apportate le rettifiche necessarie per esprimere il patrimonio netto a valori correnti, il valore complessivo della società è stato stimato in euro 57.018 mila.

Tenuto conto che la quota di partecipazione di Astaldi in Metro C S.c.p.A. è pari al 34,50%, il valore della partecipazione di cui trattasi è stato stimato dal Prof. D'Amico pari ad euro 19.671 mila (57.018.000 * 34,50%).

Quota di partecipazione	34,5%
Valore nominale della quota	19.671
Valore della quota	19.671

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Pedelombarda S.c.p.A.

La partecipazione nella società Pedelombarda S.c.p.A. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società collegate (quota Astaldi 24,00%).

In relazione all'attività svolta dalla società, nell'elaborato peritale si legge che "*in data 26 agosto 2008, è stato sottoscritto il contratto di appalto con la società Autostrada Pedemontana Lombarda ("APL") relativo alla realizzazione del 1° lotto della Tangenziale di Como, del 1° lotto della Tangenziale di Varese e della tratta A8-A9, per un importo contrattuale di 629,6 Mln/€. L'ultimazione è stata certificata in*

data 11 maggio 2015 ed il relativo atto di collaudo emesso in data 10 ottobre 2015, con l'apposizione delle riserve n. 7,10,27,62,63,64,65,66,67 e 68. Con l'entrata in vigore del DL 70/2011 è stato precluso al Contraente Generale di esperire il tentativo di Accordo Bonario.

Pertanto, in data 21 novembre 2016, è stato notificato da parte di Pedelombarda Scpa in qualità di Contraente Generale un atto di citazione presso il Tribunale di Milano, per l'importo complessivo di 28,1 Mln/€ di cui 9,9 Mln/€ (riserva 7) a titolo di illegittime riduzioni operate in sede di approvazione del PE della Tratta A da parte di APL; 14 Mln/€ (riserva 10) a titolo di illegittime riduzioni operate in sede di approvazione del PE del Primo lotto Tangenziale di Como da parte di APL; 1,1 Mln/€ (riserva 66) a titolo di maggiori lavori richiesti da APL per la supervisione dei presidi Idraulici; 2,1Mln/€ (riserva 68) a titolo di maggiori oneri sopportati a causa del ritardo imputabile ad APL nell'esecuzione delle operazioni di collaudo.

In data 20.6.2017 si è svolta la prima udienza: il Giudice ha ritenuto di rimettere la causa al Collegio al fine di decidere in merito all'eccezione preliminare di decadenza dall'azione formulata da APL nella propria comparsa di costituzione, rinviando per la precisazione delle conclusioni al 6.2.2018, poi rinviata d'ufficio al 13 marzo. A tale udienza, nonché nelle memorie conclusionali e di replica, Pedelombarda ha chiesto la fissazione dell'udienza di discussione orale ex art. 275 c.p.c., disposta per il giorno 6.9.2018. In tale data si è svolta la discussione orale davanti al Collegio, all'esito della quale il Collegio medesimo si è riservato la decisione".

Il Prof. D'Amico sottolinea che gli effetti del contenzioso di cui sopra non sono stati considerati ai fini della stima del valore della partecipazione.

Tenuto conto che la società Pedelombarda S.c.p.A. ha esaurito la propria attività, restando in attesa di conoscere l'esito del giudizio in essere con APL, il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto rettificato**.

Ai fini della determinazione del patrimonio netto rettificato, il perito ha calcolato la posizione netta verso Astaldi che evidenzia un saldo netto negativo (debito verso Astaldi) di circa euro 465.000. Apportate le rettifiche necessarie per esprimere il patrimonio netto a valori correnti, il valore complessivo della società è stato stimato in euro 5.000 mila.

Tenuto conto che la quota di partecipazione di Astaldi in Pedelombarda S.c.p.A. è pari al 24,00%, il valore della partecipazione di cui trattasi è stato stimato dal Prof. D'Amico pari ad euro 1.200 mila (5.000.000 * 24,00).

Quota di partecipazione	24%
Valore nominale della quota	1.200
Valore della quota	1.200

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Ic Ictas Astaldi Ica Insaat A.S.

La partecipazione nella società Ic Ictas Astaldi Ica Insaat A.S. è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in *Joint Venture* (quota Astaldi 50,00%).

Con riferimento all'attività svolta dalla partecipata, nella perizia di stima si legge che "*l'esecuzione della commessa in corso prevede perdite economiche pro-quota stimate in cinrca 2,8 Mln/€ che sono state appostate in un fondo rischi del passivo. In più, è stata rilevata la perdita già maturata al 30 settembre 2018 per circa 16,8 Mln/€. Su indicazioni del management, la situazione patrimoniale al 31 dicembre 2017 è stata quindi rettificata per l'accantonamento al suddetto fondo del passivo per tener conto delle perdite attesa.*"

Tenuto conto che la *branch* estera ha in corso di conclusione le proprie attività, il criterio di valutazione adottato è quello del **patrimonio netto rettificato**.

Il perito ha determinato il valore del patrimonio netto rettificato della partecipata accantonando nella voce fondo rischi ed oneri le perdite stimate a finire della commessa. In particolare, nel quantificare l'ammontare dell'accantonamento ha tenuto conto delle perdite a finire (pari a circa euro 16,8 milioni), compensato in parte dall'incremento registrato a patrimonio netto tra il 31 dicembre 2017 (data della ultima situazione contabile approvata della partecipata) e la data del 30 settembre 2018 (incremento di euro 436.000).

Premesso quanto sopra, il patrimonio netto rettificato determinato dal perito assume valore negativo e, pertanto, il valore della partecipazione nella Ic Ictas Astaldi Ica Insaat A.S. è stato stimato dal Prof. D'Amico pari a zero.

Quota di partecipazione	50%
Valore nominale della quota	(14.532)
Valore della quota	-

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Astaldi Construction Corporation

La partecipazione nella società Astaldi Construction Corporation (anche "ACC") è iscritta in bilancio tra le partecipazioni in società controllate (quota Astaldi 100%).

La Astaldi Construction Corporation è una Società di diritto statunitense, ha sede in Florida e svolge prevalentemente attività di *contractor*. Da oltre 20 anni è dedicata allo sviluppo del mercato americano e, attualmente, ha in corso in Florida due commesse di realizzazione di opere stradali. Nella perizia di stima, il Prof. D'Amico precisa che "*il piano finanziario fornito*

dal management di Astaldi include anche i flussi per appalti la cui acquisizione è ritenuta probabile dalla stessa."

Inoltre, come per la stima della partecipazione nella Astaldi Canada Enterprises Inc., sono state sviluppate due ipotesi di valutazione con riferimento rispettivamente ad uno "scenario base" e a uno "scenario prudenziale" in cui non sono considerati gli effetti di nuove acquisizioni.

Scenario base

Come già anticipato, con decreto del 19.04.2019, il Tribunale di Roma ha osservato, tra le altre, che "*nella valutazione della Astaldi Construction Corporation (pag 43) non è chiara la rettifica della voce immobilizzazioni ovvero le conclusioni non appaiono congruamente motivate ed appare pertanto necessario un chiarimento*". Nella perizia integrativa del 17.06.2019, a riscontro del rilievo formulato dal Tribunale, il Prof. D'Amico ha evidenziato che "*in merito alla rettifica delle immobilizzazioni, nella valutazione della Astaldi Construction Corporation, le addende sono riportate alle pagine 32-33; 36-37 della Relazione.*".

Preliminarmente, appare opportuno segnalare che, per mero errore materiale, il Prof. D'Amico rinvia alle pagine 32-33 e 36-37 della perizia integrativa mentre la valutazione della partecipazione in Astaldi Construction Corporation è, invece, riportata alle pagine 107-116 della perizia integrativa di cui trattasi.

Come sarà successivamente approfondito, con riferimento alla rettifica delle immobilizzazioni oggetto del rilievo del Tribunale, il perito precisa che "*nella determinazione del patrimonio netto rettificato della Astaldi Costruction Corporation, si è tenuto conto del valore emerso in esito alla valutazione della partecipata Astaldi Construction Joint Operation (anche solo "Astaldi Construction JO") il cui valore non era riflesso nella situazione economico-patrimoniale della controllante al 30 settembre 2018*".

Il criterio di valutazione adottato per la valutazione della partecipazione nella Astaldi Construction Corporation è quello del **metodo misto**, così da tener conto sia della situazione patrimoniale ormai consolidata, sia dei flussi residuali relativi a operazioni in corso e a termine.

Pertanto, ai fini della determinazione del patrimonio netto rettificato, oltre alla variazione apportata per tener conto del valore della J.O. pari ad euro 53.859 mila, il perito ha neutralizzato la consistenza del fondo rischi in cui erano già state accantonate le perdite a finire derivanti dal completamento delle commesse in Florida. A riguardo il Prof. D'Amico ha precisato che "*a rettifica (pari a circa 6,0 Mln/€) si è resa necessaria al fine di evitare – nella stima*

del valore economico determinato con la metodologia mista - la duplicazione di valori inerenti le perdite a finire già considerate nei flussi prospettici di commessa.

Infine, il perito ha determinato la posizione netta verso Astaldi che evidenzia un saldo netto negativo (debito verso Astaldi) di circa euro 924.000.

Ai fini della stima del valore attuale dei flussi residuali, inoltre, il perito ha fatto riferimento al *business plan* fornito dalla società. A riguardo, il Prof. D'Amico precisa che "*Rispetto al fabbisogno finanziario operativo, sono stati stimati gli oneri finanziari tenendo conto del tasso di interesse di mercato nel settore di riferimento (fonte: Damodaran 2019).*"

Il tasso di sconto utilizzato per l'attualizzazione dei flussi residuali è stato determinato pari al 10,82%.

Premesso quanto sopra, sommando al patrimonio netto rettificato il valore dei flussi attualizzati e operata la rettifica per le voci del capitale circolante netto, i cui effetti sono già ricompresi nei flussi di cassa attualizzati, il Prof. D'Amico ha valutato la partecipazione in Astaldi Construction Corporation, nell'ottica dello scenario base, pari ad euro 85.995 mila.

Quota di partecipazione	100%
Valore nominale della quota	(9.354)
Valore della quota	85.995

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Come anticipato, per stimare il valore della partecipazione in Astaldi Construction Corporation, il perito ha dovuto tener conto anche del valore economico della Joint Operation partecipata dalla medesima ACC.

La *Joint Operation* è partecipata al 40% da Astaldi Construction Corporation e ha ad aggetto la progettazione e la costruzione dell'ampliamento e miglioramento della rete stradale tra *San Diego freeway (I-405), State Route 73 (SR-73) e Interstate 605 (I-605).*

Anche per la stima della J.O. partecipata è stato adottato il **metodo misto** per tener conto sia della situazione patrimoniale ormai consolidata, sia dei flussi residuali relativi a operazioni in corso e a termine.

Ai fini della determinazione del patrimonio netto rettificato non si è reso necessario apportare rettifiche.

Il valore attuale dei flussi prospettici è stato stimato sulla base del *business plan* fornito dalla società, applicando un tasso di sconto pari al 9,20%.

Per tutto quanto sopra, aggiungendo al valore del patrimonio netto rettificato, precedentemente individuato, il valore dei flussi attualizzati e operata la rettifica per le voci

del capitale circolante netto, i cui effetti sono già ricompresi nei flussi di cassa attualizzati, il valore della *Joint Operation* partecipata dalla Astaldi Construction Corporation è stato stimato, come anticipato, pari ad euro 53.859 mila

Il valore economico della Joint Operation (quota Astaldi Construction Corporation) è pari a:	
- valore del Patrimonio Netto Rettificato	6.625
- valore attuale dei Flussi Futuri	(6.262)
- rettifica per le voci del CCN verso terzi incluse nei flussi	53.496
Valore totale	**53.859**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Scenario prudenziale

Come detto, nello scenario prudente, ai fini della stima del valore economico della partecipata, non sono stati considerati gli effetti finanziari delle nuove acquisizioni.

Al patrimonio netto rettificato determinato nello scenario base, il Prof. D'Amico ha, pertanto, *i)* sommato il valore attuale dei flussi residuali senza tener conto delle nuove acquisizioni e *ii)* operato la rettifica per le voci del capitale circolante netto, i cui effetti sono già ricompresi nei flussi di cassa attualizzati.

Premesso quanto sopra, il valore della partecipazione nella Astaldi Construction Corporation, in uno scenario prudente che non tiene conto degli effetti finanziari delle nuove acquisizioni, è stato stimato dal Prof. D'Amico pari ad euro 382.000.

Valore del Patrimonio Netto Rettificato	43.843
Valore attuale del Flussi Netti Futuri	(53.683)
- rettifica per le voci del CCN verso terzi incluse nei flussi	10.222
Valore della Partecipazione	**382**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

A beneficio del lettore, nella tabella che segue, si riepilogano le partecipazioni detenute da Astaldi nel ramo "Costruzioni" che sono state oggetto di stima, con specifica indicazione *i)* del valore di carico, *iii)* del valore stimato dal Prof. D'Amico; *iii)* della differenza tra valore contabile e valore economico come determinato dal perito.

Società partecipata	Nazione	quota partecipazione	Valore di Carico (€/000)	Valore partecipata (€/000)	Differenze
Astur Construction and Trade As	Turchia	100,00%	28.438	10.280	18.158
Astaldi Canada Inc.	Canada	100,00%	15.571	-	15.571
Astaldi Canada Entreprises scenario base	Canada	100,00%	-	18.072	-18.072
Astaldi Canada Entreprises scenario prudente	Canada	100,00%	-	-	-
NBI S.p.A.	Italia/Cile	100,00%	3.532	-	3.532

Italstrade S.p.A.	Italia	100,00%	4.496	81	4.415
Astalrom S.A.	Romania	99,70%	4.197	2.778	1.419
Astaldi De Venezuela c.a.	Venezuela	99,80%	3.139	2.084	1.055
Astaldi international LTD	Inghilterra	100,00%	2.797	723	2.074
Infraflegrea Progetto S.p.A.	Italia	51,00%	2.815	8.174	-5.359
Astaldi international Inc	Liberia	100,00%	1.586	1.295	291
Astaldi Algerie E.u.r.l.	Algeria	100,00%	1.179	787	392
AR.GI. ScpA	Italia	100,00%	14.023	-	14.023
CO.MERI SpA	Italia	100,00%	10.670	10.043	627
Partenopea Finanza di progetto S.c.p.a.	Italia	100,00%	9.388	-	9.388
Sirjo Scpa	Italia	60,00%	4.500	-	4.500
S.E.I.S. S.p.A.	Italia	48,30%	12.106	12.155	-49
M.N. Metropolitana di Napoli S.p.A.	Italia	22,62%	4.625	4.753	-128
Metro Brescia S.r.l.	Italia	24,50%	2.313	2.699	-386
Metro C S.p.A.	Italia	34,50%	19.671	19.671	-
Pedelombarda S.c.p.a.	Italia	24,00%	1.200	1.200	-
Ic Ictas Astaldi Ica Insaat A.S.	Russia	50,00%	-14.532	-	-14.532
Astaldi Construction Corporation scenario base	USA	100,00%	-9.354	85.995	-95.349
Astaldi Construction Corporation scenario prudente	USA	100,00%	-9.354	382	-9.736
Totale			122.360	180.790	**-58.430**
Totale con valutazione prudenziale			122.360	77.105	**45.255**

❖ La valutazione delle *Joint Operations* (Attività a controllo congiunto)

Premessa – Il trattamento delle partecipazioni detenute da Astaldi nelle *Joint Operations*.

Come già anticipato, la Società, per la realizzazione delle commesse estere, partecipa a *Joint Operations* (attività a controllo congiunto), ossia strutture associative che Astaldi costituisce all'estero insieme ad altre imprese con le quali si è aggiudicata un determinato appalto. Pertanto, prima di procedere alla valutazione delle J.Os., appare opportuno approfondire la natura e le caratteristiche di tali strutture associative e, in particolare, il trattamento che la

Società ha riservato, ai fini del piano concordatario, alle partecipazioni detenute da Astaldi nelle *Joint Operations*.

Nella proposta concordataria, la Società osserva che "*tali JO hanno una forte autonomia organizzativa, gestionale e finanziaria tanto che il loro patrimonio, costituito da beni, crediti e debiti, si può considerare separato da quello dei singoli associati in quanto sottratto, per accordi contrattuali, alla loro libera ed autonoma disponibilità*". Si legge, inoltre, che "*la situazione che si viene a creare è del tutto simile a quella di una società di persone costituita per un singolo scopo, nella quale, pur essendo i soci illimitatamente responsabili, esiste un patrimonio autonomo con il quale vengono pagate le obbligazioni di quell'ente. Per tali ragioni, i debiti delle JO non possono considerarsi debiti delle singole socie, se non nei limiti in cui l'insieme delle attività presenti e future della JO non sia sufficiente ad onorare le sue passività*".

Astaldi è parte di J.Os. in Romania, Cile, Polonia, Turchia, Indonesia, Messico, Russia, India, Honduras e Nicaragua. Gli accordi costitutivi delle J.Os. vengono, quindi, conclusi dalle imprese associate con contenuti conformi e coerenti con gli ordinamenti giuridici dei vari Paesi in cui la commessa si svolge. In tali accordi vengono, inoltre, indicate le percentuali di partecipazione di ciascuna impresa, le quali identificano la porzione dell'attività comune spettante ad ogni associata.

A riprova dell'autonomia organizzativa e patrimoniale, seppur imperfetta, della *Joint Operation*, la Società evidenzia, innanzitutto, che le J.Os. hanno un preciso scopo sociale che si identifica con l'esecuzione di una specifica commessa. Il perseguimento dello scopo sociale vincola l'azione degli organi e la destinazione delle attività della J.O.

Inoltre, le *Joint Operations* hanno un vero e proprio organo gestorio (normalmente un consiglio di amministrazione) distinto ed autonomo rispetto a quello dei suoi membri, un proprio amministratore delegato e propri procuratori autorizzati ad operare sui conti correnti.

Le J.Os. hanno, come detto, un proprio atto costitutivo. La Società, infatti, precisa che "*quando i membri della Joint Operation sono due, le delibere vengono normalmente adottate all'unanimità dal consiglio di amministrazione della Joint Operation, mentre in presenza di una pluralità di membri si procede a maggioranza. In ogni caso, è previsto che le decisioni principali e strategiche per determinare l'indirizzo della gestione delle commesse (cosiddette "materie rilevanti") vengano adottate all'unanimità o con quorum deliberativi tali da richiedere il consenso di almeno due partners*".

Le entità in esame concludono, per mezzo dei propri amministratori, contratti con i fornitori, i subappaltatori nonché accordi con istituti di credito. Le *Joint Operations* sono direttamente intestatarie dei conti correnti bancari in cui transitano risorse che vengono utilizzate con il fine esclusivo di realizzare l'oggetto sociale. Sui conti correnti intesati confluiscono i

pagamenti dei corrispettivi ricevuti dai committenti e defluiscono i pagamenti in favore di fornitori, subappaltatori, dipendenti, enti previdenziali etc. Le disposizioni sui conti correnti delle J.Os. sono autorizzate esclusivamente in presenza della firma congiunta dei procuratori designati da ciascun membro. L'utilizzo delle somme depositate sui conti correnti è, altresì, regolato da appositi contratti sottoscritti non solo dalle partecipanti ma anche dall'istituto di credito medesimo. La Società evidenzia che, in base a tali accordi, "*la distribuzione dei fondi in favore dei membri della Joint Operation può eseguirsi soltanto una volta effettuati i pagamenti relativi all'appalto*". Inoltre, la sottoscrizione di tali contratti da parte della Banca rafforza il vincolo sulle somme in quanto l'istituto di credito non autorizzerebbe operazioni difformi a quanto previsto dai relativi accordi.

La Società sottolinea, infatti, che "*la predetta struttura convenzionale pattizia è creata appositamente per far sì che i Soci si garantiscano reciprocamente che le risorse finanziarie della commessa (tipicamente gli incassi dai committenti) siano impiegate solo ed esclusivamente a beneficio della commessa stessa, quale provvista per i pagamenti a favore dei fornitori dei beni, servizi e personale impiegato nell'esecuzione delle opere, e non siano distolte, neppure temporaneamente, per altri fini. Le risorse finanziarie appartengono alla JO e possono essere utilizzate esclusivamente per il perseguimento dello scopo delle stesse. Solo l'eventuale eccedenza potrà essere ripartita tra i soci*".

L'autonomia organizzativa della *Joint Operation* si rinviene anche nel trattamento fiscale riservato a tali entità. La Società, a riguardo, osserva che "*in alcune giurisdizioni la Joint Operation ha una propria posizione fiscale ed è tenuta a presentare la dichiarazione relativa alla perdita/utile conseguito annualmente tramite l'esecuzione della commessa, con l'indicazione della relativa attribuzione pro quota ai soci. Nei Paesi in cui l'ordinamento tributario non prevede l'attribuzione di un autonomo e distinto identificativo fiscale alla JO, quest'ultima opererà, ai fini tributari, attraverso l'identificativo fiscale di uno dei Soci (normalmente il Socio "leader" della associazione). Per garantire la separazione delle attività e passività della JO da quella del Socio "leader", quest'ultimo organizza la propria contabilità creando appositi sezionali distinti in cui annota le registrazioni degli accadimenti contabili della JO separatamente da quelli della propria attività. In entrambi i suddetti casi, per le JO viene predisposto un autonomo conto economico ed un autonomo stato patrimoniale, che viene recepito, pro quota, nei bilanci delle società partecipanti*".

La gestione del personale e i rapporti degli enti previdenziali sono regolati da meccanismi analoghi a quelli fiscali sopra descritti.

Per tutto quanto sopra, la Società precisa che "*in linea meramente teorica, l'unico modo di impedire che le Joint Operation paghino i loro debiti verso i subappaltatori e i fornitori sarebbe quello (ove è prevista la firma congiunta) di imporre al proprio rappresentante in seno all'organo amministrativo della Joint*

Operation di rifiutarsi di firmare gli ordini di pagamento adducendo la pendenza della procedura concordataria in capo al socio Astaldi. Un simile atteggiamento comporterebbe la responsabilità personale dell'amministratore e renderebbe Astaldi palesemente inadempiente al contratto di Joint Operation, con conseguente esclusione (rectius: riduzione della partecipazione allo 0,1%) del socio Astaldi dalla partecipazione alla Joint Operation e dal margine della commessa (mentre il socio escluso rimarrebbe, per contro, pienamente responsabile di tutti i maggiori danni e oneri conseguenti nei confronti degli altri soci nonché nei confronti del committente).

Le *Joint Operations* rappresentano, pertanto, organizzazioni dotate di elevata autonomia gestionale e finanziaria rispetto ai singoli membri che la costituiscono, sono dotate di un proprio patrimonio, oggetto sociale, organi, dipendenti, rappresentanti e di una propria contabilità separata. I singoli soci delle J.Os. non hanno, quindi, la possibilità di incidere autonomamente sulle scelte operative e, soprattutto, di disporre liberamente delle risorse finanziarie generate.

Tali conclusioni trovano, inoltre, riscontro nei pareri legali che la Società ha richiesto con riferimento alle varie giurisdizioni interessate dall'attività svolta da Astaldi mediante partecipazione a *Joint Operations*.

In particolare, la Società ha acquisito il parere degli avvocati svizzeri, rumeni, polacchi, turchi e cileni, nonché ha incaricato la società di consulenza internazionale EY di elaborare una relazione contenente il parere degli avvocati dei Paesi nei quali Astaldi è parte di J.Os. relative a commesse di minore rilevanza economica (Indonesia, Messico, Russia, India, Honduras e Nicaragua).

I legali esteri, seppur con alcune differenze derivanti dalle specifiche clausole che regolano ogni J.O., hanno confermato che "*Astaldi non ha la possibilità di adottare decisioni unilaterali in seno alla Joint Operation né di gestire liberamente le risorse finanziarie dell'organizzazione e che, in caso di ostacoli alla gestione corrente, può essere esclusa dall'organizzazione, perdendo ogni beneficio derivante dall'appalto e mantenendone ogni rischio*". Si rinvia ai singoli pareri dei legali depositati agli atti della procedura per maggiori approfondimenti in merito.

Appare opportuno, invece, analizzare il parere *pro veritate* rilasciato dal Prof. Zaccheo. Nella proposta concordataria, infatti, la Società informa che "*al fine di determinare il trattamento più corretto delle Joint Operation nell'ambito del concordato, Astaldi ha richiesto un autorevole parere pro veritate al Prof. Massimo Zaccheo, Professore ordinario di Istituzioni di Diritto Privato presso la facoltà di Economia dell'Università di Roma La Sapienza, ponendogli i seguenti quesiti: dica il professionista <se le Joint Operation, ossia le strutture associative che Astaldi costituisce all'estero insieme ad altre imprese con le quali*

si è aggiudicata un determinato appalto, abbiano una loro autonomia organizzativa e patrimoniale, ancorché imperfetta. In caso di risposta positiva di valutare le conseguenze alla luce delle norme che disciplinano il concordato preventivo in continuità>".

Preliminarmente, il Prof. Zaccheo precisa che la definizione di *Joint Operation* si ricava indirettamente dal principio contabile internazionale IFRS n. 11, introdotto nell'ordinamento italiano dal Reg. 11/12/2012 n.1254, che definisce il c.d. controllo congiunto come "*la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo*".

Il Prof. Zaccheo ritiene che la disciplina positiva delle J.Os. debba essere analizzata "*alla luce degli accordi costitutivi delle medesime, nei quali le imprese partecipanti, con clausole coerenti con la legislazione del luogo in cui l'accordo costitutivo viene concluso, individuano lo scopo perseguito dalle J.O., nonché l'organizzazione necessaria al suo raggiungimento*".

Nel parere vengono, quindi, riassunte tutte le principali caratteristiche organizzative e strutturali delle *Joint Operations* già illustrate come, ad esempio, la quota di partecipazione, la governance propria, la titolarità dei conti correnti bancari, la postergazione dei pagamenti in favore delle partecipanti, la riduzione della partecipazione del *partner* inadempiente etc.

Tuttavia, il Prof. Zaccheo osserva che "*l'istituzione di una struttura organizzativa è di per sé un dato neutro rispetto allo scopo che i partecipanti alla medesima intendono perseguire: infatti, l'elemento strutturale dell'organizzazione comune può essere letto quale coordinamento di attività che rimangono reciprocamente autonome o al contrario come strumento unitario per il raggiungimento di uno scopo comune. Ne consegue che la natura di struttura organizzativa impressa alle JO non risolve il punto decisivo sul quale occorre soffermarsi: se lo scopo che la struttura mira a raggiungere è comune a tutte le imprese che partecipano alle JO ovvero è esclusivo di ciascuna di esse*".

In questa ottica, il Prof. Zaccheo evidenzia che le clausole contrattuali esaminate descrivono un'organizzazione improntata su una scala gerarchica e con caratteristiche oggettive e impersonali. Infatti, ad esempio, le clausole che istituiscono il Consiglio di amministrazione a cui sono affidati tutti i poteri di gestione, o alle decisioni strategiche che necessitano di consenso unanime o, ancora, che attengono alla titolarità e movimentazione dei conti correnti, hanno natura oggettiva e impersonale. Tale circostanza porta a ritenere che "*gli atti compiuti non si imputano a questa o a quella impresa, ma alla struttura organizzativa in quanto tale. Ne discende che l'istituzione di un'organizzazione comune non è finalizzata alla disciplina o svolgimento di determinate fasi delle imprese di ciascun aderente alle JO, ma a quest'ultima direttamente*".

Inoltre, poiché per indirizzare le scelte della J.O. è necessario un consenso pressocché unanime, il potere, "*inteso come esercizio gerarchico, non è attribuito ad alcuno dei componenti delle JO, ma in quanto congiunto, all'entità costituita*".

Il Prof. Zaccheo evidenzia, inoltre, che la J.O. non è uno strumento di integrazione di alcune fasi del ciclo economico di diverse imprese ma "*è il mezzo che consente agli aderenti di raggiungere un determinato scopo […]. Ne deriva che le JO non integrano diverse imprese ma destinano apporti dei partecipanti al raggiungimento di un disegno coerente, consistente nello svolgimento di un'unitaria attività di impresa*". Pertanto, la J.O. può essere considerata "*un centro di imputazione di interessi che, pur non essendo dotato di personalità giuridica, ha una sua autonomia sostanziale che consente di distinguerlo dai soggetti che l'hanno istituito*".

Dopo l'analisi sistematica delle clausole contenute negli accordi costitutivi delle J.Os., il Prof. Zaccheo ha svolto un approfondimento "*alla luce degli orientamenti propri dell'ordinamento italiano*".

Preliminarmente, nel parere si precisa che "*proprio la duplice esigenza di conseguire il miglior soddisfacimento dei creditori e garantire la continuità aziendale, cui mira il concordato preventivo in continuità, viene assicurata proprio dalla autonomia dei patrimoni della JO e dell'impresa in concordato alla medesima partecipante. Diversamente, infatti, si assisterebbe ad una opposizione della JO e delle altre imprese che la costituiscono a considerare acquisito al patrimonio di Astaldi ciò che invece è convenuto sia destinato esclusivamente al soddisfacimento dei creditori della JO per effetto del vincolo fissato in via negoziale dai partecipanti alla medesima, ivi inclusa la stessa Astaldi.*" Pertanto, dall'autonomia patrimoniale, seppur imperfetta, delle J.Os., discendono due conseguenze: *i)* i debiti delle J.Os. non possono essere considerati debiti di Astaldi, rappresentando una massa autonoma rispetto a quella propria dei componenti la J.O.; *ii)* che, nel piano concordatario, debba essere esposta solo la differenza tra le attività e passività facenti capo alla J.O., relativamente alla quota detenuta dalla Società.

Il Prof. Zaccheo affronta l'argomento in questione anche da un punto di vista fiscale. Nello specifico, evidenzia che "*con Interpello proposto all'Agenzia delle Entrate nel 2014, muovendo da un accordo di JO e sulla base dell'IFRS 11, si domandava, sul presupposto della trasparenza fiscale delle J.O., se era corretto qualificare la partecipazione al capitale delle J.O. come azioni e se dare rilievo ai componenti positivi e negativi di reddito derivanti dalle partecipazioni*".

Dalla risposta pervenuta risulta evidente, a parere del Prof. Zaccheo, che muovendo proprio dal contesto normativo rappresentato dall'IFRS 11, l'Agenzia delle Entrate abbia riconosciuto autonomia alle J.O. al punto di stabilire che il riconoscimento fiscale della

partecipazione detenuta dall'impresa vada effettuato secondo la configurazione giuridica propria della J.O.; e sulla base di questo riconoscimento abbia fissato il principio che la partecipazione alla J.O. vada qualificato alla stregua della disciplina delle azioni, dando esclusivo rilievo ai componenti positivi e negativi di reddito derivanti dalle partecipazioni. Tale riscontro, seppur valido ai solo fini fiscali, "*corrobora una conclusione alla quale si è pervenuti per effetto di una interpretazione sistematica delle JO*".

Infine, il Prof. Zaccheo pone a confronto le clausole che caratterizzano gli accordi costituitivi delle J.Os. con la disciplina dettata dall'ordinamento giuridico italiano per le società semplici. Le caratteristiche organizzative delle J.Os., infatti, mostrano diverse analogie con le norme dettate in tema di società semplice. Si pensi, ad esempio, alla partecipazione proporzionale ai conferimenti dei soci, al consenso unanime di tutti i soci amministratori, al divieto di patto leonino e alla responsabilità interna e verso i terzi. Pertanto, il Prof. Zaccheo ritiene che "*alle JO può applicarsi in via analogica la disciplina della società semplice*".

A beneficio del lettore, si riportano le conclusioni a cui è pervenuto il Prof. Zaccheo a seguito dell'analisi svolta e sopra riassunta.

"*Dall'analisi svolta si può concludere che:*

"*1) le attività e passività riferibili esclusivamente alle JO, disciplinate negli Atti costitutivi, nonché la destinazione impressa al patrimonio delle medesime, indirizzato al raggiungimento di uno scopo comune e posto a garanzia dei creditori delle JO, porta a ritenere che quest'ultime siano dotate di autonomia patrimoniale, sia pur imperfetta;*

2. i debiti delle JO, di riflesso, non possono essere considerati debiti di Astaldi, rappresentando questi ultimi una massa autonoma rispetto a quella propria dei componenti la JO;

3. nel piano concordatario va considerata la differenza tra le attività e le passività facenti capo alla JO, relativamente alla quota detenuta dalla Società; sia l'analisi svolta sulle clausole, sia l'esame sistematico della figura delle JO, sia infine l'applicazione del principio contabile IFRS 11 e l'interpello dell'Agenzia delle Entrate depongono in tal senso;

4. per identità di ratio, alle JO può applicarsi la disciplina della società semplice;

5. ove le attività delle JO eccedano le passività, la quota di patrimonio netto positivo attribuita ad Astaldi costituirà una voce dell'attivo di Astaldi, assimilabile ad una partecipazione. Ove invece le attività della JO siano inferiori alle passività, la quota di patrimonio netto negativo della JO attribuita ad Astaldi dovrebbe essere trattata alla stregua di un debito chirografario di Astaldi verso la JO, tenuto conto degli obblighi di capitalizzazione e di finanziamento assunti da Astaldi negli accordi costitutivi".

In merito al trattamento delle partecipazioni detenute da Astaldi nelle *Joint Operations* e sul parere *pro veritate* rilasciato dal Prof. Zaccheo si è espresso anche l'Attestatore nella relazione *ex* art. 161 L. Fall.

A parere del prof. Gatti, le considerazioni svolte e le conclusioni raggiunte dal Prof. Zaccheo appaiono chiare e convincenti, contribuendo a corroborare sotto il profilo giuridico la tesi dell'autonomia delle J.Os. e non lasciando, dunque, dubbi dal punto di vista dell'Attestatore stesso circa la correttezza del trattamento operato da Astaldi di crediti, debiti, ricavi/incassi e costi/pagamenti ascrivili alle *Joint Operations* alle quali la Società partecipa.

Alla luce delle considerazioni che precedono, continua il prof. Gatti, le J.Os., nell'ambito del concordato di Astaldi, sono state considerate, sotto il profilo patrimoniale, alla stregua di partecipazioni in enti, sebbene a responsabilità illimitata. I rapporti in essere con le J.Os. alla data di riferimento, in coerenza con quanto suindicato, sono rappresentati, nella situazione patrimoniale di Astaldi al 28 settembre 2018:

a) quanto alla quota "ideale" del patrimonio netto della J.O., così come risultante dalla situazione patrimoniale della medesima J.O. (*pro quota* Astaldi), nella voce "Investimenti in partecipazioni", nella specifica sottovoce "interessenza nelle attività a controllo congiunto";

b) quanto ai rapporti di debito/credito, sia di natura finanziaria, sia di natura commerciale verso le J.Os., nelle rispettive sottovoci della situazione patrimoniale di Astaldi alla data di riferimento.

Il tutto come rappresentato analiticamente nell'Allegato n. 2 alla Relazione dell'Attestatore, cui si rinvia.

Le J.Os. con l'interessenza netta alla data di riferimento:

- positiva, risultano iscritte nell'attivo patrimoniale di Astaldi e contribuiranno alla Procedura Concordataria con i propri flussi a finire generati in continuità in arco di Piano;
- negativa, sebbene formalmente comprese nel Passivo Concordatario, non rappresentano, al pari di tutte le altre passività concordatarie, un debito cristallizzato al 28 settembre 2018, in quanto anch'esso consuntivabile solo a completamento del progetto. In altri termini, nel caso in cui, attraverso il prosieguo dei lavori, la situazione patrimoniale della J.O. si modifichi e le attività eccedano o eguaglino le passività, non vi sarà alcun debito da soddisfare nell'ambito del concordato di Astaldi.

Ritiene l'Attestatore che, coerentemente con quanto esposto, assume rilevanza verificare che le J.Os., sulla base delle informazioni ad oggi disponibili in merito allo sviluppo economico-

finanziario delle relative commesse, non generino ulteriore passivo concordatario oltre a quello rappresentato dall'interessenza netta negativa alla data di riferimento.

All'esito della complessiva analisi della struttura organizzativa e patrimoniale delle J.Os., gli scriventi Commissari giudiziali, tenuto conto dei pareri rilasciati dai legali esteri nonché dal contributo del Prof. Zaccheo, valutate, altresì, le considerazioni espresse dall'Attestatore Prof. Corrado Gatti, ritengono di poter esprimere le seguenti valutazioni.

Le *Joint Operations* possono essere trattate quali entità caratterizzate da una marcata autonomia sia dal punto di vista organizzativo che patrimoniale ma anche in relazione allo scopo che perseguono.

L'oggetto sociale della J.O. si identifica con la specifica commessa da realizzare e, di conseguenza, lo scopo che le medesime perseguono vincola le decisioni degli organi e la destinazione delle risorse che i *partner* mettono a disposizione. Come più volte evidenziato, infatti, le J.Os. sono dotate una propria *governance* che si esplica in un Consiglio di Amministrazione, amministratori delegati, comitati tecnici ed esecutivi nonché procuratori legali che sono distinti e autonomi rispetto ai corrispondenti organi gestori delle società che vi partecipano.

Le J.Os. sono direttamente intestatarie dei conti correnti mediante i quali incassano le anticipazioni e i corrispettivi dei vari S.A.L. e, al tempo stesso, eseguono pagamenti in favore di fornitori, dipendenti ed enti vari.

I *partners* possono indirizzare solo indirettamente le decisioni della J.O. attraverso la nomina dei di parte dei membri dell'organo gestorio ma, al tempo stesso, gli amministratori sono soggetti a regole stringenti che impongono di agire autonomamente rispetto ai soci, al solo fine di eseguire la commessa massimizzando i profitti e ottimizzando i flussi di cassa.

Tutte le decisioni più rilevanti devono essere adottate con il consenso unanime degli amministratori che rappresentano i vari *partners* o, comunque, con *quorum* deliberativi che garantiscono il consenso di almeno due soci.

Pertanto, nessuna società partecipante può autonomamente influenzare le decisioni della J.O. né tantomeno ostacolarne l'attività, tenuto anche conto della conseguente responsabilità derivante da inadempimento agli obblighi sottoscritti negli accordi costitutivi della J.O. che comporta, nella maggior parte dei casi, la riduzione della partecipazione allo 0,1% del socio inadempiente che resta, comunque, pienamente responsabile nei confronti dei soci e del committente di tutti i maggiori danni e oneri.

Lo stesso patrimonio della J.O. resta distinto rispetto al patrimonio delle società partecipanti. Infatti, i creditori della J.O. troveranno soddisfazione innanzitutto sul patrimonio della J.O. e solo in caso di incapienza di quest'ultimo su quello delle singole imprese. Allo stesso modo le società partecipanti non potranno beneficiare direttamente dell'attività della J.O., proprio in ragione del vincolo impresso al suo patrimonio, destinato prioritariamente al soddisfacimento dei propri creditori.

L'autonomia delle *Joint Operations* che conduce a considerarle entità autonome rispetto ai soci che le costituiscono è avvalorata anche dal trattamento fiscale riservato alle medesime J.Os. Come illustrato, infatti, la J.O. presenta direttamente la propria dichiarazione fiscale con l'indicazione dell'attribuzione della perdita/utile pro-quota ai soci. Se, invece, la dichiarazione viene presentata da un socio per conto della J.O., la contabilità deve essere organizzata in modo tale da tenere distinta l'attività del socio da quella della *Joint Operation* che il socio partecipa.

Tutti gli elementi sopra riportati, conducono a ritenere che le *Joint Operations* siano dotate di una propria autonomia, seppur imperfetta, rispetto alle società che le partecipano.

Per tutto quanto sopra, il trattamento scelto dalla Società per le J.Os. ai fini del piano concordatario può riassumersi come segue:

- sotto il primo profilo patrimoniale, le partecipazioni nelle *Joint Operations* sono trattate alla stregua di partecipazioni in enti, sebbene a responsabilità illimitata. Pertanto, nell'ipotesi in cui il saldo tra le poste attive e passive della Joint Operation sia positivo, nell'attivo concordatario sarà esposto il valore della partecipazione detenuta e, nei proventi della continuità, saranno considerati i flussi attivi effettivamente percepibili da Astaldi nel periodo considerato.

  Nel caso opposto Astaldi esporrà, nel passivo (come debito della Società nei confronti della *Joint Operation*), un importo corrispondente alla quota di patrimonio netto negativo di propria pertinenza, che verrà trattato in moneta concordataria (salva l'appostazione di fondi ove il debito sia sorto in uno dei Paesi a rischio in cui Astaldi ha beni capienti rispetto ai debiti sorti localmente, con conseguente possibilità che la J.O. – o i creditori della stessa, facendo valere la responsabilità solidale di Astaldi – agiscano per il recupero dei loro crediti nonostante la pendenza del concordato italiano). Tale rappresentazione sarebbe peraltro coerente con i principi contabili italiani (cfr. OIC 21.29);
- sotto il profilo gestionale e finanziario, in ragione della equiparabilità delle J.Os. a società di persone, l'autonomia della *Joint Operation* rispetto ad Astaldi comporta che le stesse

non siano soggette alla procedura concordataria e non possano pertanto soggiacere alle limitazioni, negli atti da compiersi, che la pendenza del concordato pone a carico di Astaldi.

Pertanto, ai fini del piano concordatario, gli scriventi commissari giudiziali ritengono che, per le ragioni sopra esposte, il trattamento scelto dalla Società per le partecipazioni detenute nelle J.Os., che vengono considerate alla stregua di partecipazioni in società autonome rispetto ai singoli soci che le compongono, sia coerente con la natura delle *Joint Operations* medesime.

❖ La valutazione delle *Joint Operations*. – La perizia del Prof. D'Amico

Prima di analizzare nel dettaglio la valutazione delle *Joint Operations* partecipate da Astaldi e oggetto dell'elaborato peritale redatto dal Prof. D'Amico, appare opportuno illustrare la metodologia di valutazione, nel complesso, adottata dal perito.

Ai fini della stima del valore economico delle *Joint Operations*, il Prof. D'Amico ha utilizzato il metodo del *discount cash flow*. Tale metodo stima il valore economico del capitale della società pari al valore attuale dei flussi di cassa che saranno generati dalla gestione e, nel caso specifico, dalle commesse in corso.

In formula:

$$W = \sum_{t=1}^{n} \frac{FON_t}{(1+WACC)^t} - PFN = FON_1(1+WACC)^{-1} + FON_2(1+WACC)^{-2} + \cdots . + FON_n(1+WACC)^{-n} - PFN$$

Dove:

W è il valore economico della JO;

FON1, … FONn sono i flussi operativi netti previsti dalla JO relativi alla quota Astaldi;

WACC è il costo medio ponderato del capitale. Ovvero il tasso operativo. Questo deve essere calcolato in termini netti (al netto delle imposte) in coerenza con i flussi da scontare.

<u>Calcolo dei flussi operativi netti</u> (*FON1, FON2,….FONn)*

I flussi operativi netti a cui ha fatto riferimento il perito sono quelli indicati dalla società nei propri piani finanziari. Il Prof. D'Amico precisa che "*i flussi considerati non tengono conto delle partite infragruppo in quanto trattate separatamente nell'ambito del Piano*".

Calcolo del tasso di sconto

Per l'attualizzazione dei flussi operativi, il Prof. D'Amico ha utilizzato il costo medio ponderato del capitale (WACC) calcolato applicando la seguente formula:

$$WACC = k_e \frac{E}{D+E} + K_d \frac{D}{D+E}$$

Dove:

Ke è il rendimento del capitale proprio;

Kd è il costo del debito;

E è *l'equity* aziendale;

D è l'ammontare dei debiti finanziari.

Le componenti necessarie per la determinazione del costo medio ponderato del capitale sono state stimate come segue.

Per il tasso privo di rischio (i_1), il Prof. D'Amico precisa che "*si è utilizzato il tasso di rendimento medio nominale dei titoli di Stato del Paese in cui si realizza l'operazione immobiliare (Fonte: Pablo Fernandez, Vitaly Pershin e Isabel F. Acín. Independent researcher, "Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 59 countries in 2018: a survey"). Si è preferito optare per tale tasso in modo da tener conto dei rischi Paese diversi dal rischio di volatilità di mercato considerata nella successiva componente.*"

Per la stima del premio per il rischio di mercato (i_2), si rinvia a quanto già illustrato nel paragrafo precedente relativo alla stima delle principali partecipazioni detenute da Astaldi nel ramo "Costruzioni". Unica differenza riguarda la determinazione del "beta" in quanto, per la valutazione delle *Joint Operations*, in coerenza con i flussi *unlevered* da scontare, nella perizia di stima si legge che "*il valore del beta è stato fatto pari al beta medio del settore Engeneering and Construction riferito all'area geografica in cui si trova il Paese in cui si realizza l'operazione immobiliare. Laddove questo non esista si è utilizzato il beta medio global del settore Engeneering and Construction (Fonte: Damodaran Gennaio 2019)*".

Con riferimento al premio di illiquidità (i_3), si rinvia a quanto già illustrato nel paragrafo precedente relativo alla stima delle principali partecipazioni detenute da Astaldi nel ramo "Costruzioni"

Infine, il valore del costo dell'indebitamento (*Kd*) è stato stimato dal perito sulla base del costo dell'indebitamento medio delle società appartenenti al settore *Engeenering/Costruction* (Fonte: Damodaran Gennaio 2019).

Illustrata nel complesso la metodologia di valutazione applicata, nel prosieguo, per ogni J.O. valutata dal Prof. D'Amico, si riporta schematicamente *i)* una breve descrizione dell'attività svolta dalla partecipata; *ii)* eventuali eventi particolari che hanno interessato la società partecipata; *iii)* il valore economico della partecipazione stimato dal perito.
Preliminarmente si riepilogano le *Joint Operations* partecipate da Astaldi che sono state oggetto di stima da parte del Prof. D'Amico.

Joint Operation	Paese	Quota Astaldi
UJV	Cile	49,50%
Astaldi-Turkerler Joint Venture	Turchia	51,00%
Consorzio Lodz	Polonia	40,00%
Asocierea Astaldi Spa - Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl - Sc Astalrom Sa	Romania	94,99%
Asocierea Asaldi Spa-Astalrom SA (Mihai Bravu)	Romania	75,00%
IC Ictas Astaldi Simple Partnership - M11 Project	Russia	50,00%
Piata Sudului JV	Romania	50,00%
Asocierea Astaldi Spa-FCC Construccion Sa-Uti Grup SA-Activ Group Management SRL	Romania	38,99%
ASOCIEREA ASTALDI - FCC - SALCEF - THALES - LOTTO 2A	Romania	49,50%
Asocierea Lot 3 FCC Astaldi Convensa	Romania	49,50%
Consorcio Europeo Hospital de Chinandega Cehchi	Nicaragua	71,68%
Consorzio Obrainsa	Perù	51,00%
AGP Metro Polska	Polonia	50,00%
Astaldi - FCC JV Basarab, Sovrappasso Basarab	Romania	50,00%
Astaldi-Gulermak J.V., Halic Bridge	Turchia	51,00%
J.V. Timisoara-Arad Motorway, Arad - Timisoara	Romania	50,00%
JV Bogl - Astaldi, Ciuriel (A1)	Romania	27,66%
NOMAYG GEBZE IZMIR OTOYOL INSAATI ADI ORTAKLIGI	Turchia	17,50%
AMG JV, Metro Istanbul	Turchia	42,00%
Fcc-Astaldi JV, Tangenziale di Costanza	Romania	50,00%
Asocierea JV Astaldi - Max Bogl, Medgidia Costanza	Romania	60,00%
Asocierea Astaldi - FCC - Delta ACM - AB Construct	Romania	47,50%
ICA ASTALDI-IC ICTAS WHSD Insaat A.S., ICA ASTALDi-IC ICTAS WHSD INS Succ. Russia	Russia	50,00%
Consorcio Rio Mantaro	Perù	50,00%
ASTER RESOVIA s.c.	Polonia	49,00%
Daelim Astaldi Wika Joint Venture	Indonesia	30,00%

Piazza Romana, Asocierea Astaldi Spa - Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl (Piazza Romana)	Romania	70,00%
Asocierea Uti Grup S.A. Astaldi Spa	Romania	65,00%
ASOCIEREA ASTALDI - FCC - SALCEF - THALES - LOTTO 2B	Romania	49,50%
Consorcio Constructora El Arenal	Honduras	49,00%
Rinfra -Astaldi JV	India	26,00%
Consorcio Astaldi-MCM, Omar Torrijos	CIle	99,99%
Asocierea Astaldi Spa - Max Boegl Romania Srl - Astalrom Sa - Consitrans S.R.L. (Ogra-Campia Turzii)	Romania	40,00%
Asocierea Astaldi S.p.A - IHI Infrastructure Systems Co., Ltd	Romania	60,00%
ICA ICTAS - ASTALDI Joint Venture	Turchia	33,33%

Per le informazioni di dettaglio sui calcoli elaborati dal Prof. D'Amico si rinvia alla perizia di stima depositata agli atti della Procedura.

Si precisa che il Prof. D'Amico ha stimato sia il valore delle partecipazioni nelle J.O. con interessenza netta positiva (e quindi iscritte nell'attivo patrimoniale) che il valore delle partecipazioni nelle J.O. con interessenza netta negativa (e quindi iscritte nel passivo patrimoniale). Di seguito si riporta una sintesi della valutazione del Prof. D'Amico per tutte le *Joint Operations* stimate, soffermandosi successivamente sui risultati raggiunti con riferimento alle J.Os. iscritte nell'attivo concordatario oggetto di esame nel presente paragrafo.

(9127) J.O. – UJV

Progetto: UJV

Paese: Cile

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Sociedad Concesionario Nuevo Pudahuel S.A. (Npu)

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* "UJV" ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione, costruzione ed ampliamento dell'aeroporto internazionale Arturo Benitez di Santiago.

L'obiettivo del progetto è quello di aumentare la capacità dell'aeroporto da 15 a 30 milioni di passeggeri all'anno, con un potenziale di espansione fino a 45 milioni.

I lavori prevedono la ristrutturazione del Terminal 1 (119.000 m2), attualmente in uso, e la costruzione *ex novo* del Terminal 2 (175.000 m2) che sarà completamente dedicata ai voli internazionali.

La costruzione del nuovo terminal comprende anche la creazione di aree commerciali, sale VIP e l'aumento dei ponti di imbarco da 18 a 55.

I lavori comprendono anche la costruzione di 7.800 parcheggi distribuiti in due parchi a tre piani e un parcheggio a livello del suolo. Verranno inoltre modernizzati la logistica, i movimenti degli aeromobili e i sistemi di smistamento bagagli.

Verranno installate tecnologie body-scanner e tutti i sistemi e gli impianti (come le reti idriche ed elettriche, il trattamento delle acque) saranno aggiornati in base alle esigenze per il corretto funzionamento dell'aeroporto. Il contratto comprende anche la gestione commerciale e lo sviluppo delle principali aree e servizi per un periodo di 20 anni.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	49,50%
Vinci Construction Grands Projects (Leader)	49,50%
Unicorporated J.V. Chile	1,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 di euro 27.048.850 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2020 per euro 14.985.549.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 10,40%.

Il valore economico della J.O. UJV è stato, pertanto, stimato pari ad euro 36.103.072.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	27.048.850	(7.400.383)	(17.112.698)	33.567.303	0	0	**36.103.072**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9150) Astaldi-Turkerler Joint Venture

Progetto: Astaldi-Turkerler Joint Venture

Paese: Turchia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Ankara Etlik Hastane Saglik Hizmetleri Isletme Yatirim A.S.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* Astaldi-Turkerler Joint Venture ha ad oggetto l'affidamento per la costruzione del Polo Ospedaliero di Etlik ad Ankara.
Lo scopo di questo contratto di concessione è progettare, costruire e gestire il più grande complesso ospedaliero d'Europa. La concessione ha una durata di 27,5 anni, di cui 3,5 per le attività di progettazione e costruzione, con i restanti 24 anni per la gestione.
Commissionata dal Ministero della Sanità turco, l'iniziativa prevede la progettazione, la costruzione, la fornitura di attrezzature e arredi elettrici e medici e la gestione di un complesso ospedaliero da 3.600 posti letto, diviso in 8 strutture sanitarie e un hotel, per un totale di circa 1.100.000 mq.
Il progetto sarà realizzato dallo Studio Altieri, che ha già collaborato con Astaldi nell'iniziativa in concessione per la realizzazione e gestione del nuovo ospedale di Mestre (Italia).
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	51,00%
Turkerler	49,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 di euro 29.552.349 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2020 per euro - 61.267.772. Per tale ultimo importo, si precisa che, per mero errore, nella perizia di stima si fa riferimento ad euro – 31.745.423 che rappresenta, invece, l'importo totale del flusso di tesoreria progressivo.
Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 18,61%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro - 16.676.243.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	29.522.349	2.053.194	(32.270.065)	(15.981.721)	0	0	(16.676.243)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9153) Consorzio Lodz

Progetto: Consorzio Lodz

Paese: Polonia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: PKP Polskie Linie Kolejowe

Nella perizia di stima si riporta che La *Joint Operation* Consorzio Lodz ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione e realizzazione della linea Ferroviaria Varsavia – Lódz. Il progetto si riferisce alla progettazione e alla realizzazione di tutte le opere connesse al potenziamento della tratta ferroviaria da Łódź Widzew a Łódź Fabryczna, con la costruzione della stazione passeggeri e della stazione della metropolitana di Łódź Fabryczna (4 piattaforme, 8 piste), una doppia pista , tunnel a doppia canna (1,5 km) e la progettazione e la sovrastruttura di tutta la sezione, oltre a un parcheggio sotterraneo e allo svincolo multimodale della stazione ferroviaria di Fabryczna. Il progetto fa parte del programma operativo "Infrastrutture e ambiente", finanziato dai fondi di coesione dell'UE. I lavori sono stati commissionati dalle società ferroviarie polacche (PKP e PKP PLK) e dalla municipalità di Łódź.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi S.p.A.	40,00%
Torpol S.A. (Leader)	40,00%
PBDiM Sp Z.o.o.	10,00%
Intercor Sp Z.o.o.	10,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 di euro 144.016 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 3.773.795. Per tale ultimo importo, si precisa che, per mero errore, nella perizia di stima si fa riferimento ad euro 3.917.811 che rappresenta, invece, l'importo totale del flusso di tesoreria progressivo.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 9,83%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 2.572.744.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	144.016	(95.935)	(98.143)	(89.361)	(397.531)	3.109.698	2.572.744

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9154) Asocierea Astaldi S.p.A. – Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl – Sc Astalrom S.A.

Progetto: Asocierea Astaldi S.p.A. – Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl – Sc Astalrom S.A.

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: C.NA.D.N.R. – Compania Nationala de Autostrazi si drumuri nationale din Romania

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione ed esecuzione dell'Autostrada Orastie-Sibiu Lotto 4 dal km 65+965 al km 82+070.

In particolare, il progetto prevede:

- esecuzione dei lavori di movimento terra (scavi – cca 1.500.000 m3 e riempimenti cca 900.000 m3) e consolidazione del terreno naturale con materassi di ballast e geotessile;
- esecuzione della sovrastruttura in misto cementato (290.000 m3), strato di base (cca 100.000 t), binder (cca 50.000 t) e tappetino di usura (cca 410.000 m2);
- esecuzione di 1 galleria artificiale di 340 m a doppia carreggiata con paratie costituite da diaframmi sp. 100 cm (cca 15.500 m2) e sp. 80 cm (cca 3.200 m2) e di una opera d'arte per un tratto in frana in fase di progettazione (presumibilmente

una galleria artificiale per una singola carreggiata di lunghezza non superiore a 200m);

- esecuzione di 2 viadotti con travi metalliche e pali di fondazione Ø 1200 di 30 m di profondità media ed 8 sovrappassi con travi precompresse e pali di fondazione Ø 1080 di 25 m di profondità media;
- esecuzione di 17 tombini in c.a. gettato in opera e 3 tombini con tubi metallici;
- esecuzione di drenaggi (cca 80.000 ml) con vasche di intercettazione olii;
- installazione di guardrails (cca 62.000 ml), barriere antirumore (cca 2.500 m2);
- esecuzione di un nuovo centro di manutenzione e n.2 nodi stradali.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	94,99%
Eurocostruct Trading 98	0,01%
Astalrom SA	5,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari a zero e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 11.336.885.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 8.612.019.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	0	(234.456)	(431.909)	9.441.888	0	(163.505)	8.612.019

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9161) Asocierea Astaldi S.p.A. - Astalrom S.A.

Progetto: Asocierea Astaldi S.p.A. – Astalrom S.A.

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Municipalità di Bucarest

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la costruzione del Sovrappasso Stradale Mihai Bravu - Splaiul Unirii. In particolare, il progetto prevede la realizzazione di:

- Viadotto impalcato sovrastruttura:
  - n. 88 travi prefabbricate pretese di sezione rastremata;
  - n. 30 trefoli rettifili pretesi, diametro 0,6 pollici;
  - n. 10 trefoli curvilinei pretesi, diametro 0,6 pollici;
  - testata monolitica gettata in opera (travatura continua);

- Ponte ad arco metallico:
  - n. 2 ponti ad arco identici per carreggiata 1 e 2, campata L=103m;
  - carpenteria metallica S355 peso totale dei 2 ponti 2276 ton;
  - n. 20 pendini (tiranti) per ponte;
  - n. 8 isolatori sismici D = 1200mm con cuore in piombo (4 per ponte);
  - traversi interasse 2,9m;
  - 552 dalle prefabbricate di impalcato per circa un tot di 2480mq.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi S.p.A.	75,00%
Astalrom SA	25,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 171,00 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte

che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2020 per euro – 110.868.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro - 84.581.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	171	0	0	(84.752)	0	0	(84.581)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9165) Ic Ictas Astaldi Simple Partnership – M11 Project

Progetto: Ic Ictas Astaldi Simple Partnership – M11 Project

Paese: Russia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: ICA

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la costruzione della sezione 7 e 8 (KM 543-646 AND KM 646-684) della HTE M11 MOSCOW - ST. PETERSBURGH MOTORWAY TOLL ROAD.

Il contratto si riferisce alla progettazione e alla costruzione di 140 chilometri dell'autostrada M-11 Mosca-San Pietroburgo. Astaldi eseguirà i lavori nell'ambito di una joint venture e in qualità di General Contractor per conto di TWO CAPITALS HIGHWAY - comprendente VTB Group e VINCI Concessions - che ha ottenuto la concessione per la costruzione e la gestione dell'autostrada da parte di AVTDOR, la società statale responsabile della costruzione e dello sviluppo della rete autostradale a pedaggio della Federazione russa.

Il nuovo percorso sarà un'autostrada a 4 corsie con una velocità massima di 150 km / h. Il progetto prevede anche la costruzione di 64 ponti e cavalcavia per una lunghezza totale di 5,5 km. I lavori comporteranno scavi di 5.333.000 m3 di terriccio e torf e 50.000 tonnellate di acciaio per opere di rinforzo e strutturali.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	50,00%
ICTAS	50,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 1.885 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2019 per euro – 32.910.773

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 15,24%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro - 27.491.412.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	1.885	539.031	(28.032.328)	0	0	0	(27.491.412)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9169) Piata Sudului Jv

Progetto: Piata Sudului J.V.

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Municipalità di Bucarest

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per l'esecuzione dei lavori di ammodernamento dell'infrastruttura viaria di Piata Sudului, esclusa fornitura e montaggio delle scale mobili e degli ascensori. La commessa risulta non operativa in quanto i lavori sono terminati.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi S.p.A.	50,00%
Euroconstruct Trading 98 Srl	50,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;

– il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 351,00 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 4.200.984.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 7,41%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 780.526.

	Posizione finanziaria netta	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	(2.770.515)	(29.366)	(223.850)	3.763.982	0	40.275	780.526

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9174) Asocierea Astaldi S.p.A. – Fcc Construccion S.A. – UTI Grup S.A. – Activ Group S.r.l.

Progetto: Asocierea Astaldi S.p.A. – Fcc Construccion S.A. – UTI Grup S.A. – Activ Group S.r.l.

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: S.C. Metrorex S.A.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha al suo interno la seguente commessa "Metropolitana di Bucarest – Linea 5" (esecuzione dei lavori di armamento, terza rotaia e linea aerea di contatto, architettura, finiture e compartimentazioni, impianti di trasporto locali passeggeri, impianti elettro-energetici, impianti elettromeccanici incluse le dotazioni del deposito, impianti di correnti deboli.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	38,99%
FCC	37,00%
UTI	24,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 471.374 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 3.773.340.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 3.057.955.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	471.374	5.940.858	(4.328.649)	(3.002.986)	0	3.977.357	**3.057.955**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9177) Asocierea Astaldi S.p.A. – Fcc – Salcef – Thales – Lotto 2°

Progetto: Asocierea Astaldi S.p.A. – Fcc – Salcef – Thales – Lotto 2°

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Compania Nationala De Cai Ferate "Cfr" S.A.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ha ad oggetto l'affidamento per la riparazione della Linea Ferroviaria Frontiera – Curtici - Simeria.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	49,50%
FCC	49,50%
Salcef	1,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;

- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 4.349.189 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 3.969.791.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 4.457.101.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	4.349.189	(2.864.951)	(9.177.587)	5.060.472	4.385.767	2.704.212	**4.457.101**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9180) Asocierea Lot 3 Fcc Astaldi Convensa

Progetto: Asocierea Lot 3 FCC Astaldi Convensa

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Compania Nationala De Cai Ferate "Cfr" S.A.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la riparazione della Linea Ferroviaria Frontiera – Curtici - Simeria.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	49,50%
FCC	49,50%
Convensa	1,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 17.203.635 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 1.286.935.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 15.207.741.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	17.203.635	(1.376.868)	(8.043.672)	1.455.563	(1.205.550)	7.174.633	15.207.741

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9182) Consorcio Europeo Hospital De Chinandega Cehchi

Progetto: Consorcio Europeo Hospital De Chinandega Cehchi

Paese: Nicaragua

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Ministero de Salud de Nicaragua

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la costruzione e fornitura di attrezzature ospedaliere per il Dipartimento ospedaliero di Chinandega situato nel Comune di El Realejo. Il progetto comprende la costruzione di opere civili, attrezzature mediche, mobili e *start-up* di attrezzature e sistemi. Avrà un'area di costruzione approssimativa di 34,895,57 metri quadrati. Il progetto comprende la costruzione di aree di parcheggio, edifici, lavori esterni, impianti idrosanitari, impianti di trattamento, impianti elettrici, sistemi antincendio, impianti di emergenza, sistemi voce e dati, sistema di condizionamento, energia solare termica, installazione di gas e aspirapolvere, segnaletica, arredamento generale, apparecchiature informatiche, apparecchiature elettromeccaniche, strumenti medici, mobili clinici, apparecchiature elettrobiomediche, attrezzature complementari.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	71,68%
Eductrade	28,32%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 577,00 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro -9.956.570.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 18,43%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro – 4.845.929.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	577	(352.977)	(1.613.072)	(952.463)	(2.364.619)	436.626	(4.845.929)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9186) Consorzio Obrainsa

Progetto: Consorzio Obrainsa

Paese: Perù

Stato del progetto: In costruzione

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha al suo interno 3 commesse: (1) "PROJECTO CHILOTA-CHINCUNE Lic. 2090" (realizzazione di condotte irrigue e del sistema di stoccaggio delle stesse); (2) "Moquegua - Lomas de Ilo" (costruzione della linea di adduzione n.1, da Jaguay a Lomas del Ilo e del sistema di irrigazione del progetto di ampliamento dell'area agricola di Lomas de Ilo – Moquegua; (3) "Alto Piura" (Costruzione di 13 km di tunnel e una diga per scopo irriguo e ripristino di 47 km di strade).

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	51,00%
Obrainsa	49,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 17.903 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2023 per euro -10.138.877.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 11,93%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro -7.541.467.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre (2023)	Totale
Flussi Attualizzati	17.903	(744.122)	2.072.933	(5.077.448)	(4.575.386)	764.653	(7.541.467)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9195) Agp Metro Polska

Progetto: Agp Metro Polska

Paese: Polonia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Metro Warszawskie Sp. Z.o.o.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la costruzione della sezione centrale della metropolitana di Varsavia Linea 2. Il progetto prevedeva la progettazione e la costruzione di 6,3 km di linea della metropolitana, con 7 stazioni e collegando i due terminali esistenti Rondo Daszynskiego e Dworzec Wilenski. Il percorso prevedeva l'attraversamento sotterraneo del fiume Vistola tra la stazione Powisle e la stazione Stadion. Gran parte del percorso attraversa il sottosuolo di Varsavia (9 km di gallerie divise in 6 sezioni separate) e consiste in due tunnel paralleli a pista singola: una soluzione progettuale che aumenta la sicurezza della nuova linea, evitando il rischio di scontri frontali tra treni. I tunnel sono stati scavati con tre TBM di 6,32 metri di diametro contemporaneamente. Il contratto prevedeva anche la costruzione di un ulteriore tunnel a binario unico da collegare alla linea esistente, nonché la costruzione di 3 edifici per

l'alloggiamento e la manutenzione di treni, il cablaggio per la linea elettrica e la fornitura della sovrastruttura ferroviaria ed elettromeccanica. I lavori sono stati completati nel 2015. Il contratto per la sezione centrale è stato successivamente esteso con il contratto relativo alla sezione orientale della linea 2 (dalla stazione Dworzec Wilenski alla stazione C-18, nel quartiere Targowek). Comprende la costruzione di circa 3 km di gallerie, 3 stazioni sotterranee e opere connesse.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi (Leader)	50,00%
Gularmak	n.d.
PBDIM	n.d.

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 871.040 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2020 per euro 883.177.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 9,67%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 1.778.923.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	871.040	318.375	1.544.670	(955.162)	0	0	1.778.923

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9208) Astaldi S.p.A. – Fcc Jv Basarab, Sovrappasso Basarab

Progetto: Astaldi – Fcc Jv Basarab, Sovrappasso Basarab

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Municipalità di Bucarest

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per Costruzione di circa 2 km di viadotti stradali e tramviari. Il cavalcavia, progettato secondo gli standard europei più aggiornati, è un complesso di viadotti e ponti (lunghezza totale: 1.400 m) che ospita due carreggiate doppie per veicoli e due linee di tram che attraversano ostacoli importanti come: il fiume Dambovita, le linee ferroviarie della Stazione Nord e diversi boulevard. I viadotti sono costruiti con cemento armato post tensionato e sono composti da 115 campate (lunghe da 12 a 35 m). Il capolavoro del progetto è rappresentato da un ponte strallato lungo 340 m, che è il ponte più largo (44 m) e l'unico ponte strallato in Europa che trasporta una stazione del tram. Il ponte ha una campata di 170 me due torri alte 80 m che sostengono un ponte metallico / cemento di quasi 10.000 tonnellate con l'aiuto di 60 stalli formati da 360.000 m di filo pre-tensionamento. Questa struttura supporta 4 corsie stradali e una linea a doppio tram. È da notare che tutti e tre i ponti sono protetti dal punto di vista sismico e isolati con un complesso sistema di cuscinetti a sfere e ammortizzatori viscosi secondo le norme P 100/2006. Il cavalcavia comprende anche un ponte ad arco (120 m di lunghezza) che è una struttura in acciaio di 1200 tonnellate con un ponte di cemento armato che si estende sul fiume Dambovita.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi S.p.A.	50,00%
Fcc Construcciones	50,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 35,00 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 5.320.231.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 3.171.287.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	35	(1.715)	(103.748)	0	0	3.276.716	**3.171.287**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9229) Astaldi-Gulermak J.V., Halic Bridge

Progetto: Astaldi – Gulermak J.V., Halic Bridge

Paese: Turchia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Istanbul Metropolitan Municipality, Head of Transportation

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la costruzione del ponte della metro di Istanbul Golden Horn, un ponte strallato costruito con fondazioni in acciaio di Ø 2.500 mm incassate nella roccia del letto con un cassone in acciaio ortotropico e con due tralicci di acciaio, lunghezza totale 387 m (90 + 180 + 90 + 27 m, inclusa la copertura della tettoia per la stazione della metropolitana). Il contratto prevedeva anche:

- costruzione del ponte girevole con funzione di oscillazione attorno al proprio asse come integrato con i ponti del ponte strallato e il viadotto di avvicinamento in cemento armato e con L = (50 + 70) m = 120m;
- la costruzione di cemento armato avvicina viadotti lungo la via di attraversamento della metropolitana di Haliç collegata al ponte strallato e al ponte girevole;
- costruzione degli edifici di ingresso della stazione della metropolitana (esclusi lavori di rifinitura e arredamento) presso la banca Unkapanı e Beyoglu;
- costruzione di una struttura a piattaforma in cemento armato con pali in fondo marino, stabilita presso la banca Unkapani tra la linea di costa esistente e il molo non P2-2.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	51,00%
Gulermak	49,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 6.467 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2019 per euro 6.848.592.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 18,61%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 5.816.232.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	6.467	1.765.787	4.043.978	0	0	0	**5.816.232**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9231) J.V. Timisoara – Arad Motorway, Arad - Timisoara

Progetto: J.V. Timisoara – Arad Motorway, Arad - Timisoara

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Romanian National Company of Motorways and National Roads

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la costruzione dell'autostrada Arad - Timisoara. La commessa risulta non operativa in quanto i lavori sono stati terminati.

La commessa comprendeva le seguenti attività:

- esecuzione dei lavori di movimento terra (scavi – cca 2.000.000 m3 e riempimenti – cca 3.500.000 m3) e consolidazione del terreno naturale con materassi di ballast e geotessile;
- esecuzione della sovrastruttura in misto cementato (200.000 m3) e asfalti (cca 450.000 t);

  esecuzione di 25 ponti, sovrappassi e sottopassi in cls con travi precompresse di 24 m di lunghezza, dei quali 11 hanno fondazioni indirette su pali in cls di profondità variabile da 15 a 25 metri;

- esecuzione di 37 tombini con elementi prefabbricati in cls;
- esecuzione di drenaggi con vasche di intercettazione olii;
- installazione di guardrails (cca 142.000 ml);
- esecuzione di due svincoli autostradali;
- esecuzione di un nuovo centro di manutenzione;
- esecuzione di due aree di servizio.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Fcc Construcciones	50,00%
Astaldi S.p.A.	50,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 40.282 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 2.857.152.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 1.748.492.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	40.282	740.209	(900.384)	(103.534)	0	1.971.920	1.748.492

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9233) Jv Bogl – Astaldi, Ciuriel (A1)

Progetto: J.V. Bogl – Astaldi, Ciuriel

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Comune di Bucarest

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la costruzione della direttissima A1 – centro Bucarest. L'opera consiste nell'esecuzione dei seguenti principali lavori:

- lunghezza totale del tracciato circa 12 km;
- ponte strallato asimmetrico a 2 corsie con struttura mista acciaio-cls (L=235 m, H pilone = 68 m);
- altri viadotti e sovrappassi per circa 2.000 m;
- n. 3 svincoli.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Max Bogl (Leader)	27,66%
Astaldi	27,66%
Altri	44,65%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 1.025.819 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2023 per euro 6.222.303.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 4.805.556.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	1.025.819	(391.925)	888.764	458.979	732.647	2.091.272	4.805.556

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9235) Nomayg Gebze Izmir Otoyol Insaati Adi Ortakligi

Progetto: Nomayg Gebze Izmir Otoyol Insaati Adi Ortakligi

Paese: Turchia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Otoyol A.S.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento del progetto "BOT" relativo alla progettazione, costruzione e gestione dell'autostrada Gebze-Orhangazi-Smirne. Firmato nel settembre 2010, il contratto BOT comprende la progettazione, la costruzione e il funzionamento di un'autostrada lunga circa 384 km più 43 km di strade di collegamento e 64 km di svincoli. Il progetto è suddiviso in lotti: Fase 1 (sezione Gebze-Orhangazi incluso il ponte Izmit, un ponte sospeso punto di riferimento lungo 2,7 km con campata centrale di 1.550 m attraversando la stessa baia, 53 km), Fase 2A (sezione Orhangazi-Bursa, 25 km) e fase 2B (sezione Bursa-Izmir, 301 km). Il contratto include anche circa 300 milioni di c.m. di movimento terra, 38 viadotti (36 calcestruzzo, 1 acciaio, 1 composito), 174 ponti (lunghezza totale: 11,3 km), 3 gallerie a doppio senso (6,4 km ogni tratta), 17 aree a doppia faccia e parcheggi (2 esistenti). Il ponte Izmit Bridge e Gebze-Orhangazi (Fase 1) sono stati inaugurati il 6 giugno 2016.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	17,50%
Ozaltin	25,17%
Makyol	25,17%
Altri	32,17,%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 2.940.097 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2019 per euro 28.225.219.
Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 18,61%.
Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 27.124.177.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	2.949.097	8.750.656	15.424.425	0	0	0	27.124.177

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9239) Amg J.V. – Metro Istanbul

Progetto: Amg J.v., Metro Istanbul

Paese: Turchia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Istanbul Metropolitan Municipality, Head of transportation Dept.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la realizzazione di linea metropolitana a doppia canna da 12,8 km ognuna con 16 stazioni, 3 fermate e 5 tunnel di scambio. Il progetto prevede la costruzione di un sistema Heavy Metro, linea Kadiköy - Kaynarka per una lunghezza totale di 26,2 km, sezione di circa 65 m2, 17 km di *tunneling* (Double Line Tunnel, scavo con TBM e NATM), 16 stazioni sotterranee.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	42,00%
Makyol A.S.	41,33%
Gulermak A.S.	16,67%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 14.692 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2019 per euro 16.321.405.
Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 18,61%.
Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 13.200.027.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	14.692	0	13.185.335	0	0	0	13.200.027

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9242) Fcc – Astaldi J.V., Tangenziale di Costanza

Progetto: Fcc – Astaldi Jv, Tangenziale di Costanza

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Romanian National Company of Motorway and National Roads

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per il progetto autostradale del Bypass di Constanta che si inserisce all'interno del piano europeo di sviluppo di una rete infrastrutturale di trasporto marittimo - stradale tra Europa ed Asia.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi S.p.A. Jv	50,00%
Fcc Construcciones S.A.	50,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 723.663 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro – 4.465.795.
Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.
Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro - 1.652.742.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	723.663	(494.239)	(210.684)	1.294.352	2.563.301	(5.529.135)	(1.652.742)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9249) Asocierea J.v. – Max Bogl, Medgidia Costanza

Progetto: Asocierea Jv Astaldi – Max Bogl, Medgidia Costanza

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Romanian National Company of Motorway and National Roads

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione e la costruzione dell'autostrada MEDGIDIA - CONSTANTA. L'autostrada Medgidia-Constanta rappresenta la parte finale dell'autostrada Bucarest-Constanta. Il contratto comprende la progettazione e la costruzione di: *i)* una strada statale dell'autostrada di 19 miglia tra l'autostrada Cernavoda- Medgidia e l'autostrada By-Pass di Costanza; lo scambio DJ-381; *ii)* un viadotto e 6 ponti (compresi i ponti stradali locali, il ponte ferroviario e il ponte sul Danubio-Canale del Mar Nero). Il progetto comprende anche lavori di scavo, terrapieno e canali.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi S.p.A.	60,00%
Max Bogl	40,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 13.223 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 12.277.845.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 10.466.680.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	13.223	(90.115)	9.422.257	1.220.101	0	(98.787)	10.466.680

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9250) Asocierea Astaldi – Fcc – Delta Acm – Ab Construct

Progetto: Asocierea Astaldi – FCC – Delta ACM – Ab Construct

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: SC Metrorex S.A.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per l'esecuzione delle principali strutture sotterranee in calcestruzzo armato sulla Raul Doamnei-Hasdeu, lotto Raul Doamnei - Eroilor. In particolare, il contratto prevede l'esecuzione del contratto per la progettazione e realizzazione del lotto 1 (tratto Opera di Doamenei-PS Opera) della nuova linea 5 della metropolitana di Bucarest. Il contratto prevede la progettazione e l'esecuzione delle opere strutturali relative a 4,5 chilometri della nuova linea sotterranea completamente a livello del terreno, da costruire con una TBM, lungo la sezione Drumul Taberei-Pantelimon con 9 stazioni.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	47,50%
FCC Construcciones	47,50%
Ab Construct	5,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 758.966 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte

che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 19.209.103.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 18.000.503.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	758.966	17.984.263	1.059.722	(6.926.121)	0	5.123.674	18.000.503

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9251) Ica Astaldi – Ic Ictas Whsd Insaat A.S. – Ica Astaldi – Ic Ictas Whsd Ins Succ. Russia

Progetto: Ica Astaldi – Ic Ictas Whsd Insaat A.S. – Ica Astaldi – Ic Ictas Whsd Ins Succ. Russia

Paese: Russia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Nch – Northern Capital Highway

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per progettazione e realizzazione di un tratto di 12 km del Western High-Speed Diameter (WHSD), un'autostrada a pedaggio che attraversa la parte occidentale di San Pietroburgo, collegando i quartieri settentrionale, centrale e meridionale della città e fornendo uno sbocco alle strade federali.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	50,00%
ICTAS	50,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 303.875 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2019 per euro -8.662.966.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 13,13%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro - 17.397.288.

	Posizione finanziaria netta	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	(9.256.133)	(3.928.740)	(4.212.415)	0	0	0	(17.397.288)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9254) Consorcio Rio Mantaro

Progetto: Consorcio Rio Mantaro

Paese: Perù

Stato del progetto: In costruzione

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la realizzazione di una diga sul fiume Rio Mantaro. In particolare, il progetto comprende le seguenti opere:

- centrale idroelettrica sotterranea;
- attrezzatura: 3 turbine Francis ad asse verticale;
- capacità totale installata: 510 MW;
- 60 km di strade di accesso che accedono all'impianto.

La Diga progettata aveva le seguenti caratteristiche:

- Tipo: in parte RCC e calcestruzzo parzialmente convenzionale;
- Larghezza massima: 264m;
- Altezza massima: 86 m Calcestruzzo, 470.000 m3;
- Deposito d'acqua di 37.000.000 m3.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	50,00%
GYM	50,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 297.123 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2020 per euro -1.414.222. Per tale ultimo importo, si precisa che, per mero errore, nella perizia di stima non è stato riportato il segno negativo.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 11,93%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro – 913.052.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	297.123	(341.418)	(410.772)	(457.985)	0	0	(913.052)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9282) Aster Resovia S.C.

Progetto: Aster Resovia S.C.

Paese: Polonia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Pge Giek S.A.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione e costruzione del termovalorizzatore di Rzeszów (WTE PLANT) situato presso il sito di PGE GiEK S.A. Aggiudicato a gennaio 2016, il contratto prevede la progettazione dettagliata e la costruzione di un impianto *Waste-to-Energy* per la produzione di energia attraverso la lavorazione di rifiuti solidi urbani, nonché la fornitura e l'installazione

di attrezzature e sistemi tecnologici per il trattamento dei rifiuti. L'impianto sarà progettato per due linee di incenerimento per la ricezione e il trattamento termico con recupero di energia di 180.000 tonnellate / anno di rifiuti urbani misti. I lavori saranno finanziati con fondi e fondi europei dello stato polacco e avranno durata di 30 mesi a partire da giugno 2016.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	49,00%
TM.E.	51,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 463.466 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2020 per euro -119.978.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura dell'8,59%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro – 5.760.166.

	Posizione finanziaria netta	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	(5.693.275)	1.087.368	(833.977)	(320.283)	0	0	(5.760.166)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9123) Daelim Astaldi Wika Joint Venture

Progetto: Daelim Astaldi Wika Joint Venture

Paese: Indonesia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: PLN (Perusahaan Listrik Negara/State Electricity Company)

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione e costruzione delle dighe Lower e Upper Dam. Il progetto per la centrale di stoccaggio di cisterne ad alta cisterna è uno dei progetti più importanti attualmente in corso in Indonesia nel settore idroelettrico e sarà finanziato dalla Banca Mondiale. I contratti prevedono la realizzazione di tutte le opere civili relative alla costruzione di due dighe, la Lower Dam e Upper Dam, rispettivamente di 75 e 98 metri di altezza, per un volume totale di 1.000.000 m3 di RCC (calcestruzzo compattato a rulli). L'impianto garantirà l'innalzamento delle masse d'acqua attraverso un sistema di pompaggio dalla diga inferiore a quella superiore di notte e la generazione di elettricità durante il giorno invertendo il ciclo del flusso d'acqua. È prevista una potenza installata di 1.040 MW e il lavoro è completo con i sistemi di aspirazione e trasporto, 6 chilometri di gallerie fino a 10 metri di diametro, una centrale elettrica sotterranea (26 metri di larghezza, 51 metri di altezza e 156 metri di lunghezza), lavori di ventilazione e una sottostazione elettrica. Le opere devono essere eseguite per oltre 50 mesi, a partire dai primi mesi del 2016.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	30,00%
Daelim	40,00%
Wika	30,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 3.630.559 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 4.099.498.
Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 13,92%.
Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 5.159.096.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	3.630.559	(41.212)	24.938	(2.812.096)	(1.424.853)	5.781.760	5.159.096

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9147) Asocierea Astaldi S.p.A. – Sc Euroconstruct Tranding 98 S.r.l. (Piazza Romana)

Progetto: Asocierea Astaldi S.p.A. – Sc Euroconstruct Tranding 98 S.r.l.

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Primaria Municipiul Bucuresti

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per il riammodernamento di Piazza Romana con passaggio pedonale.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi S.p.A.	70,00%
Euroconstruct	30,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 44.762 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 737.310.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 488.672.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	44.762	0	0	0	0	443.910	488.672

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9175) Asocierea Uti Grup S.A. – Astaldi S.p.A.

Progetto: Asocierea Uti Grup – Astaldi S.p.A.

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Primaria Municipiul Bucuresti

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione e l'esecuzione del rifacimento e ammodernamento dell'arena sportiva/palazzetto del ghiaccio Mihai Flamaropol e realizzazione ed attrezzaggio degli spazi adiacenti per lo svolgimento di attività sportive In particolare, la nuova arena sportiva/pista di pattinaggio artificiale avrà una capacità di 3100 posti con tutte le facilità necessarie al pubblico e degli spazi complementari (spazi tecnici, amministrativi, commerciali, spogliatoi, parcheggio, ecc…) su una superficie di c.ca 22'600 mq.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	65,00%
UTI	35,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 676,00 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 2.505.226.
Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 7,35%.
Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro - 186.522.

	Posizione finanziaria netta	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	(1.732.767)	(1.147.965)	(4.935.193)	6.631.289	665.456	332.658	(186.522)

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9178) Asocierea Astaldi – Fcc – Salcef – Thales – Lotto 2B

Progetto: Asocierea Astaldi – Fcc – Salcef – Thales – Lotto 2B

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Compania Nationala De Cai Ferate "CFR" S.A.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la riabilitazione della linea ferroviaria Frontiera - Curtici - Simeria, parte del Corridoio paneuropeo IV per il traffico ferroviario ad alta velocità.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	49,50%
FCC Constuccion S.A.	49,50%
Salcef Costruzioni Edili e Ferroviarie S.p.A.	1,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 6.582.460 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 3.070.956.
Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.
Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 6.758.671.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	6.582.460	(3.586.959)	(1.829.702)	(57.992)	2.242.487	3.408.377	6.758.671

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9181) Consorcio Constructora El Arenal

Progetto: Consorcio Constructora El Arenal

Paese: Honduras

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Energias Limpias del Yaguala S.A. de C.V.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la costruzione delle opere civili del progetto Hodroelectric Arenal Stage I-II.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	49,00%
Ghella	51,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari ad euro 161.812 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 1.996.763.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 29,40%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 1.093.222.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	161.812	235.339	(626.721)	1.360.574	(432.761)	394.979	1.093.222

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9191) Rinfra – Astaldi Jv

Progetto: Rinfra – Astaldi Jv

Paese: India

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Mumbai Metropolitan Region Development Authority

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione e costruzione di un viadotto e n.6 stazioni sopraelevate.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	26,00%
Reliance	74,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari a zero e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2020 per euro 4.346.710.
Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 13,92%.
Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 3.368.022.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	0	18.536	994.935	2.354.551	0	0	3.368.022

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9253) Consorcio Astaldi – Mcm, Omar Torrijos

Progetto: Consorcio Astaldi – Mcm, Omar Torrijos

Paese: Cile

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Ministerio de Obras Publicas MOP

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione e costruzione delle opere per riabilitare e ampliare la sezione dell'autostrada Omar Torrijos, tra Corozal e l'ingresso della vecchia strada verso la discarica di Red Tank (6.80 Km), con due corsie aggiuntive, per totalizzare una rete stradale di quattro corsie di circolazione, e la costruzione di quattro corsie sulla vecchia strada dei carri armati rossi. Il progetto comprende corsie larghe 3,60 m, spalle larghe 3,00 m, marciapiedi pedonali larghi 2,00 m, corsia ciclabile larga 3,00 m, ponte carrabile sul fiume Cardenas, svincoli stradali all'ingresso della Città della Conoscenza, all'incrocio con l'autostrada Omar Torrijos e via Red Tank e all'incrocio con l'autostrada Centenario, oltre a due ponti pedonali e attraversamenti per pedoni con semafori, fermate degli autobus e le sue baie; anche i ritorni a doppio livello e l'illuminazione della strada. Il contratto include la manutenzione del progetto, per un periodo di trentasei (36) mesi, contati dalla sostanziale accettazione della fase di progettazione e costruzione del contratto.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	99,99%
MCM Global S.A.	0,01%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari a 50.305 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 2.737.897.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 10,40%.
Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 825.251.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	50.305	(759.800)	(14.946.190)	17.083.404	0	(592.368)	825.251

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9283) Asocierea Astaldi S.p.A. – Max Bogl Romania S.r.l. – Astalrom S.A. – Consitrans S.r.l. (Ogra – Campia Turzii)

Progetto: Asocierea Astaldi S.p.A. – Max Bogl Romania S.r.l. – Astalrom S.A. – Consitrans S.r.l.

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Compania Nationala Autostrazi si Drumuri Nationale din Romania S.A.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione e realizzazione dei lavori di completamento dell'Autostrada Ogra-Campia Turzi Lotto 2.
La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	40,00%
Max Bogl	50,00%
Astalrom S.A.	10,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari a 1.411.855 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che

saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro – 1.454.719.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 614.246.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	1.411.855	1.432.028	636.318	(3.093.422)	0	227.467	614.246

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9286) Asocierea Astaldi S.p.A. – Ihi Infrastructure Systems Co., Ltd

Progetto: Asocierea Astaldi S.p.A. – Ihi Infrastructure Systems Co., Ltd

Paese: Romania

Stato del progetto: In costruzione

Committente: C.N.A.I.R.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la progettazione ed esecuzione di un ponte sospeso sul Danubio e di circa 23 km di strada nazionale con opere annesse. Il contratto prevede la progettazione e la costruzione di un ponte sospeso per complessivi 1.975 metri di lunghezza, con una campata principale di 1.120 metri e due spanne laterali di 490 e 365 metri di lunghezza. Verranno costruiti anche due viadotti di accesso al ponte, lungo 110 metri, oltre a 23 chilometri di strade di collegamento. Per l'esecuzione dei lavori, è previsto un anno di progettazione e 3 anni di costruzione. Il Cliente è la CNAIR, la società statale guidata dal Ministero dei Trasporti e delle Infrastrutture della Romania. I lavori sono inclusi nel piano generale per il trasporto del paese e sono finanziati con fondi UE dedicati nell'ambito del programma operativo per grandi infrastrutture (LIOP). La progettazione e la costruzione saranno effettuate in una joint venture da Astaldi (il leader, con una quota del 60%) con la giapponese IHI (40%). IHI è il leader mondiale nella progettazione e costruzione di ponti sospesi e ha già collaborato con Astaldi per la costruzione del ponte Gazi Osman in Turchia, il 4 ° ponte sospeso più lungo al mondo e parte dell'autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi	60,00%
IHI	40,00%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari a 368.836 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2022 per euro 23.465.074.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 12,68%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 21.972.412

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	Oltre	Totale
Flussi Attualizzati	368.836	31.888.520	(5.947.913)	(10.897.658)	(2.705.891)	9.266.518	**21.972.412**

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

(9160) Ica Ictas – Astaldi Joint Venture

Progetto: Ica Ictas – Astaldi Joint Venture

Paese: Turchia

Stato del progetto: In costruzione

Committente: Ica Ictas Astaldi Ucuncu Bogaz Koprusu ve Kuzey Marmara Otoyolu Yatirim ve Isletme A.S.

Nella perizia di stima si riporta che la *Joint Operation* in esame ha ad oggetto l'affidamento per la realizzazione dell'autostrada Odayeri-Paşaköy, compreso il terzo ponte sul Bosforo, e per due strade di collegamento, Mahmutbey-Odayeri e Paşaköy-Çamlık, entrambe necessarie a collegare l'autostrada al centro della città.

La struttura dell'azionariato della *Joint Operation* è la seguente:

Società partecipanti	quota
Astaldi S.p.A.	33,33%
Ica Ictas Insaat Sanayi ve Ticaret A.S.	66,67%

Ai fini della valutazione, la società ha fornito al perito:

- il *Business Plan* della commessa dal quale risultano i principali dati economici relativi alla quota di Astaldi nella J.O.;
- il *Piano finanziario* della J.O. dal quale risulta la cassa iniziale e i relativi flussi operativi lordi relativamente alla quota di Astaldi.

In sintesi, dalla documentazione esaminata dal Prof. D'Amico emerge *i)* una consistenza iniziale di cassa al 30.09.2018 pari a 32.469 e *ii)* flussi operativi al lordo delle imposte che saranno complessivamente generati dalla J.O. nel periodo ottobre 2018-2026 per euro 31.494.639.

Il Prof. D'Amico ha attualizzato i flussi di cassa attesi al costo medio ponderato del capitale (WACC) stabilito nella misura del 18,61%.

Il valore economico della J.O. in esame è stato, pertanto, stimato pari ad euro 4.994.378.

	Cassa iniziale	3m18	FY19	FY20	FY21	FY26	Totale
Flussi Attualizzati	32.469	(1.072)	(3.929.541)	0	0	8.892.521	4.994.378

Fonte: *Perizia di stima redatta dal Prof. Eugenio D'Amico*

Illustrate le complessive valutazioni svolte dal perito, come già anticipato, ai fini della valutazione dell'attivo concordatario che qui interessa, nella tabella che segue si riepilogano le *Joint Operations* iscritte nell'attivo patrimoniale che sono state oggetto di stima, con specifica indicazione *i)* del valore contabile dell'interessenza netta, *iii)* del valore stimato dal Prof. D'Amico; *iii)* della differenza tra valore contabile dell'interessenza netta e valore economico della J.O. come determinato dal perito.

Joint Operation	Paese	Quota Astaldi	Interessenza netta	Valore J.O. stimato	Differenze positive (1)	Differenze negative (2)
UJV	Cile	49,50%	9.730.749	36.103.072	26.372.323	
Consorzio Lodz	Polonia	40,00%	3.293.934	2.572.744		- 721.190
Asocierea Astaldi Spa - Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl - Sc Astalrom	Romania	94,99%	3.798.797	8.612.019	4.813.222	
Piata Sudului JV	Romania	50,00%	1.037.102	780.526		- 256.576
Asocierea Astaldi Spa-FCC Construccion Sa-Uti Grup SA-Activ Group Management SRL	Romania	38,99%	2.766.961	3.057.955	290.994	
ASOCIEREA ASTALDI - FCC - SALCEF - THALES - LOTTO 2A	Romania	49,50%	3.178.491	4.457.101	1.278.610	
Asocierea Lot 3 FCC Astaldi Convensa	Romania	49,50%	1.477.364	15.207.741	13.730.377	
AGP Metro Polska	Polonia	50,00%	12.484.700	1.778.923		- 10.705.777
Astaldi - FCC JV Basarab, Sovrappasso Basarab	Romania	50,00%	14.883.321	3.171.287		- 11.712.034
Astaldi-Gulermak J.V., Halic Bridge	Turchia	51,00%	4.184.869	5.816.232	1.631.363	
J.V. Timisoara-Arad Motorway, Arad - Timisoara	Romania	50,00%	2.536.844	1.748.492		- 788.352
JV Bogl - Astaldi, Ciuriel (A1)	Romania	27,66%	2.022.416	4.805.556	2.783.140	
NOMAYG GEBZE IZMIR OTOYOL INSAATI ADI ORTAKLIGI	Turchia	17,50%	22.662.439	27.124.177	4.461.738	
AMG JV, Metro Istanbul	Turchia	42,00%	14.767.510	13.200.027		- 1.567.483
Asocierea JV Astaldi - Max Bogl, Medgidia Costanza	Romania	60,00%	6.515.352	10.466.680	3.951.328	
Asocierea Astaldi - FCC - Delta ACM - AB Construct	Romania	47,50%	2.196.552	18.000.503	15.803.951	
Daelim Astaldi Wika Joint Venture	Indonesia	30,00%	373.831	5.159.096	4.785.265	
Piazza Romana, Asocierea Astaldi Spa - Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl (Piazza Romana)	Romania	70,00%	107.004	488.672	381.668	
Asocierea Uti Grup S.A. Astaldi Spa	Romania	65,00%	181.198	- 186.522		- 367.720
ASOCIEREA ASTALDI - FCC - SALCEF - THALES - LOTTO 2B	Romania	49,50%	975.280	6.758.671	5.783.391	
Consorcio Constructora El Arenal	Honduras	49,00%	412.241	1.093.222	680.981	
Rinfra -Astaldi JV	India	26,00%	106.689	3.368.022	3.261.333	
Consorcio Astaldi-MCM, Omar Torrijos	CIle	99,99%	180.774	825.251	644.477	
Asocierea Astaldi Spa - Max Boegl Romania Srl - Astalrom Sa - Consitrans S.R.L. (Ogra-Campia Turzii)	Romania	40,00%	733.448	614.246		- 119.202
Asocierea Astaldi S.p.A - IHI Infrastructure Systems Co., Ltd	Romania	60,00%	227.056	21.972.412	21.745.356	
ICA ICTAS - ASTALDI Joint Venture	Turchia	33,33%	39.628.991	4.994.378		- 34.634.613
Totale			**150.463.913**	**119.627.603**	**112.399.517**	**-60.872.947**

1) si genera quando il valore di stima della partecipazione è superiore al valore contabile dell'interessenza.
2) si genera quando il valore di stima della partecipazione è inferiore al valore contabile dell'interessenza.

Nella tabella che precede:

- quando il valore di stima della partecipazione è superiore al valore contabile dell'interessenza netta iscritta in bilancio viene indicata una differenza positiva.
- quando, invece, il valore di stima della partecipazione è risultato inferiore al valore contabile dell'interessenza netta iscritta in bilancio viene indicata una differenza negativa.

5.10.1.4.3. LE RETTIFICHE APPORTATE DALLA SOCIETÀ AI VALORI CONTABILI

Partendo dal dato contabile alla data di riferimento (28.09.2018), la Società ha apportato rettifiche al valore degli investimenti in partecipazioni per recepire le risultanze della perizia di stima redatta dal Prof. D'Amico, nonché tener conto di altre circostanze di natura extra-contabile che hanno interessato le voci di bilancio in esame.

Come risulta dal piano concordatario, le partecipazioni risultano valorizzate per euro 651.422.900 al netto delle rettifiche apportate e delle compensazioni *ex* art. 56 L. Fall operate dalla Società.

Il valore contabile alla data del 28.09.2018, pari ad euro 789.273.089, subisce, infatti, un decremento di complessivi euro 137.850.189 di cui:

- euro 124.914.545 per rettifiche apportate dalla Società e, in particolare:
  - euro 110.376.980 per rettifiche derivanti da perizie;
  - euro 14.537.565 per "altre rettifiche";
- euro 12.935.644 per compensazioni *ex* art. 56 L. Fall.

Nello specifico, dall'esame del piano di concordato emerge che le rettifiche apportate dalla ricorrente agli investimenti in partecipazioni sono riferibili:

- per euro **4.106 mila** alla rettifica del valore del *claim* relativo alla commessa Medgidia Costanza;
- per euro **49.561 mila** alle rettifiche derivanti dalla perizia di stima redatta dal Prof. D'Amico;
- per euro **32.028 mila** alle ulteriori rettifiche apportate dalla Società alle partecipazioni in Metro 5 S.p.A. (euro 7.959 mila) e Valle Aconcagua (euro 24.069 mila);
- per euro **10.424 mila** alla rettifica delle partecipazioni per effetto della valorizzazione aggiornata dell'opzione per acquisto/vendita di partecipazioni;
- per euro **1.500 mila** alla rettifica relativa alla partecipazione nella SPV della concessione Felix Bulnes a fronte di escussione ricevuta successivamente al 28.09.2018.

Appare opportuno evidenziare che, nel corso delle attività di verifica svolte dall'organo commissariale relativamente alla valutazione delle partecipazioni, sono emersi i seguenti aspetti che hanno richiesto un'analisi più approfondita.

❖ In primo luogo, la somma delle singole rettifiche sopra elencate, tutte indicate nel piano concordatario, ammonta a complessivi euro 97.619 mila mentre, come già anticipato, dal medesimo piano risulterebbe che l'importo delle rettifiche complessivamente apportate dalla Società alla voce "partecipazioni" sia, invece, pari ad euro 124.914.545 (110.376.980+14.537.565).

  Quindi, nel piano concordatario, per l'importo residuo di **euro 27.295.545** (124.915.545 - 97.619.000), ricompreso nell'importo complessivo delle rettifiche apportate ai valori di bilancio, non risulta indicata l'origine.

Infatti, come si evince dalla tabella n. 110 di pagina 145 del piano concordatario, con specifico riferimento alle partecipazioni, dal valore contabile (pari ad euro 789.273 mila) viene sottratto *i)* l'importo delle rettifiche per euro 124.915 mila e *ii)* l'importo delle compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per euro 12.936 mila, risultando un valore delle partecipazioni ai fini della proposta concordataria di euro 651.423 mila. Tuttavia, come detto, nel piano concordatario non sembrerebbero indicate le motivazioni sottostanti le rettifiche apportate per euro 27.295.545.

Tabella 110: Compensazioni ex art. 56 L.F.

Valuta: € 000	28-set-18	Totale Rettifiche	Compensazioni	28/09/2018 post rettifiche e compensazioni
Immobili, impianti e macchinari	118.048	-	-	118.048
Investimenti immobiliari	137	-	-	137
Immobilizzazioni immateriali	45.946	-	-	45.946
Partecipazioni	789.273	(124.915)	(12.936)	651.423
Altre attività finanziarie non correnti	137.955	(3.307)	(72.166)	62.482
Altre attività non correnti	234.017	(83.606)	149	150.561
Imposte differite attive	139.268	-	-	139.268
Attività non correnti	**1.464.645**	**(211.827)**	**(84.953)**	**1.167.864**
Rimanenze	29.151	-	-	29.151
Attività derivanti dai contratti	819.994	(89.297)	-	730.697
Costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti	1.915	-	-	1.915
Crediti commerciali	521.409	(182.369)	(175.240)	163.800
Attività finanziarie correnti	245.948	33.036	(55.939)	223.045
Crediti tributari	50.947	504	(3.296)	48.155
Altre attività correnti	318.144	3.961	(134.983)	187.122
Disponibilità liquide	33.967	-	(939)	33.028
Attività correnti	**2.021.476**	**(234.165)**	**(370.397)**	**1.416.914**
Attività non correnti possedute per la vendita	**336.080**	**(34.636)**	**-**	**301.444**
Totale Attivo	**3.822.200**	**(480.628)**	**(455.349)**	**2.886.223**
Patrimonio netto	**(32.678)**	**(1.132.069)**	**-**	**(1.164.746)**
Passività finanziarie non correnti	17.883	4.373	-	22.256
Fondi per benefici ai dipendenti/TFR	3.701	463	-	4.164
Passività per imposte differite	48.174	-	-	48.174
Altre passività non correnti	8.189	(6)	-	8.182
Passività non correnti	**77.947**	**4.830**	**-**	**82.776**
Passività derivanti dai contratti	75.611	(66.009)	-	9.602
Debiti commerciali	879.755	(63.813)	(416.293)	399.649
Passività finanziarie correnti	2.454.932	332.722	(939)	2.786.715
Debiti tributari	46.234	240	(2.572)	43.903
Altre passività correnti	112.288	(32.534)	(724)	79.029
Fondi rischi e oneri	208.112	476.006	(34.822)	649.295
Passività correnti	**3.776.931**	**646.611**	**(455.349)**	**3.968.193**
Totale Passivo e Patrimonio Netto	**3.822.200**	**(480.628)**	**(455.349)**	**2.886.223**

Fonte: *Piano di concordato ex art. 161 e 186-bis L.F. – Astaldi S.p.A.*

Nella Relazione *ex* art. 161 L. Fall. redatta dal Prof. Gatti, in merito alle rettifiche operate dalla Società alla voce "partecipazioni", si legge che "*nella Situazione Patrimoniale, le partecipazioni sono classificate, a seconda del metodo di valutazione, (i) al costo di acquisto e (ii) al valore del patrimonio netto pro quota e presentano, complessivamente, un decremento di Euro 137,85 milioni.*

Le partecipazioni valutate al costo registrano un decremento di Euro 1,5 milioni per effetto della rettifica del valore della partecipazione nella SPV concessionaria di Felix Bulnes, determinata dall'intervenuta escussione della garanzia.

Le partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto registrano un decremento di Euro 136,35 milioni, determinato per effetto di:

- *<u>rettifica su claim</u>: ammonta a Euro 4,10 milioni e si riferisce alla rettifica apportata al valore del claim relativo alla commessa Medgidia Costanza - Romania;*
- *<u>svalutazioni</u>: ammontano a Euro 110,37 e si riferiscono (i) per Euro 74,25 milioni alle rettifiche effettuate sulla base delle risultanze della perizia del Prof. D'Amico, di cui Euro 24,68 milioni riferiti alla partecipazione EPC Terzo Ponte sul Bosforo, e (ii) per Euro 32,03 milioni a ulteriori rettifiche effettuate dalla Società […];*
- *<u>compensazioni</u>: ammontano a Euro 12,93 milioni e si riferiscono alle Compensazioni effettuate nell'ambito dei rapporti tra le JOs".*

A beneficio del lettore, si riporta la tabella di dettaglio delle rettifiche apportate dalla Società ai valori contabili contenuta nella relazione di attestazione del Prof. Gatti.

Figura 144 – La situazione patrimoniale al 28 settembre 2018 – Rettifiche e compensazioni (importi in Euro)

Attivo concordatario	Situazione al 28/09/2018	Riclassifica	Rettifiche di valore	Exit costs	Integrazione oneri	Altre rettifiche	Compensazioni	Totale rettifiche	Situazione rettificata
Immobili, impianti e macchinari	118.048.281							-	118.048.281
Investimenti immobiliari	216.972							-	216.972
Immobilizzazioni immateriali	45.945.879							-	45.945.879
Partecipazioni	789.273.889	-	-110.376.980	-	-	-14.537.565	-12.935.644	- 137.850.189	651.422.900
di cui investimenti in partecipazioni non correnti valutate al costo	232.575.170					-2.500.000		-2.500.000	231.075.170
di cui investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del PN	556.697.922		-110.376.980			-13.037.565	-12.935.644	-136.350.189	420.347.732
Altre attività finanziarie non correnti	137.954.960		-3.306.887				-72.166.437	-75.473.264	62.481.696
Altre attività non correnti	234.017.393		-85.466.491			-1.959.686	148.251	-83.456.815	150.560.578
Imposte differite attive	139.268.191							-	139.268.191
Attività non correnti	**1.484.644.565**	**-**	**-195.350.278**	**-**	**-**	**-16.477.171**	**-84.952.830**	**-296.780.289**	**1.187.864.496**
Rimanenze	29.151.286							-	29.151.286
Attività derivanti dai contratti	919.994.084		-29.422.562	-5.473.777	- 4.000.000	-52.400.572		-89.296.911	730.697.173
Costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti	1.915.494							-	1.915.494
Crediti commerciali	521.469.031		-41.271.577			-141.097.088	-175.240.022	-357.608.687	163.860.344
Attività finanziarie correnti	245.947.780			38.944.221	15.906.980	-21.815.645	-55.938.779	-22.903.223	223.044.557
Crediti tributari	50.946.699			3.708.737	- 13.275.429	10.070.570	-3.295.904	-2.792.027	48.154.642
Altre attività correnti	318.144.120		-6.140.892	29.923.937		-29.821.687	-134.963.248	-131.021.890	187.122.230
Disponibilità liquide	33.967.142						-938.650	-938.650	33.028.492
Totale attività correnti	**2.021.475.656**	**-**	**-76.835.031**	**69.103.217**	**- 1.368.479**	**-225.064.422**	**-370.396.603**	**-604.561.417**	**1.416.914.239**
Attività non correnti possedute per la vendita	**336.078.098**		**-34.635.867**					**-34.635.867**	**301.444.132**
TOTALE ATTIVO	**3.842.208.420**	**-**	**-306.821.175**	**69.103.217**	**- 1.368.479**	**-241.541.593**	**-455.348.433**	**-935.977.552**	**2.906.222.868**

Fonte: *Relazione di attestazione ex art. 161 e 186-bis L.F. – Prof. Corrado Gatti*

Come risulta anche dalla tabella che precede, l'importo delle compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per euro 12.935.644 trova riscontro sia nel piano concordatario che nella relazione *ex* art. 161 L. Fall. del Prof. Gatti.

Inoltre, anche nella relazione di attestazione, l'importo delle rettifiche apportate dalla società risulta essere pari ad euro 124.914.545 (110.376.980 + 14.537.565).

Tuttavia, anche nella relazione di attestazione, non sembrerebbe che la somma degli importi delle singole rettifiche apportate dalla Società corrisponda al valore complessivo delle stesse indicato nel piano concordatario. Ciò, probabilmente, a causa di un mero errore materiale nell'aggiornamento della relazione di attestazione che ha recepito le risultanze della nuova proposta concordataria depositata dalla Società in data 19.06.2019 a seguito dei rilievi formulati dal Tribunale in relazione alla proposta originaria del 14.02.2019.

Infatti, come risulta dal dato letterale della Relazione *ex* art. 161 L. Fall. sopra riportato, il Prof. Gatti, in merito alle rettifiche apportate dalla società alla voce "partecipazioni" elenca:

- la rettifica di euro 1,5 milioni relativa alla SPV concessionaria dell'ospedale cileno Felix Bulnes;
- la rettifica di euro 4,10 milioni relativa alla commessa Medgidia Costanza;
- la rettifica di euro 74,25 milioni relativa al recepimento delle stime elaborato dal Prof. D'Amico di cui euro 24,68 milioni relativi alla partecipazione EPC – Terzo ponte sul Bosforo;
- la rettifica di euro 32,03 milioni relativa ad altre variazioni apportate dalla Società.

Pertanto, come emerge anche dalla figura n. 144 di pagina 315 della relazione *ex* art. 161 L. Fall. di cui sopra, le rettifiche apportate dalla società, senza considerare le compensazioni *ex* art. 56 L. Fall., ammontano a complessivi euro 124.914.545. Tuttavia, nel dettaglio fornito dal Prof. Gatti, sono descritte rettifiche per euro 111.876.980 e, quindi, seppur i valori complessivi delle rettifiche trovano riscontro nel piano concordatario, non sembrerebbe indicata l'origine di parte di queste.

Per tutto quanto sopra, tenuto conto che dalla documentazione a supporto della proposta e del piano concordatario non è risultata immediata la comprensione delle rettifiche apportate dalla Società alle poste contabili in esame, gli scriventi commissari giudiziali hanno richiesto alla ricorrente di poter fornire un dettaglio delle rettifiche apportate e delle compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. eseguite ai fini del piano concordatario.

A riscontro della richiesta avanzata dall'organo commissariale, la Società ha fornito il dettaglio di tutte le rettifiche e le compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. operate ai fini della determinazione dell'attivo concordatario.

Preliminarmente, si osserva che nel dettaglio fornito dalla Società trovano conferma le rettifiche la cui origine risultava già analiticamente indicata nel piano e, nello specifico, trattasi di:

- euro **4.106 mila** relativi alla rettifica del valore del *claim* relativo alla commessa Medgidia Costanza. Nel dettaglio fornito la Società precisa "*Rettifica valore interessenza netta riferita alla JO "Asocierea JV Astaldi S.p.A. - Max Bogl" effettuata all'esito del Final Award, emesso in data 31/01/2019, relativo alla commessa Commessa Megdia Costanza in Romania.*";
- per euro **49.561 mila** alle rettifiche derivanti dalla perizia di stima redatta dal Prof. D'Amico;
- per euro **32.028 mila** alle ulteriori rettifiche apportate dalla Società alle partecipazioni in Metro 5 S.p.A. (euro 7.959 mila) e Valle Aconcagua (euro 24.069 mila); In particolare, relativamente alla rettifica del valore della partecipazione nella Metro 5 S.p.A. la Società ha precisato che "*Nel mese di giugno 2017 Astaldi S.p.A. e Ferrovie dello Stato Italiane avevano sottoscritto l'accordo definitivo per la cessione di una quota parte (36,7%) della partecipazione detenuta da Astaldi in M5 S.p.A. (la SPV). Astaldi era rimasta azionista di M5 con una quota del 2%, assicurando così, di fatto, alla SPV il supporto per lo sviluppo delle attività di costruzione in relazione alla probabile estensione del progetto. In quest'ambito la società aveva provveduto, nell'esercizio 2017, all'iscrizione dell'interessenza residua (pari al 2%) mantenuta nella Metro 5 S.p.A. negli investimenti nelle partecipazioni di minoranza valutando - ai sensi dello IAS 28 par. 22 b - il valore della partecipazione al fair value. Nel calcolo del fair value era stata fattorizzata la probabilità di un'estensione del progetto che avrebbe presumibilmente comportato* (nota della Società: <*considerata la posizione privilegiata della società che già nel periodo dell'Expo aveva consentito l'assegnazione della prima variante del progetto*>) *l'aggiudicazione in capo ad Astaldi dei nuovi lavori. Ai fini della redazione della situazione patrimoniale di supporto al piano concordatario il management ha cautelativamente ritenuto di tenere conto, nella valutazione del fair value della partecipazione, dello scenario alternativo previsto nell'accordo di cessione, che prevedeva, in caso di mancata estensione del progetto ed al ricorrere di alcune ulteriori condizioni, la cessione della quota residua a Ferrovie dello Stato al relativo valore di mercato. In quest'ambito* (nota della Società: <*tenuto conto in via prudenziale della mancata aggiudicazione dell'estensione*>) *il fair value della partecipazione è stato calcolato tenendo conto del prezzo di cessione delle azioni già trasferite. Si fa presente, inoltre, che fine dell'audit sul bilancio dell'esercizio 2017 la società di revisione aveva considerato tale secondo approccio come soluzione è*

più aderente al dettato dei principi contabili internazionali, seppur non ritenendo la differenza di valutazione materiale ai fini del proprio giudizio sulla correttezza e veridicità della situazione patrimoniale e del risultato economico della società".

- per euro **10.424 mila** alla rettifica delle partecipazioni per effetto della valorizzazione aggiornata dell'opzione per acquisto/vendita di partecipazioni. Nel dettaglio fornito la Società rinvia al piano concordatario del 19.06.2019 (*cfr. pag. 113*) in cui si evidenzia che "*i debiti per opzioni su partecipazioni risultano essere pari a Euro 10.424 mila e si riferiscono alle somme ricevute dalla società turca Gocay, a titolo di anticipo sulla Call Option che potrebbe esercitare (entro il termine del periodo di costruzione dell'autostrada Gebze-Izmir) per l'acquisto di azioni detenute dalla Società nella Otoyol Yatirim Ve Isletme AS, pari a circa 1,20% del capitale sociale*".
- per euro **1.500 mila** alla rettifica relativa alla partecipazione nella SPV della concessione Felix Bulnes a fronte di escussione ricevuta successivamente al 28.09.2018.

In aggiunta alle rettifiche di cui sopra, già analiticamente individuate nel piano concordatario, la Società ha apportato le seguenti ulteriori rettifiche:

- euro **24.681 mila** relativi alla partecipazione EPC – Terzo ponte sul Bosforo come riscontrato anche nella relazione di attestazione e per i quali non era stato fornito un dettaglio analitico nel piano concordatario;
- euro **2.613 mila** relativi al pignoramento eseguito da AK BANK per il quale non era stato fornito un dettaglio analitico nel piano concordatario;
- euro **1.000,00** relativi a rettifiche di valore residuale conseguenti all'allineamento costi Italia/Estero per i quali non era stato fornito un dettaglio analitico nel piano concordatario.

Per tutto quanto sopra, dall'analisi del dettaglio delle rettifiche fornito dalla Società, è stato possibile riscontrare l'origine delle singole rettifiche apportate da Astaldi alla voce "investimenti in partecipazioni", fermo restando che tali rettifiche, come già detto, seppur non illustrate analiticamente nel dettaglio, sono state recepite ai fini del piano concordatario per l'importo complessivo.

Inoltre, ai fini della determinazione del valore di piano delle partecipazioni, la Società ha operato compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro 12.935.644.

Le rettifiche e le compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. operate dalla Società sono state verificate dal Prof. Gatti che, a riguardo, ha dichiarato che "*la scelta appare condivisibile in considerazione dell'evoluzione in continuità dell'azienda, come riportata nel Piano*".

Tenuto conto che nel piano concordatario non risulta fornita un'indicazione analitica delle compensazioni eseguite, i commissari giudiziali hanno richiesto ed ottenuto dalla Società il dettaglio delle compensazioni operate.

Con riferimento agli "investimenti in partecipazioni", le compensazioni eseguite hanno interessato la voce interessenza nelle attività a controllo congiunto, come di seguito dettagliato:

Interessenza in attività a controllo congiunto	**Importo compensato (€)**
CO.SAT. S.c.r.l.	5.000
Asocierea Astaldi S.P.A. – Max Boegl Romania S.R.L. Cernavoda	165.000
Nadlac-Arad Lotto 2	327.000
Asocierea Astaldi Spa-FCC Construccion Sa-Uti Grup SA-Activ Group Management SRL	724.000
ASOCIEREA ASTALDI – FCC – SALCEF – THALES - LOTTO 2A	3.178.000
ASOCIEREA ASTALDI – FCC – SALCEF – THALES - LOTTO 2B	975.000
Consorzio Constructora El Arenal	172.000
AGP Metro Polska	2.802.000
Astaldi - FCC JV Basarab	3.837.000
Asocierea Astaldi Spa – Max Boegl Romania Srl – Astalrom Sa – Consitrans S.R.L. (Ogra-Campia Turzii)	733.000
M.O.MES Scrl	6.000
NACAV S.c.a.r.l.	4.000
S. AGATA FS scrl	8.000
Totale	**12.936.000**

Sulla base della documentazione contabile prodotta dalla Società, i commissari giudiziali hanno riscontrato la corrispondenza degli importi dell'attivo oggetto di compensazione con le corrispondenti partite nel passivo patrimoniale.

- Con riferimento alle rettifiche apportate dalla Società per recepire le risultanze della perizia di stima redatta dal Prof. D'Amico, nel piano concordatario si legge: "*si segnala che la Società ha dato incarico al Prof. Eugenio D'Amico per periziare il valore iscritto a bilancio delle partecipazioni facenti capo ad Astaldi S.p.a. In particolare, le risultanze di tale perizia hanno comportato una rettifica del valore delle partecipazioni di complessivi* ***Euro 49.561 mila****; inoltre la Società, ha provveduto a rettificare ulteriormente il valore delle partecipazioni iscritte a bilancio per complessivi Euro 32.028 mila, si riporta il dettaglio nella seguente tabella.*

Tabella 105: Rettifica *fair value* partecipazioni al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	Valore di carico	Valore di realizzo	Rettifica
Astur A.S.	28.438	4.523	(23.915)
P.F.P. S.c.p.A.	9.388	-	(9.388)
Sirjo Scpa	4.500	-	(4.500)
Italstrade S.p.A.	4.496	81	(4.415)
NBI S.p.A.	3.532	-	(3.532)
Astaldi International Ltd.	2.797	723	(2.074)
Astaldi de Venezuela C.A.	3.139	2.084	(1.055)
Astaldi Algerie - E.u.r.l.	1.179	787	(392)
Astaldi International Inc.	1.586	1.295	(291)
Rettifica perizia D'Amico	**59.054**	**9.493**	**(49.561)**
M5 S.p.A.	9.603	1.645	(7.959)
Valla Aconcagua	25.072	1.003	(24.069)
Ulteriori rettifiche Società	**34.675**	**2.647**	**(32.028)**
Totale	**93.730**	**12.140**	**(81.589)**

Fonte: *Piano di concordato ex art. 161 e 186-bis L.F. – Astaldi S.p.A.*

Gli scriventi commissari giudiziali hanno esaminato l'elaborato peritale redatto dal Prof. D'Amico e, all'esito, sembrerebbero emergere rettifiche in diminuzione del valore contabile di talune partecipazioni che, seppur risultanti dalla stima del perito, non sarebbero state recepite dalla Società nel piano concordatario.

Nelle tabelle che seguono, si riportano, sinteticamente, le risultanze della stima effettuata dal Prof. D'Amico con riferimento *i)* alle principali partecipazioni detenute da Astaldi nel ramo "costruzioni" e *ii)* alle *Joint Operation* iscritte nell'attivo concordatario.

Società partecipata	Nazione	quota partecipazione	Valore di Carico (€/000)	Valore partecipata (€/000)	Differenze
Astur Construction and Trade As	Turchia	100,00%	28.438	10.280	18.158
Astaldi Canada Inc.	Canada	100,00%	15.571	-	15.571
Astaldi Canada Entreprises scenario base	Canada	100,00%	-	18.072	-18.072
Astaldi Canada Entreprises scenario prudente	Canada	100,00%	-	-	-
NBI S.p.A.	Italia/Cile	100,00%	3.532	-	3.532
Italstrade S.p.A.	Italia	100,00%	4.496	81	4.415
Astalrom S.A.	Romania	99,70%	4.197	2.778	1.419
Astaldi De Venezuela c.a.	Venezuela	99,80%	3.139	2.084	1.055
Astaldi international LTD	Inghilterra	100,00%	2.797	723	2.074
Infraflegrea Progetto S.p.A.	Italia	51,00%	2.815	8.174	-5.359
Astaldi international Inc	Liberia	100,00%	1.586	1.295	291

Astaldi Algerie E.u.r.l.	Algeria	100,00%	1.179	787	392
AR.GI. ScpA	Italia	100,00%	14.023	-	14.023
CO.MERI SpA	Italia	100,00%	10.670	10.043	627
Partenopea Finanza di progetto S.c.p.a.	Italia	100,00%	9.388	-	9.388
Sirjo Scpa	Italia	60,00%	4.500	-	4.500
S.E.I.S. S.p.A.	Italia	48,30%	12.106	12.155	-49
M.N. Metropolitana di Napoli S.p.A.	Italia	22,62%	4.625	4.753	-128
Metro Brescia S.r.l.	Italia	24,50%	2.313	2.699	-386
Metro C S.p.A.	Italia	34,50%	19.671	19.671	-
Pedelombarda S.c.p.a.	Italia	24,00%	1.200	1.200	-
Ic Ictas Astaldi Ica Insaat A.S.	Russia	50,00%	-14.532	-	-14.532
Astaldi Construction Corporation scenario base	USA	100,00%	-9.354	85.995	-95.349
Astaldi Construction Corporation scenario prudente	USA	100,00%	-9.354	382	-9.736
Totale			122.360	180.790	**-58.430**
Totale con valutazione prudenziale			122.360	77.105	**45.255**

Joint Operation	Paese	Quota Astaldi	Interessenza netta	Valore J.O. stimato	Differenze positive (1)	Differenze negative (2)
UJV	Cile	49,50%	9.730.749	36.103.072	26.372.323	
Consorzio Lodz	Polonia	40,00%	3.293.934	2.572.744		- 721.190
Asocierea Astaldi Spa - Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl - Sc Astalrom Sa	Romania	94,99%	3.798.797	8.612.019	4.813.222	
Piata Sudului JV	Romania	50,00%	1.037.102	780.526		- 256.576
Asocierea Astaldi Spa-FCC Construccion Sa-Uti Grup SA-Activ Group Management SRL	Romania	38,99%	2.766.961	3.057.955	290.994	
ASOCIEREA ASTALDI - FCC - SALCEF - THALES - LOTTO 2A	Romania	49,50%	3.178.491	4.457.101	1.278.610	
Asocierea Lot 3 FCC Astaldi Convensa	Romania	49,50%	1.477.364	15.207.741	13.730.377	
AGP Metro Polska	Polonia	50,00%	12.484.700	1.778.923		- 10.705.777
Astaldi - FCC JV Basarab, Sovrappasso Basarab	Romania	50,00%	14.883.321	3.171.287		- 11.712.034
Astaldi-Gulermak J.V., Halic Bridge	Turchia	51,00%	4.184.869	5.816.232	1.631.363	
J.V. Timisoara-Arad Motorway, Arad - Timisoara	Romania	50,00%	2.536.844	1.748.492		- 788.352
JV Bogl - Astaldi, Ciuriel (A1)	Romania	27,66%	2.022.416	4.805.556	2.783.140	
NOMAYG GEBZE IZMIR OTOYOL INSAATI ADI ORTAKLIGI	Turchia	17,50%	22.662.439	27.124.177	4.461.738	
AMG JV, Metro Istanbul	Turchia	42,00%	14.767.510	13.200.027		- 1.567.483
Asocierea JV Astaldi - Max Bogl, Medgidia Costanza	Romania	60,00%	6.515.352	10.466.680	3.951.328	
Asocierea Astaldi - FCC - Delta ACM - AB Construct	Romania	47,50%	2.196.552	18.000.503	15.803.951	
Daelim Astaldi Wika Joint Venture	Indonesia	30,00%	373.831	5.159.096	4.785.265	
Piazza Romana, Asocierea Astaldi Spa - Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl (Piazza Romana)	Romania	70,00%	107.004	488.672	381.668	
Asocierea Uti Grup S.A. Astaldi Spa	Romania	65,00%	181.198	- 186.522		- 367.720
ASOCIEREA ASTALDI - FCC - SALCEF - THALES - LOTTO 2B	Romania	49,50%	975.280	6.758.671	5.783.391	
Consorcio Constructora El Arenal	Honduras	49,00%	412.241	1.093.222	680.981	
Rinfra -Astaldi JV	India	26,00%	106.689	3.368.022	3.261.333	
Consorcio Astaldi-MCM, Omar Torrijos	CIle	99,99%	180.774	825.251	644.477	
Asocierea Astaldi Spa - Max Boegl Romania Srl - Astalrom Sa - Consitrans S.R.L. (Ogra-Campia Turzii)	Romania	40,00%	733.448	614.246		- 119.202
Asocierea Astaldi S.p.A - IHI Infrastructure Systems Co., Ltd	Romania	60,00%	227.056	21.972.412	21.745.356	
ICA ICTAS - ASTALDI Joint Venture	Turchia	33,33%	39.628.991	4.994.378		- 34.634.613
Totale			**150.463.913**	**119.627.603**	**112.399.517**	**- 60.872.947**

1) si genera quando il valore di stima della partecipazione è superiore al valore contabile dell'interessenza.

2) si genera quando il valore di stima della partecipazione è inferiore al valore contabile dell'interessenza.

Come detto, nella tabella n. 105 del piano concordatario riportata nelle pagine che precedono, la Società, al fine di tener conto del minor valore di realizzo stimato dal Prof. D'Amico di alcune partecipazioni, ha rettificato il valore contabile delle seguenti partecipazioni:

- Astur A.S.;
- Partenopea Finanza di Progetto S.c.p.A.;
- Sirjo S.c.p.A.;
- Italstrade S.p.A.;
- NBI S.p.A.;
- Astaldi International Ltd;
- Astaldi de Venezuela C.A.;
- Astaldi Algerie – E.u.r.l.;
- Astaldi International Inc.

1) Un primo aspetto che ha richiesto ulteriori verifiche è stato rilevato confrontando il piano concordatario con la relazione di attestazione *ex* art. 161 L. Fall. Infatti, il Prof. Gatti evidenzia che, con riferimento alle partecipazioni in imprese controllate, "*il sottoscritto ha ripercorso il procedimento valutativo adottato riscontrandone la correttezza, la coerenza e la tenuta logica generale. All'esito di tale analisi il valore delle seguenti partecipazioni esaminate è risultato inferiore al valore di carico suesposto:*

   - *Astur Construction and Trade As;*
   - *Astaldi Canada Inc.;*
   - *Partenopea Finanza di Progetto ScpA;*
   - *Sirjo ScpA;*
   - *Italstrade IS Srl;*
   - *Astalrom Sa;*
   - *NBI SpA;*
   - *Astaldi de Venezuela Ca;*
   - *Astaldi International Ltd.;*
   - *Astaldi International Inc.;*
   - *Astaldi Algerie Eurl.*

Con riferimento alle predette partecipazioni, come illustrato al paragrafo 8.1 cui si rimanda per le informazioni di dettaglio, nel Piano sono integralmente recepite le analisi condotte dal Prof. D'Amico apportando ai valori di carico le rilevate svalutazioni. All'esito delle verifiche effettuate, la voce "Partecipazioni in imprese controllate" appare correttamente determinata".

Il Prof. Gatti precisa, quindi, che "*nel Piano sono integralmente recepite le analisi condotte dal Prof. D'Amico apportando ai valori di carico le rilevate svalutazioni*". Tuttavia, ai fini del piano concordatario, come si evince chiaramente dalla tabella n. 105 di cui sopra, la Società non sembra aver recepito la svalutazione del valore contabile delle partecipazioni detenute nella Astaldi Canada Inc. e nella Astalrom S.A. come, invece, sostenuto dall'Attestatore. Tali partecipazioni, infatti, nonostante siano state stimate dal perito ad un valore inferiore rispetto a quello contabile, non risultano indicate nella tabella n. 105 che riporta il dettaglio delle "*rettifiche perizia D'Amico*".

Dalla perizia di stima redatta dal Prof. D'Amico, risulta, infatti, che:

- il valore di realizzo della partecipazione nella **Astaldi Canada Inc**. è stato stimato pari a zero a fronte di un valore contabile pari a euro 15.571.000 → rettifica negativa non recepita di euro 15.571.000;
- il valore di realizzo della partecipazione nella **Astalrom S.A.** è stato stimato pari a euro 2.778.000 a fronte di un valore contabile pari a euro 4.197.000 → rettifica negativa non recepita di euro 1.419.000 (4.197.000-2.778.000);

Pertanto, rispetto a quanto evidenziato nella relazione di attestazione del Prof. Gatti, sembrerebbe che, ai fini della determinazione dell'attivo concordatario, la Società non abbia recepito rettifiche in diminuzione del valore delle partecipazioni per euro 16.990 mila (15.571 + 1.419).

2) In secondo luogo, dall'analisi dell'elaborato peritale del Prof. D'Amico risultano ulteriori partecipazioni il cui valore di realizzo stimato è inferiore rispetto al valore di carico iscritto in bilancio che, tuttavia, non sarebbe stato oggetto di svalutazione da parte di Astaldi S.p.A. ai fini del piano concordatario. Nello specifico:

- il valore di realizzo della partecipazione nella **AR.GI. S.c.p.A.** è stato stimato pari a zero a fronte di un valore contabile pari a euro 14.023.000 → rettifica negativa non recepita di euro 14.023.000;

Con specifico riferimento alla partecipazione nella AR.GI. S.c.p.A., la società ha stanziato un fondo rischi chirografario per circa euro 52.784.000 a fronte del potenziale rischio di soccombenza nel contenzioso in essere con ANAS.

Come meglio approfondito nel paragrafo relativo alla valutazione del passivo, il fondo rischi chirografario accantonato dalla società non sembrerebbe essere sufficiente a coprire i rischi relativi alla soccombenza nel contenzioso e alla conseguente escussione della garanzia rilasciata in favore di ANAS in relazione alla quale Astaldi risulta coobbligata in solido con la partecipata ARGI S.c.p.A. Infatti, il credito Anas è stato garantito da Chubb European Group Plc a sua volta controgarantito da Astaldi fino all'importo massimo di euro 64.978.976,67 oltre interessi al tasso legale fino al pagamento. Detta garanzia è scaduta e la Società ha raggiunto un accordo con Anas e con il garante per il differimento di detta scadenza fino alla conclusione del giudizio in Cassazione. Per la sottoscrizione di tale accordo, la Società ha presentato istanza di autorizzazione *ex* art. 167 L. Fall.

Nell'istanza di autorizzazione all'estensione della garanzia rilasciata in favore di ANAS del 27.11.2019, la Società evidenzia che con nota del 12.12.2018, ARGI ha segnalato la sussistenza di un proprio credito nei confronti di Astaldi pari ad euro 64.532.953,05 in relazione agli importi provvisoriamente incassati da ANAS a fronte del lodo arbitrale n. 4/2014. Detto importo è stato maggiorato degli interessi maturati al 31.12.2019, e presenta, a quella data, un valore complessivo di euro 65.094 mila.

L'istanza presentata da Astaldi è stata trasmessa ai commissari giudiziali per il parere ed è ancora in fase di istruttoria al momento di redazione della presente Relazione.

Inoltre, Astaldi S.p.A. risulta debitrice di ARGI dell'ulteriore importo di euro 21.750.000 per la porzione di capitale sociale della partecipata sottoscritto ma non versato. Pertanto, nel caso di escussione della garanzia da parte di ANAS e di impossibilità per ARGI di adempiere ai propri obblighi restitutori, ne potrebbe conseguire il fallimento della partecipata con l'effetto che la curatela potrebbe richiedere ad Astaldi il versamento della porzione di capitale di ARGI sottoscritta ma non ancora liberata.

Premesso quanto sopra, considerato che vi è incertezza sull'utilità per la procedura in merito all'estensione della garanzia fino a conclusione del giudizio in essere, per

la finalità della presente Relazione, prudenzialmente, il fondo rischi chirografario pari ad euro 52.784 mila dovrebbe essere aumentato *i)* almeno fino a copertura dell'obbligo restitutorio nei confronti di Anas in caso di soccombenza nel giudizio in essere per euro 12.310 mila (65.094 – 52.784) oltre *ii)* all'importo di euro 21.750 mila pari alla porzione di capitale sociale non versata da Astaldi. In tal caso, infatti, in caso di escussione della garanzia da parte di ANAS, il probabile fallimento di AR.GI. comporterebbe: a) la richiesta ad Astaldi di pagamento in solido a favore del garante; b) il richiamo della quota di capitale sottoscritta ma non versata.

Fermo restando quanto sopra, tenuto conto che la Corte di Appello di Roma ha accolto l'impugnazione del Lodo Definitivo proposta da ANAS e, per l'effetto, annullato il Lodo medesimo, considerata l'alea relativa al ricorso in Cassazione promosso da ARGI avverso la sentenza della Corte di Appello di Roma, nonché la situazione patrimoniale della partecipata che dimostra una sostanziale incapienza del proprio patrimonio, prudenzialmente, appare opportuno considerare il valore della partecipazione in AR.GI. S.c.p.A. pari a zero come determinato anche dal Prof. D'Amico.

- il valore di realizzo della partecipazione nella **CO.MERI S.p.A.** è stato stimato pari a euro 10.043.000 a fronte di un valore contabile pari a euro 10.670.000 → rettifica negativa non recepita di euro 627.000.

Per tutto quanto sopra, rispetto a quanto evidenziato nel piano e oltre alle rettifiche non recepite con riferimento alle partecipazioni in Astaldi Canada Inc. e Astalrom S.A., sembrerebbe che, ai fini della determinazione dell'attivo concordatario, la Società non abbia recepito le ulteriori rettifiche in diminuzione del valore delle partecipazioni in AR.GI. S.c.p.A. e CO.MERI S.p.A. per complessivi euro 14.650 mila (14.023+ 627).

3) Altro aspetto che ha richiesto ulteriori verifiche è emerso con riferimento alla valutazione delle *Joint Operations*. Nel piano concordatario, la Società dà atto di aver rettificato il valore della partecipazione in Ica Ic Ictas – Astaldi Kuzey Marmara Otoyolu, SPV relativa al Terzo Ponte sul Bosforo per euro 34.636 mila, tenuto conto dell'accordo transattivo concluso con il socio turco di maggioranza della SPV (autorizzato dal G.D. con provvedimento del 21.11.2019) e del processo di vendita della concessione attualmente in corso. La rettifica trova conferma nella relazione di stima del Prof. D'Amico.

Tuttavia, dall'analisi dell'elaborato peritale del Prof. D'Amico, oltre alla partecipazione nella SPV relativa al Terzo Ponte su Bosforo, risulta che:

- il valore di realizzo della partecipazione nella J.O. *Asocierea Astaldi Spa - Sc Euroconstruct Tranding 98 Srl - Sc Astalrom Sa* è stato stimato pari a euro 2.572.744 a fronte di un valore contabile della relativa interessenza netta pari a euro 3.293.934 → rettifica negativa non recepita di euro 721.190;
- il valore di realizzo della partecipazione nella J.O. *Piata Sudului JV* è stato stimato pari a euro 780.526 a fronte di un valore contabile della relativa interessenza netta pari a euro 1.037.102 → rettifica negativa non recepita di euro 256.576;
- il valore di realizzo della partecipazione nella J.O. *AGP Metro Polska* è stato stimato pari a euro 1.778.923 a fronte di un valore contabile della relativa interessenza netta pari a euro 12.484.700 → rettifica negativa non recepita di euro 10.705.777;
- il valore di realizzo della partecipazione nella J.O. *Astaldi - FCC JV Basarab, Sovrappasso Basarab* è stato stimato pari a euro 14.883.321 a fronte di un valore contabile della relativa interessenza netta pari a euro 3.171.287 → rettifica negativa non recepita di euro 11.712.034;
- il valore di realizzo della partecipazione nella J.O. *J.V. Timisoara-Arad Motorway, Arad – Timisoara* è stato stimato pari a euro 1.748.492 a fronte di un valore contabile della relativa interessenza netta pari a euro 2.536.844 → rettifica negativa non recepita di euro 788.352;
- il valore di realizzo della partecipazione nella J.O. *AMG JV, Metro Istanbul* è stato stimato pari a euro 13.200.027 a fronte di un valore contabile della relativa interessenza netta pari a euro 14.767.510 → rettifica negativa non recepita di euro 1.567.483;
- il valore di realizzo della partecipazione nella J.O. *Asocierea Uti Grup S.A. Astaldi Spa* è stato stimato pari a euro -186.522 a fronte di un valore contabile della relativa interessenza netta pari a euro 181.198 → rettifica negativa non recepita di euro 367.720;
- il valore di realizzo della partecipazione nella J.O. *Asocierea Astaldi Spa - Max Boegl Romania Srl - Astalrom Sa - Consitrans S.R.L. (Ogra-Campia Turzii)* è stato stimato pari a euro 614.246 a fronte di un valore contabile della relativa interessenza netta pari a euro 733.448 → rettifica negativa non recepita di euro 119.202.

Pertanto, rispetto a quanto recepito nel piano concordatario, sembrerebbe che, ai fini della determinazione dell'attivo concordatario, la Società non abbia recepito ulteriori rettifiche in diminuzione del valore delle partecipazioni nelle J.Os. sopra elencate per complessivi euro 26.238.334 come di seguito riepilogato.

Joint Operation	Paese	Quota Astaldi	Interessenza netta	Valore J.O. stimato	Rettifiche non recepite
Consorzio Lodz	Polonia	40,00%	3.293.934	2.572.744	- 721.190
Piata Sudului JV	Romania	50,00%	1.037.102	780.526	- 256.576
AGP Metro Polska	Polonia	50,00%	12.484.700	1.778.923	- 10.705.777
Astaldi - FCC JV Basarab, Sovrappasso Basarab	Romania	50,00%	14.883.321	3.171.287	- 11.712.034
J.V. Timisoara-Arad Motorway, Arad - Timisoara	Romania	50,00%	2.536.844	1.748.492	- 788.352
AMG JV, Metro Istanbul	Turchia	42,00%	14.767.510	13.200.027	- 1.567.483
Asocierea Uti Grup S.A. Astaldi Spa	Romania	65,00%	181.198	- 186.522	- 367.720
Asocierea Astaldi Spa - Max Boegl Romania Srl - Astalrom Sa - Consitrans S.R.L. (Ogra-Campia Turzii)	Romania	40,00%	733.448	614.246	- 119.202
Totale			**49.918.057**	**23.679.723**	**- 26.238.334**

4) Infine, si segnala che un ulteriore approfondimento si è reso necessario con riferimento alla valutazione della partecipazione nella Astur Construction and Trade A.S.

   Infatti, nella propria perizia, il Prof. D'Amico stima il valore della partecipazione nella Astur Construction and Trade A.S. pari ad euro 10.280 mila. Nel piano concordatario, invece, come risulta dalla tabella n. 105 di cui sopra, la Società assume quale valore di realizzo della partecipazione ai fini della determinazione dell'attivo concordatario l'importo di euro 4.523 mila, inferiore rispetto a quello del Prof. D'Amico.

   Pertanto, tenuto conto che il valore economico della partecipazione ai fini del piano concordatario risulta inferiore al valore di stima di cui alla perizia del Prof. D'Amico e che, quindi, la Società, prudenzialmente, ha operato una svalutazione della partecipazione superiore a quella risultante dalla perizia di stima medesima, non risulta necessario formulare rilievi alla scelta della Società.

A valle degli accertamenti svolti sulle questioni sopra illustrate, gli scriventi commissari giudiziali hanno richiesto alla Società di voler fornire chiarimenti in merito.

- Valutazione partecipazione Astaldi Canadi Inc.

Per quanto riguarda la svalutazione della partecipazione nella Astaldi Canada Inc. pari ad euro 15.571 mila (come risultante dalla perizia del Prof. D'Amico) che sembrerebbe non recepita nel piano concordatario, la Società, su richiesta dei commissari giudiziali, ha precisato di aver accantonato fondi rischi per circa 162,5 milioni di euro a copertura dei seguenti importi:

- euro 72.000.000 relativi al rischio di *exit costs*;
- euro 56.027.000 relative all'escussione dell'*advance payement bond*;
- euro 34.500.000 relativi a possibili escussioni di garanzie afferenti la società controllata Astaldi Canadi Inc.

Tuttavia, dalla documentazione acquisita e, in particolare, dal dettaglio aggiornato delle garanzie escusse fornito dalla Società, risulta che i fondi rischi accantonati a copertura dei rischi connessi alle commesse in Canada sono stati completamente assorbiti dalle escussioni delle garanzie.

Inoltre, la Società ha fornito una nota in merito al contenzioso in essere tra la partecipata Astaldi Canda Inc e la committente "Nalcor" precisando che "*atteso che le ragioni di diritto che legittimano il risarcimento del danno vantato dall'Appaltatore derivano dal riconoscimento della natura arbitraria ed illegittima della risoluzione del contratto da parte del Committente, l'arbitrato avviato da Astaldi Canada appare ragionevolmente fondato nel merito e supportato da dettagliata documentazione probatoria […]. Alla luce di quanto sopra è ragionevole stimare una previsione di realizzo compresa tra CAD 200 mln e 250 mln, comprensiva della restituzione del valore della Letter of Credit escussa*".

Infine, nella nota fornita, la Società dà atto che, alla data del 30.06.2019, nella partecipata risultano debiti verso terzi (escludendo quelli verso società del gruppo) per CAD 129.802.903 (euro 89.034.161).

Preso atto dell'aggiornamento fornito dalla Società e valutata la complessiva situazione della partecipata Astaldi Canada Inc. è possibile esprimere le seguenti considerazioni:

- i fondi appostati dalla ricorrente a copertura dei rischi connessi alle commesse in Canada risultano completamente assorbiti dalle escussioni delle garanzie rilasciate;
- l'alea relativa al contenzioso in essere con la committente, per il quale non è possibile, ad oggi, conoscere l'esito, incide in modo significativo sul valore della partecipazione di cui trattasi;

- rispetto alla domanda giudiziale con la quale Astaldi Canada Inc chiede la condanna del committente al pagamento della somma complessiva di CAD 429 milioni, la Società stima una previsione di realizzo inferiore compresa tra CAD 200 e 250 milioni, peraltro, comprensiva della restituzione del valore della "*letter of credit*" escussa;
- in caso di esito positivo del contenzioso, parte delle somme realizzate devono essere impiegate anche per la soddisfazione dei debiti verso terzi per CAD 129 milioni circa;
- il Prof. D'Amico ha stimato il valore della partecipazione pari a zero, anche in considerazione dell'eventuale soccombenza nel giudizio con la committente;

per tutto quanto sopra, i commissari giudiziali ritengono adeguata, anche in un'ottica prudenziale, la stima del Prof. D'Amico del valore della partecipazione nella Astaldi Canada Inc e, di conseguenza, ritengono opportuno considerare un valore della partecipazione pari a zero.

- <u>Valutazione partecipazione Astalrom S.A. e CO.MERI S.p.A.</u>

  In merito alla mancata svalutazione del valore delle partecipazioni nelle società Astalrom S.A. e CO.MERI S.p.A., la Società ha evidenziato che:

  "*i. in data 14 febbraio 2019 Il prof. Eugenio D'Amico su incarico della Società ha rilasciato una relazione di stima (la relazione) in merito alla valutazione delle principali partecipazioni del ramo costruzioni;*

  ii. la società nell'ambito della redazione del piano concordatario presentato in data 14 febbraio 2019 ha tenuto conto del valore economico delle partecipate determinato nella relazione del prof. Eugenio D'Amico ai fini della quantificazione del Fondo svalutazioni delle relative partecipazioni;

  iii. la relazione del 14 febbraio 2019 è stata successivamente aggiornata in data 17 giugno 2019 dello stesso professionista al fine di tener conto (a) delle integrazioni e dei chiarimenti richiesti dal Tribunale di Roma con Decreto del 19 aprile 2019 e (b) degli ulteriori elementi intervenuti successivamente alla data del 14 febbraio 2019

  Considerato che:

  Dalle risultanze della relazione aggiornata sono emerse, rispetto alle svalutazioni effettuate nel piano concordatario presentato in data 14 Febbraio 2019, le seguenti principali variazioni:

  - *Astur eccedenza del f.do accantonato pari a circa euro 5,8 mln*
  - *Astalrom integrazione della svalutazione per circa euro mln 1,4*

- *Comeri integrazione della svalutazione per circa euro mln 0,7.*

Si è ritenuto di non apportare rettifiche al Valore di Iscrizione delle partecipate del settore delle costruzioni, non rappresentando, quindi prudenzialmente il relativo upside pari a complessivi euro mln 3,7".."

A riscontro delle precisazioni fornite da Astaldi, gli scriventi commissari giudiziali hanno già evidenziato nella presente Relazione che, nonostante il perito avesse valutato la partecipazione nella Astur Construction and Trade A.S. pari ad euro 10.280 mila, la Società ha considerato, ai fini del piano, un valore della medesima partecipazione in Astur pari ad euro 4.523 mila.

Premesso quanto sopra, la maggiore rettifica apportata dalla Società di euro 5.757 (10.280 – 4.523) mila è più che sufficiente a coprire la mancata rettifica dei valori delle partecipazioni nelle società Astalrom S.A. e CO.MERI S.p.A. di complessivi euro 2.046 (1.419 + 627) mila, risultando quindi recepita, prudenzialmente, una maggiore rettifica netta rispetto ai valori stimati dal Prof. D'Amico di euro 3.711 (5.757 – 2.046), in diminuzione del valore della voce "investimenti in partecipazioni".

Pertanto, tenuto conto che la maggiore rettifica apportata dalla Società al valore della partecipazione in Astur Construction and Trade A.S. rispetto alle stime del perito risulta più che sufficiente a coprire la mancata rettifica del valore delle partecipazioni in Astalrom S.A. e CO.MERI S.p.A., i commissari giudiziali non ritengono necessario revisionare ulteriormente la valutazione delle partecipazioni di cui trattasi rispetto a quanto già individuato dalla Società nel piano concordatario.

- <u>Valutazione partecipazione AR.GI. S.c.p.A.</u>

Per quanto riguarda la partecipata AR.GI. S.c.p.A., a riscontro della richiesta avanzata dall'organo commissariale, la Società ha fornito esclusivamente un prospetto di dettaglio degli importi riferiti all'incasso del lodo e alla garanzia rilasciata. Tuttavia, nessun riscontro è stato fornito sui rilievi formulati dai commissari giudiziali in merito all'incapienza del fondo rischi accantonato relativamente alla partecipata AR.GI. e, di conseguenza, gli scriventi, sulla base delle motivazioni sopra ampiamente illustrate, ritengono opportuno considerare il valore della partecipazione in AR.GI. S.c.p.A. pari a zero come determinato anche dal Prof. D'Amico

- Valutazione partecipazioni in *Joint Operations.*

Con riferimento alle ulteriori rettifiche in diminuzione del valore delle *Joint Operations* risultanti dalla perizia del Prof. D'Amico, che sembrerebbero non recepite, la Società ha osservato che: "Premesso che: "*(i) l'interessenza netta (ovvero quella che viene convenzionalmente definita come il "Valore di Iscrizione" della singola JO nell'ambito della situazione patrimoniale di riferimento) è rappresentativa della corrispondente frazione di patrimonio netto di competenza della società – quindi il relativo valore dell'investimento – al netto dell'apporto di cassa o del relativo assorbimento (in caso di valori negativi), riferito all'iniziativa nello specifico momento in cui viene effettuata la rilevazione contabile; (ii) il Valore di Iscrizione non costituisce, pertanto, l'aspettativa in termini di generazione o assorbimento di cassa della singola JO a vita intera; Considerato, altresì, che (iii) è stata redatta specifica perizia dal dott. D'Amico, al fine di verificare che il Valore di Iscrizione non risultasse superiore alla sommatoria attualizzata dei flussi di cassa netti attesi dall'iniziativa (il "VAN"), la quale ha dimostrato che il VAN complessivo delle JO, unitariamente considerato, è ampiamente superiore rispetto al complessivo Valore di Iscrizione delle stesse; Si è ritenuto di non apportare rettifiche al Valore di Iscrizione delle singole JO, non rappresentando, prudenzialmente il relativo upside.*"

Valutati i chiarimenti forniti dalla Società in merito alla scelta, sulla base delle ragioni sopra esposte, di non svalutare il valore contabile dell'interessenza netta di alcune *Joint Operations*, i commissari giudiziali ritengono condivisibile la metodologia di valutazione adottata dalla Società ai fini della predisposizione del piano concordatario.

Infatti, come già ampiamente illustrato, il valore contabile dell'interessenza netta positiva nelle attività a controllo congiunto iscritto nell'attivo patrimoniale, rappresenta la quota di patrimonio netto della J.O. di competenza di Astaldi S.p.A. in un dato momento, calcolata come differenza tra le attività e le passività *pro quota* della J.O. medesima. Pertanto, l'interessenza netta contabile non esprime un valore prospettico della capacità della *Joint Operation* di generare flussi di cassa netti attesi dallo svolgimento dei lavori.

Al contrario, invece, il Prof. D'Amico ha utilizzato il metodo del *discount cash flow* per la stima del valore economico della partecipazione detenuta da Astaldi nelle *Joint Operations*. Tale metodo stima il valore economico del capitale della società pari al valore attuale dei flussi di cassa che saranno generati dalla gestione e, quindi,

rappresenta una valutazione prospettica della capacità della J.O. di generare flussi di cassa positivi nell'intero periodo di svolgimento della propria attività.

Come precisato dalla Società, la perizia di stima è stata redatta al fine di verificare, prudenzialmente, che il valore contabile complessivo delle interessenze nelle J.Os. non fosse superiore alla sommatoria dei flussi di cassa futuri attualizzati che si prevede saranno generati dalle *Joint Operations*.

Infatti, si precisa che, come indicato nella tabella riepilogativa di cui sopra, dai risultati della perizia del Prof. D'Amico è emerso che:

- le differenze negative tra valore stimato e valore contabile ammontano a complessivi **euro 60.872.947** (di cui, peraltro, euro 34.635.867 risultano recepite dalla Società con riferimento alla SPV concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo);
- le differenze positive tra valore stimato e valore contabile ammontano a complessivi **euro 112.399.517** e, quindi, di gran lunga superiori alle differenze negative.

Dalla stima del Prof. D'Amico risulta, quindi, che il valore attuale netto delle *Joint Operations* è, nel complesso, superiore al valore contabile iscritto in bilancio per euro **51.526.570** (112.399.517 – 60.872.947).

Pertanto, se da un lato, prudenzialmente, la Società non ha rettificato in aumento il valore contabile delle interessenze nelle *Joint Operatiosn*, dall'altro, è evidente, che non risulta nemmeno necessaria una svalutazione del medesimo valore contabile.

Per tutto quanto sopra esposto, la scelta adottata dalla Società di confermare i valori contabili delle interessenze nette ai fini del piano concordatario, alla luce dei risultati complessivi emersi dalla perizia del Prof. D'Amico, appare corretta e, pertanto, non si ritiene necessario formulare rilievi particolari in merito.

All'esito della complessiva attività di verifica svolta sulla voce dell'attivo "investimenti in partecipazioni" come sopra dettagliatamente descritto e per le ragioni ampiamente illustrate, i commissari giudiziali ritengono che il valore delle partecipazioni, valorizzato nel piano per complessivi euro 651.422.900, dovrebbe essere ulteriormente rettificato in diminuzione per tener conto del minor valore delle partecipazioni nelle società Astaldi Canada Inc e AR.GI. S.c.p.A. come risultante dalla perizia di stima redatta dal Prof. D'Amico per complessivi euro 29.594 mila (15.571 + 14.023).

Per tutto quanto sopra, il valore della voce "Investimenti in partecipazioni" deve essere considerato ai fini del piano concordatario pari ad **euro 621.828.900** (651.422.900 – 14.023.000), come di seguito riepilogato.

Investimenti in partecipazioni

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di Piano al 28/09/18, integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19*		*Valori Attestatore*		*rettifiche CC. GG.*		*Valori CC. GG.*	
		Continuità	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*
Partecipazioni in imprese controllate	203.350	41.814	82.300	41.814	82.300	(29.594)	-	12.220	82.300
Partecipazioni in imprese collegate	395.557	24.082	353.092	24.082	353.092	-	-	24.082	353.092
Partecipazioni in Joint Venture	7.039	1.448	5.591	1.448	5.591	-	-	1.448	5.591
Partecipazioni in altre imprese	29.225	29.225	-	29.225	-	-	-	29.225	-
Interessenza in attività a controllo congiunto (J.O.)	154.102	113.871	-	113.871	-	-	-	113.871	-
		210.440	**440.983**	**210.440**	**440.983**	**(29.594)**	**-**	**180.846**	**440.983**
Totale Investimenti in partecipazioni	**789.273**	**651.423**		**651.423**		**(29.594)**		**621.829**	

5.10.1.5. ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

5.10.1.5.1. IL VALORE DELLE "ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARE NON CORRENTI" NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018

Alla data del 28 settembre 2018, data di riferimento della proposta concordataria, le altre attività finanziarie non correnti risultano iscritte in contabilità per complessivi euro 137.954.960 e sono composte da:

- attività finanziarie non correnti in imprese controllate per euro 75.364.266;
- attività finanziarie non correnti in imprese collegate e *joint ventures* per euro 2.055.674;
- attività finanziarie non correnti in attività a controllo congiunto per euro 38.421.496;
- prestiti subordinati per euro 22.113.524.

Attività finanziarie non correnti	Valore contabile al 28/09/2018
Attività finanziarie non correnti in imprese controllate	75.364.266
Attività finanziarie non correnti in imprese collegate e JV	2.055.674
Attività finanziarie non correnti vs. attività a controllo congiunto	38.421.496
Prestiti subordinati	22.113.524
Totale Investimenti in partecipazioni	**137.954.960**

I prestiti subordinati, pari ad euro 22.113.524, si riferiscono a rapporti di finanziamento subordinati concessi a favore di società del gruppo operanti nel settore delle concessioni.

La società, in ossequio alle previsioni dell'IFRS 9, ha determinato anche gli importi dei prestiti subordinati rivalutati al *fair value*.

Infine, per le attività finanziarie non correnti in imprese controllate e in attività a interesse congiunto, come si vedrà nel dettaglio, è stato stanziato un fondo svalutazione per complessivi euro 4.534.495.

Nelle tabelle che seguono, per ogni categoria di attività finanziarie non correnti, è riportato un dettaglio della relativa composizione.

Attività finanziarie non correnti in imprese controllate

Attività finanziarie non correnti in imprese controllate	Valore contabile al 28/09/2018
Astaldi Concessioni S.p.A. (succursale Cile)	55.938.779
Consorzio Stabile Operae	12.500.000
Messina Stadio Scrl	2.469.784
NBI S.p.A.	2.260.028
Astaldi Arabia Ltd.	1.301.547
Astaldi-Max Bogl - CCCF JV S.r.l.	446.760
C Bussent	278.694
Astaldi de Venezuela Ca	103.645
Astaldi Bulgaria Ltd.	45.113
Astaldi Canada Inc.	19.915
Totale	**75.364.265**
(-) Fondo svalutazione crediti	- 4.532.853

In relazione alle attività finanziarie non correnti in imprese controllate, è stato accantonato un fondo svalutazione crediti dell'importo di euro 4.532.853.

Nella relazione *ex* art. 161 L. Fall., il Prof Gatti evidenzia che "*al fine di verificare la corretta contabilizzazione della voce, lo scrivente ha proceduto all'invio di n. 3 lettere di conferma saldo, per importi superiori a Euro 2.300.000 per un totale di Euro 70.908.563 pari al 94% dell'importo complessivo. Sono state ottenute n. 3 risposte risultate coincidenti. All'esito delle verifiche effettuate, la voce <Attività finanziarie non correnti verso società controllate> appare correttamente determinata*"

Attività finanziarie non correnti in imprese collegate e Joint Venture

Attività finanziarie non correnti in imprese collegate e JV	Valore contabile al 28/09/2018
Piana di Licata S.c.a.r.l. in liq.	311.957
Astaldi in Consorzio Metro 4 - Milano	310.500
Cibs, Ast. - Fed. - Tod- Kramis	300.000

Fosso Canna S.c.a.r.l. in liq.	209.743
Avola S.c.a.r.l. in liq.	84.192
Partecipate non operative (estere)	375.000
Partecipate non operative (Italia)	186.281
Altre succursali	278.000
Totale	**2.055.674**

Nella relazione *ex* art. 161 L. Fall., il Prof Gatti evidenzia che "*con riferimento alla voce in oggetto, lo scrivente ha provveduto ad acquisire la documentazione di supporto relativa alle posizioni superiori a Euro 300.000, e riscontrare il relativo credito con quanto riportato nel dettaglio fornito dalla Società e quanto riportato nella Situazione Patrimoniale. All'esito delle verifiche effettuate, la voce <Attività finanziarie non correnti verso società collegate> appare correttamente determinata*."

Attività finanziarie non correnti in attività a controllo congiunto

Attività finanziarie non correnti vs. attività a controllo congiunto	Valore contabile al 28/09/2018
Consorcio Rio Mantaro	12.950.424
Asocierea Astaldi – Fcc – Delta Acm – Ab Construct	12.337.676
Asocierea Fcc Construccion Sa – Astaldi SpA Jv	4.923.589
Asocierea Jv Fcc Construccion S.A. - Astaldi SpA	2.771.743
Asocierea Jv Astaldi - Max Bogl	2.281.482
Asocierea Astaldi – Fcc – Delta Acm – Ab Construct	1.220.866
Nadlac-Arad Jv	1.149.545
Ast-Fcc	473.887
Asocierea Uti Grup Sa – Astaldi SpA	300.275
Aster Resovia Sc	10.420
Consorzio Lodz	1.169
Consorcio Astaldi-Mcm	307
Agp Metro Polska	105
Totale	**38.421.488**

Nella relazione *ex* art. 161 L. Fall., il Prof Gatti evidenzia che "*la Società provvede a contabilizzare tra le attività finanziarie verso JO, i crediti esigibili oltre i 12 mesi. Con riferimento alla voce in oggetto, lo scrivente ha provveduto ad acquisire e a riscontrare, tramite il dettaglio analitico fornito dalla Società e la relativa documentazione di supporto, la coincidenza degli importi rappresentati nella Situazione Patrimoniale. All'esito delle verifiche effettuate, la voce <Attività finanziarie non correnti verso attività a controllo congiunto> appare correttamente determinata*"

Prestiti subordinati

Prestiti subordinati	Importo finanziato	Rivalutazione al *fair value*	Totale
Ankara Etlik Hastane As	3.846.189	1.560.678	5.406.867
Otoyol Yatirim Ve Isletme As	418.099	5.658	423.757
Metro 5 S.p.A.	1.592.022	41.277	1.633.299
S.A.T. S.p.A.	101.581	-	101.581
SPV Linea M4 S.p.A.	10.986.825	3.562.838	14.549.663
(-) Fondo svalutazione crediti	-	-	- 1.642
Totale	**16.944.715**	**5.170.450**	**22.113.524**

In relazione alle ai prestiti subordinati, è stato accantonato un fondo svalutazione crediti dell'importo di euro 1.642,00.

Nella relazione *ex* art. 161 L. Fall., il Prof Gatti evidenzia che "*Lo scrivente ha verificato la documentazione di supporto delle singole voci nonché il corrispondente importo nei bilanci e nei documenti di corrispondenza intercorsi con i creditori, riscontrando la coincidenza. All'esito delle verifiche effettuate, la voce <Prestiti subordinati> appare correttamente determinata*".

Il valore contabile delle "Altre attività finanziarie non correnti verso società controllate", con esclusione delle *Joint Operations*, è stato inoltre oggetto di procedure di verifica, seppur limitate, svolte dalla KPMG S.p.A. su richiesta della Astaldi S.p.A. a supporto dell'incarico conferito all'attestatore Prof. Corrado Gatti.

Nello specifico, la KPMG S.p.A. ha svolto le seguenti attività:

e. ottenimento del dettaglio della voce "attività finanziarie non correnti verso società controllate" estratto dal sistema di contabilità "Tagetik" al 28 settembre 2018 ("Dettaglio Attività Finanziarie Controllate";
f. verifica della corrispondenza tra l'importo della voce "attività finanziarie verso società controllate" inclusa nella Situazione Patrimoniale ed il totale delle attività finanziarie verso società controllate incluso nel "Dettaglio Attività Finanziarie Controllate";
g. per le attività finanziarie verso società controllate di importo più significativo selezionate in misura non inferiore al 90% dell'importo della voce "Attività finanziarie verso società controllate" inclusa nella Situazione Patrimoniale, svolgimento delle seguenti procedure di verifica:
    - ottenimento, dalla Società controllata selezionate, della conferma scritta del saldo al 28 settembre 2018 della relativa posizione debitoria nei confronti di Astaldi S.p.A.;

- esame delle risposte pervenute e delle riconciliazioni predisposte da parte di Astaldi S.p.A. in caso di discordanza tra il saldo incluso nella risposta pervenuta ed il saldo incluso nel "Dettaglio Attività Finanziare Controllate".

A conclusione dell'attività svolta, la KPMG S.p.A. ha osservato che:

- con riferimento all'attività sub. lettera *b)*, dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi;
- con riferimento all'attività sub lettera *c)*, le risultanze delle procedure di verifica svolte sono riepilogate nella seguente tabella:

	Dati in euro equivalenti	A	B	C = A – B	D	E = C – D
	Controparte	Saldo Contabile	Saldo risposta	Differenza	Differenza riconciliata	Differenza non riconciliata
1	Astaldi Concessioni S.p.A.	55.938.779	60.042.465	(4.103.686)	(4.103.686)	-
2	Consorzio Stabile Operae	12.500.000	12.500.000	-	-	-

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

All'esito della complessiva valutazione delle metodologie adottate dalla Società, nonché delle attività di verifica svolte dall'Attestatore e dalla società di consulenza incaricata, i commissari giudiziali ritengono di poter esprimere le seguenti considerazioni.

Nella situazione patrimoniale alla data di riferimento le altre attività finanziarie non correnti sono classificate al valore nominale, rettificato dal relativo fondo svalutazione crediti.

Tra le attività finanziare non correnti verso *Joint Operations*, la Società provvede a contabilizzare i relativi crediti esigibili oltre i 12 mesi.

Con riferimento ai prestiti subordinati, la Società, in ossequio alle previsioni del principio contabile internazionale IFRS 9, ha rideterminato anche la rivalutazione degli importi al *fair value*.

Premesso quanto sopra, il procedimento adottato dalla Società appare logico e coerente e, a riscontro, i commissari giudiziali hanno potuto verificare a campione la corrispondenza dei saldi contabili delle attività finanziarie non correnti con la situazione patrimoniale alla data di riferimento e con l'ulteriore documentazione contabile prodotta dalla Società.

Con riguardo alle procedure di verifica svolte dall'Attestatore, il Prof. Gatti ha *i)* inviato n. 3 lettere di conferma saldo per un importo pari al 94% del totale delle attività finanziarie verso imprese controllate, ottenendo risposte coincidenti; *ii)* per le altre attività finanziarie non correnti, acquisito la documentazione di supporto e riscontrato il credito con il dettaglio fornito dalla Società nonché con quanto riportato nella situazione patrimoniale; *iii)* per i

prestiti subordinati, verificato la documentazione di supporto e riscontrato gli importi nei bilanci e nella corrispondenza intercorsa con i creditori.

A supporto dell'attività di verifica dell'Attestatore, è stato conferito alla KPMG S.p.A., società internazionale di consulenza contabile e finanziaria, l'incarico di svolgere ulteriori procedure di verifica, seppur limitate, sulle poste contabili iscritte nella situazione patrimoniale alla data di riferimento. Relativamente alle altre attività finanziarie non correnti verso società controllate, la KPMG S.p.A., acquisita la documentazione contabile necessaria, ha verificato la corrispondenza dei saldi contabili inclusi nella situazione patrimoniale con il totale delle attività finanziarie incluse nel "Dettaglio Attività Finanziarie Controllate" fornito dalla Società. Per le voci di importo più significativo selezionate in misura non inferiore al 90% dell'importo totale di cui alla situazione patrimoniale, ha ottenuto dalla controllata conferma scritta del saldo al 28 settembre 2018 della posizione debitoria nei confronti di Astaldi S.p.A. e, eventualmente, esaminato le riconciliazioni predisposte dalla Società.

Per tutto quanto sopra, le attività e le procedure svolte appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili delle voci ricomprese nelle "Altre attività finanziarie non correnti".

Inoltre, i commissari giudiziali hanno potuto verificare a campione le varie poste che compongono la voce "Altre attività finanziarie non correnti", trovando riscontro degli importi iscritti nella situazione patrimoniale alla data di riferimento con la relativa documentazione contabile fornita dalla Società.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo, in particolare, la relazione finale all'esito degli accertamenti di natura contabile svolti dal soggetto terzo KPMG e il dettaglio delle voci ricomprese tra le "Altre attività finanziarie non correnti". All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore di ciascuna voce siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG S.p.A.

Per tutto quanto sopra, ritengono di non dover formulare rilievi o osservazioni particolari in merito.

5.10.1.5.2. DAL VALORE CONTABILE AL VALORE DI PIANO

Ai fini del piano concordatario, le altre attività finanziarie non correnti risultano valorizzate per euro 62.481.696. Infatti, il valore contabile alla data del 28.09.2018, pari ad euro 137.954.960, subisce un decremento di complessivi euro 75.473.264 di cui:

- euro 3.306.807 a seguito di rettifiche apportate dalla Società;
- euro 72.166.457 per compensazioni *ex* art. 56 L. Fall.

La società, nell'ambito delle attività propedeutiche alla presentazione del piano concordatario, ha eseguito un *impairment test* sui crediti commerciali e finanziari *intercompany*.

All'esito, al fine di allineare i valori contabili dei crediti commerciali e finanziari *intercompany* ai risultati conseguenti l'applicazione dell'*impairment test*, ha ritenuto necessario apportare rettifiche ai valori contabili di dette poste.

Con specifico riferimento alle voci contabili di cui trattasi, nel piano di concordato predisposto da Astaldi S.p.A., ai fini dell'individuazione dell'attivo concordatario, la Società ha apportato una rettifica negativa rispetto al valore contabile delle attività finanziarie non correnti di complessivi euro 3.306.807.

Tuttavia, appare opportuno evidenziare che, nel medesimo piano (*cfr. doc. "Q" Società - tabella n. 104 di pag. 118*), la Società fornisce una tabella di dettaglio delle rettifiche apportate in base ai risultati dell'*impairment test* svolto sui crediti commerciali e finanziari *intercompany*, dalla quale risulta, nell'apposita colonna denominata "*altre attività finanziarie non correnti*", esclusivamente una rettifica negativa sul credito verso la controllata NBI S.p.A. di euro 2.260 mila.

Pertanto, per la differenza di euro 1.046.807 (3.306.807 – 2.260.000), non sembrerebbe fornita alcuna indicazione nel piano concordatario.

A riguardo, nella Relazione *ex* art. 161 L. Fall. redatta dal Prof. Gatti, si legge che "*impairment: il decremento ammonta a Euro 3,30 milioni e si riferisce alla svalutazione effettuata al fine di aggiornare il valore dei crediti finanziari sulla base delle risultanze dell'impairment test effettuato dalla Società*."

La rettifica complessiva di euro 3.306.807 apportata dalla Società a seguito dell'*impairment test* svolto sui crediti commerciali e finanziari *intercompany*, trova, pertanto, riscontro anche nell'attestazione del professionista indipendente ma, allo stesso tempo, fermo restando la rettifica di euro 2.260 mila apportata sul credito verso la controllante NBI S.p.A., non sembrerebbe esserci alcuna indicazione in merito all'importo residuo di euro 1.047 mila oggetto di rettifica da parte della società.

Pertanto, gli scriventi commissari giudiziali hanno richiesto alla Società di poter acquisire un dettaglio delle rettifiche apportate e delle compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. eseguite ai fini del piano concordatario.

A riscontro, la Società ha fornito il dettaglio delle rettifiche apportate alla voce "altre attività finanziarie non correnti" dal quale è stato possibile individuare analiticamente le varie svalutazioni recepite, come di seguito indicato:

Società	Rettifica
NBI S.p.A.	2.260.000
Astaldi Bulgaria LTD	45.919
C Bussent	235.121
Astaldi-Max-Bogl-CCCF JV Srl	446.760
Subtotale imprese Controllate (A)	**2.987.800**
C Avola	84.192
C CAlbani	10.000
C FCanna	26.776
C Licata	156.138
CAFTKra	14.873
C SLeonard	27.000
Subtotale imprese Collegate e JV (B)	**318.979**
Totale Attività finanziarie non correnti (A+B)	**3.306.779**

Fermo restando quanto sopra precisato, si evidenzia che la Società, ai fini della predisposizione del piano concordatario, ha comunque rettificato le attività finanziarie non correnti per l'importo complessivo di euro 3.306.807, seppur non è stato fornito nel piano il dettaglio analitico delle singole rettifiche di importi minori.

Infine, in relazione alla voce in esame, la Società ha operato compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro 72.166.457.

Le rettifiche e le compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. eseguite dalla Società sono state verificate dal Prof. Gatti che, a riguardo, ha dichiarato che "*la scelta operata dalla Società appare condivisibile*".

Tenuto conto che nel piano concordatario non risulta fornita un'indicazione analitica delle compensazioni eseguite, i commissari giudiziali hanno richiesto ed ottenuto dalla Società il dettaglio delle compensazioni operate.

Per la voce "Altre attività finanziarie non correnti", dal dettaglio acquisito risulta che la Società ha eseguito compensazioni *ex* art. 56 L. Fall per gli importi di seguito indicati:

Interessenza in attività a controllo congiunto	Importo compensato (€)
Astaldi - FCC JV Basarab	473.887
Fcc-Astaldi JV	4.923.589
Consorcio Rio Mantaro	9.464.849
ASTER RESOVIA s.c.	10.420
Subtotale Joint Operations (A)	**14.872.745**
Messina Stadio S.c.r.l.	2.232.406
Astaldi Concessioni S.p.A., Astaldi Concessioni S.p.A. – Succursale Cile, Astaldi Concessione S.p.A. Succ.Turchia, Inversiones Assimco Limitada	41.102.882
Consorzio Stabile Operae	12.500.000
Astaldi de Venezuela C.A.	103.645
Astaldi Arabia Ltd	894.892
Subtotale imprese Controllate (B)	**56.833.825**
Consorzio Metro 4 Milano	310.500
Subototale imprese Collegate e J.V. (C)	**310.500**
	-
Subtotale altre partecipate (D)	**-**
TOTALE (A+B+C+D)	**72.017.070**

Sulla base della documentazione contabile prodotta dalla Società, i commissari giudiziali hanno riscontrato la corrispondenza degli importi dell'attivo oggetto di compensazione con le corrispondenti partite nel passivo patrimoniale.

Si segnala che nel piano concordatario l'importo delle compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. relativo alle attività finanziare non correnti ammonta ad euro 72.166.457 mentre, come sopra illustrato, dal dettaglio delle compensazioni fornito dalla Società risulta un importo pari ad euro 72.017.070. Tuttavia, la maggior rettifica in diminuzione nell'attivo concordatario (conseguente la compensazione *ex* art. 56 L. Fall.) trova esatta corrispondenza in una maggior rettifica in diminuzione della relativa voce del passivo, non producendo alcun effetto distorsivo ai fini della valutazione dell'attivo e del passivo concordatario.

All'esito della complessiva analisi della voce "Altre attività finanziarie non correnti", tenuto conto:

i) delle rettifiche apportate dalla Società sulla base dell'*impairment test* eseguito sui crediti *intercompany* nonché delle compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. eseguite;

ii) delle verifiche svolte dall'Attestatore e dalle valutazioni espresse dal medesimo;

iii) dei rilievi formulati dai commissari giudiziali e dei relativi chiarimenti ottenuti dalla Società come sopra ampiamente illustrato;

il valore delle attività finanziarie non correnti appare correttamente determinato ai fini del piano concordatario e, pertanto, i commissari giudiziali ritengono di non dover formulare osservazioni particolari in merito.

Per tutto quanto sopra, il valore della voce "Altre attività finanziarie non correnti" può essere confermato ai fini del piano concordatario pari ad **euro 62.481.696**, come di seguito riepilogato.

Altre attività finaziarie non correnti

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di Piano al 28/09/18, integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19*		*Valori Attestatore*		*rettifiche CC. GG.*		*Valori CC. GG.*	
		Continuità	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*
Attività finaziarie non correnti verso controllate	79.897	20.076	-	20.076	-	-	-	20.076	-
Attività finaziarie non correnti verso collegate e J.V.	2.056	1.426	-	1.426	-	-	-	1.426	-
Attività finaziarie non correnti verso ttività a controllo congiunto (J.O.)	38.421	23.548	-	23.548	-	-	-	23.548	-
Prestiti subordinati	22.115	16.708	5.407	16.708	5.407	-	-	16.708	5.407
Fondo svalutazione crediti finanziari	(4.534)	(4.534)	-	(4.534)	-	-	-	(4.534)	-
Altre compensazioni non dettagliate		(149)	-	(149)	-			(149)	-
		57.075	**5.407**	**57.075**	**5.407**	**-**	**-**	**57.075**	**5.407**
Totale Attività finanziarie non correnti	**137.955**	**62.482**		**62.482**		**-**		**62.482**	

5.10.1.6. ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

Nello Stato analitico attività (doc. VV Soc.) e nel Piano Concordatario (doc. Q Soc.) la voce altre attività non correnti al 28 settembre 2018è pari a **euro/$_{000}$ 234.017.** Tale voce include:

(i) crediti commerciali e attività derivanti dai contratti relativi al Venezuela per **euro/$_{000}$ 202.870**;

(ii) crediti IVA chiesti a rimborso per **euro/$_{000}$ 7.110**;

(iii) altri crediti verso l'Erario per **euro/$_{000}$ 10.077**;

(iv) depositi cauzionali per **euro/$_{000}$ 7.526**;

(v) risconti attivi per **euro/$_{000}$ 6.388**;

(vi) altre attività diverse per **euro/$_{000}$ 938**; e

(vii) fondo svalutazione altre attività non correnti per **euro/$_{000}$ 891**.

La tabella che segue mostra il dettaglio delle altre attività non correnti.

Altre attività non correnti al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	***28-set-18***
Crediti commerciali e attività derivanti dai contratti - Venezuela	202.870
Crediti IVA chiesti a rimborso	7.110
Altri crediti verso l'Erario	10.077
Depositi cauzionali	7.526
Risconti attivi	6.388
Altre attività diverse	938
Fondo svalutazione altre attività non correnti	(891)
Altre attività non correnti	**234.017**

i) Crediti commerciali e attività derivanti dai contratti relativi al Venezuela

❖ **Nello Stato analitico attività (doc. VV Soc.) e nel Piano Concordatario (doc. Q Soc.)** i crediti commerciali e attività derivanti dai contratti relativi al Venezuela risultano essere pari a **euro/$_{000}$ 202.870** e rappresentano la somma algebrica tra il valore nominale dei crediti vantati dalla Società nei confronti dell'Instituto de Ferrocarriles del Estado venezuelano, il valore dei lavori eseguiti in adempimento dei contratti ma non liquidati e delle svalutazioni eseguite nel corso degli anni. I crediti iscritti in tale voce sono relativi a rapporti intercorrenti con il committente Instituto de Ferrocarriles del Estado relativamente alla realizzazione di tre progetti ferroviari (Puerto Cabello-La Encrucijada, San Juan de Los Morros-San Fernando de Apure e Chaguaramas-Cabruta), successivamente svalutati alla luce delle condizioni politico-economiche del Venezuela e delle relative concrete capacità di realizzo.

La Società, in considerazione delle condizioni macroeconomiche venezuelane nonché della pressoché totale interruzione dei lavori, ha provveduto a contabilizzare il suddetto credito nell'ambito dell'attivo non corrente ritenendo venuti meno i presupposti ai sensi dello IAS

1. A seguito dell'avvenuta introduzione, da parte degli USA, di nuove sanzioni contro il Venezuela, in data 8 novembre 2017, Astaldi, all'esito del test di *impairment* operato sull'esposizione creditoria complessiva in Venezuela nel 2017 ha operato una svalutazione per euro 230 milioni circa delle proprie attività in loco e avviava interlocuzioni con i principali finanziatori del Gruppo al fine di negoziare i termini di un aumento di capitale.

Nel maggio 2019, **il prof. Enrico Laghi ha reso ad Astaldi S.p.A. il proprio parere** sull'individuazione del *fair value*, alla data del 20 maggio 2019, dei crediti detenuti da Astaldi S.p.A. nei confronti dell'Instituto de Ferrocarriles del Estado venezuelano ("IAFE") relativi al progetto "Puerto Cabello – La Encrucijada Railway" (il "Credito n. 1") e al progetto "San Juan De Los Morros – San Fernando de Apure e Chaguaramas - Cabruta" (i "Lotti del Sud" e, unitamente al Credito n. 1, i "Crediti").

In data 14 febbraio 2001, lo Stato italiano e lo Stato venezuelano hanno sottoscritto l'*"Accordo Quadro di cooperazione economica, industriale, delle infrastrutture e per lo sviluppo"*, al fine di rafforzare la *"cooperazione in materia economica, infrastrutturale e industriale "* e promuovere *"lo sviluppo"* del *"piano ferroviario nazionale"* venezuelano. L'Accordo è stato ratificato sia con legge venezuelana, sia con legge italiana, ed è entrato in vigore in data l aprile 2004 (il "Primo Accordo Quadro").

In base a detto accordo, il 21/12/01 IAFE e il Consorzio di diritto venezuelano, costituito da Astaldi S.p.A., Ghella S.p.A. e Salini Impregilo S.p.A., hanno sottoscritto un contratto per la realizzazione della tratta ferroviaria "Puerto Cabello – La Encrucijada Railway" (il "Contratto n. 1"). In data 2/06/01 IAFE e il Consorzio hanno sottoscritto altri due contratti per la progettazione e realizzazione delle due tratte ferroviarie San Juan De Los Morros – San Fernando de Apure e Chaguaramas – Cabruta.

L'Italia e il Venezuela hanno sottoscritto un secondo accordo quadro di cooperazione in materia di infrastrutture, in data 22 gennaio 2009, che è entrato in vigore il 12 maggio 2009 (il "Secondo Accordo Quadro"). In base al Secondo Accordo Quadro, il Venezuela ha ribadito il proprio impegno a *"mantenere lo sviluppo di progetti ed opere di infrastrutture (in particolare ferroviarie e stradali) in essere, derivanti"* dal Primo Accordo Quadro (*cfr.* Secondo Accordo Quadro, art. 1).

Il Consorzio ha regolarmente eseguito i lavori di costruzione in conformità al Primo Accordo Quadro, ai Programmi Complementari e ai Contratti.

Tuttavia, pur avendo *"certificato i lavori eseguiti"*, IAFE è incorso in un *"grave reiterato mancato pagamento dei crediti incontestati"*, che si ritiene dovuto a una *"cronica mancanza di disponibilità economica da parte del Venezuela"(* cfr. relazione finanziaria di Astaldi al 30 giugno 2016, p. 42).

In ogni caso, al fine di non pregiudicare i rapporti con le Autorità venezuelane, il Consorzio:

a) si è limitato, dal 2012, a ridurre al minimo i livelli produttivi (cfr. relazione finanziaria di Astaldi al 30 giugno 2016, p. 42);

b) si è astenuto dall'avviare contenziosi nei confronti dello IAFE;

c) ha effettuato tentativi volti a risolvere amichevolmente le questioni relative ai mancati pagamenti, anche mediante l'attivazione in tal senso del Governo Italiano.

Nel 2016, a seguito dei reiterati inadempimenti di IAFE, il Consorzio ha disposto il sostanziale fermo dei lavori con attività limitate alla messa in sicurezza e manutenzione (cfr. relazione finanziaria di Astaldi al 30 giugno 2016, p. 42).

Nella Tabella di seguito sono riepilogate le caratteristiche principali di ciascuno dei Crediti riferiti ai tre Contratti.

Credito n.	Nome del Progetto	Livello di priorità per lo Stato venezuelano (basso, medio, alto)	Natura del *contractor*	Cliente	Natura del diritto	Importo da pagare (€/mln)[1]
1.1	Puerto Cabello-La Encrucijada Railway	Alto	Pubblica	Instituto de Ferrocarriles del Estado	Credito (*receivable*)	107,2
1.2	Puerto Cabello-La Encrucijada Railway	Alto	Pubblica	Instituto de Ferrocarriles del Estado	Lavori in corso	147,6
2; 3	San Juan De Los Morros – San Fernando de Apure e Chaguaramas – Cabruta (c.d. Lotti del Sud)	Basso	Pubblica	Instituto de Ferrocarriles del Estado	Credito (*receivable*)	178,2
Totale						**433,0**

[1] *Valori approssimati.*
Fonte: Astaldi.

Per la stima del valore corrente dei Crediti il prof. Laghi ha proceduto ad un inquadramento del contesto sociale, economico e politico del Venezuela, avendo particolare riguardo alle criticità e agli elementi di rischio dello Stato venezuelano che incidono sulle prospettive di recupero degli importi ancora da pagare relativi ai Crediti, che si sintetizza nel seguito. Il parere evidenzia che, a partire dal 2014, si è osservato un costante peggioramento delle condizioni del sistema socio-economico del Venezuela.

Tra le cause principali della crisi economica dello Stato venezuelano il prof. Laghi cita il decremento subito dal prezzo del petrolio nel corso degli anni recenti e il deprezzamento che la valuta locale ha subito rispetto alle principali valute mondiali.

Il perdurare della crisi socio-economica ha comportato una dinamica inflattiva dei prezzi caratterizzata da tassi di incremento molto elevati.

Dalla fine del 2017 la situazione macroeconomica del Venezuela ha subito un ulteriore aggravamento. A seguito del mancato pagamento di due rate relative agli interessi sul debito sovrano del Venezuela, nella metà del mese di novembre dello stesso anno Standard & Poor's e Fitch hanno dichiarato il *default* selettivo del paese.

Il Parere del prof. Laghi, all'esito dell'analisi socio-economica, prosegue con la stima del *fair value* dei Crediti nella configurazione definita dall'IFRS 13, "*Fair value measurement*" ("IFRS 13"). Quest'ultimo individua tre livelli di *fair value* sulla base di tre diversi *input*.

Ai fini della stima del valore corrente dei Crediti secondo il prof. Laghi non è stato possibile adottare i primi due livelli di *fair value*, in quanto, allo stato, non sono disponibili quotazioni di mercato né altre misure di prezzo direttamente o indirettamente osservabili riferite a tali attività.

Le analisi riportate nel Parere, pertanto, sono state effettuate con l'obiettivo di determinare una misura di *fair value* di terzo livello.

Il valore dei Crediti da ritenersi ragionevole, da un punto di vista finanziario, è stato determinato in un intervallo di valori, alla Data di Riferimento, individuato mediante l'applicazione delle seguenti metodologie e tecniche di analisi:

1. analisi di *benchmark* di mercato: il valore dei Crediti è stato determinato avendo riferimento al valore corrente. In particolare, nel caso di specie l'analisi di mercato è stata svolta avendo riferimento alle seguenti grandezze:

- rendimenti e prezzi di mercato dei titoli obbligazionari emessi dallo Stato venezuelano nel periodo antecedente alla Data di Riferimento;
- valore di mercato dello *spread* dei *Credit Default Swap (*CDS) aventi come sottostante il *default* dello Stato venezuelano;
- *recovery price* osservati con riferimento ad eventi di *default* di debiti sovrani verificatisi nel periodo compreso tra il 1983 e l'epoca corrente.

L'applicazione di tali metodologie si è sostanziata nella determinazione di un coefficiente di abbattimento del valore nominale dei Crediti pari al prodotto tra le seguenti grandezze:

- la quota di valore dei Crediti che non sarebbe possibile recuperare in caso di insolvenza dello Stato venezuelano (ovvero la *loss given default*, o "LGD"), determinata in funzione - e, in particolare, posta pari al complemento ad uno - del *recovery rate* ("RR") stimato dei Crediti; e
- la probabilità di *default* dello Stato venezuelano (ovvero la *probability of default*, o "PD"), determinata in funzione - e, in particolare, posta pari al complemento ad uno - della probabilità di *default* dello Stato venezuelano desumibile dai valori rispettivamente dei tassi di rendimento dei titoli obbligazionari governativi e dei CDS *spread* del Venezuela.

2. *Discounted cash flow model*: al fine di verificare la ragionevolezza delle stime ottenute mediante l'analisi dei *benchmark* di mercato (di cui al punto sub l), il valore dei Crediti è stato determinato dal prof. Laghi utilizzando il *Discounted cash flow model* (DCF), metodologia che eguaglia il valore di uno strumento finanziario al valore attuale dei flussi finanziari ottenibili dall'investitore per l'intera durata della vita residua dello strumento finanziario. In particolare, nel caso di specie l'applicazione del DCF si è articolata nelle seguenti fasi:
2.1. è stata determinata la data a partire dalla quale appare ragionevole ipotizzare che lo Stato venezuelano sarà in grado di (ri)avviare il pagamento dei propri debiti verso la Società in esame, ovvero dei Crediti;
2.2. sono stati determinati i flussi di pagamento dei Crediti e la relativa collocazione temporale a partire dalla data di cui al punto sub 2.1;
2.3. è stato determinato il tasso di interesse applicabile per l'attualizzazione di ciascuno dei flussi di cassa di cui al punto sub 2.2;
2.4. infine, è stato calcolato il valore attuale dei flussi di cassa attesi per ciascun Credito."
La formula utilizzata è la seguente:

$$W = \sum_{t \in T} \frac{CF_t}{(1 + i_t)^t}$$

dove:
W è il valore attuale del Credito oggetto di stima ossia la somma del valore attuale dei flussi di cassa attesi per il periodo di vita residua di ciascun Credito;
T è l'insieme delle date di pagamento dei flussi di cassa previsti per il Credito oggetto di analisi;
CFt è il flusso di cassa del Credito oggetto di analisi previsto per la data t;
it è il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa attesi all'epoca t.

L'applicazione del metodo DCF nel caso di specie ha richiesto la definizione:

i) della data a partire dalla quale appare ragionevole ipotizzare che lo Stato venezuelano sarà in grado di riavviare il pagamento dei propri debiti verso la Società in esame, ovvero dei Crediti; tale data è stata determinata sulla base del seguente ragionamento induttivo: viste le caratteristiche socio-economiche e la situazione contingente del Venezuela, appare ragionevole ritenere che la solvibilità dello Stato venezuelano dipenda sia subordinata al raggiungimento e al mantenimento di una data soglia di *breakeven* del prezzo di mercato del petrolio. A livello valutativo ciò implica che l'avvio dei flussi di pagamento dei Crediti deve essere collocato ad una data non antecedente a quella alla quale si prevede che il prezzo del petrolio si manterrà stabilmente ad un livello superiore rispetto a tale soglia.

Nel caso di specie, la soglia è stata posta pari ad un valore prossimo a quello del prezzo del petrolio osservato al termine dell'ultimo esercizio nel quale lo Stato venezuelano ha pagato i propri debiti nei confronti della Società, ovvero del 2014.

A livello valutativo ciò implica, secondo quanto indicato nel parere, che l'avvio dei flussi di pagamento dei Crediti deve essere collocato ad una data non antecedente a quella alla quale si prevede che il prezzo del petrolio si manterrà stabilmente ad un livello superiore rispetto a tale soglia.

Nel 2014 lo Stato venezuelano ha ottemperato alle proprie obbligazioni nei confronti di Astaldi e pertanto, ai fini della determinazione della soglia è stato preso a riferimento un valore intermedio (nell'ambito del quarto trimestre dell'anno) pari a USD/bbl65.

Determinata l'entità della soglia, la data alla quale si prevede che il prezzo del petrolio si manterrà stabilmente ad un livello superiore rispetto a tale soglia è stata individuata sulla base delle stime prospettiche effettuate da un paniere di analisti finanziari: il prezzo del petrolio avrebbe raggiunto in misura stabile un livello prossimo rispetto alla Soglia nel corso del 2019, mantenendosi al di sopra di tale valore nel quadriennio successivo compreso tra il 2020 e il 2023.

Alla luce di ciò, ai fini dell'applicazione del metodo DCF, il prof. Laghi ha ritenuto ragionevole ipotizzare che lo Stato venezuelano sarà in grado di avviare nuovamente il flusso di pagamenti dei Crediti a favore di Astaldi nell'intorno della metà dell'esercizio 2020, ovvero nel mese di giugno 2020;

ii) dell'entità dei flussi di pagamento dei Crediti e la relativa collocazione temporale a partire dalla data di cui al punto sub i). Tali importi sono stati determinati ipotizzando che l'ammontare complessivo dei pagamenti annui che lo Stato venezuelano effettuerà a favore

della Società per il rimborso dei Crediti sarà pari alla media dei flussi di pagamento effettuati dallo stesso Stato venezuelano a favore di Astaldi nel periodo compreso tra il 2009 e il 2014 Tale valore medio, determinato in una misura pari a €/mln 75,00 annui (valore arrotondato), è stato determinato sulla base dei dati forniti dalla Società;

iii) del tasso di attualizzazione di ciascun flusso di cassa atteso. Il tasso di attualizzazione è stato dunque posto pari al "*country risk premium*" del Venezuela stimato dal prof. Damodaran nel mese di gennaio 2019, ovvero è stato determinato in una misura pari al 22,14%.

All'esito della dettagliata illustrazione delle modalità di applicazione della metodologia valutativa, **il parere conclude che l'applicazione della metodologia DCF, basata sulle assunzioni riepilogate nel medesimo ha consentito, di addivenire ad una stima del valore attuale dei Crediti al 28 settembre 2018 pari a complessivi €/mln 175,3 circa. Dato il valore nominale complessivo di questi ultimi, pari a €/mln 433,0, ne risulta una svalutazione di €/mln 257,7 circa, pari, in termini percentuali rispetto al valore nominale, al 59,5% circa.**

"Al fine di verificare la robustezza delle risultanze" è stata condotta un'analisi di sensitività volta a determinare l'entità della svalutazione dei Crediti in una serie di scenari valutativi alternativi definiti in funzione di diverse ipotesi circa il collocamento temporale dei flussi di cassa stimati e del valore del tasso di attualizzazione.

In particolare, rispetto allo scenario base, è stata determinata l'entità della svalutazione dei Crediti per ciascuna combinazione dei seguenti scenari:

- flussi di ripagamento dei Crediti collocati a date che, rispetto a quelle ipotizzate nello Scenario Base, sono: un anno più ravvicinate (-1,0a), un semestre più ravvicinate (-0,5a), un semestre più lontane (+0,5a) e un anno più lontane (+1,0a) dalla Data di Riferimento;
- tasso di attualizzazione che, rispetto al valore ipotizzato nello Scenario Base (22,14%), è inferiore o superiore in una misura differenziale relativa pari a t20%. Dato il valore centrale pari al 22,14%, ne consegue un differenziale assoluto pari a +4,43% e dunque un range di tasso di attualizzazione compreso tra il 17,71% e il 26,57%.

Le risultanze delle analisi di sensitività effettuate con riferimento al metodo DCF, espresse in termini di ammontare assoluto della svalutazione dei Crediti (€/mln) sono riportate di seguito.

i\Δa	-1,0	-0,5	0,0	+0,5	+1,0
17,71%	191,6	210,5	228,0	244,0	258,8
22,14%	218,9	239,2	257,7	274,3	289,5
26,57%	241,4	262,6	281,6	298,4	313,4

Importi monetari relativi alla svalutazione dei Crediti espressi in milioni di Euro.
Fonte: elaborazione personale di dati forniti da Astaldi.

La svalutazione dei Crediti negli scenari valutativi alternativi ipotizzati nell'analisi di sensitività risulta compresa tra un minimo pari a €/mln 191,6 (**44,3% del valore nominale complessivo** dei Crediti) e un massimo pari a €/mln 313,4 (**72,4% del valore nominale complessivo** dei Crediti).

Il parere conclude che sulla base delle caratteristiche dei Crediti, delle condizioni correnti e prospettiche del Venezuela alla Data di Riferimento e delle ipotesi valutative effettuate, il valore attribuibile a ciascuno dei Crediti possa essere:

- per il Credito n. 1.1 (credito relativo al progetto "Puerto Cabello-La Encrucijada Railway"), il cui valore nominale è pari a €/mln 107,2, in una misura compresa tra **€/mln 30,00** e €/mln 60,00;
- Credito n. 1.2 (lavori in corso relativi al progetto "Puerto Cabello-La Encrucijada Railway"), il cui valore nominale è pari a €/mln 147,6, in una misura compresa tra **€/mln 41,3** e €/mln 82,7;
- Credito nn. 2;3 (credito relativo al progetto San Juan De Los Morros - San Fernando de Apure e Chaguaramas - Cabruta, c.d. Lotti del Sud), il cui valore nominale è pari a €/mln 178,2, in una misura compresa tra **€/mln 49,9** e €/mln 99,8.

Aggiunge il Professor Laghi che, per gli eventi verificatisi nel periodo intercorso tra la data di redazione del parere reso e il momento della sottoscrizione, la situazione macroeconomica del Venezuela non ha mostrato segnali di miglioramento né corrente, né a livello prospettico. Gli eventi - tra i quali il venire meno di servizi pubblici basilari (l'erogazione di energia elettrica) nel mese di marzo 2019 e i successivi tentativi di rivolta contro il Governo in essere – sono tali per cui risultano ancora elevati i livelli di incertezza socio-politica ragionevole attribuire **ai crediti i valori inferiori dei range di valutazione.**

Nel Piano Concordatario il Credito venezuelano risulta inserito nel "Patrimonio destinato" per euro 121.204.000,00.

❖ **L'Attestatore**, a pagina 474 e ss del proprio elaborato, (doc. WW Soc.) afferma di aver *"acquisito la documentazione di supporto relativamente all'iscrizione in contabilità e delle relative svalutazioni eseguite, nonché il parere sull'individuazione del fair value rilasciato dal prof. Enrico Laghi.*
La Società, in considerazione delle condizioni macroeconomiche venezuelane nonché della pressoché totale interruzione dei lavori, ha provveduto a contabilizzare il suddetto credito nell'ambito dell'attivo non corrente ritenendo venuti meno i presupposti ai sensi dello IAS 1.
All'esito delle verifiche effettuate, la voce "Crediti commerciali e attività derivanti dai contratti relativi al Venezuela appare correttamente determinata."

Come sarà evidenziato nella conclusione relativa al paragrafo delle "Altre attività non correnti" **l'Attestatore** evidenzia che detta posta nella Situazione Patrimoniale è iscritta al valore nominale. Nel Piano registra un decremento per effetto di svalutazioni che ammontano a euro 81,67 milioni e si riferiscono alla rettifica del Credito Venezuelano in linea con quanto indicato nella perizia aggiornata redatta dal prof. Laghi, che stima i tre crediti complessivamente pari ad euro 121.2 mln.

Aggiornamento parere del prof. Laghi

In data 07/02/2019 gli scriventi hanno acquisito, per mezzo della *data room*, il parere aggiornato al 30/01/2020 sull'individuazione del *fair value* dei crediti redatto dal prof. Laghi su richiesta della Società dal quale emerge quanto segue:

a) dall'analisi del prof. Laghi emerge come per quanto concerne il periodo più recente, il Prodotto Interno Lordo (PIL) del Venezuela nel 2019 si è ridotto in una misura pari al 35% circa, confermando il *trend* in diminuzione (a tassi negativi crescenti) osservato nel biennio 2017-2018. Sulla base delle stime effettuate dal Fondo Monetario Internazionale ("FMI"), inoltre, si prevede che la recessione durerà anche nel 2020, con una decrescita del PIL reale stimata in misura pari, in termini di variazione percentuale annua, al -10% ed un marcato incremento della dinamica (iper) inflattiva, con tassi di crescita pari a circa 500 mila punti percentuali, tenuto conto dei volumi di moneta emessi sino alla data corrente - e di quelli che si prevede che saranno emessi in futuro - dalla Banca Centrale del Venezuela. Per quanto concerne il Prodotto Interno Lordo, il FMI prevede che il Venezuela potrà tornare ai livelli ante recessione all'incirca nel 2029.

b) In merito alle prospettive di recupero dei crediti, osserva che in data 13 giugno 2019 il Consorzio – formato da Astaldi S.p.A., Ghella S.p.A. e Salini Impregilo S.p.A. - ha presentato una richiesta di arbitrato (n. 245381 JPA) nei confronti della Repubblica Bolivariana de Venezuela e dello IAFE secondo le regole della International Court of

Arbitration (ICC), informazione già acquisita dai commissari all'esito dell'incontro con la Società del 23.12.2019 (come da nota della Società acquisita mediante *virtual data room*). L'Arbitrato è stato avviato al fine di recuperare gli ingenti crediti commerciali vantati dalle imprese del Consorzio (tra i quali rientrano i Crediti di Astaldi in esame), nonché di ottenere il risarcimento dei danni da queste ultime patiti per effetto dell'anomalo andamento degli accordi stipulati e di altre fattispecie tipiche dei contratti di costruzione. La quantificazione degli importi connessi a tali richieste è stata posticipata a una data successiva a quella di avvio del procedimento arbitrale.

La tesi delle imprese del Consorzio è che l'espresso riferimento all'Accordo Quadro come base giuridica dell'affidamento dei contratti d'appalto, riportato in tutti i contratti stipulati, consentirebbe di operare in deroga alla competenza dei tribunali locali (prevista dai singoli contratti). Infatti, in base all'Accordo Quadro, qualsiasi controversia tra imprese italiane e imprese venezuelane dovrà essere risolta mediante un procedimento arbitrale da svolgersi secondo le regole della ICC.

La decisione delle imprese facenti parte del Consorzio di attivarsi ai fini del recupero dei propri crediti mediante il ricorso ad una procedura arbitrale presso l'ICC in luogo che a procedure giudiziali presso le competenti autorità locali del Venezuela è riconducibile alle maggiori garanzie e aspettative che presenterebbe l'Arbitrato di una celere decisione, tenuto conto anche della situazione socio-politica che caratterizza attualmente lo Stato venezuelano. Inoltre, l'emissione di un lodo arbitrale che riconosca le pretese risarcitorie del Consorzio consentirebbe una più agevole realizzazione delle azioni esecutive volte al recupero delle somme dovute a livello internazionale. Giacché il titolo autorizzativo di tale recupero (il lodo ICC) sarebbe riconosciuto dalle giurisdizioni dei principali paesi aderenti alla Convenzione di New York del 1958 e presso i paesi aderenti potrebbero essere aggrediti eventuali beni di proprietà dello Stato venezuelano aumentando le probabilità di recupero. In merito allo stato di avanzamento dell'Arbitrato, nel parere il prof. Laghi riporta quanto rappresentato dalla Società e, nello specifico, che, a seguito della presentazione della richiesta di arbitrato in data 13 giugno 2019: i) la Repubblica Bolivariana de Venezuela ha replicato alla domanda arbitrale delle parti attrici con due comparse di risposta (una in rappresentanza del Presidente Maduro, l'altra in rappresentanza del Presidente Guaidò), eccependo il difetto di giurisdizione dell'ICC, ribadendo la competenza delle corti locali, negando la legittimazione passiva del Governo e riservandosi ogni ulteriore censura sulle questioni di merito; ii) le parti attrici e lo Stato

del Venezuela (Presidente Maduro) hanno nominato un arbitro; iii) nel mese di gennaio 2020 i legali del Governo del Venezuela hanno richiesto che, ai sensi dell'art. 6(4) del regolamento arbitrale dell'ICC, la Corte ICC - prima ancora della costituzione del Collegio Arbitrale - si pronunciasse sul tema della giurisdizione; iv) i legali delle imprese facenti parte del Consorzio si sono opposte a tale richiesta; v) in data 7 febbraio 2020, la Corte dell'ICC ha rigettato - l'istanza del Governo e ha stabilito che la procedura debba proseguire;

c) il prof. Laghi ha proseguito con la valutazione aggiornata al 30/01/2020 del credito seguendo le due metodologie già indicate nel primo parere: i) analisi di *benchmark* di mercato e ii) *discounted cash flow model* al fine di garantire la confrontabilità delle stime. A tal fine risultano essere stati acquisiti dati aggiornati in merito.

A titolo esemplificativo, con riguardo alla prima metodologia valutativa, alla luce delle quotazioni di mercato aggiornate dei bond emessi dallo Stato, il valore del ***recovery rate*** attribuibile al Campione Venezuela è **pari al 12%**. Tuttavia, il prof. Laghi ritiene che gli attuali valori di mercato potrebbero riflettere un "eccesso di pessimismo" circa le reali prospettive di pagamento/default dello Stato venezuelano perché, nell'ambito di situazioni patologiche analoghe a quella in esame, possono innestarsi dinamiche politiche e speculative tali da determinare un disallineamento tra quotazioni di borsa (mercati finanziari) e valori "effettivi" (economia reale) di un dato asset e del profilo di rischio/rendimento ad esso associato. Infatti, ad esempio, le stime del *country risk premium* dello Stato venezuelano svolte dal prof. Damodaran passano dal 22,14% (gennaio 2019) al 17,69% (gennaio 2020), evidenziando un decremento della rischiosità. Al fine di tener conto di tali aspetti, nel parere è svolta un'ulteriore analisi avendo a riferimento un orizzonte temporale più ampio rispetto a quello considerato nello scenario principale con riguardo a prezzi e rendimenti YTM dei *bond* governativi. Ciò al fine di valutare l'effetto delle più recenti rilevazioni di mercato sula stima. **Il *recovery rate*** determinato sulla base di tale valore medio risulterebbe prossimo al livello del **22%**.

Anche con riguardo alla seconda metodologia valutativa, **DCF**, sono state aggiornate le stime e le ipotesi ad essa sottostanti. Infatti la data a partire dalla quale è ipotizzabile che il Venezuela riavvii i pagamenti è stata spostata in avanti dal giugno 2020 del primo parere al giugno 2022, in funzione delle stime aggiornate degli analisti che prevedono che il prezzo del petrolio raggiungerà un livello soglia stabile tra il 2022 e il 2023. L'applicazione della metodologia DCF conduce ad una stima del valore attuale dei crediti alla data del

30/01/2020 pari a euro/mn 186,7 circa, sul quale è stata svolta ulteriore analisi di sensitività rispetto al valore del tasso di attualizzazione e alle date dei flussi di pagamento;

d) il Parere conclude che nel periodo intercorso tra il primo semestre del 2019 e l'epoca presente la situazione macroeconomica del Venezuela non ha mostrato segnali di miglioramento e, tenuto conto dell'impostazione di analisi rigida e prudenziale richiesta dalla finalità della valutazione, il prof. Laghi ritiene che il range di stima del *recovery rate* applicabile al caso di specie più probabile si possa collocare tra il 22% e il 12% come sopra stimati.

Conclusioni

❖ **Gli scriventi commissari**, in merito, ritengono di dover effettuare le seguenti considerazioni:

- la metodologia impiegata dal prof. Laghi risulta: a) far riferimento al principio contabile IFRS 13, b) impiegare grandezze e dati di cui è indicata la fonte e c) formule matematiche adeguatamente individuate ed applicate. Inoltre detta metodologia prevede la necessaria formulazione di ipotesi che si sono dimostrate caratterizzate da razionalità e logica consequenzialità. L'accertamento svolto, pertanto, con i limiti nel medesimo indicati, risulta coerente da un punto di vista prettamente metodologico;
- i limiti del parere, indicati a pagina 2 del medesimo, ne rappresentano parte integrante ed ancora attuale. In particolare: *"- tenuto conto degli elevati elementi di incertezza che caratterizzano l'attuale situazione socio-economica del Venezuela e, di conseguenza, le ipotesi riguardanti il futuro prese a riferimento ai fini delle analisi, il valore delle grandezze oggetto di stima nel Parere potrà subire variazioni significative in tempi anche relativamente brevi. Si segnala dunque che le stime riportate nel Parere sono caratterizzate da un'elevata volatilità e da cause di incertezza significative tali per cui potrà rendersi necessario aggiornare le stime a seguito di nuovi eventi che potranno verificarsi e/o di nuove informazioni che potranno rendersi disponibili in futuro in tempi anche relativamente brevi;- nulla di quanto esposto nel Parere può essere interpretato come una garanzia o un'opinione in merito al futuro andamento di Astaldi o all'evoluzione economico-finanziaria dei Crediti"*;
- la situazione socio politica attuale non risulta essere migliorata nemmeno nel periodo intercorso tra la stesura del parere del prof. Laghi e la data di riferimento della presente relazione. Perdura la contrapposizione tra Juan Guaidó, autoproclamatosi capo dello Stato venezuelano, e Maduro (che aveva vinto le elezioni presidenziali il 20/05/2018). Una recentissima risoluzione UE sul tema, ribadito il

sostegno a Guaidò, mira a rafforzare la risposta dell'Unione europea per ripristinare la democrazia nel Paese, anche attraverso sanzioni mirate, e chiede l'invio di una missione di *fact-finding* nel Paese per valutare la situazione sul campo. Il 26 gennaio 2019, il Venezuela è stato motivo di scontro al Consiglio di sicurezza Onu fra Russia e Cina a difesa di Maduro da una parte e Stati Uniti e Ue insieme dall'altra a sostegno di Juan Guaidó che chiedono insieme nuove elezioni libere;

- già nel 2018 le principali agenzie di *rating* esprimevano valutazioni negative sulla situazione generale del Venezuela, in particolare, nel rapporto "*Risk ed Export Map",* Sace Simest che riportava: livelli massimi per tutti i principali indicatori di rischio: politico, di esproprio e violazioni contrattuali, di credito, di mancato pagamento da controparte sia sovrana che bancaria che corporate (mai al di sotto di 97/100),così come si rileva un rating molto basso da parte di tutte le agenzie principali ("C" per Moody's, "SD", inadempienza selettiva per S&P'S, 7 per OCSE) laddove non ancora ritirato come nel caso di Fich "WD" e, successivamente di Moody's il 14/08/19.

Nell'aggiornato *Operational Risk Report* di Fitch Solutions al gennaio 2020 in particolare emerge che il Venezuela è un luogo a rischio estremamente elevato per il commercio internazionale e gli investimenti esteri. L'economia a forte impronta pubblica comporta considerevoli ostacoli agli investimenti esteri, comprese restrizioni alla partecipazione straniera in molti settori. Vi è un alto rischio di espropriazione di beni, scarsa protezione dei diritti di proprietà, un sistema fiscale oneroso e un settore finanziario sottosviluppato, che include una crescente presenza di banche pubbliche. La debolezza delle istituzioni governative e la corruzione endemica nel settore pubblico aggravano le difficoltà estreme incontrate dalle imprese che operano in Venezuela.

L'industria degli idrocarburi è la linfa vitale dell'economia venezuelana, che fornisce la stragrande maggioranza del reddito delle esportazioni e circa la metà delle entrate del governo, tuttavia cattiva gestione, corruzione e indebitamento stanno causando un crollo nel settore che è stato ulteriormente aggravato dall'introduzione delle sanzioni statunitensi, che impediscono le esportazioni di petrolio verso il più grande mercato di esportazione del Venezuela.

Infatti, le sanzioni finanziarie e l'embargo sul petrolio mirano a ostacolare l'accesso del governo alla moneta forte, di cui alla stragrande maggioranza delle importazioni

e questo peggiora un'economia già paralizzata da anni e rende pessime le prospettive a breve termine sono pessime.

Una pubblicazione da parte della Banca centrale del Venezuela (BCV) nel maggio 2019 ha rivelato l'entità della crisi attuale del paese. In particolare, l'economia si è ridotta di circa il 50% dal 2013, con una produzione che è scesa a livelli mai visti dalla fine degli anni '90.

I dati economici sono diventati sempre più inaffidabili come metodo di misurazione dell'attività in Venezuela negli ultimi anni a causa della scarsa rendicontazione e mancanza di trasparenza, iperinflazione e un regime di tassi di cambio che non riflette il valore reale in dollari della moneta.

Il rischio di un *default* sovrano è considerevole ed è probabile che continuino disordini sociali diffusi, anche se il governo tenesse il passo con i pagamenti del debito, a causa dell'inflazione dilagante e della prolungata recessione.

Questi fattori determinano la scarsa performance del Paese nell'indice di rischio commerciale e di investimento di Fitch. L'Indice "*operational risk*" confronta 201 paesi in tutto il mondo e assegna a ciascun paese un punteggio a da 0 a 100, con 100 che rappresenta lo stato di rischio più basso. Fitch lo classifica ultimo a livello globale su 201 stati oggetto di studio, con un punteggio di 13,1 su 100.

La produzione di petrolio in calo, l'iperinflazione e l'ambiente imprenditoriale pessimo manterranno l'economia in una profonda depressione nel breve termine, impedendo un significativo cambiamento nello scenario politico;

- In data 07/02/2019 gli scriventi hanno acquisito, per mezzo della *data room*, il parere aggiornato al 30/01/2020 sull'individuazione del *fair value* dei crediti redatto dal prof. Laghi su richiesta della Società dal quale emerge che nel periodo intercorso tra il primo semestre del 2019 e l'epoca presente la situazione macroeconomica del Venezuela non ha mostrato segnali di miglioramento e, tenuto conto dell'impostazione di analisi rigida e prudenziale richiesta dalla finalità della valutazione, all'esito di un'articolata rappresentazione della situazione all'attualità, il prof. Laghi ritiene che il range di stima del *recovery rate* applicabile al caso di specie più probabile si possa collocare tra il 22% e il 12%.
- Pertanto, riepilogativamente alla data odierna:
  i) il credito risulta essere stato svalutato dalla Società nel 2017 per euro 230 milioni circa all'esito del test di *impairment* operato sull'esposizione creditoria

complessiva in Venezuela e di ulteriori 81,7 milioni nell'ambito della domanda di concordato sulla base del primo parere del prof. Laghi;

ii) l'aggiornamento della stima del prof. Laghi in data 07/02/2020 riduce ulteriormente tale stima del *recovery rate* applicabile al caso di specie in un range tra il 22% e il 12%;

iii) come evidenziato, inoltre, lo scenario socio-economico del Venezuela non ha mostrato nel tempo intercorso tra la data del primo parere e la data attuale alcun segno di ripresa e le previsioni nel breve periodo confermano il perdurare della crisi;

iv) tutte le agenzie di rating esprimono valutazioni ad alto rischio della qualità creditizia del Paese e Fitch ha ritirato il *rating*;

- nella situazione data, ai fini della presente relazione, a parere dei commissari, la valutazione del credito venezuelano deve tener conto soprattutto dello scenario peggiore e delle conseguenze che il suo verificarsi produrrebbe nei confronti dei creditori chirografari. Infatti, a prescindere da ogni possibile metodologia di calcolo della percentuale di svalutazione del credito di cui trattasi, il vero scenario di sensitività più significativo da valutare è quello estremo che comporta l'impossibilità di incassare il credito. Ciò affinché i risultati indicati come ottenibili nell'esecuzione della proposta di concordato in termini di soddisfacimento dei creditori siano più realistici possibile. Detto aspetto assume particolare rilievo soprattutto laddove il bene risulta ricompreso nel compendio di liquidazione e, quindi, nel patrimonio "destinato" a soddisfare direttamente i creditori. Al contempo la scelta prudenziale di illustrare ai creditori le risultanze relative allo scenario peggiore serve a garantire ai creditori medesimi un set informativo completo per una valutazione autonoma e la conseguente formazione del loro convincimento. Fermo restando che eventuali valori di recupero del credito più elevati consentiranno una maggiore soddisfazione per i creditori. Per tali ragioni, soprattutto ai fini prudenziali, cui bisogna conformare la valutazione nell'ambito della relazione *ex* art. 172 l.fall., a parere dei commissari, sulla base delle conoscenze attuali, il credito di cui trattasi deve essere stimato pari a zero.

ii) Crediti IVA richiesti a rimborso

❖ **Nello Stato analitico attività (doc. VV Soc.) e nel Piano concordatario (doc. Q Soc.)** i crediti IVA richiesti a rimborso risultano essere pari a **euro/$_{000}$ 7.110**, ed includono:

- Erario c/IVA a rimborso per **euro/$_{000}$ 3.298**, relativi a crediti IVA maturati in: (*i*) Honduras per **euro/$_{000}$ 2.971**; e (*ii*) Italia per **euro/$_{000}$ 327**;
- altri crediti IVA a rimborso per **euro/$_{000}$ 3.812**, relativi a: (*i*) El Salvador per **euro/$_{000}$ 2.105**; (*ii*) Perù per **euro/$_{000}$ 1.707**.

La tabella descrive i crediti IVA richiesti a rimborso per *branch*.

Crediti IVA richiesti a rimborso al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	***28-set-18***
Erario c/IVA a rimborso	3.298
Italia	*327*
Honduras	*2.971*
Altri crediti IVA	3.812
Perù	*1.707*
El Salvador	*2.105*
Crediti IVA richiesti a rimborso	**7.110**

❖ **KPMG S.p.A.** è stata incaricata dalla Società di eseguire determinate procedure di verifica su specifiche voci della situazione patrimoniale al 28/09/2018 all'espresso solo fine di fornire "*elementi informativi in relazione all'incarico*" conferito all'Attestatore. Dalla relazione conclusiva, acquisita mediante la *data room* messa a disposizione degli scriventi commissari dalla Società, risulta che il soggetto terzo abbia svolto specifici accertamenti di seguito indicati:

"26.Con riferimento alla voce "altre attività non correnti per crediti iva" inclusa nella Situazione Patrimoniale, ottenimento del relativo dettaglio al 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio Crediti Iva").

27. Verifica dell'accuratezza matematica del saldo totale delle altre attività non correnti incluso nel Dettaglio Crediti Iva.

28. Verifica della corrispondenza tra l'importo del saldo del Dettaglio Crediti Iva con l'importo delta voce "altre attività non correnti per crediti iva" inclusa nella Situazione Patrimoniale.

29. Per la totalità dei crediti Iva richiesti a rimborso inclusi nel Dettaglio Crediti Iva, svolgimento delle seguenti procedure di verifica:

i. ottenimento della documentazione di supporto (i.e. dichiarazioni IVA e istanze di rimborso);

ii. verifica della corrispondenza dell'ammontare indicato nella documentazione di supporto di cui al punto precedente con il saldo dei crediti iva selezionati.!

I risultati emersi nella relazione Kpmg si riportano di seguito:

— Con riferimento alle procedure di cui al punto 26 è stato ottenuto da Kpmg il dettaglio, incluso nell'allegato 2.7, al 28 settembre 2018 della voce "altre attività non correnti per crediti iva" inclusa nella Situazione Patrimoniale (di seguito anche il "Dettaglio Crediti Iva").

— Con riferimento alla procedura di cui al punto 27), è stata verificata l'accuratezza matematica del saldo totale delle altre attività non correnti incluso nel Dettaglio Crediti Iva. Dallo svolgimento di tali procedure non sono emersi rilievi.

Con riferimento alla procedura di cui al punto 28), è stata verificata la corrispondenza tra l'importo del saldo del Dettaglio Crediti Iva con l'importo della voce "altre attività non correnti per crediti iva" inclusa nella Situazione Patrimoniale. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.

— Con riferimento alla procedura di cui al punto 29), per la totalità dei crediti Iva inclusi nel Dettaglio Crediti Iva, sono state svolte le seguenti procedure di verifica:

i. ottenuto la documentazione di supporto (i.e. dichiarazioni IVA e istanze di rimborso);

ii. verificato la corrispondenza dell'ammontare indicato nella documentazione di supporto di cui al punto precedente con il saldo dei crediti iva selezionati,

Dallo svolgimento di tale procedura sono emerse delle differenze tra il saldo incluso nel Dettaglio Crediti IVA e quello incluso nella documentazione di supporto convertito al tasso di cambio in essere alla data del 28 settembre, come pubblicato nel sito della Banca d'Italia, riportate nella tabella di seguito.

Dati in euro equivalenti				A	B	C = A - B
NODO GERARCHICO	CONTO BAAN	DESCRIZIONE CONTO BAAN	VALUTA	Saldo da Dettaglio Crediti IVA	Totale Verificato	Differenza
9292	43130015	Cr/ti IVA CEE a Rimborso	EUR	28.866	25.650	3.216
9314	43100007	I.V.A. CREDITO/DEBITO (REMANE)	EUR	2.105.035	2.100.934	4.102
9307	43100007	Compensacion de Cuentas IVA	EUR	1.641.402	1.699.209	8.160
9307	43100004	Credito Iva Grupo Periodo Ante	EUR	65.967		

❖ **L'Attestatore** a pag. 475 del proprio elaborato evidenzia che per detta voce ha (i) verificato la coincidenza dei valori iscritti nella Situazione Patrimoniale con quanto riportato nel bilancio di verifica della Società, (ii) ottenuto la documentazione di supporto attestante il credito riscontrando un lieve scostamento che non incide sul giudizio di veridicità. **Conclude che *"all'esito delle verifiche effettuate e tenuto conto di quanto rilevato, la voce "Crediti IVA richiesti a rimborso" appare correttamente determinata."***

Nel Piano Concordatario detti crediti non risultano inseriti nel "Patrimonio destinato" e, pertanto sono destinati alla continuità.

iii) Altri crediti verso l'Erario

❖ **Nello Stato analitico delle attività (doc. VV Soc.) e nel Piano Concordatario (doc. Q Soc.),** alla data di riferimento, gli altri crediti verso l'Erario, pari ad **euro/$_{000}$ 10.077**, includono principalmente:

- crediti verso Erario per ritenute e crediti d'imposta per **euro/$_{000}$ 6.774**;
- altri crediti d'imposta per **euro/$_{000}$ 2.840**;
- crediti verso Erario per imposte dirette chieste a rimborso per **euro/$_{000}$ 279**;
- crediti verso Erario per ritenute su interessi per **euro/$_{000}$ 184**.

❖ **L'Attestatore** a pag. 475 del proprio elaborato evidenzia che per detta voce ha (i) verificato la coincidenza dei valori iscritti nella Situazione Patrimoniale con quanto riportato nel bilancio di verifica della Società, (ii) ottenuto la documentazione di supporto attestante il credito.

Conclude che *"all'esito delle verifiche effettuate e tenuto conto di quanto rilevato, la voce "Altri crediti verso l'erario" appare correttamente determinata".*

Non risulta, per tale voce, essere stata svolta l'attività di sostegno all'Attestatore da parte di KPMG.

❖ **Gli scriventi commissari** hanno espressamente richiesto ed ottenuto copia della documentazione, e nello specifico della scheda contabile del conto "deducted w/T our cert." relativa alla voce di importo più rilevante di **euro/$_{000}$ 6.774**, rappresentante quasi il 70% del totale, al fine di riscontrare contabilmente l'importo indicato nel piano.

Nel Piano Concordatario detti crediti non risultano inseriti nel "Patrimonio destinato" e, pertanto sono destinati alla continuità.

iv) Depositi cauzionali

❖ **Nello Stato analitico delle attività (doc. VV Soc.) e nel Piano Concordatario (doc. Q Soc.),** al 28 settembre 2018 i depositi cauzionali ammontano ad **euro/$_{000}$ 7.526**, composti principalmente da un deposito *cash collateral* – costituito dalla Società per la partecipazione ad una gara in India – commessa Versova-Branda e rientrante tra i depositi

riferiti alla Sede Italia per **euro/$_{000}$ 4.100**. La restante parte si riferisce a importi rilasciati in cauzione a terzi in relazione ai contratti di locazione, utenze, beni ricevuti in comodato d'uso. Di seguito si fornisce una rappresentazione dei depositi cauzionali suddivisi per *branch*.

Depositi cauzionali al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	***28-set-18***
Sede Italia	4.742
Branch Polonia	1.085
Branch Cile	326
Branch Turchia	259
Branch Russia	234
Branch Honduras	219
Branch Romania	195
Branch Algeria	154
Branch Bulgaria	74
Branch Perù	65
Branch Singapore	57
Branch Svezia	26
Branch Nicaragua	24
Branch El Salvador	22
Branch Panama	15
Branch Abu Dhabi	14
Branch Indonesia	5
Branch Costa Rica	4
Branch Georgia	2
Branch Repubblica Ceca	1
Branch Venezuela	0
Branch Bolivia	(0)
Depositi cauzionali	**7.526**

Non risulta, per tale voce, essere stata svolta l'attività di sostegno all'Attestatore da parte di KPMG.

❖ **L'Attestatore** a pag. 477 del proprio elaborato evidenzia che detta voce si riferisce per euro 4.100.000 riferito alla sede Italia, a un deposito – *cash collateral* – costituito dalla Società per la partecipazione a una gara in India – commessa Versova-Branda. Per il residuo importo si riferisce a importi rilasciati in cauzione a terzi in relazione ai contratti di locazione, utenze, beni ricevuti in comodato d'uso. Dichiara di aver verificato a campione i documenti di supporto del credito riscontrando la coincidenza con quanto riportato nella Situazione Patrimoniale.

Conclude che *"all'esito delle verifiche effettuate, la voce "Depositi cauzionali" appare correttamente determinata".*

❖ **Gli scriventi** hanno espressamente richiesto ed ottenuto copia della documentazione relativa al deposito – *cash collateral* – costituito dalla Società per la partecipazione alla gara in India che da solo risulta iscritto in contabilità per euro 4.100.000 su 7.526.00. Nello specifico sono state acquisite tramite *virtual data room* l'ordine di bonifico e la relativa contabile bancaria per euro 4.100.000,00.

Nel Piano Concordatario detti importi non risultano inseriti nel "Patrimonio destinato" e, pertanto sono destinati alla continuità.

v) Risconti attivi

❖ Nello **Stato analitico delle attività (doc. VV Soc.)** e nel **Piano Concordatario (doc. Q Soc.),** i risconti attivi risultano essere pari a **euro/000 6.388** e si riferiscono a quote di costi sostenuti dalla Società, ma di competenza economica successiva alla data di riferimento. Il dettaglio relativo a tale voce è descritto nella seguente tabella.

Risconti attivi al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	***28-set-18***
Assicurazioni	3.877
Fideiussioni	1.568
Locazioni	32
Altri risconti attivi	911
Risconti attivi	**6.388**

❖ **L'Attestatore** a pag. 477 del proprio elaborato evidenzia che per detta voce ha verificato a campione (i) la correttezza del calcolo degli importi mediante riscontro con la documentazione di supporto e (ii) la coincidenza con quanto iscritto in contabilità.

Conclude che: ***"all'esito delle verifiche effettuate, la voce "Risconti attivi" appare correttamente determinata."***

Nel Piano Concordatario detti importi non risultano inseriti nel "Patrimonio destinato" e, pertanto sono destinati alla continuità.

vi) Altre attività diverse

❖ **Nello Stato analitico delle attività (doc. VV Soc.) e nel Piano Concordatario (doc. Q Soc.),** al 28 settembre 2018 le altre attività diverse, pari a **euro/$_{000}$ 938**, sono composte da: (*i*) anticipazione finanziarie su contratti fornitori per **euro/$_{000}$ 718**; (*ii*) credito verso Financo S.r.l. per **euro/$_{000}$ 109**; (*iii*) credito verso Caldart S.p.A. per **euro/$_{000}$ 86**; (*iv*) credito verso INPS per **euro/$_{000}$ 25**. Come descritto nella tabella che segue.

Altre attività diverse al 28 settembre 2018

Valuta: € 000	***28-set-18***
Anticipazione finanziarie su contratti fornitori	718
Financo Srl	109
Caldart SpA	86
Crediti verso Inps	25
Altre attività diverse	**938**

❖ **L'Attestatore** a pag. 478 del proprio elaborato evidenzia che detta voce risulta prudenzialmente rettificata dal fondo svalutazione crediti di euro 891.400, riferito principalmente a:

(i) anticipazione finanziarie su contratti fornitori di euro 717.876 e

(ii) al credito verso Caldart SpA di euro 86.052.

L'Attestatore dichiara di aver acquisito, nella propria attività di analisi, la documentazione a supporto delle principali poste di credito e riscontrato la coincidenza degli importi con quanto rappresentato nella Situazione Patrimoniale.

Conclude affermando che *"all'esito delle verifiche effettuate, la voce "Altre attività diverse" appare correttamente determinata."*

Nel Piano Concordatario dette attività non risultano inserite nel "Patrimonio destinato" e, pertanto sono destinate alla continuità.

Conclusioni

Complessivamente tutte dette poste ricomprese tra le "altre attività non correnti", come riportato dall'Attestatore, *"nella Situazione Patrimoniale sono iscritte al valore nominale. Nel Piano registrano un decremento di euro 83,46 milioni per effetto di:*

- *svalutazioni: ammontano a euro 81,67 milioni e si riferiscono alla rettifica del Credito Venezuelano in linea con quanto indicato nella perizia aggiornata redatta dal prof. Laghi;*

- *rettifiche: ammontano a 1,94 milioni riferite alla voce risconti attivi e relative a un aggiornamento della valorizzazione della decennale postuma e delle polizze Contractor's All Risks (CAR)* (cfr pag 143 del Piano concordatario);
- *compensazioni: ammontano a euro 149 mila e si riferiscono a Compensazioni effettuate.*

La scelta operata dalla Società appare condivisibile."

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la relazione finale all'esito degli accertamenti di natura contabile svolti dal soggetto terzo KPMG ove disponibile. Hanno altresì richiesto ed acquisito informazioni di dettaglio su alcune voci e documentazione a sostegno delle poste di importo più rilevante.

Sulla base delle informazioni disponibili, ritengono che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore di ciascuna voce siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG ove disponibile. Relativamente al valore di mercato degli *assets* di cui trattasi nessuna rilevanza particolare assume in questo contesto la sua determinazione perché i beni sono destinati alla continuità.

I commissari, invece, hanno ritenuto opportuno ma anche necessario svolgere autonome differenti considerazioni in merito al credito venezuelano, come ampiamente illustrato. Pertanto, fermo restando la validità della metodologia utilizzata dal prof. Laghi per la stima, anche nella versione aggiornata, acquisiti ed esaminati autonomamente i rapporti delle principali agenzie di *rating* sul sistema paese Venezuela, hanno maturato il proprio convincimento sulla necessità di prevedere in questo contesto lo scenario peggiore in relazione alle previsioni di incasso del credito di cui trattasi.

In tale ottica, il valore del credito venezuelano alla data odierna e per le finalità di cui al piano concordatario della Società, quale concreto scenario alternativo alla stima effettuata ed aggiornata dal prof. Laghi, prudenzialmente è considerato pari a zero.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei valori di ciascuna voce a confronto tra situazione contabile, Piano concordatario, Attestazione e conclusioni dei commissari giudiziali.

Altre attività non correnti

Valuta: € 000	Situazione al 28/09/2018	Valori di Piano al 28/09/18 , integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19		Valori Attestatore		rettifiche CC. GG.		Valori CC. GG.	
		Continuità	Patr. Destinato	Continuità	Patr. Destinato	Continuità	Patr. Destinato	Continuità	Patr. Destinato
Crediti commerciali e attività derivanti dai contratti - Venezuela	202.870	-	121.204	-	121.204		(121.204)	-	-
Crediti IVA chiesti a rimborso	7.110	7.110	-	7.110	-	-	-	7.110	-
Altri crediti verso l'Erario	10.077	10.077	-	10.077	-	-	-	10.077	-
Depositi cauzionali	7.526	7.526	-	7.526	-	-	-	7.526	-
Risconti attivi	6.388	4.598	-	4.598	-	-	-	4.598	-
Altre attività diverse	938	938	-	938	-	-	-	938	-
Fondo svalutazione altre attività non correnti	(891)	(891)	-	(891)	-	-	-	(891)	-
		29.357	**121.204**	**29.357**	**121.204**	**-**	**(121.204)**	**29.357**	**-**
Altre attività non correnti	**234.017**	**150.561**		**150.561**		**(121.204)**		**29.357**	

5.10.1.7. IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

5.10.1.7.1. IL VALORE NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018

Alla data del 28 settembre 2018, data di riferimento della proposta concordataria, la voce "imposte differite attive" risulta iscritta in contabilità per complessivi euro 139.268.191 e risulta riclassificata nel raggruppamento denominato "Attività non correnti" (vedasi Tabella 7 del Piano Concordatario).

Relativamente a tale voce dell'attivo, la Società spiega nel Piano che *"si riferisce a imposte anticipate calcolate su costi transitati nel conto economico la cui deducibilità fiscale si manifesterà negli esercizi futuri. La composizione di tale voce è descritta nella tabella seguente"*.

La Tabella 28 riportata a pagina 68 del Piano evidenzia un dettaglio degli elementi di costo/ricavo che hanno dato origine alla rilevazione delle "Imposte differite".

Si ricorda a tal riguardo che la rilevazione delle cosiddette Imposte anticipate e differite non dà luogo a veri crediti o debiti di natura finanziaria. Essa, infatti, viene eseguita in conformità dei Principi contabili che impongono di rilevare le imposte d'esercizio nel rispetto del principio di competenza. Con la rilevazione delle imposte anticipate e differite, le imprese tengono conto di tutte quelle norme tributarie che consentono legittimamente di differire il momento impositivo di un determinato costo o ricavo cosicché, nell'anno in cui si si verifica il differimento, si rileva l'imposta anticipata/differita che viene, successivamente, stornata negli anni in cui la normativa consente la deducibilità del costo o la imponibilità del ricavo.

Nella tabella che segue, si riporta il dettaglio della voce di cui trattasi.

Imposte anticipate attive

Valuta: €/000	28-set-18
Interessi art. 96	88.191
Delta cambi valutativi	14.361
iscrizione IFRS 15 e IFRS 9	4.823

Fondi rischi e perdite a finire	3.295
WHT su valutazione a patrimonio netto	2.228
Compensi amministratori, MBO e *stock grant*	695
Altre	86
Fondi interessi di mora	1
Dividendi non incassati	-62
IAS - *deemed cost* su immobili	-3.807
Interessi attivi di mora da incassare	-5.998
Totale Italia	**103.813**
Imposte differite attive nette (fiscalità locale)	35.455
Totale estero	**35.455**
Totale Imposte differite attive	**139.268**

Relativamente a tale voce, il Piano concordatario non prevede alcuna rettifica di valore.
Inoltre, tenuto conto della specifica natura di tale voce, il Piano non prevede la possibilità di liquidare tali crediti i quali, per i motivi già espressi, non generano flussi positivi di tesoreria o di cassa.
La voce di cui trattasi viene ricompresa nel perimetro aziendale destinato alla continuità.
Per la voce "Imposte differite attive" la società non ha conferito incarichi specifici per la stima del relativo valore economico alla data del 28.09.2018.
Anche il prof. Gatti, nell'allegato n. 2 alla propria Relazione di Attestazione del Piano, precisa che si tratta di *"un credito di natura contabile iscritto in bilancio sul presupposto che la Società possa conseguire, nei futuri esercizi, imponibili fiscali"*.
Precisa, altresì, che *"Il credito non genera alcun beneficio finanziario"* e, pertanto, conclude che *"All'esito delle verifiche effettuate, la voce "Imposte differite attive" appare correttamente determinata"* e nessuna rettifica di valore viene apportata a tale voce da parte dell'Attestatore.

5.10.1.7.2. LE VALUTAZIONI DEL COLLEGIO COMMISSARIALE

Per quanto riguarda la voce dell'attivo "Imposte differite attive", gli scriventi Commissari Giudiziali prendono atto del valore contabile riportato nella Situazione economico-patrimoniale alla data di riferimento del 28.09.2018, pari ad euro 139.268.191, e, tenuto conto della specifica natura della posta dell'attivo di cui trattasi e delle considerazioni espresse anche dall'Attestatore prof. Gatti, ritengono di poter confermare il valore risultante dalla contabilità, senza evidenziare alcun rilievo.

A riscontro, i Commissari giudiziali hanno acquisito il dettaglio delle imposte differite attive fornito dalla Società, verificando la corrispondenza degli importi indicati nella situazione patrimoniale alla data di riferimento con gli importi inclusi nel dettaglio delle imposte differite attive.

Per tutto quanto sopra, il valore della voce "Imposte differite attive" può essere confermato ai fini del piano concordatario pari ad **euro 139.268.191**, come di seguito riepilogato:

Imposte differite attive

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di Piano al 28/09/18, integrato al 16-19/07/19 e*		*Valori Attestatore*		*rettifiche CC. GG.*		*Valori CC. GG.*	
		Continuità	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*
Italia	103.813	103.813	-	103.813	-	-	-	103.813	-
Estero	35.455	35.455	-	35.455	-	-	-	35.455	-
		139.268	**-**	**139.268**	**-**	**-**	**-**	**139.268**	**-**
Totale Imposte differite attive	**139.268**	**139.268**		**139.268**		**-**		**139.268**	

5.10.1.8. RIMANENZE

5.10.1.8.1. IL VALORE DELLE RIMANENZE NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018

Alla data del 28 settembre 2018, data di riferimento della proposta concordataria, la voce "rimanenze" risulta iscritta in contabilità per complessivi euro 29.151.286 e risulta riclassificata nel raggruppamento denominato "Attivo corrente" (vedasi Tabella 29 del Piano Concordatario).

Relativamente a tale voce dell'attivo, la Società spiega nel Piano che tale importo *"include: (i) rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo per Euro 28.794 mila; (ii) rimanenze di beni e materiali viaggianti per Euro 357 mila"*.

La Società ricorrente riferisce di gestire la contabilità di magazzino distinguendo per singolo cantiere, monitorando il carico e lo scarico del materiale e provvedendo a registrare (i) la bolla di consegna del fornitore e (ii) il documento che attesta l'utilizzo del materiale.

La valorizzazione delle rimanenze, precisa ancora la Società, è stata effettuata al minor valore tra il costo determinato mediante il costo medio ponderato applicato per categorie omogenee di beni ed il valore netto di realizzo.

Nella Tabella n. 31 riportata a pagina 70 del Piano Concordatario viene riportato il dettaglio delle rimanenze per area geografica.

Relativamente a tale voce, il Piano concordatario non prevede alcuna rettifica di valore.

La voce di cui trattasi viene ricompresa nel perimetro aziendale destinato alla continuità.

Per la voce "Rimanenze" la società non ha conferito incarichi specifici per la stima del relativo valore economico alla data del 28.09.2018.

Relativamente al valore assegnato nel Piano, i Commissari Giudiziali evidenziano che, nella elencazione ed analisi delle poste dell'attivo che compongono il Patrimonio della Società Astaldi, S.p.A., la ricorrente riporta il valore complessivo di euro 29.151.286 che, come si è già detto, risulta composto per euro 28.794 mila dalle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo e per euro 357 mila dalle rimanenze di beni e materiali viaggianti.

Il prof. Gatti, nell'allegato n. 2 alla propria Relazione di Attestazione del Piano riporta un elenco dettagliato di tutte le rimanenze per ciascuna singola commessa, da cui si evidenzia un totale complessivo delle rimanenze di euro 29.151.286, come segue:

Rimanenze

Codice	Paese	Descrizione	Rimanenze
B513C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - 1° stralcio	910.677
B514C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - 2° stralcio	769
B511C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - sub lotto 1.1	1.213.995
A838C	Italia	Base Nato Sigonella	925
A832C	Italia	Diga di Nieddu	150.647
B300C	Italia	Ferrovia Cumana	23.373
A837C	Italia	Gallerie Colombo e San Tomaso e bretella di Voltri	246.727
B330C	Italia	Infraflegrea - Bretella ferroviaria di Monte Sant'Angelo	72.458
A831C	Italia	Porto di Taranto	257.763
A834C	Italia	Progetto di interconnessione HVDC Italia-Francia "Piemonte-Savoia"	565.393
P001C	Italia	Dg21 Comeri	88.331

E381C	Cile	Chuquicamata Underground Mine	2.490.028
E438C	Cile	El Teniente	508.566
E382C, P009C	Cile	European - Extremely Large Telescope	215.297
E387C	Cile	Impianto idroelettrico La Punilla	26.331
E311C	Cile	Ospedale Felix Bulnes di Santiago	544.020
E247C	Cile	Chuquicamata	544.604
E368C	Cile	Imianti Chuquicamata (CC-102 AB)	46.508
E284C	Cile	Obras Interior Mina - PMCHS	263.447
E161C	Cile	Sede Cile	75.008
E246C	Cile	Relaves	3
E306C	Romania	Sovrappasso Mihai Bravu	28.723
E006C	Romania	Astaldi succursale - Branch Head Office	298.618
E123C	Romania	Ferrovia Sez. 3/4 Lotto 2	26.088
E122C	Romania	Ferrovia Sez. 2 - Lotto 2	16.066
E175C	Romania	Arad - Oradea	17.378
E270C	Romania	Metro 4 Bucarest	17.975
E405C	Polonia	Linea ferroviaria E59 Varsavia-Poznan (Rawicz e Bojanowo)	1.966.458
E344C	Polonia	S2 - Circonvallazione sud di Varsavia	544.856
E369C	Polonia	Strada S7 - Naprawa-Skomielna Biala	1.720.980
E333C	Polonia	Strada statale S8 Jezewo - Mezenin	220.681
E193C	Polonia	Astaldi Pavimentazione Piotrokow	57.886
E296C	Polonia	Railway Krakow - Balice	29.333

E283C	Polonia	Airport Krakow - Balice	4.800
490C	Turchia	Autostrada dell'Anatolia (01 09 01)	19.927
E335C	Turchia	Susurluk - Balikesir Motorway Project	1
E214C	Algeria	Linea ferroviaria Saida-Tiaret	325.265
E423C	Panama	Omar Torrijos	49.852
E232C	Honduras	Espansione e miglioramento della strada "La Esperanza-Camasca"	1.200.034
E169C, E424C, E434C	Honduras	Progetto Idroelettrico Arenal	579.009
E386C	Honduras	Strada statale Jicaro Galan - Desvio El Transito (Puente Los Corrales)	317.842
E384C	Honduras	Strada statale Jicaro Galan - Santa Elena (Desvio a Cedeno)	1.111.655
E310C	Honduras	Pequenos proyectos Honduras	127.751
E138C	Honduras	Strada La Barca - Pimenta	105.487
E176C	Honduras	Taller - Almacen Central Honduras	1.978.232
E318C	Honduras	Proyecto El Cajon (MOS)	375.867
E395C	Nicaragua	Miglioramento del "Camino Pantasma-Wiwilì"	134.514
E411C	Nicaragua	Miglioramento della strada "El Comejen-Waslala" (Tratto 1)	171.442
E419C	Nicaragua	Miglioramento della strada "El Comejen-Waslala" (Tratto 2)	251.522
E085C	Nicaragua	Sede succursale Nicaragua	134.139
E199C	Perù	Sede Perù	343.564
E162C	El Salvador	El Chaparral	910.267
E177C	El Salvador	Taller - Almacen Central El Salvador	496.201
7306C	Venezuela	Puerto Cabello - La Encrujicada	4.796.093

E117C	Venezuela	S Juan de Los Morros Tram Montana	1.215.179
E118C	Venezuela	Caguaramas - Cabruta	764.092
E119C	Venezuela	S Juan de Los Morros Tramo Ilamo	548.639
		TOTALE	**29.151.286**

Nell'ambito degli accertamenti svolti, l'Attestatore evidenzia di aver acquisito dalla Società le procedure interne di contabilizzazione del magazzino e il relativo dettaglio nonché il tabulato di magazzino suddiviso per codice prodotto e commessa e di aver verificato la corrispondenza del saldo con quanto riportato in contabilità alla medesima data.

All'esito delle verifiche effettuate, il prof. Gatti ritiene che la voce "Rimanenze" appare correttamente determinata.

Il valore contabile delle rimanenze è stato, inoltre, oggetto di procedure di verifica, seppur limitate, svolte dalla KPMG S.p.A. su richiesta della Astaldi S.p.A. a supporto dell'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Nello specifico, la KPMG S.p.A. ha svolto le seguenti attività:

a) ottenimento del dettaglio estratto dal sistema di contabilità "Tagetik" al 28 settembre 2018 che riepiloga l'importo delle rimanenze per singola commessa (di seguito anche il "Dettaglio Rimanenze").
b) verifica dell'accuratezza matematica del saldo totale delle rimanenze incluso nel "Dettaglio Rimanenze".
c) verifica della corrispondenza del saldo riportato nel "Dettaglio Rimanenze" con l'importo della voce "Rimanenze" incluso nella Situazione Patrimoniale.
d) per le rimanenze selezionate per significatività di importo ed in misura non inferiore al 70% dell'importo della voce "Rimanenze" inclusa nella Situazione Patrimoniale, svolgimento delle seguenti procedure di verifica:
    i. ottenimento del tabulato di magazzino al 28 settembre 2018 dettagliato per codice prodotto e per commessa;
    ii. verifica dell'ammontare indicato nel tabulato di magazzino con il saldo incluso nel "Dettaglio Rimanenze".

All'esito della attività svolte, la KPMG S.p.A. ha osservato che:

- con riferimento alla procedura di cui alla lettera *b)* è stata verificata l'accuratezza matematica del saldo totale delle rimanenze incluso nel "Dettaglio Rimanenze". Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.
- con riferimento alla procedura di cui alla lettera *c)* è stata verificata la corrispondenza del saldo incluso nel "Dettaglio Rimanenze" con l'importo della voce "Rimanenze" incluso nella Situazione Patrimoniale. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.
- con riferimento alla procedura di cui alla lettera *d)*, sono state svolte le seguenti procedure di verifica:
    i. è stato ottenuto il tabulato di magazzino al 28 settembre 2018 dettagliato per codice prodotto e per commessa;
    ii. è stato verificato l'ammontare indicato nel tabulato di magazzino con il saldo incluso nel "Dettaglio Rimanenze". Dallo svolgimento di tale procedura sono emerse le differenze nel seguito riepilogate tra il saldo incluso nel "Dettaglio Rimanenze" con quello incluso nel tabulato di magazzino.

Dati in euro equivalenti				A	B	C = A – B
Succursale		Codice	Descrizione	Saldo da Dettaglio	Saldo da documentazione di supporto	Differenza
9354	Astaldi S.p.A. - Succursale Venezuela	7306C	Puerto Cabello - La Encrujicada	4.796.093	4.796.095	(2)
9303	Astaldi S.p.A. - Succursale Cile	E381C	Contrato CC13	2.490.028	2.492.448	(2.420)
9343	Astaldi S.p.A. - Succursale Polonia	E369C	S7 - Naprawa - Skomielna Biala	1.720.980	1.720.988	(8)
9292	Astaldi S.p.A.	B513C	QMU-PEDEMONTANA MARCHE 1° STR.	910.677	910.678	(1)
9354	Astaldi S.p.A. - Succursale Venezuela	E117C	Caguaramas-Cabruta	764.092	764.058	34
9332	Astaldi S.p.A. - Succursale Honduras	E424C	Arenal Etapa	579.009	579.004	5

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

5.10.1.8.2. LE VALUTAZIONI DEL COLLEGIO COMMISSARIALE

All'esito della complessiva valutazione delle metodologie adottate dalla Società, nonché delle attività di verifica svolte dall'Attestatore e dalla società di consulenza incaricata, i Commissari giudiziali ritengono di poter esprimere le seguenti considerazioni.

La valorizzazione delle rimanenze è stata effettuata al minor valore tra il costo determinato mediante il costo medio ponderato applicato per categorie omogenee di beni ed il valore netto di realizzo. La contabilità di magazzino viene gestita distinguendo per singolo cantiere, monitorando il carico e lo scarico del materiale e provvedendo a registrare (i) la bolla di consegna del fornitore e (ii) il documento che attesta l'utilizzo del materiale.

Premesso quanto sopra, il procedimento adottato dalla Società appare logico e coerente e, a riscontro, i Commissari giudiziali hanno potuto verificare a campione la corrispondenza dei

saldi contabili delle rimanenze con la situazione patrimoniale alla data di riferimento e con la documentazione contabile fornita dalla Società. I Commissari hanno richiesto ed ottenuto dalla società i tabulati delle rimanenze di magazzino alla data del 28.09.2018, suddivisi per prodotto e per commessa, dall'analisi dei quali emerge un totale complessivo delle rimanenze alla tale data pari ad euro 29.151.286.

Con riguardo alle procedure di verifica svolte dall'Attestatore, il Prof. Gatti ha *i)* acquisito dalla Società le procedure interne di contabilizzazione del magazzino e il relativo dettaglio nonché il tabulato di magazzino suddiviso per codice prodotto e commessa e *ii)* ha verificato la corrispondenza del saldo con quanto riportato in contabilità alla medesima data.

A supporto dell'attività di verifica dell'Attestatore, è stato conferito alla KPMG S.p.A., società internazionale di consulenza contabile e finanziaria, l'incarico di svolgere ulteriori procedure di verifica, seppur limitate, sulle poste contabili iscritte nella situazione patrimoniale alla data di riferimento. Relativamente alle rimanenze, la KPMG S.p.A., acquisita la documentazione contabile necessaria, ha *i)* verificato l'accuratezza matematica del saldo totale delle rimanenze incluso nel "Dettaglio Rimanenze" e la corrispondenza del saldo incluso nel "Dettaglio Rimanenze" con l'importo della voce "Rimanenze" incluso nella Situazione Patrimoniale e *ii)* verificato l'ammontare indicato nel tabulato di magazzino con il saldo incluso nel "Dettaglio Rimanenze" riscontrando alcune differenze di importo non significativo.

Per tutto quanto sopra, le attività e le procedure svolte appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili delle voci ricomprese nelle "rimanenze".

All'esito, pertanto, ritengono di non dover formulare rilievi o osservazioni particolari in merito.

Alla luce di quanto sopra riportato, i Commissari Giudiziali ritengono di poter confermare il valore delle Rimanenze risultante dalla contabilità per euro 29.151.286.

Per tutto quanto sopra, il valore della voce "Rimanenze" può essere confermato ai fini del piano concordatario pari ad **euro 29.151.286**, come di seguito riepilogato:

Rimanenze

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di Piano al 28/09/18, integrato al 16-19/07/19 e*		*Valori Attestatore*		*rettifiche CC. GG.*		*Valori CC. GG.*	
		Continuità	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*
Materie prime, sussidiarie e di consumo	28.794	28.794	-	28.794	-	-	-	28.794	-
Beni e materiali viaggianti	357	357	-	357	-	-	-	357	-
		29.151	**-**	**29.151**	**-**	**-**	**-**	**29.151**	**-**
Totale Rimanenze	**29.151**	**29.151**		**29.151**		**-**		**29.151**	

5.10.1.9. ATTIVITÀ DERIVANTI DAI CONTRATTI

5.10.1.9.1. IL VALORE DELLE ATTIVITÀ DERIVANTI DAI CONTRATTI NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018

Alla data del 28 settembre 2018, data di riferimento della proposta concordataria, la voce "attività derivanti dai contratti" risulta iscritta in contabilità per complessivi euro 819.994.084 e risulta riclassificata nel raggruppamento denominato "Attivo corrente" (vedasi Tabella 29 del Piano Concordatario).

Relativamente a tale voce dell'attivo, la Società spiega nel Piano che "si riferiscono al valore dei lavori in corso su ordinazione al netto degli acconti e degli anticipi ricevuti da committenti. In particolare, le attività derivanti da contratti sono classificate come:

- commesse operative (**Euro 567.189 mila**) ovvero quelle commesse per le quali Astaldi deve ancora completare i lavori contrattualmente definiti, di cui: (i) **Euro 234.813 mila** relativi a commesse operative italiane; e (ii) **Euro 332.376 mila** relativi a commesse operative estere;
- commesse non operative (**Euro 254.848 mila**) ovvero quelle commesse per le quali pur avendo Astaldi completato tutte le attività contrattualmente definite sono ancora in fase di definizione alcune partite economiche, di cui: (i) **Euro 136.785 mila** relativi a commesse non operative italiane; e (ii) **Euro 118.063 mila** relativi a commesse non operative estere".

Si precisa, inoltre, che nella voce in esame sono ricompresi anche *claims* per complessivi euro 362,46 milioni. La restante parte dei *claims*, pari ad euro 120,33 milioni è, invece, ricompresa tra i crediti commerciali. La previsione di incasso dei suddetti *claims*, come sarà meglio illustrata nel prosieguo della presente Relazione, è stata oggetto di valutazione da parte dell'Attestatore nonché di ulteriore analisi da parte dell'organo commissariale.

La ricorrente, ai fini della predisposizione della proposta concordataria, ha richiesto alla Società internazionale di consulenza strategica Boston Consulting Group di predisporre un *Indipendent Business review* (IBR) sul portafoglio ordini in essere, finalizzato a:

- evidenziare le commesse per le quali valutare un'uscita anticipata/risoluzione del contratto;
- per le commesse da proseguire in continuità:
    - valutare la sostenibilità dei ricavi, margini e flussi di cassa;

- evidenziare i rischi di ritardi in *execution* (e relativi costi), penali e/o mancato riconoscimento di *claims*;
- effettuare delle *sensitivity analysis*, laddove specifiche criticità di progettano avessero richiesto di stimare gli impatti economico-finanziari relativi a possibili scenari alternativi.

La Società, quindi, ai fini della determinazione dell'attivo concordatario e con specifico riferimento alla voce in esame, ha considerato anche le valutazioni riportate nell'IBR predisposto dalla Boston Consulting Group, adeguando i valori relativi alle varie commesse sulla base delle eventuali criticità e rilievi emersi.

Dalla Tabella n. 32 riportata a pag. 71 del Piano vengono sinteticamente riepilogati gli importi delle attività derivanti da contratti al 28.09.2018 il cui importo di euro 819.994 mila viene determinato dalla sommatoria delle commesse operative (euro 567.189 mila) e delle commesse non operative (euro 254.848 mila) al netto del Fondo svalutazione di euro 2.042 mila.

La società ricorrente segnala che l'importo, per singola commessa, viene determinato sommando algebricamente gli importi di:

(i) opere in corso di lavorazione,

(ii) acconti fatturati sulla base dei SAL e

(iii) anticipi fatturati sulla base delle previsioni contrattuali.

L'importo della voce di cui trattasi, pertanto, risulta dalla differenza positiva derivante dalla somma algebrica degli importi precedentemente menzionati per ogni singola commessa, oltre alla previsione del fondo svalutazione di euro 2.042 mila.

Nelle Tabelle 33 e 34 la ricorrente riporta un dettaglio delle principali attività derivanti da contratti relativo alle singole commesse operative e commesse non operative.

Per quanto attiene la valutazione della posta dell'attivo di cui trattasi, la ricorrente non precisa quali siano stati i criteri seguiti per la valorizzazione delle attività derivanti da contratti né se tale asset sia stato oggetto di una stima valutativa da parte di esperti.

Il prof. Gatti, nell'allegato n. 2 alla propria Relazione di Attestazione del Piano riporta un elenco dettagliato di tutte le "attività derivanti dai contratti" per ciascuna singola commessa, da cui si evidenzia un totale complessivo di euro 567.188.644 per le commesse operative e di euro 254.847.667 per le commesse non operative, precisando anche che *"La voce risulta prudenzialmente rettificata dal fondo svalutazione di Euro 2.042.226 iscritto sulla base delle previsioni IFRS9"*.

Si riporta di seguito il dettaglio delle attività derivanti dai contratti, per ciascuna commessa:

Riepilogo delle attività derivanti dai contratti

Codice	Paese	Descrizione	Op. / Non Op.	Lavori in corso	Acconti fatturati	Anticipi fatturati	Totale
B513C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - 1° stralcio	Op	38.127.000	-30.433.189	0	7.693.811
6013C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - 1° stralcio (CSO)	Op	38.855.000	-37.158.528	0	1.696.472
B514C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - 2° stralcio	Op	4.684.000	0	0	4.684.000
6014C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - 2° stralcio (CSO)	Op	4.166.000	0	0	4.166.000
B515C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - 3° e 4° stralcio	Op	4.780.000	0	0	4.780.000
6015C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - 3° e 4° stralcio (CSO)	Op	1.376.000	0	0	1.376.000
B511C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - sub lotto 1.1	Op	212.616.000	-174.518.280	0	38.097.720
6011C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - sub lotto 1.1 (CSO)	Op	189.408.000	-170.279.972	0	19.128.028
B512C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - sub lotto 1.2	Op	41.489.000	-37.679.030	0	3.809.970
6012C	Italia	Asse Viario Umbria-Marche - sub lotto 1.2 (CSO)	Op	41.001.000	-39.781.680	0	1.219.320
A832C	Italia	Diga di Nieddu	Op	23.439.000	-16.049.907		7.389.093
B300C	Italia	Ferrovia Cumana	Op	2.990.000	0	-2.211.333	778.667
B330C	Italia	Infraflegrea - Bretella ferroviaria	Op	28.003.000	-13.258.511	0	14.744.489

		di Monte Sant'Angelo					
B321C	Italia	Infraflegrea - Porto di Pozzuoli	Op	562.000	-484.027	0	77.973
9483C	Italia	Linea ferroviaria AV/AC Napoli-Bari	Op	2.575.000	0	0	2.575.000
7117C	Italia	Linea ferroviaria AV/AC Verona-Padova	Op	32.873.000	0	-15.760.070	17.112.930
9484C	Italia	Linea ferroviaria tratta Bicocca-Catenanuova	Op	1.786.000	0	0	1.786.000
9096C	Italia	Metropolitana di Milano Linea 4	Op	274.963.000	-255.879.830	0	19.083.170
9000C	Italia	Metropolitana di Roma Linea C	Op	762.047.000	-746.503.910	0	15.543.090
A836C	Italia	Nuova S.S. 554 Cagliaritana	Op	364.000	0	0	364.000
9434C	Italia	Nuovo Ospedale di Mestre	Op	6.957.000	-6.878.437	0	78.563
9481C	Italia	Ospedale Monopoli Fasano	Op	98.000	0	0	98.000
A831C	Italia	Porto di Taranto	Op	42.217.000	-19.357.945	-3.804.422	19.054.633
A834C	Italia	Progetto di interconnessione HVDC Italia-Francia "Piemonte-Savoia"	Op	23.477.000	-17.839.297		5.637.703
9042C	Italia	SS 106 Jonica Megalotto 3	Op	22.829.000	-7.227.804	0	15.601.196
P001C	Italia	Dg21 Comeri	N.O.	698.618.000	-692.251.319	0	6.366.681
9081C	Italia	Ast. In Afragola Fs Scrl	Op	82.250.000	-60.830.351	0	21.419.649
	Italia	Elisione affidamento Astaldi in Dirpa2	Op	-235.808.000	235.980.000	0	172.000
9005C	Italia	Astaldi in Scuola Carabinieri in liq.	N.O.	192.877.118	-154.702.298	0	38.174.820

D022C	Italia	Diga Melito	N.O.	35.000.000	-17.638.357	0	17.361.643
A812C	Italia	Ss. 117 Centrale Sicula-Nicosia	N.O.	11.710.504	0	0	11.710.504
A820C	Italia	Passante Ferroviario di Milano	N.O.	17.029.139	-6.383.064	0	10.646.075
D008C	Italia	Genova Cant. Ex Cilt	N.O.	35.571.143	-26.517.594	0	9.053.549
8102C	Italia	Avola Scrl in Liq.	N.O.	6.621.245	0	0	6.621.245
6002C	Italia	Ospedali Toscani - Massa	N.O.	51.898.823	-47.608.326	0	4.290.497
9544C	Italia	Diga di Blufi Scrl	N.O.	4.772.344	0	-710.961	4.061.383
B159C	Italia	Salerno - Rc. Lotto 2	N.O.	9.668.931	-5.909.910	0	3.759.021
8134C	Italia	Astaldi in Messina Stadio	N.O.	3.312.524	0	-234.304	3.078.220
SUCCC	Italia	Altre succursali	N.O.	2.700.000	0	0	2.700.000
9414C	Italia	Astaldi in Ar.Gi. SpA	N.O.	379.387.000	-376.763.199	0	2.623.801
9439C	Italia	Astaldi in Pedelombarda ScpA	N.O.	232.268.000	-230.047.933	0	2.220.067
6004C	Italia	Ospedali Toscani - Prato	N.O.	57.482.271	-55.543.639	0	1.938.632
A830C	Italia	Aerobase Amendola	N.O.	40.259.000	-38.385.998	0	1.873.002
6001C	Italia	Ospedali Toscani - Lucca	N.O.	52.340.977	-50.519.321	0	1.821.656
6003C	Italia	Ospedali Toscani - Pistoia	N.O.	46.179.929	-44.735.491	0	1.444.438
7147C	Italia	Tangenziale Seconda Scrl in Liq.	N.O.	1.250.000	0	0	1.250.000
G002C	Italia	Lavori Milano Linea 5	N.O.	661.257.000	-660.007.104	0	1.249.896
9673C	Italia	Astaldi in Metrogenova Scrl	N.O.	1.000.000	0	0	1.000.000
COLDC	Italia	Cantieri diretti non operativi	N.O.	906.478	0	0	906.478
9109C	Italia	Astaldi in Portovesme	N.O.	800.000	0	0	800.000
9463C	Italia	Astaldi in Toledo Scrl	N.O.	785.000	0	0	785.000

9708C	Italia	Astaldi in Pantano Scrl	N.O.	368.967	0	0	368.967
9568C	Italia	Consorzio Ferrofir	N.O.	220.743	0	0	220.743
A101C	Italia	Rosamarina	N.O.	181.910	0	0	181.910
A813C	Italia	Passaggio a Nord-Ovest	N.O.	116.973	0	0	116.973
A817C	Italia	Cnr-Polo Biot. Milano	N.O.	4.008.117	-3.957.046	0	51.071
9628C	Italia	Imprese Riunite Genova Seconda	N.O.	48.226	0	0	48.226
A819C	Italia	Autostrada Sa-Rc 5° Lotto	N.O.	5.112.608	-5.087.415	0	25.193
B116C	Italia	Nuraghe Arrubiu 2	N.O.	25.096	0	0	25.096
B142C	Italia	Pittachi Brindisi	N.O.	9.937	0	0	9.937
7152C	Italia	Astaldi in Vesuviana Strade	N.O.	0	2	0	2
7159C	Italia	Astaldi in Metroveneta	N.O.	276.973	-276.973	0	0
8142C	Italia	S. Ambrogio Scrl	N.O.	691.414	-691.414	0	0
9106C	Italia	Astaldi in Quattro Venti Scrl	N.O.	4.689.138	-4.689.138	0	0
9415C	Italia	Astaldi in Società Passante Torino Scrl	N.O.	435.434.814	-435.434.814	0	0
9432C	Italia	Astaldi in Partenopea Finanza di Progetto	N.O.	150.657.615	-150.657.615	0	0
9438C	Italia	Consorzio Pedelombarda 2	N.O.	3.984.433	-3.984.433	0	0
9668C	Italia	Mar Grande Scrl	N.O.	2.659.119	-2.659.119	0	0
9825C	Italia	Santangelo Scrl in Liq.	N.O.	11.814.345	-11.814.345	0	0
A821C	Italia	Metro-Bus Brescia	N.O.	416.303.803	-416.303.803	0	0
A822C	Italia	Cologno Monzese-Cunicoli	N.O.	3.155.706	-3.155.706	0	0
A826C	Italia	Ferrovie Venete Lotti "A-B-C"	N.O.	12.525.978	-12.525.978	0	0

A827C	Italia	Pontremolese - Parma La Spezia	N.O.	238.561.838	-238.561.838	0	0
B158C	Italia	Salerno - R.C.3 Lotto	N.O.	6.490.055	-6.490.055	0	0
P002C	Italia	Dg22 Ar.Gi.	N.O.	28.558.000	-28.558.000	0	0
P003C	Italia	Prog.ne Passante di Torino	N.O.	5.156.680	-5.156.680	0	0
PNOEC	Italia	Partecipate non operative estere	N.O.	14.846.402	-14.846.402	0	0
A833C	Italia	Complesso Immobiliare Angelini Lotto 1	N.O.	21.849.378	-21.849.378	0	0
P009C	Italia	European - Extremely Large Telescope	Op	47.974.340	-41.329.195	0	6.645.145
E337C, E338C	Cile	Aeroporto di Santiago	N.O.	10.957.081	-10.931.159	0	25.922
E381C	Cile	Chuquicamata Underground Mine	Op	336.646.037	-272.739.475	-14.493.093	49.413.469
E382C	Cile	European - Extremely Large Telescope	Op	17.834.420	-4.273.646	0	13.560.774
E387C	Cile	Impianto idroelettrico La Punilla	Op	16.789.126	-678.176	0	16.110.950
E422C	Cile	Ospedale Barros Luco Trudeau	Op	8.550.469	-3.123.731	0	5.426.738
E421C	Cile	Ospedale Base de Linares	Op	6.582.750	-3.793.627	-737.114	2.052.009
E311C	Cile	Ospedale Felix Bulnes di Santiago	Op	186.676.849	-184.275.507	-183.560	2.217.782
E247C	Cile	Chuquicamata	N.O.	217.934.266	-217.934.266	0	0
E368C	Cile	Imianti Chuquicamata (CC-102 AB)	N.O.	25.845.513	-25.679.929	0	165.584
E246C	Cile	Relaves	N.O.	30.446.519	-30.446.519	0	0
E306C	Romania	Sovrappasso Mihai Bravu	Op	2.040.366	-1.783.970	0	256.396

E006C	Romania	Astaldi succursale - Branch Head Office	N.O.	31.686.590	-31.686.590	0	0
E123C	Romania	Ferrovia Sez. 3/4 Lotto 2	N.O.	171.492.611	-166.521.009	0	4.971.602
E122C	Romania	Ferrovia Sez. 2 - Lotto 2	N.O.	63.267.188	-63.267.663	0	-475
E175C	Romania	Arad - Oradea	N.O.	85.024.928	-65.552.411	0	19.472.517
E270C	Romania	Metro 4 Bucarest	Op	48.833.255	-41.102.760	0	7.730.495
E121C	Romania	Ferrovia Sez. 2 - Lotto 1	N.O.	8.599.421	-8.598.101	0	1.320
E405C	Polonia	Linea ferroviaria E59 Varsavia-Poznan (Rawicz e Bojanowo)	Op	23.257.999	-10.668.678	-8.301.585	4.287.736
E370C	Polonia	Metropolitana di Varsavia - Linea 2	Op	160.300.978	-156.077.373	0	4.223.605
E369C	Polonia	Strada S7 - Naprawa-Skomielna Biala	Op	61.300.819	-40.134.904	-18.414.721	2.751.194
E316C	Polonia	Strada statale S5 Poznan - Wroclaw	Op	131.399.752	-110.512.013	0	20.887.739
E333C	Polonia	Strada statale S8 Jezewo - Mezenin	Op	91.127.456	-75.673.815	0	15.453.641
E193C	Polonia	Astaldi Pavimentazione Piotrokow	N.O.	43.224.644	-43.224.644	0	0
E296C	Polonia	Railway Krakow - Balice	N.O.	50.586.832	-46.456.609	0	4.130.223
E283C	Polonia	Airport Krakow - Balice	N.O.	97.846.726	-80.703.237	0	17.143.489
E158C	Polonia	Sede Polonia	N.O.	7.942.635	0	0	7.942.635
E315C	Polonia	S8 Wisniewo - Mezenin	N.O.	89.502.477	-81.993.639	0	7.508.838
E078C, E335C	Turchia	Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir	Op	185.839.717	-169.171.332	0	16.668.385
E184C	Turchia	Ponte di Halic	Op	-41.942	0	0	-41.942

490C	Turchia	Autostrada dell'Anatolia (01 09 01)	N.O.	45.459.365	0	0	45.459.365
E240C	Turchia	Gebze-Orhangazi Km 0-4	Op	53.830.629	-53.120.127	0	710.502
E159C	Turchia	Metro Istanbul	N.O.	130	0	0	130
E201C	Turchia	Autostrada Gebze-Izmir	N.O.	501.554	0	0	501.554
E255C	Turchia	Etlik Succursale Turchia	N.O.	2.368.371	0	0	2.368.371
E268C	Turchia	Northern Marmara Motorway Project	N.O.	26.528	0	0	26.528
E360C	Russia	Autostrada M11 Mosca-San Pietroburgo	Op	48.651.515	-42.002.256	-1.404.540	5.244.719
E308C	Russia	Whsd-Dr-Sc-0237 - Contratto 3	N.O.	12.757.039	-12.757.039	0	0
E309C	Russia	Whsd-Dr-Sc-0305 - Contratto 4	N.O.	9.822.408	-9.822.408	0	0
E109C	Algeria	Linea ferroviaria Mecheria-Redjem Demouche	Op	126.356.881	-123.342.987	0	3.013.894
E214C	Algeria	Linea ferroviaria Saida-Tiaret	Op	288.655.691	-171.990.500	-17.265.058	99.400.133
E145C	Algeria	Ferrovia Saida Mussey Slissen	Op	793.712.827	-740.170.012	0	53.542.815
E100C	Algeria	Diga di Kerrada	N.O.	92.916.241	-91.190.701	0	1.725.540
E108C	Algeria	Acquedotto di Hamma	N.O.	45.328.214	-44.720.169	0	608.045
E195C	Algeria	Reservoir D'Eau Harcha	N.O.	11.198.499	-10.261.972	0	936.527
E423C	Panama	Omar Torrijos	Op	2.735.787	-1.683.051	0	1.052.736
E232C	Honduras	Espansione e miglioramento della strada "La Esperanza-Camasca"	Op	35.934.644	-31.976.107	0	3.958.537

E386C	Honduras	Strada statale Jicaro Galan - Desvio El Transito (Puente Los Corrales)	Op	11.935.401	-11.011.136	0	924.265
E384C	Honduras	Strada statale Jicaro Galan - Santa Elena (Desvio a Cedeno)	Op	20.564.688	-20.360.982	0	203.706
E310C	Honduras	Pequenos proyectos Honduras	Op	5.428.842	-4.587.907	0	840.935
E138C	Honduras	Strada La Barca - Pimenta	N.O.	18.407.705	-18.407.705	0	0
E318C	Honduras	Proyecto El Cajon (MOS)	Op	36.756.563	-35.287.639	0	1.468.924
10C	Honduras	Sede Locale di Carrizal	N.O.	2.023	-1	0	2.022
E395C	Nicaragua	Miglioramento del "Camino Pantasma-Wiwili"	Op	11.422.789	-10.227.188	-179.716	1.015.885
E106C	Nicaragua	Carretera Chinandega Corinto	N.O.	9.794.414	-9.543.567	0	250.847
E185C	Nicaragua	Empalme De Lovago - Pajaro Negro	N.O.	17.758.482	-17.364.557	0	393.925
E199C	Perù	Sede Perù	N.O.	2.196.757	0	0	2.196.757
E210C	Tunisia	Autostrada Sfax-Gabes Lotto 3	Op	28.794.510	-28.794.510	0	0
E172C	El Salvador	Pequenos proyectos El Salvador	N.O.	33.595	-33.595	0	0
E233C	El Salvador	Obras De Emergencia Cel 4502-S	N.O.	-10	10	0	0
E293C	El Salvador	Mantenimiento Ca04N - Apopa	N.O.	-1	0	0	-1
E146C	Bulgaria	Ferrovia Plovdiv-Svilengrad	N.O.	69.999.999	-67.940.000	0	2.059.999

E113C	Costa Rica	Diga Del Pirris	N.O.	171.678	0	0	171.678
		TOTALI		**9.622.561.274**	**-8.716.824.485**	**-83.700.477**	**822.036.312**

Il prof. Gatti precisa di aver acquisito, visionato e ripercorso, con l'ausilio della Società, le procedure contabili-amministrative utilizzate nella rilevazione delle attività di cui trattasi, *"accertandone la ragionevolezza in termini di disegno e implementazione"*.

Rileva che le procedure contabili-amministrative interne utilizzate dalla Società per la gestione delle commesse e, in particolar modo, dei lavori in corso e delle attività/passività derivanti dai contratti possono essere così sintetizzate:

- Gestione del contratto e controllo tecnico economico di commessa (PG-AST-006);
- Programmazione e controllo avanzamento di progetto (PG-AST-SPCP-003);
- Programmazione e controllo avanzamento fisico di commessa (PO-AST-SPCP-002);
- Procedura amministrativo-contabile ciclo attivo (PO-AST-DAM-004-ITA), contabilizzazione dei lavori in corso su ordinazione;
- Controllo dei costi di commessa (PO-AST-SPCP-001).

Relativamente alla classificazione delle commesse in operative e non operative, evidenzia che si intendono operative quelle commesse per le quali Astaldi deve ancora completare i lavori contrattualmente definiti e non operative quelle commesse per le quali pur avendo Astaldi completato tutte le attività contrattualmente definite sono ancora in fase di definizione alcune partite economiche.

Il valore contabile delle attività derivanti da contratti è stato, inoltre, oggetto di procedure di verifica, seppur limitate, svolte dalla KPMG S.p.A. su richiesta della Astaldi S.p.A. a supporto dell'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Nello specifico, la KPMG S.p.A. ha svolto le seguenti attività:

a) con riferimento alla voce "Attività derivanti dai contratti" inclusa nella Situazione Patrimoniale, ottenimento di un dettaglio estratto dal sistema contabile "Tagetik" al 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio Commesse") che include, per ogni singola commessa, le seguenti informazioni:

   i. importo progressivo dei lavori in Corso su ordinazione;
   ii. importo progressivo del fatturato per avanzamento lavori;
   iii. importo degli anticipi ricevuti dai committenti;
   iv. totale attività derivanti dai contratti determinato come (i — ii — iii) se l'importo progressivo dei lavori su ordinazione e maggiore della sommatoria

tra l'importo progressivo del fatturato e gli anticipi, di seguito anche "Totale attività derivante dai contratti";

b) verifica della accuratezza matematica del totale attività derivante dai contratti incluso nel "Dettaglio Commesse";

c) verifica della corrispondenza dell'importo della voce "Attività derivanti dai contratti" inclusa nella Situazione Patrimoniale con il totale attività derivanti dai contratti incluso nel "Dettaglio Commesse";

d) per i lavori in corso su ordinazione svolti in Italia, inclusi nel "Dettaglio Commesse", i cui contratti non risultano essere completati alla data del 31 dicembre 2017 (di seguito anche le "Commesse Operative Italia"), selezionati per significatività di importo ed in misura non inferiore al 70% del saldo della voce "Attività derivanti dai contratti" relativo alle "Commesse Operative Italia", svolgimento delle seguenti procedure di verifica:

i. ottenimento della scheda di commessa che include le seguenti informazioni:
   - importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione al 28 settembre 2018;
   - importo a vita intera dei lavori in corso su ordinazione;
   - importo progressivo dei costi consuntivati al 28 settembre 2018;
   - importo a vita intera dei costi di commessa;

ii. verifica della corrispondenza dell'importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione al 28 settembre 2018 incluso nella scheda di commessa con l'importo incluso nel "Dettaglio Commesse";

iii. ricalcolo dell'importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione al 28 settembre 2018 come prodotto tra:
   - l'importo dei ricavi a vita intera dei lavori in corso su ordinazione incluso nella scheda di commessa e,
   - il rapporto tra l'importo progressivo dei costi consuntivati al 28 settembre 2018 e l'importo a vita intera dei costi di commessa inclusi nella scheda di commessa:

iv. ottenimento del piano di commessa firmato dal *project manager*, dal Direttore Paese e dal Direttore Generale di area utilizzato della società per la redazione della scheda di commessa (di seguito anche il "Piano di Commessa");

v. verifica della corrispondenza tra l'importo a vita intera dei lavori in corso su ordinazione e dei costi a vita intera inclusi nel "Piano di Commessa" e i medesimi importi inclusi nella scheda di commessa;

vi. ottenimento dell'ultimo stato di avanzamento lavori (di seguito anche il "SAL") controfirmato dalla Società e dalla Direzione lavori/Committente entro il 28 settembre 2018;

vii. verifica della corrispondenza tra l'importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione indicato nel SAL e l'importo progressivo del fatturato per avanzamento lavori incluso del "Dettaglio Commesse";

viii. verifica della corrispondenza tra l'importo dei costi estratti dal sistema di contabilità "Tagetik" relativo al periodo 01 gennaio 2018 - 28 settembre 2018 con l'importo ottenuto dalla differenza tra l'importo progressivo dei costi consuntivati al 28 settembre 2018 e l'importo progressivo dei costi consuntivati al 31 dicembre 2017 inclusi nella scheda di commessa.

e) per i lavori in corso su ordinazione svolti all'estero, inclusi nel "Dettaglio Commesse", i cui contratti non risultano essere completati alla data del 31 dicembre 2017 (di seguito anche le "Commesse Operative Estero"), selezionati per significatività di importo ed in misura non inferiore al 70% del saldo della voce "Attività derivanti dai contratti" relativo alle Commesse Operative Estero, svolgimento delle seguenti procedure di verifica:

i. ottenimento delta scheda di commessa che include le seguenti informazioni:

- importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione al 28 settembre 2018 espresso nella valuta contrattuale ed in euro equivalenti;
- importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione certificati dalla Direzione lavori/Committente al 28 settembre 2018 ed espressi nella valuta contrattuale (di seguito anche i "Ricavi Certificati nella valuta contrattuale");
- importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione certificati dalla Direzione lavori/Committente al 28 settembre 2018 ed espressi in euro (di seguito anche i "Ricavi Certificati in euro");
- importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione espressi nella valuta contrattuale non certificati dalla Direzione

lavori/Committente al 28 settembre 2018 (di seguito anche la "Produzione da Certificare");

- tassi di cambio valuta contrattuale/euro al 28 settembre 2018;
- importo a vita intera dei lavori in corso su ordinazione espressi nella valuta contrattuale;
- importo progressivo dei costi consuntivati in euro al 28 settembre 2018 dei lavori in corso su ordinazione;
- importo a vita intera dei costi dei lavori in corso su ordinazione di commessa espressi in euro;
- percentuale di avanzamento dei lavori in corso su ordinazione al 28 settembre 2018;

ii. verifica della corrispondenza tra l'importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione al 28 settembre 2018, espresso in euro, incluso nella scheda di commessa ed il corrispondente importo incluso nel "Dettaglio Commesse";

iii. ricalcolo dell'importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione al 28 settembre 2018 in euro come sommatoria tra:

- i Ricavi Certificati in euro equivalenti e;
- la Produzione da Certificare convertita in euro utilizzando il tasso di cambio valuta contrattuale/euro al 28 settembre 2018 inclusi nella scheda di commessa;

iv. verifica della corrispondenza tra l'importo dei "Ricavi Certificati" in euro equivalenti incluso nella scheda di commessa con l'importo del fatturato per avanzamento lavori incluso nel Dettaglio Commesse;

v. ricalcolo della Produzione da Certificare come differenza tra l'importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione al 28 settembre 2018 espresso nella valuta contrattuale ed i "Ricavi Certificati" nella valuta contrattuale inclusi nella scheda di commessa;

vi. ottenimento dell'ultimo stato di avanzamento lavori (di seguito anche il "SAL") controfirmato dalla Società e dalla Direzione lavori/Committente entro il 28 settembre 2018;

vii. verifica della corrispondenza tra l'importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione indicato nel SAL con l'importo dei Ricavi Certificati incluso nella scheda di commessa;

viii. ricalcolo dell'importo progressivo dei lavori in corso su ordinazione al 28 settembre 2018 espresso nella valuta contrattuale come prodotto tra

- l'importo a vita intera, incluso nella scheda di commessa, dei lavori in corso su ordinazione espresso nella valuta contrattuale e;
- il rapporto tra l'importo progressivo dei costi consuntivati al 28 settembre 2018 in euro equivalenti e l'importo a vita intera dei costi in euro equivalenti inclusi nella scheda di commessa:

ix. ottenimento del piano di commessa firmato dal *project manager*, dal Direttore Paese e dal Direttore Generale di area utilizzato dalla società per la redazione della scheda di commessa (di seguito anche il "Piano di Commessa");

x. verifica della corrispondenza tra:

- l'importo dei ricavi a vita intera espressi nelle valute contrattuali dei lavori in corso su ordinazione e i costi a vita intera dei lavori in corso su ordinazione in euro equivalenti inclusi nel Piano di Commessa e;
- i medesimi importi inclusi nella scheda di commessa;

xi. ottenimento di un dettaglio dei costi estratto dalla contabilità industriale relativo ai costi progressivi consuntivati in euro equivalenti al 28 settembre 2018 (di seguito anche "Contgest").

xii. verifica della corrispondenza tra l'importo progressivo dei costi consuntivati al 28 settembre 2018 in euro equivalenti incluso nella scheda di commessa con l'importo progressivo dei costi consuntivati in euro equivalenti al 28 settembre 2018 incluso nel "Contgest".

f) per un campione di commesse, selezionate per significatività di importo ed in misura non inferiore al 70% del totale degli anticipi ricevuti dal committente inclusi nel "Dettaglio Commesse", svolgimento delle seguenti procedure di verifica:

i. ottenimento della documentazione a supporto (i.e. SAL, incasso, fattura, contratto) dell'anticipo ricevuto dal committente;

ii. verifica della corrispondenza tra la documentazione a supporto di cui al punto precedente e l'importo dell'anticipo incluso nel "Dettaglio Commesse".

A conclusione dell'attività svolta, la KPMG S.p.A. ha osservato che:

- con riferimento all'attività sub. lettera *b)*, dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi;

- con riferimento all'attività sub. lettera *c)*, è stata verificata la corrispondenza degli importi inclusi nella situazione patrimoniale con gli importi indicati nel "Dettaglio Commesse";
- con riferimento all'attività sub. lettera *d)*, dallo svolgimento di tali procedure sono emerse le differenze di seguito riportate:
    - dal ricalcolo di cui al punto *iii)* della lettera *d)*:

Dati in euro migliaia		A	B	C = A - B
Codice commessa	Descrizione Commessa	Ricavi progressivi da Scheda CTC	Ricalcolo ricavi progressivi al 28.09.2018	Differenza
9000	Metro C- 1a Fase funzionale	682.078	682.079	(1)
A831	Porto di Taranto	42.217	42.216	1
9042	Sirjo S.c.r.l.	22.829	22.828	1
7117	IRICAV 2	32.873	32.872	1
A837	Genova Voltri Gallerie	5.616	5.617	(1)

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

    - dalla verifica di cui al punto v*)* della lettera *d)*:

Dati in Euro migliaia		A	B	C	D	E = C - A	F = D - B
Codice	Commessa	Budget ricavi a vita intera in quota Da scheda	Budget costi a vita intera in quota Da scheda	Ricavi a vita intera da Piano di Commessa	Costi a vita intera da Piano di Commessa	Differenza ricavi a vita intera	Differenza costi a vita intera
9000	Metro C S.c.p.a. - 1a Fase funzionale	694.853	(679.510)				
9000	Metro C S.c.p.a. - IIa Fase funzionale (T3)	208.994	(197.786)	905.467	(878.934)	(14)	(3)
9000	Metro C S.c.p.a. - Progettazione definitiva P.zza Venezia	1.635	(1.635)				
9030	BRENNERO TUNNEL CONSTRUCTION S.c.r.l.	457.235	(456.274)	457.234	(456.298)	(1)	(24)
9061	AFRAGOLA FS S.c.r.l.	83.537	(77.298)	83.770	(77.531)	233	(233)
B330	Ferrovia Monte Sant' Angelo	176.371	(174.510)	176.371	(174.511)	0	(1)
A831	Porto di Taranto	72.777	(73.309)	72.777	(73.310)	0	(1)
7117	IRICAV 2	761.719	(722.270)	761.719	(722.269)	(0)	1
G004	Quadrilatero Ramo Ex Impresa - Lotto 1.1	251.129	(259.319)	251.129	(259.318)	0	1
9096	Metro Blu S.c.r.l.	595.918	(571.226)	595.917	(571.225)	(1)	1
A837	Genova Voltri Gallerie	64.222	(73.146)	64.222	(73.147)	0	(1)

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

    - dalla verifica di cui al punto *vii)* della lettera *d)*:

Dati in Euro migliaia		A	B	C = A - B
Codice	Commessa	Importo da dettaglio	Importo da SAL	Differenza
9000	Metro C S.c.p.a. - 1a Fase funzionale			
9000	Metro C S.c.p.a. - IIa Fase funzionale (T3)	(746.503,9)	(746.503,5)	(0,4)
9000	Metro C S.c.p.a. - Progettazione definitiva P.zza Venezia			
B330	Ferrovia Monte Sant' Angelo	(13.258,5)	(13.258,4)	(0,1)
9090	CONSORZIO OPERAE - Lotto 1.1	(170.279,9)	(170.279,8)	(0,1)

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

    - dalla verifica di cui al punto *viii)* della lettera *d)*:

Dati in Euro migliaia		A	B	C = A – B
Codice	Commessa	Costi 01.01.2018 - 28.09.2018 da scheda CTC	Costi da dettaglio Tagetik	Differenza
9000	Metro C S.c.p.a. - 1a Fase funzionale			
9000	Metro C S.c.p.a. - IIa Fase funzionale (T3)	(15.408)	(15.410)	2
9000	Metro C S.c.p.a. - Progettazione definitiva P.zza Venezia			
9030	BRENNERO TUNNEL CONSTRUCTION S.c.r.l.	(46.197)	(46.199)	2
B330	Ferrovia Monte Sant' Angelo	(10.854)	(10.853)	(1)
A831	Porto di Taranto	(12.364)	(12.363)	(1)
9090	CONSORZIO OPERAE - Lotto 1.1	(29.812)	(29.815)	3
G004	Quadrilatero Ramo Ex Impresa - Lotto 1.1	(29.659)	(29.613)	(46)
9096	Metro Blu S.c.r.l.	(59.678)	(59.676)	(2)
A837	Genova Voltri Gallerie	(6.397)	(6.404)	7

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

- con riferimento all'attività sub. lettera *e)*, dallo svolgimento di tali procedure sono emerse le differenze di seguito riportate:
    - dalla verifica di cui al punto *ii)* della lettera *e)*:

Dati in euro equivalenti				A	B	C = A - B
Succursale	CODICE	DESCRIZIONE COMMESSA	Valuta origine	Ricavi progressivi in EURO al 28.09.2018 da scheda CTC	Ricavi progressi in Euro da Dettaglio commesse	Differenza ricavi progressivi in valuta
Cile	E381C	Chuquicamata - C13	CLP	5.629.156	5.632.952	(3.796)

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

    - dal ricalcolo di cui al punto *viii)* della lettera *e)*

				A	B	C = A - B	D	E = C/D
Succursale	CODICE	DESCRIZIONE COMMESSA	Valuta	Ricavi progressivi in Valuta al 28.09.2018 da scheda CTC	Ricalcolo ricavi progressi in Valuta	Differenza ricavi progressivi in valuta	Tasso di cambio al 28.09.2018	Differenza in EURO
Cile	E381C	Chuquicamata - C13	CLP	251.836.661.822	251.828.326.434	8.225.388	764,180	10.764
Cile	E438	El teniente	CLP	4.358.221.351	4.388.301.437	(30.080.086)	764,180	(39.363)
Polonia	E344C	S2 - Warsaw Southern Bypass - Lot A	PLN	229.443.001	229.476.977	(33.976)	4,277	(7.943)
Polonia	E316	S5 Krokaw Poznam	PLN	563.110.849	563.088.079	22.769	4,277	5.323
Turchia	E335C	Susurluk - Balikesir Motorway Project	USD	213.405.267	213.405.270	(3)	1,158	(2)

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

    - dal ricalcolo di cui al punto *x)* della lettera *e)*:
        - <u>con riferimento ai ricavi</u> le seguenti differenze:

Succursale	CODICE	DESCRIZIONE		I Tasso di cambio al 28.09.2018	A Valuta 1 Valore produzione a vita intera in valuta da scheda	Valuta 2	B Valuta 2 Valore produzione a vita intera in valuta da scheda	C Ricavi a vita intera da Piano Valuta 1	D Ricavi a vita intera da Piano Valuta 2	E = C – A Differenza ricavi valuta 1	F = E/I Differenza convertita in EURO	G = D – B Differenza ricavi valuta 2
Algeria	E214C	Ferrovia Saida - Tiaret	DZD	136,7781	5.907.617.726	EUR	312.035.914	5.907.618.000	312.036.000	272	2	86
Algeria	E145C	SMS	DZD	136,7781	33.897.002.235	EUR	480.082.503	33.897.002.000	480.083.000	(235)	(2)	497
Polonia	E344C	S2 - Warsaw Southern Bypass - Lot A	PLN	4,2774	992.829.947	n.a.	n.a	992.830.000	n.a.	53	12	n.a.
Polonia	E316	S5 Krokaw Polznam	PLN	4,2774	574.544.279	n.a.	n.a	574.544.000	n.a.	(279)	(65)	n.a.
Turchia	E335C	Susurluk - Balikesir Motorway Project	USD	1,1576	297.927.219	n.a.	n.a	297.927.000	n.a.	(219)	(189)	n.a.
Georgia	E413C	Zemo Usianuri Chumateleti	GEL	3,024	345.736.909	n.a.	n.a	345.736.000	n.a.	91	30	n.a.

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

- <u>con riferimento ai costi</u> le seguenti differenze:

Dati in euro equivalenti Succursale	CODICE	DESCRIZIONE	Valuta	A Costi a vita intera da scheda	B Costi a vita intera da Piano	C = B – A Differenza costi
Georgia	E413C	Zemo Usianuri Chumateleti	EUR	121.151.437	121.152.000	563
Cile	E438	El teniente	EUR	63.101.452	63.101.000	(452)
Polonia	E344C	S2 - Warsaw Southern Bypass - Lot A	EUR	209.449.300	209.449.000	(300)
Polonia	E316	S5 Krokaw Polznam	EUR	142.930.385	142.930.000	(385)
Turchia	E335C	Susurluk - Balikesir Motorway Project	EUR	252.043.096	252.043.000	(96)

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

- Dalla verifica di cui al punto *xii)* della lettera *e)*:

Dati in euro equivalenti Val Funz	Succursale	CODICE	DESCRIZIONE	A Costi progressivi in euro equivalenti al 28.09.2018 da Scheda CTC	B Costi in euro da Contgest al 28.09.2018	C = A - B Differenza
EUR	Algeria	E145C	SMS	593.864.850	593.884.850	(20.000)
EUR	Cile	E438	El teniente	5.184.617	5.148.617	36.000
EUR	Polonia	E344C	S2 - Warsaw - Lot A	48.410.901	48.407.353	3.548

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

Premesso quanto sopra, il procedimento adottato dalla Società appare logico e coerente e, a riscontro, i Commissari giudiziali hanno potuto verificare la corrispondenza dei saldi contabili delle attività derivanti dai contratti con la situazione patrimoniale alla data di riferimento.

Con riguardo alle procedure di verifica svolte dall'Attestatore, il Prof. Gatti ha *i)* acquisito, visionato e ripercorso, le procedure contabili-amministrative utilizzate nella rilevazione delle attività di cui trattasi, *ii)* verificato le commesse operative italiane ed estere, *iii)* verificato le commesse non operative italiane ed estere *iv)* ha ricostruito la natura degli importi iscritti in contabilità in relazione ai *claims* e ai contenziosi.

A supporto dell'attività di verifica dell'Attestatore, è stato conferito alla KPMG S.p.A., società internazionale di consulenza contabile e finanziaria, l'incarico di svolgere ulteriori procedure di verifica, seppur limitate, sulle poste contabili iscritte nella situazione

patrimoniale alla data di riferimento. Relativamente alle attività derivanti dai contratti, la KPMG S.p.A., acquisita la documentazione contabile necessaria, ha svolto le numerose procedure di verifica già precedentemente illustrate nel dettaglio.
Per tutto quanto sopra, le attività e le procedure svolte appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili delle voci ricomprese nelle "attività derivanti dai contratti".
All'esito, pertanto, ritengono di non dover formulare rilievi o osservazioni particolari in merito.

Ai fini della predisposizione del Piano concordatario, per la voce "Attività derivanti dai contratti", la Società non ha conferito incarichi specifici per la stima del relativo valore economico alla data del 28.09.2018.
Tuttavia, la società ricorrente prevede alcune rettifiche di valore all'importo risultante dalla contabilità.
In particolare, dalla Tabella 102 riportata a pagina 116 del Piano, si evidenziano le seguenti rettifiche:

- rettifiche derivanti da perizie per euro -29.423 mila;
- *exit costs* per euro – 3.474 mila;
- fondo rischi concordatari per euro – 4.000 mila;
- altre rettifiche per euro – 52.401 mila.

Per un totale di rettifiche pari ad euro -89.297 mila.

La prima rettifica sarebbe stata apportata al fine di adeguare il valore dei lavori in corso, sulla base del loro stato di consistenza alla data del 28 settembre 2018, anche alla luce del perimetro individuato dal *management* per la continuità del *business*.
Nello specifico, tale rettifica ha comportato una riduzione delle attività derivanti da contratti (lavori in corso su ordinazione) per **Euro 29.423 mila** e dei fondi rischi e oneri (con riferimento all'interessenza da attività a controllo congiunto) per **Euro 203 mila**.
Nella tabella che segue vengono riepilogate le rettifiche apportate distinte in base a progetto di riferimento e *Legal Entity* esecutrice.

Rettifiche di consistenza dei lavori in corso (da valutazioni interne)

Valuta: €/000	**Entità**	**28-set-18**
Contrato Cc13	Astaldi S.p.A. - Succursale Cile	-21.230
Diga di Nieddu	Astaldi S.p.A.	-7.003

Genova Voltri Galleria Colombo e San Tomaso	Astaldi S.p.A.	-3.450
Mejoramiento del Camino El Comejen-Waslala (Tramo II)	Astaldi S.p.A. - Succursale Nicaragua	-1.927
Mejoramiento del Camino El Comejen-Waslala (Tramo I)	Astaldi S.p.A. - Succursale Nicaragua	-1.721
Proyecto Pantasma - Wiwili	Astaldi S.p.A. - Succursale Nicaragua	-791
El Teniente (Obras De Ventilacion)	Astaldi S.p.A. - Succursale Cile	-557
E60 - Zemo Osiauri - Chumateleti	Astaldi S.p.A. - Succursale Georgia	-106
Railway E59 - Rawicz - Leszno (In Attesa di JV)	Astaldi S.p.A. - Succursale Polonia	1.305
Hospital Felix Bulnes	Astaldi S.p.A. - Succursale Cile	6.057
Rettifica LIC		**-29.423**
Railway No. 7 - Deblin - Lublin (provvisoria)	Consorzio Lublino (Astaldi - PBDIM)	-3.997
Hospital de Chinandega (in attesa di JV)	Consorcio Europeo Hospital de Chinandega Cehchi	-714
Projecto Chilota-Chincune Lic. 2090	Consorcio Obrainsa - Astaldi	0
M11 Moscow / St. Petersburgh Simple Partnership	IC Ictas Astaldi Simple Partnership - M11 Project	0
Proyecto hidro-energetico Alto Piura	Consorcio Obrainsa - Astaldi	71
Arenal Etapa - Consorcio	Consorcio Constructora El Arenal	4.437
Rettifica Fondi rischi ed oneri		**-203**
Totale		**-29.626**

Relativamente alle rettifiche riguardanti dal calcolo degli *exit costs*, si precisa che la società ricorrente ha previsto un impatto degli *exit costs* (potenziali rischi dovuti alla risoluzione contrattuale di commesse escluse dal perimetro della continuità) sulla voce "Attività derivanti dai contratti" per euro -3.474 mila. Di tale importo, tuttavia, non fornisce un dettaglio relativo alle singole commesse cui si riferisce la stima.

Relativamente ai Fondi rischi concordatari, dalla Tabella n. 102 del Piano risulta una rettifica della voce "Attività derivanti dai contratti" per euro -4.000 mila. Anche di tale importo la ricorrente non fornisce un dettaglio relativo alle singole commesse cui si riferisce la stima.

Infine, relativamente alle Altre rettifiche, dalla Tabella n. 102 del Piano risulta una rettifica della voce "Attività derivanti dai contratti" per euro -52.401 mila. Tuttavia, anche di tale

importo la ricorrente non fornisce un dettaglio relativo alle singole commesse cui si riferisce la stima.

Per tutto quanto sopra, tenuto conto che dalla documentazione a supporto della proposta e del piano concordatario non è risultata immediata la comprensione delle rettifiche apportate dalla Società alle poste contabili in esame, gli scriventi Commissari giudiziali hanno richiesto alla Società di poter fornire un dettaglio delle rettifiche apportate e delle compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. eseguite ai fini del piano concordatario.
A riscontro della richiesta avanzata dall'organo commissariale, la Società ha fornito il dettaglio di tutte le rettifiche e le compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. operate ai fini della determinazione dell'attivo concordatario.

- Preliminarmente, si osserva che nel dettaglio fornito dalla Società trovano conferma le rettifiche la cui origine risultava già analiticamente indicata nel piano e, nello specifico, trattasi delle rettifiche derivanti da perizie relativamente alla consistenza dei lavori in corso su ordinazione per complessivi euro -29.423 mila come già dettagliatamente illustrato in precedenza.
- Per quanto riguarda la rettifica per *exit costs* di euro -3.474 mila, nel dettaglio fornito la Società specifica che tale rettifica si riferisce:
    - quanto a euro 1,3 milioni al recupero dell'anticipo effettuato da RFI in relazione alla risoluzione del contratto di Genova Voltri, a valere sui lavori eseguiti alla data del 28 settembre;
    - quanto ad euro 2,1 milioni a rettifica dei lavori in corso in conseguenza dell'escussione - avvenuta prima del ricorso - del Performance Bond per euro 1,3 milioni e circa Euro 0,8 milioni per il recupero dell'Advance Bond.
- Con riferimento all'accantonamento di euro 4.000 mila al fondo rischi concordatari, la Società precisa che tale accantonamento si riferisce al contenzioso civile in essere per la commessa "Scuola Marescialli di Firenze". A riguardo, la Società osserva che "*in relazione al contenzioso civile verso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti riferito alla Commessa "Castel S. Angelo", che la Società ha proceduto a compensare l'importo del fondo rischi in parola, stimato pari a Euro 4.000, con una porzione del credito vantato verso lo stesso ministero - riferito alla commessa "Scuola Marescialli di Firenze", in quanto si presume che tale credito possa essere direttamente compensato dalla controparte*.".
- Le "altre rettifiche" per complessivi euro – 52.401 mila, sono relative a:

- per euro 16.103 mila per pagamenti di debiti di Astaldi forzosamente ed unilateralmente effettuati dai committenti esteri dopo il 28 settembre 2018;
- per euro 5.245 mila al fine di recepire gli effetti della transazione sottoscritta con il socio turco Ictas mediante la quale sono state definite tutte le partite patrimoniali tra le parti;
- per euro 31.053 mila per rettifiche dei lavori in corso su orinazione e crediti *slow moving*. Nel piano concordatario la Società precisa che tali rettifiche sono state apportate "*a fronte di valutazioni interne condotte dalla Società sullo stato di consistenza dei lavori in corso al 28 settembre 2018*".

Sulla base della documentazione fornita dalla Società è stato, pertanto, possibile riconciliare gli importi delle singole rettifiche apportate alla posta in esame con l'importo complessivo delle medesime rettifiche indicate nel piano concordatario.

La voce di cui trattasi viene ricompresa nel perimetro aziendale destinato alla continuità.

Relativamente al valore assegnato nel Piano, i Commissari Giudiziali evidenziano che, nella elencazione ed analisi delle poste dell'attivo che compongono il Patrimonio della Società Astaldi, S.p.A., la ricorrente riporta il valore complessivo di euro 819.994 mila che, come si è già detto, viene rettificato in diminuzione per euro -89.297 mila per le motivazioni sopra espresse. Il valore di Piano dunque è pari ad euro 730.697 mila.

In merito alle rettifiche apportate dalla Società, il prof. Gatti precisa che, nel Piano, le attività derivanti dai contratti registrano un decremento di euro 89,30 milioni determinato per effetto di:

- rettifiche per lavori in corso: ammontano a euro 29,42 milioni e si riferiscono alla somma algebrica di (i) incrementi di *claims* di euro 7,36 milioni, e (ii) decrementi per rettifiche di lavori in corso di euro 36,79 milioni imputabili principalmente alla svalutazione delle commesse cilene;
- rettifica per *exit cost*: ammontano a euro 3,47 milioni e sono state eseguite in relazione al rischio di possibili escussioni di (i) *Advance Payment Bond* per euro 2,16 milioni e (ii) *Performance Bond* per euro 1,30 milioni;
- integrazioni oneri: ammontano a euro 4,00 milioni e si riferiscono a possibili oneri derivanti dal contenzioso civile in essere con la società Castel Sant'Angelo in relazione alla commessa Marescialli di Firenze;

- rettifiche: ammontano a euro 52,40 milioni e si riferiscono per (i) euro 31,05 milioni alle rettifiche apportate a seguito di valutazioni interne effettuate dalla Società in merito allo stato di consistenza dei lavori in corso alla Data di Riferimento e (ii) euro 5,24 alla rilevazione degli effetti della transazione ICTAS ampiamente richiamata nella presente relazione.

Sulle rettifiche conclude il prof. Gatti che *"La scelta operata dalla Società appare condivisibile"*.

In conclusione, sulla voce dell'attivo di cui trattasi, il prof. Gatti riporta di aver acquisito e verificato, per gli importi maggiormente rilevanti sull'ammontare complessivo della voce, la seguente documentazione:

- il piano di commessa debitamente sottoscritto dal *project manager,* dal direttore di paese e dal direttore generale di area, posto a base dalla Società per la redazione della scheda di commessa;
- la scheda di commessa dalla quale è stato rilevato l'importo progressivo, al 28 settembre 2018, dei lavori eseguiti e dei costi sostenuti nonché dei lavori totali da eseguire e dei costi preventivati a *budget*;
- la corrispondenza dell'importo progressivo dei lavori in corso riportato nella scheda dei lavori con quanto riportato nel bilancio di verifica della Società;
- il ricalcolo dell'importo progressivo dei lavori in corso rapportando ai ricavi totali della commessa la percentuale di avanzamento dei costi sostenuti rispetto al *budget* di spesa;
- la copia dell'ultimo SAL firmato dalla Società e dal direttore dei lavori e/o dal committente;
- la corrispondenza dell'importo progressivo del SAL con quanto riportato nella scheda di commessa e nel bilancio di verifica della Società;
- tabulato estratto dalla contabilità analitica dei costi sostenuti per la commessa;
- verifica, a campione, degli acconti fatturati;
- verifica, a campione, degli anticipi contrattuali ricevuti.

In relazione alle commesse non operative italiane ed estere, l'attestatore precisa di aver verificato, con apposito supporto documentale predisposto dalla Società, gli importi maggiormente significativi in relazione all'ammontare complessivo della voce.

All'esito delle procedure di verifica svolte, delle risultanze ottenute e delle valutazioni effettuate nel Piano, l'attestatore *"ritiene che la voce sia stata correttamente determinata"*.

5.10.1.9.2. CONCLUSIONI

Con specifico riferimento alla probabilità di incasso dei *claims* (ossia le c.d. riserve "tecniche") ricompresi nelle attività derivanti da contratti (ma anche nei crediti commerciali), gli scriventi Commissari giudiziali, come anticipato, hanno ritenuto opportuno svolgere ulteriori attività di verifica. Nello specifico, hanno presentato al Giudice delegato un'istanza per la nomina di professionisti (Ingegneri e Architetti) a cui conferire l'incarico di stimare i *claims* di cui sopra. La valutazione dei professionisti incaricati ha riguardato un valore complessivo dei *claims* pari al 71% del totale. Inoltre, si precisa, che un ulteriore importo pari al 22% del valore totale non è stato ricompreso nell'incarico conferito ai professionisti in quanto le condizioni relative a quei *claims* risultano già accettate dal Committente e, di conseguenza, la probabilità di incasso è da considerarsi certa ovvero i *claims* risultano già incassati dopo la data di riferimento. Pertanto, il campione oggetto di valutazione è pari a circa l'93% del totale e, quindi, può considerarsi significativo.

Preliminarmente, con riferimento ai *claims* relativi alle n. 34 commesse oggetto di stima da parte dei professionisti incaricati, si evidenzia che il valore di tali "riserve tecniche" che si ritengono incassabili dalla Società è stato valutato come segue:

- nel piano concordatario la Società stima un valore dei *claims* che si prevede di poter incassare pari a complessivi euro 301,7 milioni;
- nella Relazione di attestazione, il Prof Gatti rettifica il valore dei *claims* incassabili in complessivi euro 284,7 milioni di cui:
    - euro 213,1 milioni entro l'arco temporale di riferimento del piano concordatario (2020-2023);
    - euro 71,60 milioni oltre l'arco temporale di riferimento del piano concordatario.

Inoltre, all'esito degli accertamenti e delle valutazioni svolte, dagli elaborati peritali predisposti dai professionisti incaricati è emerso che:

- il valore complessivo dei *claims* oggetto di stima (71% del totale) e per i quali si prevede l'incasso è pari a complessivi euro 352,5 milioni di cui:
    - euro 265 milioni entro l'arco temporale di riferimento del piano concordatario (2020-2023) e, nello specifico;
        - euro 13,7 milioni entro il 2020;
        - euro 38,8 milioni entro il 2021;

        - euro 145 milioni entro il 2022;
        - euro 67,5 milioni entro il 2023;
    - euro 87,5 milioni oltre l'arco temporale di riferimento del piano concordatario.

Per tutto quanto sopra, tenuto conto che:

- per il 22% del valore totale dei *claims*, la probabilità di incasso è certa, in quanto le condizioni relative a quei *claims* risultano già accettate dal Committente, ovvero i *claims* sono stati già incassati dopo la data di riferimento della proposta concordataria;
- per un ulteriore campione significativo pari 71% del valore totale dei *claims*, il valore ritenuto incassabile all'esito della stima dei periti incaricati risulta superiore di euro 50,8 milioni circa alle previsioni della Società recepite nel piano concordatario;
- peraltro, il valore dei *claims* che si stima di poter incasssare nell'arco piano (euro 265 milioni) è, comunque, superiore anche al corrispondente valore determinato dall'Attestatore in euro 213,1 milioni;

i Commissari giudiziali ritengono le valutazioni della Società recepite nel piano concordatario adeguate e, pertanto, non si ritiene necessario formulare rilievi particolari in merito alla voce dell'attivo in esame.

Per quanto riguarda, più in generale, la voce dell'attivo "Attività derivanti dai contratti", gli scriventi Commissari Giudiziali prendono atto del valore contabile riportato nella Situazione economico-patrimoniale alla data di riferimento del 28.09.2018, pari ad euro 819.994.084, successivamente rettificato in euro 730.697.173.

Alla luce di quanto sopra riportato, considerato anche le risultanze delle verifiche svolte dall'Attestatore e dalla KPMG S.p.A., nonché dalle stime risultanti dalle perizie predisposte dai professionisti incaricati dal Tribunale, i Commissari giudiziali ritengono di poter confermare il valore delle attività derivanti dai contratti risultanti dalla contabilità per euro 819.994.084 che, ai fini del Piano Concordatario, sono state rettificate dalla società ricorrente in euro 730.697.173.

Per tutto quanto sopra, il valore della voce "Attività derivanti dai contratti" può essere confermato ai fini del piano concordatario pari ad **euro 730.697.173**, come di seguito riepilogato:

Attività derivanti da contratti

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di Piano al 28/09/18, integrato al 16-19/07/19 e*		*Valori Attestatore*		*rettifiche CC. GG.*		*Valori CC. GG.*	
		Continuità	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*
Commesse operative e non operative	822.037	732.739	-	732.739	-	-	-	732.739	-
(f.do svalutazione)	(2.042)	(2.042)	-	(2.042)	-	-	-	(2.042)	-
		730.697	**-**	**730.697**	**-**	**-**	**-**	**730.697**	**-**
Totale Attività derivanti da contratti	**819.994**	**730.697**		**730.697**		**-**		**730.697**	

5.10.1.10. COSTI CAPITALIZZATI PER L'ADEMPIMENTO DI FUTURI CONTRATTI

5.10.1.10.1. IL VALORE DEI COSTI CAPITALIZZATI PER L'ADEMPIMENTO DI FUTURI CONTRATTI NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018

Alla data del 28 settembre 2018, data di riferimento della proposta concordataria, la voce "costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti" risulta iscritta in contabilità per complessivi euro 1.915.494 e risulta riclassificata nel raggruppamento denominato "Attivo corrente" (vedasi Tabella 29 del Piano Concordatario).

Relativamente a tale voce dell'attivo, la Società spiega nel Piano che "*si riferiscono agli oneri sostenuti dalla Società per la partecipazione e l'aggiudicazione di alcune commesse che verranno imputati a conto economico sulla base della percentuale di avanzamento dei lavori*"

Nello schema che segue viene evidenziato il dettaglio dei costi capitalizzati per l'adempimento di futuri contratti così come riportati anche nella Tabella n. 35 del Piano.

Costi capitalizzati per l'adempimento di futuri contratti

Cod.	**Valuta: €**	**28-set-18**
2618	Roma Capitale - Campidoglio 2	702.300
2675	G14/16 - Roma-Latina-Valmontone	565.522
2743	Napoli/Bari - raddoppio tratta Apice-Orsara 1° Lotto	124.800
2742	Potenziamento Circumetnea Catania e dintorni	109.408
2313	Sottopasso Appia Antica	87.372
2744	Napoli/Bari - raddoppio tratta Frasso Telesino-Vitulano 1° Lotto	83.200
2745	Metropolitana automatica di Torino - Linea 1 - tratta 3	28.600
	Totale Italia	**1.701.202**
	Gare Bulgaria	124.751
	Gare Polonia	89.541
	Totale estero	**214.292**
	Totale Costi capitalizzati per l'adempimento di futuri contratti	**1.915.494**

Per quanto attiene la valutazione della posta dell'attivo di cui trattasi, la ricorrente non precisa quali siano stati i criteri seguiti per la valorizzazione dei costi capitalizzati né se tale *asset* sia stato oggetto di una stima valutativa da parte di esperti.
Ai fini della predisposizione del Piano concordatario, la società ricorrente non prevede alcune rettifiche di valore all'importo risultante dalla contabilità.
La voce di cui trattasi viene ricompresa nel perimetro aziendale destinato alla continuità.
Per la voce "Costi capitalizzati per l'adempimento di futuri contratti" la società non ha conferito incarichi specifici per la stima del relativo valore economico alla data del 28.09.2018.
Relativamente al valore assegnato nel Piano, i Commissari Giudiziali evidenziano che, nella elencazione ed analisi delle poste dell'attivo che compongono il Patrimonio della Società Astaldi, S.p.A., la ricorrente riporta il valore complessivo di euro 1.915 mila che, come si è già detto, non viene rettificato ai fini del Piano Concordatario.
Il prof. Gatti, nell'allegato n. 2 alla propria Relazione di Attestazione del Piano riporta l'elenco dettagliato dei "costi capitalizzati per l'adempimento di futuri contratti" per ciascuna singola commessa, ad eccezione delle commesse estere che sono state raggruppate per Paese.
Il prof. Gatti precisa di aver *"verificato le schede contabili nonché, a campione e per gli importi più rilevanti, i documenti di supporto ottenuti dalla Società riscontrandone la coincidenza con quanto riportato in contabilità"*.
All'esito delle verifiche effettuate, il prof. Gatti conclude che la voce di cui trattasi *"appare correttamente determinata"*.

5.10.1.10.2. CONCLUSIONI

Per quanto riguarda la voce dell'attivo "Costi capitalizzati per l'adempimento di futuri contratti", gli scriventi Commissari Giudiziali prendono atto del valore contabile riportato nella Situazione economico-patrimoniale alla data di riferimento del 28.09.2018, pari ad euro 1.915.494.
Inoltre, gli scriventi hanno richiesto alla Società un dettaglio delle voci di importo maggiormente significativo ricomprese nella posta contabile in esame.
A riscontro della suddetta richiesta, la Società ha fornito un dettaglio contenente la quantificazione e la relativa modalità di calcolo delle seguenti voci più rilevanti:

- "Roma Capitale – Campidoglio 2" iscritta in bilancio per euro 702.300;
- "G14/16 – Roma – Latina – Valmontone" iscritta in bilancio per euro 565.522:

I Commissari giudiziale hanno, pertanto, verificato la corrispondenza tra l'importo iscritto nella Situazione patrimoniale alla data di riferimento e l'importo incluso nel dettaglio fornito dalla Società.

All'esito, tenuto conto della natura della posta dell'attivo di cui trattasi, delle verifiche svolte e delle conclusioni espresse anche dall'Attestatore prof. Gatti, ritengono di poter confermare il valore risultante dalla contabilità, senza evidenziare alcun rilievo.

Per tutto quanto sopra, il valore della voce "Costi capitalizzati per l'adempimento di futuri contratti" può essere confermato ai fini del piano concordatario pari ad **euro 1.915.494**, come di seguito riepilogato:

Costi capitalizzati per adempimento di futuri contratti

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di Piano al 28/09/18, integrato al 16-19/07/19 e*		*Valori Attestatore*		*rettifiche CC. GG.*		*Valori CC. GG.*	
		Continuità	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*
Italia	1.701	1.701	-	1.701	-	-	-	1.701	-
Estero	214	214	-	214	-	-	-	214	-
		1.915	**-**	**1.915**	**-**	**-**	**-**	**1.915**	**-**
Totale Costi capitalizzati fut.contratti	**1.915**	**1.915**		**1.915**		**-**		**1.915**	

5.10.1.11. CREDITI COMMERCIALI

La posta contabile al 28.09.2018 è pari ad euro 521.409.051 (al netto del fondo svalutazione crediti) è composta da:

1) crediti commerciali verso clienti terzi per euro 252.304.074;
2) crediti commerciali verso società collegate per euro 15.778.177;
3) crediti commerciali verso società controllate per euro 148.815.238;
4) crediti commerciali verso attività a controllo congiunto per euro 111.083.036;
5) fondo svalutazione crediti e differenza cambi per Euro - 6.571.474.

Crediti commerciali

CREDITI COMMERCIALI	Importo
Crediti verso clienti terzi	252.304.074
Crediti verso società collegate	15.778.177
Crediti verso clienti società controllate	148.815.238
Crediti verso clienti attività a controllo congiunto	111.083.036
Totale parziale	**527.980.525**
(-) Fondo svalutazione crediti	- 6.571.474
TOTALE	**521.409.051**

Il fondo svalutazione crediti appostato, pari a euro 6.571.474 (analiticamente rideterminato in euro 6.571.477), si riferisce per euro 529.310 al fondo svalutazione crediti appostato ai sensi del principio contabile IFRS 9[5] e per i restanti euro 6 milioni circa alle svalutazioni integrali relative ai crediti di n. 57 commesse. L'Attestatore rileva, inoltre, che la svalutazione è per circa il 70% del suo ammontare relativa a n. 6 posizioni in merito alle quali la Società ha valutato negli esercizi precedenti la irrecuperabilità dei crediti in esame.

Precisa inoltre che gli importi oggetto di svalutazione comprendono, per circa euro 1,2 milioni, gli interessi di mora medio tempore maturati sulle singole posizioni di credito.

Di seguito si riporta il dettaglio analitico delle singole posizioni ricomprese nel fondo svalutazione crediti:

Fondo svalutazione crediti commerciali

Crediti commerciali – Fondo valutazione crediti al 28 settembre 2018	**Importo**
Ministero Lav.Pubblici Guinea	2.124.786
Ministére Des Travaux Publics (Guinea Bissau)	701.631
Rete Ferroviaria Italiana Spa	531.503
C.F.C	365.166
Galleria Cella	263.088
Priolo Siracusa	186.395
Forum	136.192
Generico	115.482
Fosso Canna	108.911
Bussentina	96.965
Pofi - Ceprano	79.512
Passante Nord Ovest	76.713
Pp.Tt. Milano	68.535
I.M. Intermetro (Nova Metro)	68.068

[5] A tal proposito la Società in merito ai crediti commerciali ha precisato: "di avere un portafoglio di Crediti Commerciali nel quale sono presenti posizioni per servizi legati alla costruzione di opere pubbliche. Data la particolarità del settore *Sovereign*, all'interno del predetto portafoglio ci sono una serie di posizioni scadute (anche oltre i 90 giorni) per le quali però si riscontra generalmente il rientro della posizione secondo le tempistiche burocratiche del paese verso il quale è offerto il servizio.
Analizzate per le varie esposizioni l'anzianità dei crediti ed il *rating* della Controparte, il Calcolo dell'ECL è stato effettuato tenendo conto delle seguenti metodologie:
• Forfettaria: Calcolando la perdita attesa attraverso i parametri di rischio PD, LGD ed EAD considerando un time horizon di 12 mesi.
•Analitica: Nel caso di posizioni riferite a Clienti con un merito di credito inferiore ad adeguato (cosiddetto *speculative grade, non investment grade, high yield*) ed aventi ritardi significativi nei pagamenti (maggiori di 12 mesi) la perdita attesa è stata calcolata attraverso i parametri di rischio PD (indica la probabilità di default cumulata, corrisponde alla probabilità che un default avvenga al tempo t o prima), LGD (rappresenta la perdita di credito che, in caso di default della controparte, non è possibile recuperare) ed EAD (è una stima del valore effettivo del credito al verificarsi dell'evento di default) considerando un *time horizon* di 2 anni".

Galleria Cella	67.101
Comune Di Ravenna	67.075
Aurelia	66.913
Fosso Canna	57.128
Monte Vesuvio B1	55.202
Porrettana	52.266
Fratelli Dioguardi Spa	52.247
Consor.Per L'Area Di Sviluppo Ind.L	51.494
Cons.Divi	50.864
Napoli Sepsa	48.538
Regione Campania Struttura L.80/84	45.349
Ente X Lo Svil. Irrig. Trasf. Fond.Pug	44.337
Cedrino	44.199
Sede Ex Dipenta	38.594
Torrente Sauro	36.566
Porto Torres	34.748
Fanaco	33.408
Monte Vesuvio C1	24.795
Napoli Alta Velocità	23.109
Garcia	21.144
Avola	18.831
Azziriolo	18.516
Cixerri Completamento	17.454
Sequals Pordenone	16.680
Pofi Ceprano	15.864
Stadio Messina	15.641
Nicosia	12.351
Porto Torres Depuratore	11.086
Torrente Sauro	10.988
Napoli Monte Vesuvio	10.849
Manto Fanaco	7.763
Pantano S.C.R.L.	7.305
Tang. Vicenza	7.057
Ss. Trinita' Aids	5.830
Futani	5.606
Cixerri Diga	4.974
Cedrino	3.765
Pellestrina	3.366
Consorzio Consarno - Ecosarno	3.154
Aurelia	2.679
Azziriolo	2.647
Acquedotto Sulcis	1.394
Antemurale P. Torres	343
Fondo svalutazione crediti IFRS 9	529.310
TOTALE	**6.571.477**

Nel Piano Concordatario i crediti commerciali di cui trattasi – che contabilmente ammontano al netto del relativo fondo svalutazione crediti e del fondo IFRS 9 a euro 521,4 milioni – sono stati oggetto di un decremento complessivo per euro 357,60 milioni. Tale decremento è riconducibile sia a rettifiche che a compensazioni *ex* art. 56 L.Fall., apportate in sede concordataria dalla Società per:

- *impairment test:* ammontano a euro 41,27 milioni e si riferiscono quanto a (i) euro 11,89 milioni alla svalutazione effettuata al fine di aggiornare il valore dei crediti commerciali sulla base delle risultanze dell'impairment test effettuato dalla Società e (ii) quanto a euro 29,38 alla svalutazione effettuata sui crediti riferiti alla partecipazione EPC sul Terzo Ponte sul Bosforo;
- *exit costs:* ammontano a euro 3,44 milioni e si riferiscono alla rettifica effettuata a copertura di potenziali rischi connessi alla risoluzione contrattuale di commesse escluse dal perimetro della continuità;
- ulteriori rettifiche: ammontano a euro 141,10 milioni e si riferiscono a:
  - rettifica in diminuzione del valore dei crediti commerciali di euro 23,18 milioni, in compensazione della voce relativa al debito verso banche garantito da pegno o ipoteca. Nel caso di specie si tratta di factoring pro- solvendo con cessione perfezionata alla data del 28 settembre 2018;
  - pagamenti effettuati dopo il 28 settembre 2018 da parte di soggetti terzi per conto di Astaldi, subiti dalla Società, per euro 54,10;
  - rettifica in diminuzione di euro 44,79 milioni determinata dalla rilevazione degli effetti della transazione ICTAS, esaminata nella sezione "investimenti in partecipazioni";
  - rettifiche del valore di crediti *slow moving,* a fronte di valutazioni interne della Società sullo stato di consistenza dei lavori in corso al 28.09.2018, per euro 17,00 milioni;
  - altre rettifiche in diminuzione di euro 2,04 milioni per allineamento contabile;

All'esito i crediti commerciali risultano valorizzati nel piano per euro 163.800.364 al netto delle rettifiche apportate e delle compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. operate dalla Società.

Il valore contabile alla data del 28.09.2018, pari ad euro 521.409.051, subisce, infatti, un decremento di complessivi euro 357.608.687di cui:

- euro 182.368.665 per rettifiche apportate dalla Società;
- euro 175.240.022 per compensazioni *ex* art. 56 L. Fall.

Si precisa, inoltre, che nella voce in esame sono ricompresi anche *claims* per complessivi euro 120,33 milioni. La restante parte dei *claims*, pari ad euro 362,46 milioni è, invece, ricompresa tra le "attività derivanti dai contratti". La previsione di incasso dei suddetti *claims*, come sarà meglio illustrata nel prosieguo della presente Relazione, è stata oggetto di valutazione da parte dell'Attestatore nonché di ulteriore analisi da parte dell'organo commissariale. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa dei *claims* ricompresi nella voce "crediti commerciali".

Claims inclusi nei crediti commerciali

CLIENTE	COMMESSA	PAESE	Importo contabile alla data del 28.09.2018 € mln
CONSORZIO IRICAV DUE	7117C-Ast. In IRICAV DUE	Italia	3,40
CONSORZIO SAPRO	9581C - Ast. FORUM S.C.R.L in liquidazione	Italia	2,40
CONSORZIO VALLE TELESINA/REGIONE CAMPANIA	9636C- Ast. In ISCLERO S.C.R.L.IN LIQUIDAZION	Italia	8,60
Secretaria de Estado en el Despacho de Obras Públicas, Transporte y Vivienda	E138C - Strada La Barca Pimenta	Honduras	6,89
National Railway Company "CFR"	E123C - Ferrovia Bucarest Sezione - ¾	Romania	66,13
National Railway Company "CFR"	E122C - Ferrovia Bucarest - Sezione 2	Romania	14,73
Metrorex	E264C - Metro Bucarest Linea 5 JV	Romania	17,50
Romanian National Company of Motorways and National Roads S.A.	E168C - Bypass di Costanza	Romania	0,68
		TOTALE	120,33

Con specifico riferimento alla probabilità di incasso dei *claims* (ossia le c.d. riserve "tecniche") ricompresi nei "crediti commerciali" (ma anche nelle attività derivanti da contratti), gli scriventi commissari giudiziali, come anticipato, hanno ritenuto opportuno svolgere ulteriori attività di verifica. Nello specifico, hanno presentato al Giudice delegato un'istanza per la nomina di professionisti (Ingegneri e Architetti) a cui conferire l'incarico di stimare i *claims* di cui sopra.

La valutazione dei professionisti incaricati ha riguardato un valore complessivo dei *claims* pari al 71% del totale. Inoltre, si precisa, che un ulteriore importo pari al 22% del valore totale non è stato ricompreso nell'incarico conferito ai professionisti in quanto le condizioni relative a quei *claims* risultano già accettate dal Committente e, di conseguenza, la probabilità di incasso è da considerarsi certa ovvero i *claims* risultano già incassati dopo la data di riferimento. Pertanto, il campione oggetto di valutazione è pari a circa il 93% del totale e, quindi, sicuramente significativo.

Con riferimento ai *claims* relativi alle n. 34 commesse oggetto di stima da parte dei professionisti incaricati, la Società ha indicato il valore di tali "riserve tecniche" incassabili come segue:

- nel piano concordatario la Società stima un valore dei *claims* che si prevede di poter incassare pari a complessivi euro 301,7 milioni;
- nella Relazione di attestazione, il Prof Gatti rettifica il valore dei *claims* incassabili in complessivi euro 284,7 milioni di cui:
    - euro 213,1 milioni entro l'arco temporale di riferimento del piano concordatario (2020-2023);
    - euro 71,60 milioni oltre l'arco temporale di riferimento del piano concordatario.

All'esito degli accertamenti e delle valutazioni svolte, dagli elaborati peritali predisposti dai professionisti incaricati è emerso che:

- il valore complessivo dei *claims* oggetto di stima (71% del totale) e per i quali si prevede l'incasso è pari a complessivi euro 352,5 milioni di cui:
    - euro 265 milioni entro l'arco temporale di riferimento del piano concordatario (2020-2023) e, nello specifico;
        - euro 13,7 milioni entro il 2020;
        - euro 38,8 milioni entro il 2021;
        - euro 145 milioni entro il 2022;
        - euro 67,5 milioni entro il 2023;
    - euro 87,5 milioni oltre l'arco temporale di riferimento del piano concordatario.

Per tutto quanto sopra, tenuto conto che:

- per il 22% del valore totale dei *claims*, la probabilità di incasso è certa, in quanto le condizioni relative a quei *claims* risultano già accettate dal Committente, ovvero i *claims* sono stati già incassati dopo la data di riferimento della proposta concordataria;
- per un ulteriore campione significativo pari 71% del valore totale dei *claims*, il valore ritenuto incassabile all'esito della stima dei periti incaricati risulta superiore di euro 50,8 milioni circa alle previsioni della Società recepite nel piano concordatario;
- peraltro, il valore dei *claims* che si stima di poter incasssare nell'arco piano (euro 265 milioni) è, comunque, superiore anche al corrispondente valore determinato dall'Attestatore in euro 213,1 milioni;

i commissari giudiziali ritengono adeguate, coerenti e congrue le valutazioni della Società come indicate nel piano concordatario e, dunque, con riferimento ai *claims* non emergono rilievi da segnalare in merito alla voce dell'attivo in esame.

Di seguito vengono analizzate, nel dettaglio, le singole voci di credito ricomprese tra i "crediti commerciali".

Crediti commerciali verso clienti terzi e società collegate

Nella situazione patrimoniale alla data di riferimento i "crediti verso clienti terzi e società collegate" si distinguono in:

1) crediti commerciali verso clienti terzi sia italiani sia esteri per euro 252.304.074
2) crediti commerciali verso società collegate sia italiane sia estere per euro 15.778.177

Come di seguito dettagliato nella rispettiva tabella riportata

Crediti verso clienti terzi

Crediti verso clienti terzi	Fatture emesse	Fatture da emettere	Totale
di cui filiale Italia	*59.983.344*	*57.360.103*	*117.343.447*
di cui filiali Estero	*121.818.422*	*13.142.206*	*134.960.627*
TOTALE	**181.801.766**	**70.502.309**	**252.304.074**

La successiva tabella, invece, evidenzia il dettaglio analitico, ripartito per aree geografiche e suddiviso per fatture emesse e fatture da emettere, dei crediti commerciali verso clienti terzi (analiticamente rideterminati in euro 252.304.226):

Crediti verso clienti terzi (dettaglio analitico)

Crediti Commerciali verso clienti terzi	Fatture emesse	Fatture da emettere	Totale
Metro C SpA	10.124.110	16.934.100	27.058.210
Galleria Di Base Del Brennero	16.610.304	623.477	17.233.781
Metropolitana di Napoli SpA	9.280.966	6.784.000	16.064.966
Consorzio di Bonifica	1.572.851	6.678.452	8.251.303
Rete Ferroviaria Italiana SpA	2.957.859	1.175.578	4.133.437
Consorzio Iricav Due	3.374.100	733.569	4.107.669
Mn 6 Scarl	639.097	2.974.030	3.613.127
Autostrade per l'Italia SpA	276.304	2.932.467	3.208.771
Anas SpA	1.454.717	1.477.670	2.932.387
Consorzio Venezia Nuova	2.669.157	28.061	2.697.218
Metro 5 SpA	30.646	2.451.240	2.481.886
Ministere des Travaux Publics	2.124.786	-	2.124.786
Angelini	-	2.039.938	2.039.938
Ministero della Difesa	2	1.974.331	1.974.333
Ministero delle Infrastrutture	637.409	1.103.996	1.741.405
Vari	-	1.627.882	1.627.882
Ente Autonomo del Volturno	133.905	1.383.876	1.517.781
Consorzio di Bonifica Jonio	13.328	1.466.577	1.479.905
Consorzio Bonifica Sardegna Meridio	1.318.380	80.249	1.398.629
Consorzio Sapro	962.164	366.250	1.328.414
Consorzio Tra.De.Ci.V.	85.787	826.260	912.047
Sat SpA	-	713.145	713.145
Terna Rete Italia SpA	494.299	-	494.299
S.E.P.S.A. SpA	475.116	-	475.116
Ansaldo Sts SpA	333.019	127.600	460.619
Comune di Avola	17.837	423.315	441.152
Ente Acquedotti Siciliani	-	411.031	411.031
Metrocampania Nordest Srl	403.379	-	403.379
Consorzio Consarno	118.630	281.819	400.449
Regione Siciliana	762.898	-384.206	378.692
Comune di Messina	14.834	359.555	374.389
Regione Campania	16.580	338.565	355.145
Comune di Roma	126.941	208.214	335.155
Veneta Sanitaria Fin. di progetto	233.983	50.495	284.478
Mose Operae Scrl	275.545	1.052	276.597
Ministero Infrastrutture Trasporti Navi	260.479	-	260.479
Syndial SpA	229.630	-	229.630
Autorità Portuale di Taranto	12	194.934	194.946
Priolo Siracusa Scrl	-	189.372	189.372
Metropolitana di Napoli	-	164.998	164.998
Consorzio Ital.Co.Cer	151.723	-	151.723
Ministero dei Lavori Pubblici	130.171	-	130.171

Consorzio Gi.It in Liq.	124.683	-	124.683
Iren SpA	-	117.759	117.759
Consorzio Ind.Le Nord Est Sard	115.411	-	115.411
Consorzio Qalat	113.210	-	113.210
Ente Sviluppo Agricolo	-	104.886	104.886
Ente Autonomo Volturno Srl	103.940	-	103.940
Cons.Area Svil.Industriale Frosinone	-	95.376	95.376
Dirpa 2	-	91.468	91.468
Europea Microfusioni Aerospazi	90.380	-	90.380
Regione del Veneto	790	89.505	90.295
Consor. per l'Area di Sviluppo	51.740	33.081	84.821
Camardelli Angelo – Impresa Edile	68.172	-	68.172
Comune di Ravenna	67.075	-	67.075
Atac SpA	55.824	-	55.824
Sat SpA	44.686	500	45.186
Ente per lo sviluppo	44.337	-	44.337
Ente Acque della Sardegna	10.787	32.012	42.799
Fratelli Dioguardi SpA	40.130	-	40.130
Pedelombarda ScpA	-	33.427	33.427
Consorzio Bonifica Salso Inferiore	-	32.386	32.386
Presidente Giunta Reg. Campani	14.596	-	14.596
Università degli Studi di Sas	14.167	-	14.167
Ansaldo Trasporti SpA	11.978	-	11.978
Consorzio di Bonifica	10.988	-	10.988
Metropolitana Milanese SpA	10.191	-	10.191
Pres. Reg. Campania Comm.	26.888	-17.752	9.136
Enelpower SpA	7.886	-	7.886
E.A.S. Ente Acquedotti Sicilia	7.815	-	7.815
Consorzio Autostrade Siciliane	7.458	-	7.458
Dipar.Infr.Stradali Edilizia	7.143	-	7.143
Autostrada Bs Pd Ve	-	7.057	7.057
Coop. Autosilo di Via Ansperto	6.079	-	6.079
Consorzio Bonifica	2.290	1.827	4.117
Pegaso Scrl n Liq.	3.418	-	3.418
Consorzio di Bonifica	5.744	-3.336	2.408
Consorzio Team	-	2.251	2.251
Brescia Infrastutture Srl	-	1.481	1.481
Ansaldo Energia Spa V.Lig.Comp	1.432	-	1.432
Genio Militare Per La Marina	1.164	-	1.164
Asl 7 Cagliari	-	1.034	1.034
Raccordo Autostradale Valle D'Aosta	-	595	595
Genio Civile Di Caltanissetta	-	333	333
Consorzio Ferrofir	-	209	209
Argi ScpA	-	130	130
Consorzio Iricav Uno	2	41	43
Consorzio Ferroviario Vesuviano	2	-	2

Committenti Cess. Pro Soluto	2	-	2
Ministero dell'Economia e delle Finanze	2	-	2
Comune di Cologno Monzese	1	-	1
Az. Energetica Metropolitana Torino	-	-13	-13
Rettifiche	601.985	3.829	605.814
Consiglio Nazionale Ricerche	-	-9.875	-9.875
Totale crediti commerciali Italia	**59.983.344**	**57.360.103**	**117.343.447**
Nette Travaux Anesrif	10.531.034	169.035	10.700.069
Europea 92 SpA	-	654.744	654.744
Nette Travaux Hamma	327.942	-	327.942
Spic Internazionale Srl	-	6.670	6.670
Sarl Transit Zakaria	-	16	16
Nette Travaux Aindefla	-	-	0
Nette Travaux Anbt	-	-	0
Totale crediti commerciali Algeria	**10.858.976**	**830.466**	**11.689.442**
Corp Nacional del Cobre de Chile	2.505.575	8.487.394	10.992.969
Servicio de Salud Metropolitano Sur	27.344	-	27.344
Servicio de Salud del Maule	2.552	-	2.552
Totale crediti commerciali Cile	**2.535.471**	**8.487.394**	**11.022.865**
Zarzad Transportu Miejskiego W Wars	12.656.187	-	12.656.187
Pkp Polskie Linie Kolejowe Sa	1.948.212	-	1.948.212
Gddkia Odzia Bia Ystok	453.320	-	453.320
M.P.L. Client Krakow Airport	3.052	-	3.052
Miasto Stoleczne Warszawa	-	-	0
Gddkia Odzia Wroc Aw	-52.741	-	-52.741
Totale crediti commerciali Polonia	**15.008.029**	**0**	**15.008.029**
C.N. Cfr- Sa-Central	80.859.314	-	80.859.314
C.N.A.D.N.R	313.422	-	313.422
Metrorex Sa	113.306	126.236	239.542
Adm Strazilor Bucuresti	160.831	-	160.831
Garantie Cnandr Arad Oradea	-	6.661	6.661
Salcef Spa-Roma-Suc.Bucuresti	4.227	-	4.227
Cfr Lotto 3 Ast.Fcc.Convesa	-	-	0
Commitenti Anticipi Materiali	-	-1	-1
Totale crediti commerciali Romania	**81.451.101**	**132.897**	**81.583.998**
Soptravi	6.519.626		6.519.626
Empresa Nacional Energia Elect	2.497.919		2.497.919
Inversión Estratégica de Honduras También Cuenta		2.178.993	2.178.993
Invest-Honduras Facturas A Emi	1.483.182		1.483.182
Secretaria De Obras Publicas De Transporte Y Vivienda		12.028	12.028
Totale crediti commerciali Honduras	**10.500.727**	**2.191.021**	**12.691.748**
Road Depart Georgia	615.439	16.476	631.915
Totale crediti commerciali Georgia	**615.439**	**16.476**	**631.915**

Ministerio de Transporte e Infraestructura	499.440	992.582	1.492.022
Ministerio de Transporte e Infraestructura	196.424	259.223	455.647
Ministerio de Transporte e Infraestructura	140.008	232.148	372.156
Ministerio de Transporte e Infraestructura	8.498		8.498
Vari	4.459		4.459
Totale crediti commerciali Nicaragua	**848.829**	**1.483.953**	**2.332.782**
Totale crediti commerciali Estero	**121.818.572**	**13.142.207**	**134.960.779**
TOTALE (Italia ed Estero)	**181.801.916**	**70.502.310**	**252.304.226**

Con le stesse modalità delle tabelle precedenti, le successive mostrano il dettaglio dei crediti commerciali verso società collegate.

Crediti verso società collegate

Crediti verso società collegate	Fatture emesse	Fatture da emettere	Totale
di cui filiale Italia	*7.044.908*	*-*	*7.044.908*
di cui filiali Estero	*7.173.994*	*1.559.275*	*8.733.269*
TOTALE	**14.218.902**	**1.559.275**	**15.778.177**

Crediti verso società collegate (dettaglio analitico)

Crediti Commerciali verso società Collegate	Fatture emesse	Fatture da emettere	Totale
Diga di Blufi	6.204.392	-	6.204.392
Pedelombarda ScpA	840.516	-	840.516
Totale crediti commerciali Italia	**7.044.908**	**-**	**7.044.908**
Soc. Concesionaria Metro De Salud	4.796.577	1.559.275	6.355.852
Ic Içtaş Astaldi Ica Inşaat Anonim Şirket	2.377.417	-	2.377.417
Totale crediti commerciali Estero	**7.173.994**	**1.559.275**	**8.733.269**
TOTALE (Italia ed Estero)	**14.218.902**	**1.559.275**	**15.778.177**

- Il valore contabile dei crediti in esame è stato oggetto di procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A., su richiesta della Astaldi S.p.A., all'espresso solo fine dichiarato di fornire un supporto all'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Dalla relazione conclusiva, messa a disposizione dei commissari, risulta che la KPMG S.p.A. ha svolto le seguenti procedure di verifica:

a) *Ottenimento dei partitari clienti al 28 settembre 2018 della Sede Italia e delle Succursali di Astaldi S.p.A. (di seguito anche i "Partitari Clienti").*

b) *Verifica della corrispondenza del saldo riportato nei Partitari Clienti con il saldo incluso nel sistema di contabilità "Tagetik" relativamente alla Sede Italia ed alle Succursali di Astaldi S.p.A..*

c) *Per un campione di clienti selezionati per significatività di importo ed in misura non inferiore al 70% dell'importo della voce "crediti commerciali per fatture emesse verso terzi e verso società collegate" inclusa nella Situazione Patrimoniale (di seguito anche i "Clienti Selezionati"), svolgimento delle seguenti procedure di verifica:*

   i. *ottenimento della scheda contabile at 28 settembre 2018 di ciascun cliente selezionato;*

   ii. *verifica della corrispondenza del saldo indicato nelle schede contabili dei Clienti Selezionati con il corrispondente saldo incluso nei Partitari Clienti;*

   iii. *invio di richiesta di conferma scritta di Astaldi del saldo al 28 settembre 2018 delle posizioni creditorie;*

   iv. *esame delle risposte pervenute e delle riconciliazioni predisposte da parte di Astaldi S.p.A. in caso di discordanza tra il saldo incluso nella risposta pervenuta ed il saldo incluso nella scheda contabile dei Clienti Selezionati;*

   v. *svolgimento di procedure alternative, per le risposte non pervenute, atte a verificare l'esistenza e l'accuratezza dei saldi per cui non a pervenuta la risposta. Tali procedure comprendono la verifica e l'analisi della documentazione a supporto delle fatture attive di importo più significativo selezionate in misura non inferiore al 60% del saldo al 28 settembre 2018 del cliente selezionato (i.e. SAL, fatture, contratti e incassi successivi);*

   vi. *verifica delta corrispondenza dell'ammontare indicato nella documentazione di supporto di cui al punto precedente con il saldo dei Clienti Selezionati.*

d) *Ottenimento del dettaglio estratto dal sistema di contabilità "Tagetik" al 28 settembre 2018 che riepiloga l'importo della voce "crediti commerciali per fatture da emettere verso terzi e verso società collegate" per ogni commessa (di seguito anche il "Dettaglio Fatture da Emettere").*

e) *Verifica della corrispondenza tra l'importo della voce "crediti commerciali per fatture da emettere verso terzi e verso società collegate" inclusa nella Situazione Patrimoniale ed il totale dei crediti commerciali per fatture da emettere incluso nel Dettaglio Fatture da Emettere.*

f) *Per un campione di commesse selezionato per significatività di importo ed in misura non inferiore al 60% della voce "crediti commerciali per fatture da emettere verso terzi e verso society collegate" inclusa nella Situazione Patrimoniale (di seguito anche le "Commesse Selezionate"), svolgimento delle seguenti procedure di verifica:*

i. ottenimento della documentazione di supporto (i.e. SAL, fattura, contratti) ad evidenza dell'esistenza del saldo delle fatture da emettere delle Commesse Selezionate;

ii. verifica della corrispondenza dell'ammontare indicato nella documentazione di supporto di cui al punto precedente con il saldo delle fatture da emettere delle Commesse Selezionate.

l) Ottenimento del dettaglio della voce "fondo svalutazione crediti commerciali" con indicazione della controparte elaborato dalla Società al 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio FSC") e svolgimento delle seguenti procedure di verifica:

i. verifica della accuratezza matematica del Totale del Fondo svalutazione crediti incluso nel Dettaglio FSC;

ii. verifica della corrispondenza dell'importo della voce "fondo svalutazione crediti commerciali" inclusa nella Situazione Patrimoniale con il Totale del Fondo svalutazione crediti incluso nel Dettaglio FSC.

- L'Attestatore, facendo proprie le procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A., a sua volta precisa nella propria relazione che, con riferimento alla categoria dei crediti commerciali verso terzi e verso società collegate, ha effettuato le seguenti procedure generali di verifica:

- ✓ Ottenimento e quadratura del saldo del dettaglio della voce con il bilancio di verifica e il partitario clienti al 28 settembre 2018;
- ✓ Richiesta a un campione di clienti di conferma del saldo risultante al 28 settembre 2018;
- ✓ Attivazione delle procedure di verifica alternativa mediante l'analisi degli incassi registrati successivamente al 28 settembre 2018;
- ✓ Analisi dei residui crediti non incassati e, mediante colloqui con la direzione aziendale, del criterio adottato per la determinazione del fondo svalutazione crediti;
- ✓ Verifica dell'applicazione del principio della competenza economica, mediante analisi della documentazione contabile di supporto;
- ✓ Analisi delle risposte ottenute anche in relazione a informazioni utili a valutare eventuali rischi di contenzioso a carico della Società;

Nel dettaglio l'Attestatore, con riferimento ai **crediti per fatture emesse**, ha proceduto all'invio di n. 10 lettere di conferma saldo per un importo complessivo di euro 160.123.996 pari al 82% del totale della voce.

Delle comunicazioni trasmesse, sono state ricevute n. 6 risposte per un importo complessivo di euro 49.890.852 pari al 25% del totale della voce. Le risposte ottenute sono risultate coincidenti e/o sono state riconciliate con il supporto della Società.

Per le risposte non ottenute, ha proceduto a effettuare le procedure di verifica alternative consistite nella verifica e analisi della seguente documentazione:

- documentazione di supporto (fatture, SAL e contratti);
- partitari contabili.

All'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha evidenziato che non sono emerse criticità.

Nella tabella che segue si riporta il prospetto riepilogativo delle analisi svolte così come riportato nella relazione dell'Attestatore.

Report analisi crediti commerciali vs. terzi e società collegate

Descrizione	N. Clienti	Importo	%
Crediti commerciali verso clienti terzi per fatture emesse	132	196.020.666	100%
Crediti circolarizzati	10	160.123.996	82%
Crediti confermati	6	49.890.852	25%
Crediti verificati con procedure alternative	4	110.233.144	56%

Con riferimento ai **crediti per fatture da emettere**, l'Attestatore ha ritenuto opportuno procedere alla verifica dei dati mediante l'analisi delle commesse per un campione di crediti di importo significativo il cui totale complessivo è risultato pari al 60% del totale della voce. Le procedure di verifica hanno principalmente riguardato:

- l'acquisizione della documentazione di supporto quali SAL, fattura, contratti e incassi intervenuti successivamente alla Data di Riferimento;
- la verifica della corrispondenza dei dati emergenti con quanto riportato nella Situazione Patrimoniale;

Anche per detti crediti all'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha evidenziato che non sono emerse criticità.

In definitiva, all'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha ritenuto la voce "Crediti commerciali verso clienti terzi e società collegate", correttamente determinata.

- ***Conclusioni***

La società KPMG S.p.A. ha prodotto una specifica relazione "*sui risultati derivanti dallo svolgimento delle limitate procedure di verifica da Voi richieste su talune voci contenute nella situazione*

patrimoniale al 28 settembre 2018". Più in particolare l'attività della KPMG S.p.A. è stata orientate all'accertamento della correttezza delle poste contabili alla data di riferimento del 28.09.2018.

Le attività svolte e le procedure adottate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "Crediti commerciali verso clienti terzi e società collegate".

Inoltre, gli scriventi hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.

Sono stati altresì eseguiti approfondimenti sulle posizioni dei clienti che hanno riscontrato la lettera di circolarizzazione (integralmente o parzialmente) previa acquisizione di documentazione volta a dare compiuta dimostrazione della natura sostanziale del rapporto (corrispondenza, documenti contabili, estratti contabili delle posizioni accese al singolo cliente).

Inoltre, *i)* sono state analizzate le posizioni relative ai maggiori clienti che non hanno dato riscontro alla circolarizzazione effettuata (crediti di importo superiore a 10 milioni di euro), *ii)* è stata esaminata tutta la documentazione a supporto, *iii)* sono state verificate le rispettive movimentazioni (anche mediante l'analisi delle movimentazioni e degli incassi registrati successivamente al 28 settembre 2018, nonché dell'effettiva emissione delle fatture da emettere) e l'anzianità di formazione dei crediti. Particolari attenzioni, infine, sono state prestate in favore dei crediti scaduti da oltre due anni con analisi sulle movimentazioni successivamente registrate in contabilità (esame partitari contabili).

Infine, sono state effettuate verifiche e analisi in merito ai contenziosi in essere volti al recupero dei crediti con verifica delle svalutazioni dei crediti stanziate dalla Società e confermate dall'Attestatore.

Come in precedenza indicato, la società, partendo dal dato contabile alla data di riferimento (28.09.2018), ha provveduto ad apportare rettifiche di natura *extra* contabile derivanti da valutazioni interne che hanno tenuto conto di specifiche circostanze che hanno interessato le voci di bilancio in esame.

Sono state scolte verifiche e analisi in merito alle rettifiche di valore e compensazioni effettuate dalla società nel piano concordatario e confermate dall'Attestatore nella propria relazione.

All'esito delle verifiche e degli accertamenti effettuati è emerso quanto segue:

- Con riferimento alle circolarizzazioni che sono risultate documentate, i sottoscritti commissari hanno esaminato le risposte pervenute e le riconciliazioni predisposte da parte di Astaldi S.p.A. Di seguito sono riepilogati i risultati emersi dalle riconciliazioni di cui sopra:

crediti commerciali vs. terzi e società collegate circolarizzati

Crediti Commerciali verso clienti terzi circolarizzati	**A Valore contabile Attestatore in euro**	**B Valore contabile KPMG in euro**	**A - B**	**C Valore contabile KPMG in valuta**	**D Risposta debitore in valuta**	**E Differenza in valuta C - D**	**F Riconciliazione valore ASTALDI in euro**
Metro C SpA	10.124.110	10.124.110	0	10.124.110	10.185.510	-61.400	10.124.110
Galleria Di Base Del Brennero	16.610.304	16.610.304	0	16.610.304	0	16.610.304	16.610.304
Metropolitana di Napoli SpA	9.280.966	9.280.966	0	9.280.966	5.099.725	4.181.241	9.280.966
Consorzio Iricav Due	3.374.100	3.374.100	0	3.374.100	3.374.100	0	3.374.100
Nette Travaux Anesrif	10.531.034	10.501.717	29.317	10.501.717	----------	----------	----------
Zarzad Transportu Miejskiego W Wars	12.656.187	12.769.380	-113.193	12.769.380	----------	----------	----------
C.N. Cfr- Sa-Central	80.859.314	80.859.314	0	80.859.314	----------	----------	----------
Soptravi	6.519.626	6.102.733	416.893	6.102.733	----------	----------	----------
TOTALE (Italia ed Estero)	**149.955.641**	**149.622.624**	**333.017**	**----------**	**----------**	**----------**	**39.389.480**
Crediti Commerciali verso società Collegate circolarizzati	**A Valore contabile Attestatore in euro**	**B Valore contabile KPMG in euro**	**A - B**	**C Valore contabile KPMG in valuta**	**D Risposta debitore in valuta**	**E Differenza in valuta B - C**	**F Riconciliazione valore ASTALDI in euro**
Soc. Concesionaria Metro De Salud	4.796.577	4.296.980	499.597	3.665.448.058	3.657.579.220	7.868.838	4.296.980
Diga di Blufi	6.204.392	6.204.392	0	6.204.392	6.204.392	0	6.204.392
TOTALE (Italia ed Estero)	**11.000.969**	**10.501.372**	**499.597**	**----------**	**----------**	**----------**	**10.501.372**
TOTALE GENERALE (Italia ed Estero)	**160.956.610**	**160.123.996**	**832.614**	**----------**	**----------**	**----------**	**49.890.852**

Dalla precedente tabella emerge una differenza di euro 832.614, tra il saldo contabile riportato dall'Attestatore nella propria relazione e quello riportato dalla KPMG S.p.A.. Le risposte pervenute dai debitori, invece, sono state tutte riconciliate da parte di Astaldi S.p.A. con i rispettivi valori contabili alla data di riferimento.

Detta differenza di euro 832.614, tuttavia, non incide sulla quantificazione totale pari ad euro 268.082.251 della voce "Crediti commerciali verso clienti terzi e società collegate" (che comprende anche gli importi relativi alle fatture da emettere). La differenza probabilmente potrebbe derivare esclusivamente dalla diversa classificazione tra gli importi delle fatture emesse e di quelle da emettere. In definitiva pertanto i valori accertati da KPMG risultano recepiti dall'Attestatore nel loro ammontare complessivo.

In merito alle posizioni per le quali non sono pervenute le risposte, l'Attestatore dichiara di aver attivato le procedure alternative già in precedenza descritte. Per ulteriore riscontro i sottoscritti hanno verificato dai partitari contabili le eventuali movimentazioni intercorse sui singoli conti interessati successivamente alla data di riferimento del 28.09.2018, sino al 30.09.2019, per verificare eventuali incassi intervenuti.

- i commissari per le singole posizioni hanno verificato l'anno di formazione dei crediti e la loro scadenza ai fini di una valutazione sulla congruità dei fondi di svalutazione. A tal fine è stato esaminato il prospetto fornito dalla società *(Ageing crediti commerciali al 28.09.18),* che mette in evidenza, con riferimento all'ammontare dei crediti commerciali al 28.09.2018 gli importi: i) non scaduti; ii) scaduti da meno di sei mesi; iii) scaduti da oltre sei mesi fino a un anno; iv) scaduti da oltre un anno fino a due anni; v) scaduti da più di 2 anni. Con riferimento a detto prospetto sono state estrapolate nella tabella di seguito riportata le posizioni dei soli crediti, di importo superiore a Euro 500.000, scaduti da oltre due anni, per un importo complessivo di euro 91.752.000.

Crediti Commerciali verso clienti terzi scaduti da oltre 2 anni

Crediti Commerciali verso clienti terzi	**Importo totale**	**Crediti scaduti da oltre 2 anni di importo superiore ad euro 500.000**
Consorzio di Bonifica	8.251.303	1.573.000
Rete Ferroviaria Italiana SpA	4.133.437	1.709.000
Anas SpA	2.932.387	535.000
Ministero delle Infrastrutture	1.741.405	511.000
C.N. Cfr- Sa-Central	80.859.314	80.626.000
Soptravi	6.519.626	6.109.000
Empresa Nacional Energia Elect	2.497.919	689.000
TOTALE (Italia ed Estero)	**106.935.391**	**91.752.000**

Con riferimento a detti crediti su specifica richiesta, la Società ha documentato che il credito nei confronti di C.N. Cfr- Sa-Central per euro 80.859.314 è stato incassato dalla società successivamente al 28.09.2018. In particolare la Astaldi ha documentato gli incassi del credito in parola registrati nel corso del mese di dicembre del 2019.

In relazione al credito di euro 6.102.732,77 (come risultante dal partitario contabile) vantato nei confronti della società Soptravi (Secretaria de Obras Publicas, TRAnsporte y VIviendas, che ha variato la denominazione in INSEP Secretaria de INfraestructura y Servicios Publicos e in data 19/12/2017 la Gazzetta Ufficiale dell'Honduras ha poi pubblicato il decreto presidenziale, dove veniva indicato che tutti i progetti in essere gestiti fino ad allora direttamente da INSEP *ex* SOPTRAVI e finanziati dal BCIE, Banco Centroamericano de Integracion Economica e BEI, Banco Europeo de Inversiones, sono passati sotto la gestione di INVEST-HONDURAS), la Astaldi ha prodotto un prospetto riportante gli incassi registrati successivamente alla data di riferimento sino al 30.09.2019. Dal prospetto emerge che il credito vantato nei confronti della Soptravi alla data del 30.09.2019 ammonta a totali euro 3.995.108,96, con conseguente incasso dell'importo di euro 2.107.623,81, a testimonianza dell'esigibilità futura del residuo credito.

Con riferimento al credito di euro 1.741.405 nei confronti del cliente Ministero delle Infrastrutture, si evidenzia un contenzioso relativo alla commessa del sottopasso "Castel Sant'Angelo", con appostamento da parte della Società di un fondo rischi nelle passività di euro 4 milioni.

Per i restanti crediti scaduti da oltre due anni di cui alla precedente tabella, considerati gli importi non particolarmente elevati e gli enti nei cui confronti sono vantati, non è apparso necessario assumere ulteriori iniziative.

- Per i crediti verso società collegate si evidenzia che
  - la società Diga di Blufi è attualmente in liquidazione (credito Astaldi pari ad euro 6.204.392). A tal proposito la Società ha fornito un prospetto di dettaglio delle compensazioni effettuate *ex* art. 56 L. Fall. nel piano concordatario ove risulta che la società collegata vanta un corrispondente credito nei confronti di Astaldi di euro 5.504.557, interamente compensato;
  - La Società Concesionaria Metro De Salud (credito Astaldi pari ad euro 6.355.852), concessionaria per la costruzione dell'Ospedale Felix in Cile, ha dichiarato il default del Contractor, giustificando, di conseguenza, l'escussione

del Performance Bond e del Retention Bond che sommano a UF 921 mila circa (USD 36,8 milioni circa) e, in data 2 gennaio 2019, ha risolto per inadempimento il contratto di costruzione. Astaldi ha contestato detta risoluzione e ha presentato domanda di arbitrato. In ogni caso, poiché residuano opere da eseguire, si è mantenuto l'importo del Performance Bond e del Retention Bond quali costi di uscita ai quali devono essere aggiunte le somme reclamate dalla Concessionaria per effetto delle surroghe nei confronti di fornitori e subappaltatori di Astaldi (equivalenti a Euro 21,5 milioni circa).

Dall'esame del piano concordatario emergono rettifiche di valore dei crediti commerciali per circa euro 23 milioni riferibili alle attività dell'area del Cile. Tale rettifica è relativa ai pagamenti di debiti di Astaldi forzosamente ed unilateralmente effettuati dai committenti esteri dopo il 28 settembre 2018 (Cile ca. euro 23 milioni, Turchia per ca. euro 15 mln e Polonia ca. euro 30 milioni).

Inoltre come rilevato nel Piano di Concordato e nella relazione Attestativa, per il Cile è pendente una procedura di ristrutturazione del debito cileno che prevede

(i) il pagamento totale della quota capitale dei crediti anteriori al netto di quelli infragruppo di Astaldi Chile;

(ii) il pagamento di un tasso di interesse concordato con i creditori non superiore al 6%;

(iii) il pagamento rateale (mensile o trimestrale) del 75% dei crediti comprensivi di interessi in un periodo non superiore a 35 mesi; (iv) il pagamento del restante 25% comprensivo di interessi, in un'unica soluzione, al termine del triennio.

L'ipotesi di pagamento integrale dei debiti cileni trova fondamento nella situazione patrimoniale della Succursale, che risulta capiente rispetto al debito da pagare, anche comprensivo di interessi.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo. All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, appare che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "Crediti commerciali verso clienti terzi e società collegate"

siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG. Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario a seguito delle rettifiche apportate al valore contabile dalla società, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono (i) le stime e valutazioni eseguite secondo modalità e criteri adeguati poiché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore dei crediti (ii) di non dover effettuare ulteriori rettifiche di valore e/o accantonamenti in merito alla voce in esame.

Crediti commerciali verso società controllate

I crediti commerciali verso società controllate ammontano, al 28 settembre 2018, a euro 148.815.238, al netto del relativo fondo svalutazione e risultano dettagliati nella tabella che segue.

Crediti commerciali vs. società controllate

Crediti commerciali vs. società controllate	Importi
AR.GI. SpA	53.769.476
Consorzio Stabile Operae	38.830.554
Dirpa 2 Scrl	26.279.114
GE. SAT Scrl.	10.213.753
Sirjo ScpA	7.582.541
Partenopea Finanza Progetto ScpA	5.843.710
Valle Aconcagua Sa	5.600.363
Infraflegrea progetto SpA	695.727
TOTALE	**148.815.238**

Relativamente a dette posizioni nel piano concordatario viene inoltre evidenziato quanto segue:

- il credito commerciale nei confronti di AR.GI. S.p.A. per euro 53.769 (€/000), si riferisce alle fatture emesse in virtù dell'attività di ribaltamento ricavi nell'ambito della commessa SS106 Ionica – Mega lotto n. 3;

- il credito commerciale nei confronti di Consorzio Stabile Operae per euro 38.831 (€/000), si riferisce a fatture emesse in virtù di ribaltamento ricavi nell'ambito della commessa Quadrilatero;
- il credito commerciale nei confronti di Dirpa 2 Scrl per euro 26.279 (€/000), si riferisce a fatture emesse in relazione ad affidamenti diretti della Società nell'ambito della commessa Quadrilatero.

❖ Il valore contabile dei crediti in esame è stato oggetto di procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A., su richiesta della Astaldi S.p.A., all'espresso solo fine dichiarato di fornire un supporto all'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Dalla relazione conclusiva, risulta che la KPMG S.p.A. ha svolto le seguenti procedure di verifica:

f) Ottenimento del dettaglio della voce "crediti commerciali verso società controllate" estratto dal sistema di contabilità "Tagetik" al 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio Crediti Commerciali Controllate").

g) Verifica della corrispondenza tra l'importo della voce "crediti commerciali verso società controllate" inclusa nella Situazione Patrimoniale ed il totale dei crediti commerciali verso società controllate incluso nel dettaglio crediti commerciali verso società controllate.

h) Per i crediti commerciali verso società controllate selezionati per significatività di importo ed in misura non inferiore al 90% dell'importo della voce "crediti commerciali verso società controllate" inclusa nella Situazione Patrimoniale, svolgimento delle seguenti procedure di verifica:

i. ottenimento, dalla Società controllata selezionata, della conferma scritta del saldo al 28 settembre 2018 della relativa posizione debitoria nei confronti di Astaldi S.p.A.;

ii. verifica della corrispondenza dell'ammontare indicato nella conferma scritta di cui al punto precedente con il saldo indicato nel Dettaglio Crediti Commerciali Controllate.

m) Ottenimento del dettaglio della voce "fondo svalutazione crediti commerciali" con indicazione della controparte elaborato dalla Società al 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio FSC") e svolgimento delle seguenti procedure di verifica:

iii. verifica della accuratezza matematica del Totale del Fondo svalutazione crediti incluso nel Dettaglio FSC;

iv. verifica della corrispondenza dell'importo della voce "fondo svalutazione crediti commerciali" inclusa nella Situazione Patrimoniale con il Totale del Fondo svalutazione crediti incluso nel Dettaglio FSC.

- L'Attestatore, facendo proprie le procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A., precisa nella propria relazione che con riferimento alla categoria dei crediti commerciali verso società controllate ha effettuato le seguenti procedure generali di verifica:
  - ✓ Richiesta di conferma del saldo risultante al 28 settembre 2018;
  - ✓ Analisi dei principali bilanci al 31 dicembre 2017 e della situazione al 28 settembre 2018;
  - ✓ Analisi della natura del credito e della documentazione a supporto;
  - ✓ Verifica degli incassi intervenuti successivamente al 28 settembre 2018;
  - ✓ Verifica, con il management della Società, circa l'effettiva recuperabilità del credito;
  - ✓ Verifica, con il management della Società, del criterio sulla base del quale non è stato determinato il fondo svalutazione crediti.

In particolare, l'Attestatore ha proceduto alla circolarizzazione relativamente a n. 5 posizioni (per un totale di euro 136.675.438) rappresentanti il 92% del totale dei crediti di cui trattasi (euro 148.815.238). Per tutte e cinque le posizioni circolarizzate sono pervenute risposte che confermano il dato contabile.

Nella tabella che segue si riporta il prospetto riepilogativo delle analisi svolte dall'Attestatore.

report analisi crediti commerciali vs. società controllate

Descrizione	N. Clienti	Importo	%
Crediti commerciali verso società controllate	8	148.815.238	100%
Crediti circolarizzati	5	136.675.438	92%
Crediti confermati	5	136.675.438	100%

All'esito delle procedure di verifica svolte, delle risultanze ottenute e dell'esiguo scostamento riscontrato, l'Attestatore ha ritenuto che la voce "Crediti commerciali verso società controllate", correttamente determinata.

- ***Conclusioni***

Anche per la voce in esame l'attività della società KPMG S.p.A. è stata orientata all'accertamento della correttezza della posta contabile alla data di riferimento del 28.09.2018.

Le procedure effettuate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "Crediti commerciali verso società controllate".

Ciò premesso gli scriventi hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.

Sono stati eseguiti approfondimenti sulle posizioni dei clienti che hanno riscontrato la lettera di circolarizzazione (tutte le posizioni circolarizzate hanno confermato il credito) previa acquisizione di documentazione volta a dare compiuta dimostrazione della natura sostanziale del rapporto (corrispondenza, documenti contabili, estratti contabili delle posizioni accese al singolo cliente).

Si è provveduto altresì a verificare le movimentazioni intervenute sui crediti successivamente alla data di riferimento (mediante l'analisi delle movimentazioni e degli incassi registrati successivamente al 28 settembre 2018) e l'anzianità di formazione degli stessi. Particolari attenzioni, infine, sono state prestate in favore dei crediti scaduti da oltre due anni con analisi in merito alle rettifiche, accantonamenti e compensazioni effettuate dalla Società.

Sono state effettuate verifiche e analisi in merito a eventuali contenziosi in essere volti al recupero dei crediti con verifica delle svalutazioni dei crediti stanziate dalla Società e confermate dall'Attestatore.

Sono state svolte verifiche e analisi in merito alle rettifiche di valore e compensazioni effettuate dalla società nel piano concordatario e confermate dall'Attestatore nella propria relazione.

All'esito delle verifiche e degli accertamenti effettuati sono emerse le seguenti risultanze:

- Con riferimento alle circolarizzazioni che sono risultate documentate, i sottoscritti Commissari hanno esaminato le risposte pervenute e le riconciliazioni predisposte da parte di Astaldi S.p.A. Di seguito sono riepilogati i risultati emersi dalle riconciliazioni di cui sopra:

crediti commerciali vs. società controllate circolarizzati

Crediti commerciali vs. società controllate circolarizzati	**A saldo valori contabili**	**B Saldo risposta pervenuta in euro**	**A - B Differenza**	**C differenza riconciliata da ASTALDI**	**D differenza non riconciliata**
AR.GI. SpA	53.769.477	55.213.592	-1.444.115	-1.444.115	0
Consorzio Stabile Operae	38.830.554	38.830.634	-80	0	-80

Dirpa 2 Scrl	26.279.114	26.390.151	-111.037	-110.229	-808
GE. SAT Scrl.	10.213.753	10.217.635	-3.882	0	-3.882
Sirjo ScpA	7.582.541	10.918.774	-3.336.233	-3.336.233	0
TOTALE	**136.675.439**	**141.570.786**	**-4.895.347**	**-4.890.577**	**-4.770**

La differenza emersa non riconciliata di euro 4.770 (comunque relativa ad un maggior credito vantato dalla società, rispetto a quello contabilizzato) viene ritenuta dagli scriventi Commissari poca significativa rispetto al campione esaminato e pertanto irrilevante ai fini del presente lavoro;

- Inoltre, i commissari per le singole posizioni hanno verificato l'anno di formazione dei crediti e la loro scadenza ai fini di una valutazione sulla congruità dei fondi di svalutazione. A tal fine è stato esaminato il prospetto fornito dalla società *(Ageing crediti commerciali al 28.09.18),* che mette in evidenza, con riferimento all'ammontare dei crediti commerciali al 28.09.2018 gli importi: i) non scaduti; ii) scaduti da meno di sei mesi; iii) scaduti da oltre sei mesi fino a un anno; iv) scaduti da oltre un anno fino a due anni; v) scaduti da più di 2 anni. Detto prospetto è stato riepilogato nella tabella di seguito riportata ove sono riepilogati solo i crediti scaduti da oltre due anni, per un importo complessivo di euro 57.745.000.

Crediti Commerciali verso società controllate scaduti da oltre 2 anni

Crediti commerciali vs. società controllate	**Importi**	**Crediti scaduti da oltre 2 anni di importo superiore ad euro 500.000**
AR.GI. SpA	53.769.476	52.962.000
GE. SAT Scrl.	10.213.753	936.000
Valle Aconcagua Sa	5.600.363	3.847.000
TOTALE	**69.583.592**	**57.745.000**

- <u>AR.GI. S.p.A.:</u> la Società nel piano di concordato ha provveduto ad operare una compensazione *ex* art. 56 L.Fall. dell'intero credito di euro 53.769.476 con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario. Inoltre alla data di riferimento nel piano risulta appostato un fondo rischi di natura chirografaria per l'importo di Euro 52.784.000 circa a fronte del potenziale rischio di soccombenza sul contenzioso in corso relativo alla

controllata AR.GI S.c.p.A. con ANAS S.p.a.. In particolare con sentenza del 16 ottobre 2018, la Corte d'Appello di Roma ha annullato il lodo arbitrale n. 4/2014 che aveva definito la controversia tra il cliente ANAS S.p.A. e il contractor AR.GI S.c.p.A. (società controllata al 99,99% da Astaldi) relativa al contratto di affidamento al Contraente Generale per la realizzazione della Strada Statale Jonica Megalotto DG-22. Sulla base del richiamato lodo arbitrale, ANAS S.p.A. aveva corrisposto ad AR.GI l'importo dedotto nel lodo stesso, dietro presentazione di polizza fideiussoria per l'importo di Euro 52.567 (€/000) rilasciata da ACE (ora Chubb European Group Limited). L'ipotesi alla base della proposta concordataria della Società prevede la soddisfazione degli importi accantonati nel fondo in parola (Euro 52.784 €/000) in linea con le modalità di soddisfazione previste per gli altri creditori chirografari.

- GE. SAT Scrl : la Società nel piano di concordato ha provveduto ad operare una compensazione *ex* art. 56 L.Fall. del credito per l'importo di euro 6.401.019, con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario. In merito al residuo credito di euro 3.812.734, la Astaldi, alla data di riferimento, ha provveduto ad apportare ulteriori rettifiche in diminuzione per l'importo di euro 810.335 di natura extra-contabile, in compensazione della voce debito verso banche garantite da pegni o ipoteche. Nello specifico tale rettifica è legata agli importi di factoring pro-solvendo con cessione perfezionata alla data del 28 Settembre 2018.
- Valle Acongaua S.A. (credito euro 5.600.363): la Società per tale posizione ha effettuato una rettifica di valore derivante dall'*impairment test* eseguito su crediti commerciali e finanziari intercompany. Detta rettifica è stata apportata al fine di allineare il valore dei crediti commerciali e finanziari ai valori derivanti dalle attività di *impairment test* eseguite avendo a riferimento la data del 28 settembre 2018. L'impatto di tale rettifica è pari ad euro 3.927.832, confermata anche dall'Attestatore nella propria relazione. Dall'esame dei partitari contabili per il periodo successivo sino al 30.09.2019, a conferma dell'esigibilità del credito in esame, si registrano incassi per circa euro 1.660.000.
- Consorzio Stabile Operae: la Società ha provveduto ad operare una compensazione *ex* art. 56 L.Fall. dell'intero credito di euro 38.830.554 con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario.
- Dirpa 2 S.C.R.L: la Società ha provveduto ad operare una compensazione *ex* art. 56 L.Fall. del credito per l'importo di euro 9.451.112, con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario. In merito al residuo credito di euro 16.828.002, ha

effettuato una rettifica di valore derivante dall'*impairment test* eseguito su crediti commerciali e finanziari intercompany. Detta rettifica è stata apportata al fine di allineare il valore dei crediti commerciali e finanziari ai valori derivanti dalle attività di *impairment test* eseguite avendo a riferimento la data del 28 settembre 2018. L'impatto di tale rettifica è pari ad euro 11.886.350, confermata anche dall'Attestatore nella propria relazione. A tal proposito si precisa che Astaldi partecipa indirettamente Dirpa 2 per effetto della partecipazione al 98% in Consorzio Stabile Operae che detiene il 99,98% di Dirpa 2 e ne determina, attraverso il pagamento delle fatture da ribaltamento costi, l'equilibrio finanziario. A seguito della procedura di concordato preventivo Astaldi non ha più assolto ai propri debiti verso Dirpa 2 la quale, quindi, verte in una situazione di tensione finanziaria che ha determinato la svalutazione del credito vantato da Astaldi nei confronti della stessa Dirpa 2. Poiché la capacità di rimborso di Dirpa 2 deriva oltre che dalla sua specifica capacità operativa, anche dalle possibilità di pagamento da parte di Astaldi, la svalutazione effettuata in sede di impairment è stata calcolata sulla base di un *recovery rate* ipotizzato pari al 70%.

- Sirjo ScpA: la Società nel piano di concordato ha provveduto ad operare una compensazione *ex* art. 56 L.Fall. dell'intero credito di euro 7.582.541 con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario.
- Partenopea Finanza Progetto ScpA: la Società nel piano di concordato ha provveduto ad operare una compensazione *ex* art. 56 L.Fall. dell'intero credito di euro 5.843.710 con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario.
- Infraflegrea progetto SpA: la Società nel piano di concordato ha provveduto ad operare una compensazione *ex* art. 56 L.Fall. dell'intero credito di euro 695.727 con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo. All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "Crediti commerciali verso società controllate" siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG.

Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario a seguito delle rettifiche apportate e delle compensazioni operate dalla società al valore contabile, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono: (i) le stime e valutazioni, eseguite secondo modalità e criteri adeguati cosicchè i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore dei crediti, (ii) di non dover eseguire ulteriori rettifiche di valore e/o accantonamenti in merito alla voce in esame.

Crediti commerciali verso attività a controllo congiunto

Alla data del 28 settembre 2018, i crediti commerciali verso attività a controllo congiunto risultano essere pari a euro 111.083.036, distinti come segue:

- attività a controllo congiunto in Italia per euro 68.226.393 di cui: Ica Ictas – Astaldi Joint Venture per euro 38.873.531 (entità di diritto turco); Metro Blu Scrl per euro 29.352.862;
- attività a controllo congiunto all'estero per euro 42.856.643 di cui: Ica Astaldi - Ic Ictas Whsd Insaat As (Russia) per euro 42.405.164; Ujv Succ.le Cile - Vinci Y Vcgp (Cile) per euro 451.479.

Nella tabella che segue vengono riportati analiticamente gli importi dei crediti.

Crediti commerciali verso attività a controllo congiunto

Crediti verso attività a controllo congiunto	**Paese**	**Importo**
Ica Ictas – Astaldi Joint Venture	Italia	38.873.531
Metro Blu Scrl	Italia	29.352.862
Totale crediti verso attività a controllo congiunto - Italia		**68.226.393**
Ica Astaldi - Ic Ictas Whsd Insaat As	Russia	42.405.164
Ujv Succ.Le Cile -Vinci Y Vcgp	Cile	451.479
Totale crediti verso attività a controllo congiunto - Estero		**42.856.643**
TOTALE		**111.083.036**

- Il valore contabile dei crediti in esame non è stato oggetto di procedure di verifica da parte della KPMG S.p.A. poiché il perimetro d'indagine delle procedure di verifica svolte dalla società di consulenza non ha ricompreso le voci della situazione patrimoniale al 28.09.2018 relative alle *Joint Operation*.

- Con riferimento alla voce in oggetto, l'Attestatore evidenzia di aver effettuato le verifiche di carattere generale già elencate con riferimento ai crediti verso società controllate, nonché di aver acquisito e verificato la documentazione a supporto dei relativi crediti e riscontrato il saldo emergente dal dettaglio predisposto dalla Società alla Data di Riferimento con quanto riportato nella Situazione Patrimoniale.

All'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha ritenuto che la voce "Crediti commerciali verso attività a controllo congiunto", correttamente determinata.

- ***Conclusioni***

All'esito della complessiva valutazione delle metodologie adottate dalla Società, nonché delle attività di verifica svolte dall'Attestatore e dalla società di consulenza incaricata, i commissari giudiziali ritengono di poter esprimere le seguenti considerazioni.

Per la voce in esame l'attività della società KPMG S.p.A. è stata orientate all'accertamento della correttezza della posta contabile alla data di riferimento del 28.09.2018.

Le attività e le procedure effettuate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "Crediti commerciali verso attività a controllo congiunto".

Inoltre, gli scriventi hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.

Quindi hanno analizzato le movimentazioni intervenute per i crediti e gli incassi registrati successivamente al 28 settembre 2018, nonché l'anzianità di formazione degli stessi (esame partitari contabili).

Sono state effettuate verifiche e analisi in merito a eventuali contenziosi in essere volti al recupero dei crediti con verifica delle svalutazioni dei crediti stanziate dalla Società, nonché analisi in merito alle rettifiche di valore e compensazioni effettuate dalla società nel piano concordatario e confermate dall'Attestatore nella propria relazione.

All'esito delle verifiche ed accertamenti effettuati è emerso quanto segue:

- per le singole posizioni si è verificato l'anno di formazione dei crediti e la loro scadenza ai fini di una valutazione sulla congruità dei fondi di svalutazione. A tal fine è stato esaminato il prospetto fornito dalla società *(Ageing crediti commerciali al 28.09.18)* che mette in evidenza, con riferimento all'ammontare dei crediti commerciali al 28.09.2018 gli

importi: i) non scaduti; ii) scaduti da meno di sei mesi; iii) scaduti da oltre sei mesi fino a un anno; iv) scaduti da oltre un anno fino a due anni; v) scaduti da più di 2 anni. Detto prospetto è stato riepilogato nella tabella di seguito riportata ove sono indicati solo i crediti scaduti da oltre due anni, per un importo complessivo di euro 7.055.000.

Crediti verso attività a controllo congiunto scaduti da oltre 2 anni

Crediti verso attività a controllo congiunto	**Importo**	**Crediti scaduti da oltre 2 anni**
Ica Astaldi - Ic Ictas Whsd Insaat As	42.405.164	7.055.000
TOTALE	**42.405.164**	**7.055.000**

A tal proposito con riferimento ai rapporti della Astaldi con le società di diritto turco "Ictas", si evidenzia che i rispettivi crediti nel piano hanno subito una rettifica in diminuzione di euro 44.782.581 determinata dalla rilevazione degli effetti della transazione ICTAS ampiamente richiamata nella presente relazione. Inoltre, sulla base dell'accordo transattivo sottoscritto tra le parti, con esclusivo riferimento alla definizione delle partite a debito e credito tra Astaldi e Ictas, gli effetti netti (anche considerando gli stanziamenti appostati a fondo rischi nel piano) derivanti dalla transazione hanno comportato un beneficio per Astaldi rispetto allo scenario di Piano quantificabile in 3,4 milioni di euro.

- In relazione al credito per la commessa Metro Blu S.c.r.l. (credito di euro 29.352.862, Linea 4 della Metropolitana di Milano), la Società nel piano di concordato ha provveduto ad operare una compensazione *ex* art. 56 L.Fall. di euro 24.510.484 con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario. Il committente è il Consorzio MM4 (Astaldi in quota al 32,135%) ed il concedente il Comune di Milano, mentre il contractor Metro Blu S.c.a.r.l., composto da Astaldi S.p.A. (capogruppo mandataria, in quota al 50%) e Salini Impregilo S.p.A. (50%). L'oggetto di tale commessa è rappresentato dal contratto EPC sotteso all'iniziativa in concessione per la realizzazione e gestione pluriennale della nuova Linea 4 della Metropolitana di Milano. Il contratto di costruzione tuttavia prevede la progettazione (definitiva ed esecutiva) e la realizzazione di tutte le opere civili (incluso armamento, impianti e fornitura del materiale rotabile) della nuova infrastruttura, che si caratterizza come una metropolitana leggera ad automazione

integrale sviluppata lungo il tracciato San Cristoforo-Linate Aeroporto (15,2 chilometri di linea, 21 stazioni); è inoltre prevista la realizzazione di un deposito/officina a San Cristoforo. A monte dell'iniziativa, il concedente è il Comune di Milano.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo. All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, ritengono che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "Crediti commerciali verso clienti terzi e società collegate" siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati.

Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario a seguito delle rettifiche apportate al valore contabile dalla società, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono (i) le stime e valutazioni eseguite secondo modalità e criteri adeguati cosicché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore dei crediti; (ii) di non dover eseguire ulteriori rettifiche di valore e/o accantonamenti in merito alla voce in esame.

Si riporta di seguito, una tabella riepilogativa dei valori della voce a confronto tra situazione contabile, Piano concordatario, Attestazione e conclusioni dei Commissari giudiziali.

Crediti commerciali

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di piano al 28/09/2018, integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19*	*Attestazione*	*Rettifiche CC. GG.*	*CC. GG.*
		Continuità	*Continuità*	*Continuità*	*Continuità*
Crediti verso clienti terzi e collegate	268.082	163.800	163.800		163.800
Crediti verso clienti società controllate	148.815				
Crediti verso clienti attività a controllo congiunto	111.083				
Fondo svalutazione crediti	(6.571)				
Totale Crediti commerciali	**521.409**	**163.800**	**163.800**	**-**	**163.800**

5.10.1.12. ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI

Al 28 settembre 2018 le attività finanziarie correnti ammontano a euro 245.947.780 (analiticamente rideterminate in euro 245.947.783) e sono distinte come segue:

Attività finanziarie correnti

Attività finanziarie correnti	Importi
Attività finanziarie correnti verso società controllate	218.392.575
Attività finanziarie correnti verso terzi	27.574.409
(-) Fondo svalutazione	-19.201
TOTALE	**245.947.783**

Nel Piano Concordatario le attività finanziarie correnti – che contabilmente ammontano euro 245,9 milioni – sono state oggetto di un decremento complessivo di euro 22,9 milioni. Tale decremento è riconducibile sia a rettifiche che a compensazioni *ex* art. 56 L.Fall., apportate in sede concordataria dalla Società per:

- integrazioni per *exit cost*: ammontano a euro 38,94 milioni e si riferiscono alla rilevazione del credito verso società partecipate in relazione a escussioni di *Advance Paymento Bond* subite dalla Società in qualità di garante;
- integrazioni: ammontano a euro 15,91 milioni e si riferiscono alla rilevazione del credito verso società partecipate in relazione a possibili escussioni di Astaldi in qualità di garante;
- altre rettifiche: in diminuzione di euro 21,81 milioni determinate dalla rilevazione degli effetti della transazione ICTAS, esaminata nella sezione "investimenti in partecipazioni";
- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall.: per euro 55,9 milioni;

Nel dettaglio, le "attività finanziarie correnti verso società controllate" sono riferibili alle posizioni riportate nella seguente tabella:

Attività finanziarie correnti verso società controllate

Attività finanziarie correnti verso società controllate	Importi
Astaldi Concessioni SpA	155.513.880
Astaldi Canada Inc.	47.750.338
Astaldi Canada Enterprises Inc.	5.640.032
Italstrade IS Srl	5.384.639

Astaldi Concessioni SpA (Succursale Cile)	4.103.686
TOTALE	**218.392.575**

- Il valore contabile dei crediti in esame è stato oggetto di procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A., su richiesta della Astaldi S.p.A., all'espresso solo fine dichiarato di fornire un supporto all'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Dalla relazione conclusiva, messa a disposizione degli scriventi Commissari, risulta che la KPMG S.p.A. ha svolto le procedure di verifica indicate:

g) *Ottenimento del dettaglio della voce "attività finanziarie correnti verso società controllate" estratto dal sistema di contabilità Tagetik al 28 settembre 2018 (di seguito anche il Dettaglio Attivita Finanziarie Controllate).*

h) *Verifica della corrispondenza tra I'importo della voce "attività finanziarie verso society controllate" inclusa nella Situazione Patrimoniale ed il totale delle attività finanziarie verso società controllate incluso nel Dettaglio Attività Finanziarie Controllate.*

i) *Per le attività finanziarie verso società controllate selezionate per significatività di importo ed in misura non inferiore al 90% dell'importo della voce "Attività finanziarie verso società controllate" inclusa nella Situazione Patrimoniale, svolgimento delle seguenti procedure di verifica:*

i. ottenimento, dalla Società controllata selezionate, della conferma scritta del saldo al 28 settembre 2018 della relativa posizione debitoria nei confronti di Astaldi S.p.A.;

ii. verifica della corrispondenza dell'ammontare indicato nella conferma scritta di cui al punto precedente con il saldo indicato nel Dettaglio Attività Finanziarie Controllate.

- Con riferimento alla voce in oggetto, l'Attestatore evidenzia di aver effettuato le verifiche di carattere generale come di seguito elencate:
  - ✓ Ottenimento del dettaglio della voce delle attività finanziarie correnti verso società controllate e dei relativi documenti di supporto.
  - ✓ Riconciliazione delle lettere di circolarizzazione ottenute.
  - ✓ Verifica dei documenti giustificativi relativi ai crediti.

  In particolare l'Attestatore, al fine di verificare la corretta contabilizzazione della posta contabile, ha acquisito e verificato la corrispondenza del saldo dal dettaglio delle attività finanziarie correnti verso società controllate ottenuto dalla Società alla data di riferimento con quanto riportato in contabilità alla medesima data.

  Inoltre, ha proceduto alla circolarizzazione relativamente a n. 2 posizioni (per un totale di euro 203.264.218) rappresentanti il 93% del totale dei crediti di cui trattasi (euro

218.392.572). Per tutte e due le posizioni circolarizzate sono pervenute risposte che confermano il dato contabile.

All'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha ritenuto la voce "Attività finanziarie correnti verso società controllate" correttamente determinata.

❖ ***Conclusioni***

Anche per la voce in esame l'attività della società KPMG S.p.A. è stata orientate all'accertamento della correttezza della posta contabile alla data di riferimento del 28.09.2018. Le attività e le procedure effettuate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "Attività finanziarie correnti verso società controllate".

Gli scriventi hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.

Sono stati altresì eseguiti approfondimenti sulle posizioni dei clienti che hanno riscontrato la lettera di circolarizzazione previa acquisizione di documentazione volta a dare compiuta dimostrazione della natura sostanziale del rapporto (corrispondenza, documenti contabili, estratti contabili delle posizioni accese al singolo cliente).

Sono state effettuate verifiche e analisi in merito a eventuali contenziosi in essere volti al recupero dei crediti con verifica delle svalutazioni dei crediti stanziate dalla Società e confermate dall'Attestatore, nonché analisi in merito alle rettifiche di valore e compensazioni effettuate dalla società nel piano concordatario e confermate dall'Attestatore nella propria relazione.

All'esito delle verifiche ed accertamenti effettuati è emerso quanto segue:

- Astaldi Concessioni S.p.A.: la Società nel piano di concordato ha provveduto ad operare una compensazione *ex* art. 56 L.Fall. del credito per l'importo di euro 55.938.779, con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario. In merito al residuo credito di euro 99.575.101, la Società non ha evidenziato particolari criticità.
- Astaldi Canada Inc. (credito euro 47.750.338): la Società nel piano, con riferimento alle commesse in Canada, ha evidenziato che la commessa afferente il cliente MUSKRAT FALLS è arrivata ad una percentuale di completamento del 95% circa. In data 27 settembre 2018, Astaldi Canada Inc. ha notificato al cliente (Muskrat Falls Corporation - Nalcor) domanda di arbitrato per il riconoscimento dell'effettivo valore dei lavori eseguiti

in base al principio *quantum meruit*. Nella successiva memoria (Statement of Claim) presentata il 31 maggio 2019, Astaldi ha richiesto al tribunale arbitrale la condanna del committente al pagamento di (i) CAD 284,4 milioni per lavori eseguiti e non pagati, (ii) CAD 14,2 milioni per costi sostenuti dall'appaltatore a seguito della risoluzione del contratto, (iii) CAD 100,0 milioni a restituzione del valore della Letter of Credit a garanzia della performance e (iv) CAD 30,7 milioni per macchinari, materiali e perdita di profitto, per un importo complessivo di CAD 429,4 milioni. In relazione alla domanda di arbitrato, in data 28 settembre 2018, il cliente ha inviato una *Notice of Default* e, successivamente, in data 8 novembre 2018, una *Notice of Termination*, e ha attivato l'escussione delle *Letter of Credit* a garanzia della performance e dell'advance payment per un importo complessivo pari a CAD 184 milioni circa (rispettivamente CAD 100 milioni per la performance e CAD 84 milioni per l'advance payment) che nonostante l'opposizione della Società sono state pagate dai garanti escussi. Si stima in CAD 100 milioni, il maggior costo per l'esecuzione in danno dell'opera da completare, cui va aggiunto il 10% da contratto (equivalenti a Euro 72 milioni circa) oltre alla restituzione dell'anticipazione contrattuale.

Il 26 agosto 2019 il Committente ha presentato la propria memoria di difesa con domanda riconvenzionale, con la quale ha chiesto al tribunale di condannare Astaldi al pagamento di CAD 315,5 milioni a titolo di danni, inclusi i costi per il completamento dei lavori. Considerando il valore dei lavori eseguiti e non pagati e il valore della *letter of credit* escussa, il saldo richiesto dal committente risulta pari a CAD 55,65 milioni.

La Società, nel piano, a fronte dei potenziali rischi riferibili all'area geografica del Canada, ha stanziato i seguenti fondi di natura chirografaria per un totale di euro 162,5 milioni:

- ✓ euro 34,5 milioni circa in merito al potenziale rischio di escussioni di garanzie concesse da Astaldi in favore della controllata Astaldi Canada Inc. per aperture di linee di credito;
- ✓ euro 56,02 milioni relativi a rischi connessi alla possibile escussione di Advance Payment Bond rilasciati da parte di Astaldi con riferimento alla commessa sopra descritta;
- ✓ euro 72,0 milioni riferibili a rischi (in parte manifestatisi) connessi alla possibile escussione di Performance Bond, Retention Bond o eventuali ulteriori tipologie di bondistica a garanzie delle performance di progetto, rilasciati da parte di Astaldi in relazione alle commesse in esame;

La Astaldi ha messo a disposizione un prospetto aggiornato alla data del 15.01. u.s. riepilogativo delle garanzie escusse nei confronti di Banche/Assicurazioni, per le quali è stato effettuato il relativo pagamento del Garante/Controgarante, ove in merito al Canada risultano escusse garanzie già pagate per l'importo di CAD 184 milioni circa (euro 126,3 milioni), oltre a USD 11,8 milioni circa (euro 10,7 milioni) di garanzie escusse ma non ancora pagate, relative a *Advance Payment Guarantee* e *Performance Bond*, per un totale di euro 137,0 milioni circa. Pertanto, i fondi rischi *exit cost* stanziati nel piano per le commesse canadesi risultano quasi completamente assorbiti dalle effettive garanzie escusse e pagate.

La Società inoltre, come già evidenziato in precedenza in merito alla sezione delle partecipazioni, ha fornito una nota sul contenzioso in essere tra la controllata Astaldi Canda Inc. e la committente "Nalcor", dove a seguito dell'esposizione dell'attuale stato del giudizio (prossima udienza per la fase istruttoria prevista a novembre del 2020), ha dichiarato che "*le ragioni di diritto che legittimano il risarcimento del danno vantato dall'Appaltatore derivano dal riconoscimento della natura arbitraria ed illegittima della risoluzione del contratto da parte del Committente, l'arbitrato avviato da Astaldi Canada appare ragionevolmente fondato nel merito e supportato da dettagliata documentazione probatoria […]. Alla luce di quanto sopra è ragionevole stimare una previsione di realizzo compresa tra CAD 200 mln e 250 mln, comprensiva della restituzione del valore della Letter of Credit escussa*". Viene infine evidenziato che alla data del 30 giugno 2019, la situazione debitoria della controllata verso terzi (con esclusione dei debiti verso le società del gruppo), così come risultante dalle scritture contabili, ammonta a totali CAD 129.802.903 (euro 89.034.161).

I commissari preso atto dell'aggiornamento sul contenzioso e delle previsioni di realizzo ipotizzate dalla Società, valutati tutti gli elementi forniti in merito alla complessiva situazione della partecipata Astaldi Canada Inc. e rilevano che:

- i fondi *exit cost* appostati dalla ricorrente a copertura dei rischi connessi alle commesse in Canada risultano quasi completamente assorbiti dalle escussioni delle garanzie rilasciate;
- l'alea relativa al contenzioso in essere con la committente non permette ad oggi, di prevedere con certezza l'entità del recupero di cui trattasi;
- rispetto alla domanda giudiziale con la quale Astaldi Canada Inc chiede la condanna del committente al pagamento della somma complessiva di CAD 429 milioni, la Società stima una previsione di realizzo inferiore compresa tra CAD

200 e 250 milioni, peraltro, comprensiva della restituzione del valore della "*letter of credit*" escussa;

- in caso di esito positivo del contenzioso, parte delle eventuali somme realizzate dalla controllata devono essere impiegate con prelazione per la soddisfazione dei debiti verso terzi per CAD 129 milioni circa;

per tutto quanto sopra, in un'ottica prudenziale, ritengono che il realizzo di eventuali somme nell'ambito del contenzioso di cui sopra, anche nella misura massima ipotizza della società (CAD 250,0 milioni pari ad euro 171,6 milioni) non sembrerebbe capiente ai fini del recupero del credito vantato da Astaldi nei confronti della Controllata e, pertanto, ritengono opportuno azzerare il credito vantato nei confronti della Astaldi Canada Inc.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo. All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, ritengono che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "Attività finanziarie correnti verso società controllate" siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG.

Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario, a seguito delle rettifiche apportate al valore contabile dalla società, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono (i) le stime e valutazioni eseguite secondo modalità e criteri adeguati poiché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore dei crediti ad eccezione della posizione relativa alla controllata Astaldi Canada Inc., (ii) di dover rettificare integralmente in diminuzione il valore del credito di euro 47.750.338 per le motivazioni sopra esposte.

Le "attività finanziare correnti verso terzi" risultano pari ad euro 27.574.409 e si riferiscono principalmente ai rapporti di credito con la società collegata Seis per euro 4.941.531 nonché con le *Joint Operations* Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat As per euro 9.497.031 e Ica Astaldi-Ic

Ictas Whsd Insaat As (Succursale Russia) per euro 12.318.614, come da tabella riepilogativa che segue.

Attività finanziarie correnti verso terzi

Attività finanziarie correnti verso terzi	Importo
Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat As (Succursale Russia)	12.318.614
Seis	4.941.531
Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat As	9.497.031
Crediti factor pro-soluto	675.000
Crediti per azioni di ripetizione	142.233
TOTALE	**27.574.409**

- Il valore contabile dei crediti in esame non è stato oggetto di procedure di verifica da parte della KPMG S.p.A.
- L'Attestatore ha verificato i suddetti crediti mediante analisi della documentazione di supporto e ha provveduto ad acquisire e verificare la corrispondenza del saldo dal dettaglio delle attività finanziarie correnti verso terzi con quanto riportato nella Situazione Patrimoniale.

All'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha ritenuto la voce "Attività finanziarie correnti verso terzi" correttamente determinata.

- ***Conclusioni***

Le attività e le procedure effettuate dall'Attestatore appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "Attività finanziarie correnti verso terzi".
Inoltre, gli scriventi hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.
Quindi, sono state esaminate le movimentazioni delle posizioni registrate successivamente al 28 settembre 2018 (esame partitari contabili) l'anzianità di formazione dei medesimi crediti.
Sono state effettuate verifiche e analisi in merito ai contenziosi in essere volti al recupero dei crediti con verifica delle svalutazioni dei crediti stanziate dalla Società e confermate dall'Attestatore, nonché accertamenti in merito alle rettifiche di valore e compensazioni

effettuate dalla società nel piano concordatario e confermate dall'Attestatore nella propria relazione.

All'esito delle verifiche ed accertamenti effettuati è emerso quanto segue:

- Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat As (Succursale Russia) e Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat As: con riferimento ai rapporti della Astaldi con le società di diritto turco "Ictas", si evidenzia che i rispettivi crediti nel piano hanno subito una integrale rettifica in diminuzione ammontante a euro 21.815.645, determinata dalla rilevazione degli effetti della transazione ICTAS ampiamente richiamata nella presente relazione.
- SEIS (credito euro 4.941.531): il credito si riferisce a finanziamenti fruttiferi di interessi effettuati dalla Astaldi. Come già evidenziato nella sezione delle partecipazioni la società collegata SEIS è proprietaria di terreni e immobili in Sardegna, ubicati nella frazione Stazzo Villa nel comune di La Maddalena. Si tratta di beni destinati alla vendita ovvero allo sviluppo di iniziative immobiliari. In particolare, l'immobile è costituito da villette che ospitavano una *ex* base militare, con un complesso composto da 134 unità ad uso residenziale.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo. All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, ritengono che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "Attività finanziarie correnti verso terzi" siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati.

Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario a seguito delle rettifiche apportate al valore contabile dalla società, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono (i) le stime e valutazioni eseguite secondo modalità e criteri adeguati cosicché poiché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore dei crediti; (ii) di non dover effettuare ulteriori rettifiche di valore e/o accantonamenti in merito alla voce in esame.

Si riporta di seguito, una tabella riepilogativa dei valori della voce "Attività finanziarie correnti" a confronto tra situazione contabile, Piano concordatario, Attestazione e conclusioni dei Commissari giudiziali.

Attività finanziarie correnti

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di piano al 28/09/2018, integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19*	*Attestazione*	*Rettifiche CC. GG.*	*CC. GG.*
		Continuità	*Continuità*	*Continuità*	*Continuità*
Attività finanziarie correnti verso società controllate	218.393	223.045	223.045	(47.750)	175.294
Attività finanziarie correnti verso terzi	27.574				
Fondo svalutazione crediti	(19)				
Totale Attività finanziarie correnti	**245.948**	**223.045**	**223.045**	**(47.750)**	**175.294**

5.10.1.13. CREDITI TRIBUTARI

I crediti tributari al 28 settembre 2018 risultano essere pari a euro 50.946.699, distinti come segue:

- Erario credito IVA per euro 39.211.515;
- Erario credito per imposte dirette (principalmente riferite a ritenute fiscali operate alla fonte dai committenti su alcuni progetti in via di ultimazione nell'area turca) per euro 11.292.883;
- Erario credito per imposte differite per euro 442.301.

Nel Piano Concordatario i crediti tributari – che contabilmente ammontano a euro 50,9 milioni – sono stati oggetto di un decremento complessivo per euro 2,8 milioni. Tale decremento è riconducibile sia a rettifiche che a compensazioni *ex* art. 56 L.Fall., apportate in sede concordataria dalla Società per:

- integrazioni per *exit cost*: ammontano a euro 3,71 milioni e si riferiscono alla contabilizzate di note di credito emesse dalla Società, successivamente alla Data di Riferimento, in relazione a crediti verso partecipate;
- rettifiche in diminuzione: pari a euro 13,27 milioni di cui euro 11,27 milioni alla previsione di liquidazione del credito IVA mediante compensazione con il maggior debito in sede di transazione fiscale ed euro 2,00 milioni alla previsione di riduzione del credito fiscale estero in relazione a possibili soccombenze su contenziosi fiscali;
- altre rettifiche: pari a euro 10,07, di cui euro 11,8 milioni dovute alle previsioni di incremento del credito IVA calcolato sui costi della procedura ed euro 1,72 milioni al decremento del credito per allineamenti contabili;

- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per euro 3,30 milioni.

In particolare, tale voce consiste nelle partite creditorie tributarie di breve termine che la Società può utilizzare in compensazione con le correlate imposte nel corso degli esercizi successivi.

Di seguito si riporta una tabella di dettaglio dei crediti tributari per categoria di voce di credito e per *branch* ovvero la nazione verso cui sussiste il credito.

Crediti tributari

Crediti tributari	**Erario credito IVA**	**Erario credito IVA esigibilità differita**	**Erario credito per imposte dirette**	**Totale**
Italia	11.272.591	-	- 8.667	11.263.924
Branch Romania	12.968.343	-	96.774	13.065.117
Branch Turchia	7.122.031	-	5.507.925	12.629.956
Branch Bolivia	5.276.064	-	-	5.276.064
Branch Cile	295.883	-	2.863.629	3.159.512
Branch Algeria	1.439.868	-	999.544	2.439.412
Branch Perù	8.081	-	814.985	823.066
Branch Nicaragua	426.595	-	146.518	573.113
Branch Honduras	5.448	-	500.244	505.692
Branch Russia	14.969	391.871	17.645	424.485
Branch Costa Rica	-	-	209.685	209.685
Branch Bulgaria	46.240	-	107.303	153.543
Branch Polonia	74.485	35.585	3.771	113.841
Branch Argentina	99.754	-	-	99.754
Branch Messico	55.515	-	-	55.515
Branch Tunisia	43.556	-	-	43.556
Branch Guatemala	40.084	-	-	40.084
Branch Georgia	-	-	29.220	29.220
Branch Svezia	1.050	14.791	-	15.841
Branch Panama	13.093	-	-	13.093
Branch Indonesia	4.655	-	-	4.655
Branch El Salvador	2	-	3.527	3.529
Branch Singapore	2.865	-	-	2.865
Branch Venezuela	41	-	780	821
Branch Canada	302	-	-	302
Branch Iran	-	54	-	54
TOTALE	**39.211.515**	**442.301**	**11.292.883**	**50.946.699**

- Il valore contabile dei crediti in esame è stato oggetto di procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A., su richiesta della Astaldi S.p.A., all'espresso solo fine dichiarato di fornire un supporto all'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Dalla relazione conclusiva, messa a disposizione degli scriventi Commissari, risulta che la KPMG S.p.A. ha svolto le procedure di verifica indicate:

a) *ottenimento del dettaglio al 28 settembre 2018, per un campione di voci selezionate per significatività di importo ed in misura pari al 70%, dell'importo della voce "Crediti Tributari per Iva" inclusi nella Situazione Patrimoniale;*

b) *Con riferimento al campione di items di cui al punto precedente, svolgimento delle seguenti procedure di verifica:*

   i. ottenimento della documentazione di supporto (i.e. liquidazioni Iva, modelli fiscali) relativa all'esistenza del saldo selezionato dei crediti e debiti tributari di cui al punto precedente;

   ii. verifica delta corrispondenza dell'ammontare indicato nella documentazione di supporto di cui al punto precedente con il saldo dei crediti tributari selezionati.

- Con riferimento alla voce in oggetto, l'Attestatore evidenzia di aver effettuato le verifiche di carattere generale come di seguito elencate:
  - ✓ Verifica dei crediti tributari e dei crediti verso altri iscritti in bilancio e della loro validità mediante analisi della documentazione di supporto.
  - ✓ Ricostruzione analitica di ogni credito iscritto.
  - ✓ Analisi delle dichiarazioni fiscali presentate dalla Società con particolare riferimento ai crediti tributari esposti in bilancio.

Al fine di verificare la corretta contabilizzazione della voce, l'Attestatore ha provveduto inoltre ad acquisire la documentazione di supporto attestante la formazione del credito e verificare la coincidenza con quanto riportato nel bilancio di verifica.

All'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha ritenuto la voce "crediti tributari" correttamente determinata.

- ***Conclusioni***

Anche per la voce in esame l'attività della società KPMG S.p.A. è stata orientate all'accertamento della correttezza della posta contabile alla data di riferimento del 28.09.2018. Le attività e le procedure effettuate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "Crediti tributari".

Inoltre, hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.

Per un campione selezionato per significatività di importo, è stata verificata la corrispondenza del saldo a credito presente sulla situazione patrimoniale al 28.09.2018, con l'ammontare indicato nella documentazione a supporto messa a disposizione da parte della Società. Per un ulteriore riscontro sono stati esaminati, a campione, i modelli dichiarativi riferibili ai crediti in esame alla data del 31.12.2018. All'esito i dati riportati appaiono coerenti con quanto riportato alla data di riferimento del 28.09.2018.

Si è provveduto infine ad effettuare verifiche e analisi in merito alle rettifiche di valore apportate dalla società nel piano riferibili sostanzialmente a compensazioni del credito Iva in sede di transazione fiscale *ex* art. 182-ter, nonché ad incrementi derivanti dal credito Iva che maturerà a fronte della fatturazione degli oneri della procedura di Concordato, confermati dall'Attestatore nella propria relazione.

La proposta concordataria prevede lo stanziamento di un fondo rischi privilegiato per un importo pari ad euro 13.982 (€/000) a fronte dell'eventuale soccombenza in contenziosi di natura fiscale, italiani ed esteri e per la copertura di eventuali sanzioni e interessi sul debito oggetto di transazione. Tale fondo è stato posto a copertura delle ulteriori (rispetto al fondo per imposte iscritto al 28 settembre 2018) (i) eventuali sanzioni e interessi sul debito fiscale oggetto di rateazione i cui pagamenti sono stati interrotti dalla data del 28 settembre, oltre che per sanzioni ed interessi su IRES e IRAP relative all'anno 2017 e sulle ritenute fiscali operate e non versate alla data del 28 settembre (detti maggiori importi sono oggetto di richiesta di stralcio nell'ambito della transazione fiscale *ex*. art. 182 ter l.f. presentata dalla Società); (ii) eventuali ulteriori oneri derivanti da contenziosi fiscali italiani ed esteri.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo. All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, ritengono che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "Crediti tributari" siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG.

Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario a seguito delle rettifiche apportate al valore contabile dalla società, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono (i) le stime e valutazioni eseguite secondo modalità e criteri adeguati cosicché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore dei crediti; (ii) di non dover effettuare ulteriori rettifiche di valore e/o accantonamenti in merito alla voce in esame.

Si riporta di seguito, una tabella riepilogativa dei valori della voce "Crediti tributari" a confronto tra situazione contabile, Piano concordatario, Attestazione e conclusioni dei Commissari giudiziali.

Crediti tributari

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di piano al 28/09/2018, integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19*	*Attestazione*	*Rettifiche CC. GG.*	*CC. GG.*
		Continuità	*Continuità*	*Continuità*	*Continuità*
Crediti tributari	50.947	48.155	48.155		48.155
Totale Crediti tributari	**50.947**	**48.155**	**48.155**	**-**	**48.155**

5.10.1.14. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Al 28 settembre 2018 le Altre attività correnti ammontano a Euro 318.144.123, distinte nel dettaglio come da tabella che segue:

Altre attività correnti

Altre attività correnti	Totale
Crediti verso società controllate	93.716.530
Crediti verso *Join Operation*	83.182.548
Crediti verso terzi e società collegate	92.220.176
Altri crediti verso terzi	38.788.511
Ratei e risconti attivi	12.931.494
TOTALE	**320.839.259**
(-) Fondo svalutazione crediti	- 2.695.136
TOTALE	**318.144.123**

Nel Piano Concordatario le altre attività correnti – che contabilmente ammontano a euro 318,1 milioni – sono state oggetto di un decremento complessivo per euro 131,0 milioni. Tale decremento è riconducibile sia a rettifiche che a compensazioni *ex* art. 56 L.Fall., apportate in sede concordataria dalla Società per:

- *Impairment test*: ammonta a euro 6,14 milioni e si riferisce alla svalutazione effettuata al fine di aggiornare il valore dei crediti commerciali sulla base delle risultanze dell'*impairment test* effettuato dalla Società;
- incrementi per *exit cost*: ammontano a euro 29,92 milioni e si riferiscono alla rilevazione del credito verso società partecipate in relazione alle escussioni di *Advance Payment Bond* per euro 5,80 milioni e di *Performance Bond* per euro 24,12 milioni;
- ulteriori rettifiche: ammontano a euro 19,82 milioni e si riferiscono (i) al decremento di euro 22,45 milioni relativo alla rilevazione degli effetti della transazione ICTAS, esaminata nella sezione "investimenti in partecipazioni" ; (ii) all'incremento di euro 2,62 per un allineamento contabile;
- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per euro 134,98 milioni.

Si procede all'esame delle principali voci.

Crediti verso società controllate

I Crediti verso società controllate ammontano, al 28 settembre 2018, a euro 93.716.530 al netto del fondo svalutazione crediti in conto di euro 16.890.734.
La tabella che segue fornisce il dettaglio dei crediti verso le società controllate:

Crediti verso società controllate (altre attività correnti)

Crediti verso società controllate (altre attività correnti)	**Importo**
Astaldi Concessioni S.p.A.	11.311.410
Romairport S.r.l.	11.028.333
Astalrom	7.328.179
GARBI	6.910.771
Constructora Astaldi Cachapoal Limitada	6.154.508
Astaldi Costruction Corporation	6.121.761
Astaldi-Max-Bogl-CCCF JV Srl	5.066.508
Astaldi Canada Inc.	5.051.150
Astaldi Arabia Ltd	3.549.990
AR.GI. S.p.A.	3.367.218
Sirjo S.c.p.A.	3.354.166
Astaldi Concessioni S.p.A. – Succursale Cile	2.431.493
Afragola FS S.c.r.l.	2.072.542

Forum S.c.r.l.	2.005.838
Astur Construction and Trade A.S.	1.682.755
AGN Haga AB	1.551.768
Messina Stadio S.c.r.l.	1.496.608
Scuola Carabinieri Scrl	1.414.969
Partenopea Finanza Progetto ScpA	1.253.385
Consorzio Filippo	1.007.634
C.O.MES. S.c.r.l.	1.002.310
Toledo Scrl in liquidaz.	934.441
NBI - Succursale Cile	757.537
Astaldi Concessione S.p.A. Succ.Turchia	720.148
S.P.T. Società Passante Torino Scrl	586.015
Capodichino AS.M S.c.r.l.	519.679
nBI S.p.A.	479.698
Astaldi Algerie E.U.r.l.	460.755
Astaldi Canada Enterprises Inc.	457.903
Infraflegrea progetto spa	421.414
Inversiones Assimco Limitada	379.758
Sartori Tecnologie Industriali Srl	368.792
Italstrade CCCF JV Romis Srl	343.828
C Bussent	294.098
T.E.Q. Construction Entreprise Inc.	293.842
Portovesme S.c.r.l.	253.333
NBI ElektriK . E Tesisat Insaat Sanayi Ve Ticaret L.S.	226.347
Astaldi Canada Design & Construcion Inc.	168.886
DMS DESIGN CONSORTIUM s.c.r.l.	159.750
Dirpa 2 S.c.r.l.	152.498
ASTALDI POLSKA SP. ZO.O.	83.671
Valle Aconcagua S.A.	78.133
Susa Dora Quattro Scrl	68.469
Italstrade IS Srl	61.754
Succursale Romairport Srl	50.632
AS.M. S.c.r.l.	47.308
Mondial Milas-Bodrum AS	37.098
CO.MERI. S.p.A.	30.822
NBI - Succursale Romania	21.528
CO.ME.NA. S.c.r.l.	20.360
Astaldi International Ltd	10.347
Astaldi de Venezuela C.A.	10.328
Astalnica S.A.	10.065
Consorzio Stabile Busi	7.978
Astaldi Infrastructure S.p.A.	7.373
Consorzio Stabile Operae	6.753
Italstrade IS Srl Succ. Marocco	5.779
NOSEB S.c.r.l.	4.126
Ospedale del Mare S.c.r.l. in liquid.	3.863

Astaldi Enterprise S.p.A.	3.717
GE. SAT S.c.r.l.	2.763
Astaldi Bulgaria LTD	967
3E System Srl	678
TOTALE	**93.716.530**

- Il valore contabile dei crediti in esame è stato oggetto di procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A., su richiesta della Astaldi S.p.A., all'espresso solo fine dichiarato di fornire un supporto all'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Dalla relazione conclusiva, messa a disposizione degli scriventi Commissari, risulta che la KPMG S.p.A. ha svolto le procedure di verifica indicate:

a) *Ottenimento del dettaglio della voce "altre attività correnti verso società controllate" estratto dal sistema di contabilità "Tagetik" al 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio Altre Attività Controllate").*

b) *Verifica delta corrispondenza tra l'importo della voce "altre attività correnti verso Società controllate" inclusa nella Situazione Patrimoniale ed il totale delle altre attività correnti verso società controllate incluso net Dettaglio Altre Attività Correnti Controllate.*

c) *Per le altre attività correnti verso società controllate di importo più significativo selezionate in misura non inferiore atl 90% dell'importo delta voce "altre attività correnti verso società controllate" inclusa nella Situazione Patrimoniale, svolgimento delle seguenti procedure di verifica:*

   i. ottenimento, dalla Society controllata selezionata, della conferma scritta del saldo al 28 settembre 2018 della relativa posizione debitoria nei confronti di Astaldi S.p.A.;

   ii. verifica della corrispondenza dell'ammontare indicato nella conferma scritta di cui al punto precedente con il saldo indicato nel Dettaglio Altre Attività Correnti Controllate.

- Con riferimento alla voce in oggetto, l'Attestatore evidenzia di aver effettuato le verifiche di carattere generale come di seguito elencate:
  - ✓ Ottenimento del dettaglio della voce delle attività finanziarie correnti verso società controllate e dei relativi documenti di supporto.
  - ✓ Riconciliazione delle lettere di circolarizzazione ottenute.
  - ✓ Verifica dei documenti giustificativi relativi ai crediti.

Al fine di verificare la corretta contabilizzazione della voce, inoltre, l'Attestatore ha provveduto ad acquisire e verificare la corrispondenza del saldo dal dettaglio della voce predisposto dalla Società al 28 settembre 2018 e quanto riportato in contabilità alla medesima data. Inoltre, ha proceduto all'invio di n. 22 lettere di conferma saldo per un importo

complessivo del credito di euro 84.474.203, pari al 90% del totale della voce. Delle comunicazioni trasmesse, sono state ottenute risposte dal totale dei creditori circolarizzati e gli importi sono risultati coincidenti e/o riconciliati con il supporto della Società.
All'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha ritenuto la voce "crediti vs società controllate (altre attività correnti)" correttamente determinata.

- ***Conclusioni***

L'attività della società KPMG S.p.A. è stata orientate all'accertamento della correttezza della posta contabile alla data di riferimento del 28.09.2018.
Le attività e le procedure effettuate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "crediti vs società controllate (altre attività correnti)".
Inoltre, gli scriventi hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.
A tal fine sono stati eseguiti approfondimenti sulle posizioni dei creditori che hanno riscontrato la lettera di circolarizzazione previa acquisizione di documentazione volta a dare compiuta dimostrazione della natura sostanziale del rapporto (corrispondenza, documenti contabili, estratti contabili delle posizioni accese al singolo cliente).
Inoltre, si è provveduto ad analizzare le movimentazioni delle posizioni registrate successivamente al 28 settembre 2018(esame partitari contabili) e il grado di anzianità dei medesimi crediti.
Sono state effettuate verifiche e analisi in merito ai contenziosi in essere volti al recupero dei crediti con verifica delle svalutazioni dei crediti stanziate dalla Società e confermate dall'Attestatore, nonché accertamenti in merito alle rettifiche di valore e compensazioni effettuate dalla società nel piano concordatario e confermate dall'Attestatore nella propria relazione.
All'esito delle verifiche ed accertamenti effettuati è emerso quanto segue:

- Con riferimento alle circolarizzazioni che sono risultate documentate (n. 22 posizioni selezionate per significatività di importo e in misura pari al 90% dell'importo della voce "altre attività correnti verso società controllate"), i sottoscritti Commissari hanno esaminato, quindi, le risposte pervenute e le riconciliazioni predisposte da parte di Astaldi

S.p.A. Di seguito sono riepilogati i risultati emersi dalle riconciliazioni in relazione ai soli saldi non confermati dai debitori:

Crediti verso società controllate (altre attività correnti) circolarizzati

Crediti vs. società controllate (altre attività correnti) circolarizzati	A Valore contabile	B Risposta debitore	C = A - B Differenza	D differenza riconciliata da Astaldi	E = C - D differenza non riconciliata da Astaldi
AGN Haga AB	1.551.768	1.520.656	31.112	-	31.112
Astaldi Arabia Ltd	3.549.990	3.510.175	39.815	-	39.815
Astaldi Canada Inc.	5.051.150	6.584.440	- 1.533.290	- 1.529.564	- 3.726
Astaldi Costruction Corporation	6.121.761	6.191.399	- 69.638	-	- 69.638
Astaldi-Max-BogI-000F JV Sri	5.066.508	5.089.212	- 22.704	-	- 22.704
Astur Construction and Trade AS.	1.682.755	1.684.125	- 1.370	-	- 1.370
Inversiones Assimco Limitada	379.758	351.765	27.993	-	27.993
Messina Stadio S.c.r.l.	1.496.608	1.470.704	25.904	-	25.904
Partenopea Finanza Progetto S.c.p.A.	1.253.385	1.194.253	59.132	58.932	200
TOTALE	**26.153.683**	**27.596.729**	**- 1.443.046**	**- 1.470.632**	**27.586**

Dalla precedente tabella emerge una differenza totale di euro 27.586, tra il saldo contabile alla data di riferimento e quello risultante dalle risposte pervenute dai debitori per le quali non è stato possibile riconciliare l'importo da parte della Astaldi. Gli scriventi reputano lo scostamento poco rilevante e pertanto non considerato.

- In relazione al credito vantato nei confronti della controllata Astaldi Canada Inc. (euro 5.051.150), si richiamano le considerazioni svolte nei confronti del credito vantato per la medesima società ricompreso tra le "attività finanziarie correnti verso società controllate" a cui si rimanda. All'esito, considerata l'analogia della posizione, i commissari, in ottica prudenziale, ritengono opportuno rettificare integralmente in diminuzione anche il credito in esame.
- Con riferimento alla voce in esame la Società nel piano ha provveduto ad operare compensazioni *ex* art. 56 L.Fall. dei crediti per l'importo complessivo di euro 62.984.507, con corrispondenti voci di debito presenti nel passivo concordatario. I Commissari, sulla base della documentazione messa a disposizione dalla Società, hanno esaminato le compensazioni effettuate limitatamente alle posizioni di maggiore rilevanza (crediti di importo superiore a un milione di euro) come segue:

Crediti verso società controllate (altre attività correnti) compensazioni *ex* art. 56.l.fall.

Crediti verso società controllate (altre attività correnti)	**Importo contabile**	**Compensazioni ex art. 56 l.f.**	**Credito Residuo**
Astaldi Concessioni S.p.A.– Succursale Cile - Succursale Turchia - Inversiones Assimco Limitada	14.842.809	- 14.842.809	-
Romairport S.r.l.	11.028.333	- 3.087.929	7.940.404
Astalrom	7.328.179	- 4.187.801	3.140.378
GARBI	6.910.771	- 6.910.771	-
Constructora Astaldi Cachapoal Limitada	6.154.508	- 5.841.886	312.622
Astaldi Costruction Corporation	6.121.761	- 5.431.974	689.787
Astaldi-Max-Bogl-CCCF JV Srl	5.066.508	- 2.232.649	2.833.859
Astaldi Canada Inc.	5.051.150	-	5.051.150
Astaldi Arabia Ltd	3.549.990	- 3.549.990	-
AR.GI. S.p.A.	3.367.218	- 3.367.218	-
Sirjo S.c.p.A.	3.354.166	- 3.354.166	-
Afragola FS S.c.r.l.	2.072.542	- 2.072.542	-
Forum S.c.r.l.	2.005.838	-	2.005.838
Astur Construction and Trade A.S.	1.682.755	- 1.682.755	-
AGN Haga AB	1.551.768		1.551.768
Messina Stadio S.c.r.l.	1.496.608	- 1.496.608	-
Scuola Carabinieri Scrl	1.414.969	- 960.060	454.909
Partenopea Finanza Progetto ScpA	1.253.385	- 1.253.385	-
Consorzio Filippo	1.007.634	- 89.095	918.539
C.O.MES. S.c.r.l.	1.002.310	-	1.002.310
TOTALE	**86.263.202**	**- 60.361.638**	**25.901.564**

- la Società inoltre per i crediti ricompresi nella voce in parola ha effettuato delle rettifiche di valore derivanti dall'*impairment test* eseguito su crediti commerciali e finanziari *intercompany*, nonché da assestamenti di natura contabile relativi all'elenco creditori. Detta rettifica è stata apportata al fine di allineare il valore dei crediti commerciali e finanziari ai valori derivanti dalle attività di *impairment test* eseguite avendo a riferimento la data del 28 settembre 2018. L'impatto di tale rettifica è pari ad euro 4.663.196 sul totale della voce, confermata anche dall'Attestatore nella propria relazione.

  Si evidenzia infine che all'esito dell'esame del dettaglio del fondo svalutazione crediti appostato dalla società (in diminuzione direttamente del singolo conto specifico), emerge che il credito vantato nei confronti della controllata Constructora Astaldi Cachapoal Limitada risulta svalutato per l'importo di euro 10.833.368.

Crediti verso società controllate (altre attività correnti) rettifiche di valore

Crediti verso società controllate (altre attività correnti)	**Rettifiche di valore**
NBI S.p.A.	-1.258.763
Astaldi-Max-Bogl-CCCF JV Srl	-373.001
Astaldi Arabia Ltd	-406.655
Rettifiche da allineamento contabile	-2.624.777
TOTALE	**-4.663.196**

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo. All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, ritengono che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "Crediti commerciali verso clienti terzi e società collegate" siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG.

Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario a seguito delle rettifiche apportate al valore contabile dalla società, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono (i) le stime e valutazioni eseguite secondo modalità e criteri adeguati poiché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore dei crediti ad eccezione della posizione relativa alla controllata Astaldi Canada Inc.(ii) di dover rettificare integralmente in diminuzione il valore del credito di euro 5.051.150 per le motivazioni sopra esposte.

Crediti verso Joint Operation

I crediti verso *Joint Operations* sono pari a euro 83.182.548 al netto del relativo fondo svalutazione e nella seguente tabella ne viene riportata in dettaglio la composizione:

Crediti verso Joint Operation (altre attività correnti)

Crediti verso *JOINT OPERATION* (altre attività correnti)	**Importo**
Asocierea Astaldi – Fcc – Delta Acm – Ab Construct	10.109.579
Asocierea Fcc Construccion S.A. - Astaldi S.P.A. Jv	8.893.577
Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat A.S. Succ.Le Russia	8.643.468
Consorzio Obrainsa	8.006.205
Metro Blu S.C.R.L.	5.151.180
Consorzio Lublino (Astaldi - Pbdim)	4.487.151
Asocierea Astaldi Spa – Sc Euroconstruct Trading 98 Srl – Sc Astalrom Sa	4.430.866
Ast-Fcc	4.427.355
Ujv Astaldi Spa Succursale Cile, Vinci Cgp Succursale Cile, Vcgp - Astaldi Ingenieria	4.063.053
Asocierea Jv Astaldi - Max Bogl	3.317.993
Astaldi-Gulermak J.V.	2.109.291
Ic Ictas Astaldi Simple Partnership – M11 Project	1.839.525
Asocierea Jv Fcc Construccion S.A. - Astaldi S.P.A.	1.813.681
Consorcio Astaldi-Mcm	1.813.528
Nadlac-Arad Jv	1.450.118
Asocierea Uti Grup S.A. Astaldi Spa	1.402.192
Asocierea Asaldi Spa-Astalrom Sa (Mihai Bravu)	1.169.701
Asocierea Astaldi S.P.A -Ihi Infrastructure Systems Co., Ltd	1.104.328
Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat A.S.	949.343
Asocierea Fcc Construccion S.A. - Astaldi S.P.A. Jv	778.611
Agp Metro Polska	766.340
Piata Sudului Jv	445.363
Asocierea Jv Astaldi - Max Bogl	428.034
Asocierea Astaldi Spa-Fcc Construccion Sa-Uti Grup Sa-Activ Group Management Srl	383.393
Asocierea Astaldi Spa – Max Boegl Romania Srl – Astalrom Sa – Consitrans Srl	366.673
Consorcio Constructora El Arenal	366.262
Consorcio Rio Mantaro	348.583
Astadim S.C.	348.442
Consorcio Europeo Hospital De Chinandega Cehchi	338.147
Astaldi-Turkerler Joint Venture	332.623
Consorzio Lublino (Astaldi - Pbdim)	323.996
Aster Resovia S.C.	313.621
Astaldi - Uti - Romairport J.V.	263.199
Asocierea Astaldi – Fcc – Salcef Jv - Thales - Lotto 2A	241.848
Consorzio Obrainsa	238.199
Asocierea Astaldi – Fcc – Salcef Jv - Thales - Lotto 2B	225.989
Consorcio Rio Mantaro	213.323
Amg Jv	206.580

Asocierea Lot 3 Fcc Astaldi Convensa	202.562
Jv Bogl - Astaldi - Euroconsruct - Tecnologica - Proiect Bucuresti	182.855
Consorcio Europeo Hospital De Chinandega Cehchi	152.473
Agp Metro Polska	115.434
Daelim Astaldi Wika Joint Venture	105.557
Astaldi-Gulermak J.V.	101.799
Astaldi-Turkerler Joint Venture	83.969
Amg Jv	57.854
Consorzio Lodz	44.031
Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat A.S. Succ.Le Russia	36.670
Nadlac-Arad Lotto 2	29.629
Ika Izmir Otoyol Yapim Joint Venture	28.813
Nacav S.C.A.R.L.	27.683
Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat A.S. Succ.Le Russia	27.400
Consorcio Europeo Hospital De Chinandega Cehchi	22.815
Ica Ictas – Astaldi Joint Venture	22.246
M.O.Mes Scrl	18.360
Max Boegl - Astaldi	15.952
Asocierea Astaldi S.P.A. – Max Boegl Romania S.R.L. Cernavoda	15.820
Nomayg Gebze Izmir Otoyol Insaati Adi Ortakligi	13.994
S. Agata Fs S.C.A R.L.	8.961
Ica Astaldi-Ic Ictas Whsd Insaat A.S. Succ.Le Russia	7.077
Co.Sat. S.C.R.L.	4.988
Ic Ictas Astaldi Simple Partnership – M11 Project	4.884
Consorcio Constructora El Arenal	2.444
Daelim Astaldi Wika Joint Venture	1.437
Nomayg Gebze Izmir Otoyol Insaati Adi Ortakligi	622
Ica Ictas – Astaldi Joint Venture	512
Consorcio Rio Urubamba	- 265.653
TOTALE	**83.182.548**

- Il valore contabile dei crediti in esame non è stato oggetto di procedure di verifica da parte della KPMG S.p.A. poiché il perimetro d'indagine delle procedure di verifica svolte dalla società di consulenza non ha ricompreso le voci della situazione patrimoniale al 28.09.2018 relative alle *Joint Operation*.
- Al fine di verificare la corretta contabilizzazione della voce, l'Attestatore ha provveduto ad acquisire e verificare la corrispondenza del saldo dal dettaglio della voce predisposto dalla Società al 28 settembre 2018 e quanto riportato nel bilancio separato delle *Joint Operation* e nella Situazione Patrimoniale.

All'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha ritenuto la voce "Crediti verso *Joint Operation*" correttamente determinata.

❖ ***Conclusioni***

Le attività e le procedure effettuate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "Crediti verso *Joint Operation"*.
Sono state effettuate verifiche e analisi in merito ai contenziosi in essere volti al recupero dei crediti con verifica delle svalutazioni dei crediti stanziate dalla Società e confermate dall'Attestatore.
Gli scriventi hanno verificato la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, a campione, la corrispondenza del saldo con la documentazione contabile messa a disposizione del Prof. D'Amico (situazione patrimoniale dalle società *Joint Operation* alla data di riferimento del 28.09.2018) per la relazione di stima redatta anche in merito alle partecipazioni detenute nelle Joint Operation, documentazione reputata attendibile anche dal medesimo perito.
Inoltre, sono state analizzate le posizioni relative ai clienti più significativi anche mediante la verifica degli incassi registrati successivamente al 28 settembre 2018 al fine di controllare le movimentazioni registrate.
Si è provveduto infine ad effettuare verifiche in merito alle rettifiche di valore e compensazioni effettuate dalla società nel piano concordatario e confermate dall'Attestatore nella propria relazione.
All'esito delle verifiche e degli accertamenti svolti non some emerse criticità.

Crediti verso terzi e società collegate

I crediti verso società collegate e terzi pari a euro 92.220.176 al netto del relativo fondo svalutazione, è principalmente composto da crediti verso:

- clienti per euro 48.683.891;
- società collegate per euro 27.127.339;
- altri per euro 12.860.372;
- fornitori per note di credito da ricevere per euro 3.548.574.

- Il valore contabile dei crediti in esame è stato oggetto di procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A., su richiesta della Astaldi S.p.A., all'espresso solo fine dichiarato di fornire un supporto all'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Dalla relazione conclusiva, messa a disposizione degli scriventi commissari, risulta che la KPMG S.p.A. ha svolto le procedure di verifica indicate:

a) *Ottenimento del dettaglio della voce "altri crediti verso società collegate e verso terzi" estratto dal sistema di contabilità "Tagetik" at 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio Altri Crediti Verso Terzi").*

b) *Verifica della accuratezza matematica del Totale altri crediti verso terzi incluso nel Dettaglio Altri Crediti Verso Terzi.*

c) *Verifica della corrispondenza del saldo riportato nel Dettaglio Altri Crediti Verso Terzi con il saldo della voce "altri crediti verso terzi" incluso nella Situazione Patrimoniale;*

d) *Per un campione di items selezionati per significativita di importo ed in misura non inferiore al 60% dell'importo delta voce "altri crediti società collegate e verso terzi" incluso nella Situazione Patrimoniale (di seguito anche "Altri Clienti Selezionati"), svolgimento delle seguenti procedure di verifica:*

   i. ottenimento delta scheda contabile at 28 settembre 2018;

   ii. verifica delta corrispondenza del saldo indicato nelle schede contabili degli Altri Clienti Selezionati con il corrispondente saldo incluso nel Dettaglio Altri Crediti Verso Terzi;

   iii. invio delta richiesta di conferma scritta di Astaldi S.p.A. del saldo at 28 settembre 2018 delle posizioni creditorie;

   iv. esame delle risposte pervenute e delle riconciliazioni predisposte da parte di Astaldi S.p.A. in caso di discordanza tra il saldo incluso nella risposta pervenuta ed il saldo incluso nella scheda contabile degli Altri Clienti Selezionati;

   v. svolgimento di procedure alternative, per le risposte non pervenute, atte a verificare I'esistenza e I'accuratezza dei saldi per cui non a pervenuta la risposta. Tali procedure comprendono la verifica e I'analisi della documentazione a supporto delle operazioni di vendita selezionate per significatività di importo ed in misura non inferiore at 50% del saldo at 28 settembre 2018 del controparte selezionata (i.e. SAL, fatture, contratti);

   vi. verifica della corrispondenza dell'ammontare indicato nella documentazione di supporto di cui al punto precedente con i saldo degli Altri Clienti Selezionati.

- Al fine di verificare la corretta contabilizzazione della voce, l'Attestatore ha provveduto ad acquisire e verificare la corrispondenza del saldo dal dettaglio dei crediti commerciali

verso clienti terzi e verso società collegate ottenuto dalla Società con quanto riportato della Situazione Patrimoniale. Inoltre ha proceduto all'invio di n. 13 lettere di conferma saldo per un importo complessivo di euro 55.035.103 pari al 60% del totale della voce.

Delle comunicazioni trasmesse, sono state ricevute n. 7 risposte per un importo complessivo di euro 29.364.835 pari al 53% del totale della voce. Le risposte ottenute sono risultate coincidenti e/o sono state riconciliate con il supporto della Società ad eccezione della risposta ottenuta dalla società collegata Consorcio G&O (credito pari ad euro 5.397.459) che non ha confermato il credito dichiarato dalla Società. Per tale posizione l'Attestatore ha richiesto e ottenuto dalla Società tutta la documentazione a supporto del credito vantato.

L'Attestatore, in merito alle risposte non pervenute, ha proceduto a effettuare le procedure di verifica alternative consistite nella verifica e analisi della documentazione di supporto (fatture, SAL e contratti) e partitari contabili. All'esito delle procedure di verifica svolte, non sono emerse criticità.

Di seguito nelle tabelle seguenti viene esposto il dettaglio analitico riportato dall'Attestatore, (limitatamente agli importi superiori a euro 10.000), delle voci ricomprese nei crediti verso società collegate e terzi di cui sopra.

Crediti verso terzi (altre attività correnti)

Crediti verso terzi (altre attività correnti)	**Importo**
Core Infrastructure Ii Sarl	11.033.113
Equitix Italia Sat Holdco Srl	7.383.911
Ic Ictas Insaat Sanayi Ve Tica	7.037.333
Consorcio G & O	5.397.459
Technoscavi S.R.L.	3.347.970
Impregilo Spa	3.328.545
Costruzioni Linee Ferroviarie	1.764.428
Di Vincenzo Spa	658.654
Ka-Ro Sp. Z O.O	637.339
Icla Spa In Liquidazione	569.041
Ic Ictas-Astaldi Succ. Russia	553.812
Mostbud Kraków Sp Z Oo	429.622
Other Clients Inv.To Be Issued	382.396
Simi S.R.L.	362.630
Amelia Scarl	359.900
Incocil Spa	352.684

Salini Impregilo S.P.A.	339.324
Sitalfa Spa	333.723
Max Boegl Romania Srl	326.071
Kronos S.C.	317.192
Ast-Izmit Izmir Projesi	308.299
A.N.A.S. Spa	294.563
Consorcio Constructora El Arenal	280.533
Guerini Elio S.R.L.	261.452
Feltrucks Spa	256.003
Cooperativa Costruttori Scrl	241.439
Fintecna Spa	239.277
Impr.Costr. Ing. E.Mantovani S	233.185
Kinopraxia Athina Sa.-Ci.Sarantopou	231.303
Quadrio Curzio Spa	228.479
Astaldi-Gulermak Jv	226.858
Cimolai Spa	226.653
Desat Marmara Trakya Trakya El	215.043
Valdelsa Costruzioni Srl	199.519
Consorzio Stabile Infrastruttr	188.796
Consorcio Constructor Tumarin	176.922
Hermann P.Maschinenfabrik Late	175.496
Aquacoms Sp. Z O.O	157.653
Di Vincenzo Dino & C. Spa	154.649
Euroconstruct Pt.Asoc.Swiet.Cu	151.391
Benedetto Versaci Spa	150.811
Ansaldo Sts Spa	145.098
Dlp Sp Z Oo	144.577
Castellano Costruzioni Srl	140.457
T.I.R.U S.A. Tour Franklin 10E	140.371
Bonifica Spa	137.984
Cordon'S Heavy Equipment	131.404
Equipau Services And Reantal S	124.797
Torno Global Contracting Spa	121.635
Cordon'S Heavy Equipment S. De	114.044
D.A.M.En. Srl	105.942
Brillada Vittorio & C. Snc	105.487
P.W. Tiv-Bau P.Trojan	103.527
Garboli Spa	96.448
M&D S.R.I.	93.262
New Edil Costruzioni Srl	87.951
Di Vincenzo Spa	83.654
Somet S.A.	81.810
Eniway Sp. Z O. O.	76.885
Cccf Sa	76.023

Emtex Emanuel Melewski	74.482
Grupo Dragados S.A.	73.619
Consorzio Tiriolello	73.058
Coopsette Soc.Coop.	72.709
Alstom Ferroviaria Spa	71.956
Track Tec Sa	71.923
Novaco S.R.L.	71.301
Unistrade Srl	70.134
Sc Concordi P&D Construct Srl	67.140
Pancar Srl	63.440
Fallimento Gestim Srl	63.379
Cir Costruzioni Srl In A.S.	61.743
Gulermak Oddzial Polsce	61.129
Fpp Enviro Sp Z Oo	60.316
Dyskret Sp Z Oo	57.765
Fca Italy Spa	57.157
Ghella Spa Sucursal Venezuela	56.079
Europrefabricate Srl	55.440
Euroconstruct Trading 98 Srl	54.242
Clienti Div.Fatt.Da Emettere	53.595
Eiffage Construction Sas	52.235
Cogeis Spa	51.673
Rton Stalilizacie Spol.Sr.O	51.203
Building Succes Srl	50.351
Maquinaria Y Transportes Bonil	50.295
Tecnofin Group Srl	47.905
Budth Sp Z Oo	46.535
Meliorant T Zajac I Spolka Sk	46.524
Consorcio G & O	46.170
Sika S.A. Chile	45.873
Carbone Srl	45.472
Cogecon Srl	44.968
Ghella Sa	44.101
Eurogeo Srl	40.582
Nfm Technologies	40.448
Mapei Polska Sp. Z.O.O.	40.157
Tecnofin Group Srl	39.469
Romferovia Sa	39.338
Soletanche Polska Sp Zoo	38.610
Ferrari Nino Impr Costruzioni	38.205
Astaldi Spa Oddzia W Rosji	38.000
Doka Gmbh	37.969
Hamer Sp J	37.771
T2 Budownictwo Sp. Z O. O	37.324
Impresa Spa In A.S. (Non Usare	37.316

Aks-Bud Przeds. Drogowe K. Sar	37.035
Astor Srl	36.971
Tunnel Service Srl	36.600
Jose Gregorio Rodriguez Teran	35.605
Termomeccanica Poland Branch	35.059
Constructora Celaque	34.997
Salini Impregilo Spa	34.322
Alstom Ferroviaria Spa	34.270
Cooperativa Costruttori Scrl	33.740
Fioroni Ingegneria Spa	33.708
Silnef Metal Srl	33.087
Decora Rezident	30.578
Lights K.Usarz Puph	30.474
Hitachi Rail Italy Spa	30.343
Consorzio Alfa Societa' Cooperativa	30.167
Intas Kur Adi Ortakligi	29.413
Tecnocostruzioni Spa	29.121
Ilche S.R.L.	28.502
Ast Invest Sp Z Oo	28.200
Eiffage Construction Sas	27.912
Correra Consultores Asociados	27.109
Policonstruct	26.893
Firma Haller Sa	26.885
Ekolas	26.519
Empresa Nac. De Energia Enex S	26.269
Carprodue Scarl	26.196
Salini Costruttori Spa	25.823
A.S. Impianti Snc	24.321
Venezolana De Cementos, S.A.C.	24.238
Invet Team Sp Z Oo	23.336
Src Contratistas Generales E.I	22.164
Giustino Costruzioni Spa	21.383
Enaex Servicios S.A.	21.215
Bia Ostockie Przesd.Insta.Elek	21.082
Matarrese Salvatore S.P.A.	19.032
Sika Peru S.A.	18.869
Polskie Surowce Skalne Sp. Z O	18.825
Agp Metro Polska	18.791
Mate Malkoc	18.697
Corporacion Macmining E.I.R.L.	18.601
A. Zeudi Srl	18.482
Corporacion Kamawi S.A.C.	18.334
Kaeser Compressori Srl	18.300
Steinbudex J.M.	17.798
Fom Spa	17.668

Bauma Sp. Z O. O.	17.604
Doosan Bobcat Chile S.A.	17.565
Banco Ficohsa	17.251
Salini Costruttori Spa	16.999
Inversiones Purita Calidad S.R	16.960
Colas Polska Sp Z Oo	16.671
Inkom Sp. Z O.O.	16.667
Activ Group Management S.R.L.	16.317
Inso Sistemi Infr.Sociali Spa	16.287
C.E.A. Spa	15.326
Sinergie Spa	15.246
Tim Service Srl	15.184
Boscafin S.R.L.	14.979
Monti Srl	14.874
Alex Society	14.850
Consta Spa In Concordato Preve	14.754
Copreca Constructora	14.639
Consis Proiect S.R.L.	14.092
Industrial Engineering Group Sa	14.027
Alga Spa	14.016
Jose Miguel Elvir Meraz	13.952
Industrial Engineering Group S	13.792
Eurokop Sp. Z O.O.	13.768
Turcea Sorin	13.624
Bemo Tunnelling Gmbh	13.500
Ansaldo Breda Spa	13.449
Qumak Sa	12.688
Hera Spa	12.675
Pkp Energetyka S.A.	12.539
Scai Spa	12.200
Automobile Bavaria	12.025
Maquinarias Y Equipos Spa	11.747
Gardensa Cicekcilik Dan. Ve Pa	11.491
C.O.E.S. Spa	11.046
Cerron Acu A Robert	10.856
S.P.A.I. Srl	10.817
Cesas Ins. Tic. Ve San A.S.	10.600
Dafora Sa	10.032
Sarl Basf Construction Chemica	10.002
Clienti con credito < di Euro 10.000	862.598
Rettifiche principalmente per differenze cambio	- 7.924.680
TOTALE	**48.683.891**

Crediti verso società collegate (altre attività correnti)

Crediti verso società collegate (altre attività correnti)	Importo
Ic Ictas-Ast.Ica Sirket Russia	9.110.236
Consorzio Aft Kramis	3.871.226
S. Leonardo S.C.R.L.In Liquida	2.630.138
Con. A.F.T. Kramis Suc.Algeria	1.582.034
Avola S.C.R.L.In Liquidazione	841.036
Consorzio Iricav Due	823.440
Colli Albani S.C.R.L.In Liquid	819.209
Brennero Tunnell Constr. Scarl	733.236
Mose-Treporti S.C.R.L.	677.804
Consorzio Iricav Uno	676.766
Soc.Gruppo Fatture Da Emettere	661.906
Diga Di Blufi S.C.R.L.In Liqui	636.661
Consorcio Gei	590.648
Ankara Etlik Hast Sag Hiz Isl.	549.259
Infraflegrea S.C.R.L.In Liquid	532.336
Pegaso S.C.R.L.In Liquidazione	484.876
Progetto Nuraghe S.C. A R.L.	426.548
Ika Izmir Otoyol Yatirim As	376.400
Metro C S.P.A.	360.729
Ukunku	319.236
Consorzio Aft Taksebt C Client	312.359
Nuovo Polo Fieristico S.C.R.L.	305.996
Consorcio Grupo Contuy	292.190
Piana Di Licata S.C.R.L.In Liq	258.680
Fosso Canna S.C.R.L.In Liquida	253.806
Metrogenova S.C.R.L.	217.107
Serenissima Costruzioni Spa	208.422
Pedelombarda Scpa	175.791
Astaldi Bayndir Joint Venture	153.573
Mose Bocca Di Chioggia Scarl	140.532
C.F.M. S.C.R.L.	117.774
Consorzio Astaldi-Federici-Tod	112.161
Avrasya Metro Grubu Srlin Liqu	107.221
Tangenziale Seconda S.C.R.L.	89.312
Vcgp-Ast.Ing.Construc.Ltd	75.200
Consorzio Consarno	72.143
Ankara Etlik Hastane Yatirim	64.777
Otoyol Yatirim Ve Isletme A.S	51.602
Astaldi Bayndir Jv	49.029
A4 Holding S.P.A.	44.558
Consorzio A.F.T. Succ. Algeria	34.597
Soc.Concesionaria Metro.Salud	34.108

Consorzio Novocen In Liquidazi	20.000
Etlik Hastane Pa Srl	14.786
Metro Brescia S.R.L. - Mb Srl	14.483
Otoyol Yatirim Ve Isletme As	13.770
Ic Ictas-Ast.Ica Insat Sirketi	13.330
A.I.2 S.R.L.	10.183
S.E.I.S. S.P.A.	7.425
Autostrada Nogara M.Adria In L	6.328
M.N. Metropolitana Di Napoli S	6.147
Aut.Bs-Vr-Vi-Pd Spa	3.194
Cons. Ast.-Fed.-Tod. Kramis	3.104
Altri crediti verso partecipate	1.108.065
(-) Fondo svalutazione	- 3.968.137
TOTALE	**27.127.340**

All'esito delle procedure di verifica svolte, l'Attestatore ha ritenuto la voce "Crediti verso clienti e società collegate" correttamente determinata.

❖ ***Conclusioni***

L'attività della società KPMG S.p.A. è stata orientate all'accertamento della correttezza della posta contabile alla data di riferimento del 28.09.2018.

Le attività e le procedure effettuate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "Crediti verso clienti e società collegate".

Inoltre, gli scriventi hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.

Sono stati altresì eseguiti approfondimenti sulle posizioni dei clienti che hanno riscontrato la lettera di circolarizzazione previa acquisizione di documentazione volta a dare compiuta dimostrazione della natura sostanziale del rapporto (corrispondenza, documenti contabili, estratti contabili delle posizioni accese al singolo cliente).

Si è provveduto ad analizzare le movimentazioni delle posizioni registrate successivamente al 28 settembre 2018(esame partitari contabili) e l'anzianità di formazione dei medesimi crediti, in particolare per la società collegata Consorcio G&O (credito pari ad euro 5.397.459) che non ha confermato il credito contabilizzato dalla Società.

Sono state effettuate verifiche e analisi in merito ai contenziosi in essere volti al recupero dei crediti con verifica delle svalutazioni dei crediti stanziate dalla Società e confermate

dall'Attestatore, nonché accertamenti in merito alle rettifiche di valore e compensazioni effettuate dalla società nel piano concordatario.

All'esito delle verifiche ed accertamenti effettuati è emerso quanto segue:

- Con riferimento alle circolarizzazioni che sono risultate documentate (n. 7 posizioni selezionate riferibili alle società che hanno risposto alla circolarizzazione per significatività di importo pari al 39% dell'importo della voce "Crediti verso terzi e società collegate"), i sottoscritti commissari hanno esaminato le risposte pervenute e le riconciliazioni predisposte da parte di Astaldi S.p.A. Di seguito sono riepilogati i risultati emersi dalle riconciliazioni in relazione ai soli saldi non confermati dai debitori:

Crediti verso terzi e collegate circolarizzati (altre attività correnti)

Crediti verso terzi circolarizzati (altre attività correnti)	**B Valore contabile in euro**	**D Valore contabile riportato da KPMG in valuta**	**E risposta debitore in valuta**	**F = D - E Differenza**	**G differenza non riconciliata da ASTALDI in euro**
Ic Ictas Insaat Sanayi Ve Tica	5.156.266	18.827.208	18.827.208	-	-
Consorcio G & O	5.397.459	5.397.459	-	5.397.459	- 5.397.459
Salini Impregilo S.P.A.	3.328.545	3.328.545	-	3.328.545	-
Core Infrastructure Ii Sarl	11.033.113	11.033.113	----------	----------	-
Equitix Italia Sat Holdco Srl	7.383.911	7.383.911	----------	----------	-
Ic Ictas Insaat Sanayi Ve Tica	1.181.067	1.181.067	----------	----------	-
Technoscavi S.R.L.	3.347.970	3.347.970	----------	----------	-
Costruzioni Linee Ferroviarie	1.764.428	1.764.428	----------	----------	-
TOTALE	**32.299.294**	**27.553.212**	**18.827.208**	**8.726.004**	**-5.397.459**
Crediti verso società collegate circolarizzati (altre attività correnti)	**B Valore contabile in euro**	**D Valore contabile riportato da KPMG in valuta**	**E risposta debitore in valuta**	**F = D - E Differenza**	**G differenza non riconciliata da ASTALDI in euro**
Ic Ictas-Ast.Ica Sirket Russia	8.700.324	662.461.803	662.461.803	-	-
Consorzio Aft Kramis	3.861.984	3.861.984	3.861.984	-	-
S. Leonardo S.C.R.L.In Liquida	2.628.195	2.628.195	2.628.195	-	-

Consorcio Grupo Contuy	292.062	292.062	292.064	-2	-2
TOTALE	**15.482.565**	**669.244.044**	**669.244.046**	**-2**	**-2**
TOTALE GENERALE	**47.781.859**	**696.797.256**	**688.071.254**	**8.726.002**	**-5.397.461**

Come evidenziato nella precedente tabella la risposta ottenuta dalla società collegata Consorcio G&O (credito pari ad euro 5.397.459) non coincide con il credito dichiarato dalla Società e non è stato possibile effettuare una riconciliazione da parte di Astaldi. La società ha messo a disposizione degli scriventi le fatture emesse nei confronti del cliente, il dettaglio delle "partite aperte", la corrispondenza intercorsa tra le parti e uno stralcio del contratto stipulato con il Consorzio ove vengono pattuite le "*fee*" in percentuale spettanti alla Astaldi con riferimento alle prestazioni da eseguire nell'ambito delle commesse. Dall'esame dei documenti emerge che il credito si riferisce sostanzialmente a "onorari professionali" e "prestazioni di coordinamento e gestione tecnica" riferibili ad un progetto ferroviario a Cagua in Venezuela. I commissari esaminata la documentazione fornita rilevano che le fatture da cui scaturisce il credito sono relative al periodo temporale dal 2006 al 2017 e che non risultano rilevati incassi successivamente al 28.09.2018. All'esito, prudenzialmente, considerata l'area geografica di riferimento del credito (Venezuela) e i rischi connessi alla situazione economico/politica di quel paese, nonché l'anzianità dello stesso, in ottica prudenziale ritengono opportuno procedere all'integrale rettifica in diminuzione del credito.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo. All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "crediti verso terzi e società collegate" siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG.
Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario a seguito delle rettifiche apportate al valore contabile dalla società, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono (i) le stime e valutazioni eseguite

secondo modalità e criteri adeguati cosicché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore dei crediti ad eccezione della posizione relativa alla società Consorcio G & O, (ii) di dover rettificare integralmente in diminuzione il valore del medesimo credito di euro 5.397.459 per le motivazioni sopra esposte.

Altri crediti verso terzi

Gli altri crediti verso terzi pari a euro 38.788.511, si compongono come da tabella seguente:

Altri crediti verso terzi (altre attività correnti)

Altri crediti verso terzi (altre attività correnti)	**Importo**
Crediti per acconti	36.793.085
Crediti verso il personale dipendente	1.117.650
Crediti verso enti previdenziali	877.776
TOTALE	**38.788.511**

La voce si riferisce principalmente ai crediti per acconti a fornitori, relativi prevalentemente ad anticipi contrattuali versati a fornitori, soprattutto sub appaltatori, nell'ambito delle previsioni contrattuali.
Nella tabella seguente si riporta il dettaglio analitico riportato dall'Attestatore per importi superiori a euro 10.000:

Crediti per acconti a fornitori (altre attività correnti)

Crediti per acconti a fornitori (altre attività correnti)	**Importo**
Peri	2.971.602
Lmv Spa	2.593.500
Bombardier Transportation Ita	2.561.051
Seta Insaat	1.735.408
Cooperativa Costruttori S	1.396.882
Dorstroinvest	1.092.320
Sadeven, S.A.	1.024.870
Euro Construct	968.702
Castaldo Spa	900.000
Europea 92 Spa	885.360
Hervica	847.347
I.I.A. Italian Ind. Agenc	794.340

Serv. Y Señalizacion Vial C.A	775.331
Insumos Ferroviarios Inferca	724.752
Allianz Spa	711.411
Cft Gmbh Compact Filter T	696.000
Grenobloaz D'Electronic E D'A	680.515
Kompleks	663.418
Somaldoc Paula Daniela	652.622
Na Netjets Aviation Socie	647.335
Proyectos La Torre, C.A.	642.125
Tunnel Srl	624.444
Aicon	604.270
C.L.F Costruzioni Linee Ferro	601.594
Ashurst Llp St.Leg.Ass.Ad	549.392
Ansaldo Sts Spa	538.218
Site Spa	512.433
Energomontage	495.154
Subcontratacion Y Servicios M	484.613
Elevel Neva	476.846
Krom Energo	432.895
Biagetti Vittorio	429.106
Di Gravio Valerio Studio	418.600
Consorzio E.R.E.A.	400.000
Fpp Enviro Sp Z Oo	397.706
Tandemsnab	390.222
Allianz Global Corporate	371.554
Tsz	348.299
Cegelec Mobility	322.937
Segato Andrea	321.314
Borun Mining&Co Llc	281.810
Spk Nord-Stroy	250.626
Anticipos A Provederos	248.217
Hunter Douglas Chile S.A.	240.623
Sevzapdor	222.285
Agentes Internacionales C.A.	216.393
Policonstruct '95 Srl,	215.958
Sandvik Credit Chile S.A.	211.983
Comercial Hispano Chilena Ltd	208.728
Neva	205.380
Zurich Insurance Plc	190.398
Desat Marmara Trakya Trakya E	187.912
Messe Construct Srl	183.444
Sergeev N Partners	174.368
Mazzi - Impr.Generale Cos	171.480
G-Group	168.359
Tsm-98	166.416
Aesys S.P.A.	160.818

Alco Plus	155.550
Dromet Sa Cluj	151.351
Lotos Group	147.372
Mazzei Luigi	134.111
Sirena Import Export	128.208
Master Drilling Chile S.A	128.144
Mostbud Kraków Sp Z Oo	127.731
Fip Mec Srl	126.948
Zimatore Studio Legale	124.685
Gk Lis	120.226
Carbone Mancini & Associa	112.748
Trevi Cimentaciones	111.334
Artmar Construction Sp. Z O.O	111.019
Ufk Moscow Custom	106.718
Bemk	105.707
Grande Franzo Stevens	103.291
Alfa Áonstruction	99.507
Energiya+	99.429
Frontoni Massimo	98.114
C.G.I. Cons.Geologia E In	96.460
Ey Financial-Business Adv	96.272
Biagetti & Partners Studi	94.598
Ingdorstroy	84.462
Pas Trans Company	84.002
Consis Proiect S.R.L.	83.000
Renta Equipos Leasing S. A.	80.472
Wj Groundwater Sp. Z O.O.	80.261
Studio Tosetto Weigmann E	79.018
Pescatore Studio Legale	79.018
Siderurgica Del Orinoco,C.A.	78.203
Arquimed Ltda	77.987
Arcadis Eurometudes	76.877
Annoni Marco	75.377
Bayindir Insaat As	71.298
Techno Engineering&Associates	69.200
Idroesse Engineering	68.549
New Technologies	67.918
Arcadis Chile Spa	65.524
Telecom Engineering	63.648
Dentons Europe Studio Leg	62.707
Civetta Mario	62.400
Lentelefonstroy-Project	62.379
Ingservice	61.505
Santosuosso Daniele Umber	59.839
Kpmg Spa	57.600
Corbett &Co	55.618

Liga	55.261
Rfw & Partners	54.260
Chiomenti Studio Legale	53.998
Ingenieria Integral Fray Jorg	53.944
Veconinter	52.624
Martinetti Sandro	52.200
Studio Legale Tributario	51.983
Camedil Srl	51.847
Gemmo Spa	50.355
Corporate Venture Srl	50.000
Dinacci Filippo	47.736
Mostootryad Ð 75	45.920
Centanni Cristiana	45.317
Teknotes Muht. Enerji Havacil	45.090
Costruzioni 3 Di Srl	41.261
Beltel	40.330
Imahe S.A.	40.056
Pegaso S.C.R.L. In Liquid	40.000
R F W & Partner Hrm Ag	40.000
Salvatore Matarrese Spa	38.734
Fab. De Aislad.Sismic.De Chil	37.696
Cabinet Avocat Voicu Marin	37.210
Armo-Sistemi	36.242
Mac Impianti S.R.L.	35.875
Etrhb - Haddad Groupe Spa	35.777
Vama	34.840
Postec Spa	33.360
Cosovanu Marcu Si Asociatii	33.127
D'Antona Geom. Simeone	32.526
Asp S.A. All Spare Parts	31.659
Inea Srl	30.794
Maya Enterprises , Inc	29.908
Sk Premier	29.731
Conpan	29.094
Garboli Spa	28.619
Szpr	27.877
Soc.Comercial Tecpro Ltda	26.372
Telecom Italia Spa	26.356
Dara Constructii	26.268
Direccion Adjunta De Rentas A	25.785
Scai S.P.A	25.532
Servicios Legales A & M Aboga	25.430
Savisped S.R.L.	25.394
Coefi Srl	25.000
Liberty Compañia De Seguros G	24.418
Alyem Customs	24.126

Liburnus International Consem	23.898
Turismo Cocha S.A.	23.816
Generali Italia Spa Globa	23.746
Segma S.A.	23.489
Bac. Honduras	23.155
Uno Honduras S.A De C.V	22.186
Etrhb -Haddad	22.045
Cordon'S Heavy Equipment	21.966
Corapi Diego	20.800
Decoteknia Diseño Ltda	20.706
Asociacion Cooperativa Franca	20.607
Grotti Srl	20.400
Sgs Studio Geotecnico Struttu	20.368
Unicredit Spa	20.238
Bnp Paribas Succursale It	20.238
Agen. Ricardo Fuenzalida Pyci	18.609
3Ti Italia Spa	18.389
Termomeccanica Energia Sr	18.000
Tolu Marina Studio Legale	17.990
Proyectos Misura, C.A.	17.968
Miretti Srl	17.921
Pbdim Sp. Z O.O.	17.902
Tecno Dierre Srl	17.522
Caroleo Francesco	16.860
Seguros Piramide, C.A	16.782
Santos Industria S.A.	16.697
Asm Brescia Spa	16.667
Sercogua Honduras S.A.	16.462
Sonelgaz De L'Ouest Saida	16.306
Plastservice Srl	16.250
Agencia De Aduanas Mewes Ltda	16.216
General Consult Mt 2002 Srl	16.179
Cooperativa Aries 2006	15.978
Pet Cons	15.887
Ca.Me.Sa E.P. M.I. Srl	15.500
Dcs Demurrage Collections Ser	15.334
Indust Ven De Cemento Ca	15.330
Cancrini Piselli Studio L	15.300
Forte Francesco & C. Sas	15.000
Kanc.Radców Praw.Sc Adamczyk	14.946
Tanner Leasing S.A.	14.938
Pozzi Massimo Studio Lega	14.899
Muñoz Y Lopez Inversiones Ltd	14.637
Carolina Valverde Ltda	14.558
Unimpresa Servizi	14.422
Sigillo' Antonio Avv.	14.352

Maya Enterprises Inc	14.247
Extrudakerb Sp Z Oo	14.213
Bergteamet Latinamerica Spa	14.060
Hamburg Sud Honduras S.A.	13.912
Satel	13.727
Sonelgaz - Mecheria	13.658
Ingenieria Para El Desarrollo	13.491
Pdi Interior Builder Pte Ltd	13.473
Const. De Obras Civi. Y Viale	13.116
Tracknet Sp. Z O.O.	12.825
Maersk Honduras S.A.	12.713
Technologi Complexnoi Bezapad	12.391
Cesareo Romano Gerardo	12.234
Drogueria Hofmann S.A.C	12.204
Cevip Edil	12.153
Advances To Suppliers Central	12.128
Inoximpianti S.R.L.	11.879
Puma Energy Honduras S.A. De	11.837
Central De Comp. De Extrasist	11.798
Rm Srl	11.501
Kontoret Globen Nybroviken S	11.136
Const.E Inmob.Akal Spa	11.038
Expense Claim Of Mr. Sorrenti	10.734
Vodafone Italia Spa	10.733
E-Distribuzone Spa	10.557
Ferraro Antonella Ing.	10.400
Crespi Cesare	10.400
Magri' Ennio & Associati	10.400
Alias Leasing Srl	10.288
Rosenergosnab	10.252
Leasint Spa	10.084
Atena Development Srl	10.003
Crediti verso altri di importo < a Euro 10.000	1.010.286
Rettifiche principalmente per differenza cambi	- 7.838.247
TOTALE	**36.793.086**

- Il valore contabile dei crediti in esame è stato oggetto di procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A. su richiesta della Astaldi S.p.A., all'espresso solo fine dichiarato di fornire un supporto all'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Dalla relazione conclusiva, messa a disposizione degli scriventi Commissari, risulta che la KPMG S.p.A. ha svolto le procedure di verifica indicate:

a) *Ottenimento delta movimentazione relativa al periodo 1/01/2018 - 28/09/2018 della voce "anticipi erogati ai fornitori" inclusi nella Situazione Patrimoniale (di seguito anche il "Dettaglio Anticipi").*
b) *Verifica della corrispondenza tra l'importo del Totale anticipi erogati ai fornitori incluso nel Dettaglio Anticipi con l'importo della voce "anticipi erogati ai fornitori" inclusa nella Situazione Patrimoniale;*
c) *Verifica delta corrispondenza del saldo di apertura e del saldo finale della movimentazione della voce "anticipi erogati ai fornitori" di cui al punto precedente con il saldo incluso nel Bi.Ve. Tagetik 2017 e nel Bi.Ve. Tagetik 2018.*
d) *Per i decrementi e gli incrementi selezionati per significatività di importo ed in misura non inferiore al 70% dell'importo complessivo dei rispettivi movimenti inclusi nel Dettaglio Anticipi, ottenimento della documentazione di supporto (i.e. fatture e SAL) e verifica della corrispondenza dell'ammontare dell'incremento/decremento selezionato con quanto risultante dalla suddetta documentazione di supporto.*
e) *Ottenimento del dettaglio della voce "altri crediti verso società collegate e verso terzi" estratto dal sistema di contabilita "Tagetik" at 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio Altri Crediti Verso Terzi").*
f) *Verifica delta accuratezza matematica del Totale altri crediti verso terzi incluso nel Dettaglio Altri Crediti Verso Terzi.*
g) *Verifica della corrispondenza del saldo riportato nel Dettaglio Altri Crediti Verso Terzi con il saldo della voce "altri crediti verso terzi" incluso nella Situazione Patrimoniale;*

- Al fine di verificare la corretta contabilizzazione della voce, l'Attestatore ha provveduto ad acquisire e verificare la corrispondenza del saldo dal dettaglio della voce predisposto dalla Società al 28 settembre 2018 e quanto riportato in contabilità alla medesima data.
  Inoltre, il medesimo ha proceduto all'acquisizione e verifica del prospetto di movimentazione relativo al periodo 2018 verificandone l'accuratezza matematica, nonché a verificare la documentazione di supporto relativa agli incrementi e decrementi intervenuti per un importo complessivo non inferiore al 75% della movimentazione complessiva.
  Con riferimento ai crediti verso il personale dipendente e Istituti di previdenza (per euro 1.955.426), l'Attestatore precisa di aver effettuato verifiche in merito alla esigibilità e alla metodologia di iscrizione nell'attivo patrimoniale;

All'esito delle procedure di verifica svolte, <u>l'Attestatore ha ritenuto la voce "Crediti verso terzi" correttamente determinata.</u>

❖ ***Conclusioni***

Anche per la voce in esame l'attività della società KPMG S.p.A. è stata orientate all'accertamento della correttezza della posta contabile alla data di riferimento del 28.09.2018. Le attività e le procedure effettuate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "Crediti verso terzi".

Inoltre, gli scriventi hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.

Si è provveduto, infine, ad effettuare verifiche in merito alle rettifiche di valore e compensazioni effettuate dalla società nel piano concordatario e confermate dall'Attestatore nella propria relazione.

All'esito delle verifiche e degli accertamenti svolti non some emerse differenze significative.

Pertanto, gli scriventi, sulla base delle informazioni disponibili, ritengono che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "Crediti verso terzi" siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG.

Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario a seguito delle rettifiche apportate al valore contabile dalla società, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono (i) le stime e valutazioni eseguite secondo modalità e criteri adeguati cosicché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore dei crediti; (ii) di non dover effettuare ulteriori rettifiche di valore e/o accantonamenti in merito alla voce in esame.

Ratei e risconti attivi

La voce ammonta, al 28 settembre 2018, a euro 12.931.494, in particolare i ratei attivi si riferiscono per euro 9.401.637 agli interessi per mancato pagamento, maturati alla data di riferimento, riconosciuti alla Società nell'ambito del lodo arbitrale riferito ai lavori di realizzazione della strada statale Jonica DG 21.

I risconti attivi, complessivamente pari a euro 3.529.857, si riferiscono principalmente per euro 1.561.156 a commissioni su fideiussioni e per euro 897.588 a premi assicurativi la cui competenza economica è successiva alla data di riferimento.
Ai fini dell'analisi della voce in oggetto, l'Attestatore ha verificato i prospetti di calcolo e, a campione, le risultanze tra quanto riportato e la documentazione di supporto.
All'esito delle verifiche effettuate, l'Attestatore ha ritenuto la voce "Ratei e risconti attivi" correttamente determinata.

❖ ***Conclusioni***

Trattasi di posta contabile iscritta per la corretta imputazione economica delle voci che nel piano viene gestita nell'ambito della continuità aziendale.
Gli scriventi hanno verificato la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, a campione, la corrispondenza del saldo con quanto riportato nella situazione patrimoniale fornita dalla società alla medesima data.
All'esito delle verifiche e degli accertamenti svolti non some emerse criticità.

Si riporta di seguito, una tabella riepilogativa dei valori della voce "Altre attività correnti" a confronto tra situazione contabile, Piano concordatario, Attestazione e conclusioni dei Commissari giudiziali.

Altre attività correnti

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di piano al 28/09/2018, integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19*	*Attestazione*	*Rettifiche CC. GG.*	*CC. GG.*
		Continuità	*Continuità*	*Continuità*	*Continuità*
Crediti verso società controllate	93.717	187.122	187.122	(10.449)	176.674
Crediti verso Join Operation	83.183				
Crediti verso terzi e società collegate	92.220				
Altri crediti verso terzi	38.789				
Ratei e risconti attivi	12.931				
Fondo svalutazione crediti	(2.695)				
Totale altre Attività correnti	**318.144**	**187.122**	**187.122**	**(10.449)**	**176.674**

5.10.1.15. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Al 28 settembre 2018 la Società presentava disponibilità liquide pari a euro 33.967.142, riferibili agli importi risultanti sui conti correnti bancari della Società per euro 33.710.435 e

depositate nelle casse sociali per euro 331.790. La posta risulta rettificata dal Fondo svalutazione di euro 75.083, determinato in conformità al principio IFRS 9.
La tabella riportata di seguito fornisce il dettaglio dei depositi bancari e postali per la sede italiana e le *branch* estere.

Depositi bancari suddivisi per *branch*

Depositi bancari suddivisi per *branch*	**Importo in Euro**
Totale Italia	**24.056.923**
Turchia	3.289.202
Cile	2.077.267
Romania	1.279.504
Algeria	796.780
Georgia	448.133
Singapore	312.334
Perù	230.495
Venezuela	219.773
Indonesia	202.960
Honduras	181.820
Polonia	141.851
Panama	96.044
Oman	74.628
Svezia	64.358
El Salvador	61.515
Nicaragua	43.405
Tunisia	43.340
Reppublica Ceca	36.085
Canada	22.359
Argentina	12.583
Costa Rica	8.717
Abu Dhabi	4.749
Iran	2.165
Bolivia	2.036
Russia	1.249
Bulgaria	100
Totale Estero	**9.653.452**
TOTALE	**33.710.375**

- Il valore contabile della voce in esame è stato oggetto di procedure di verifica svolte dalla KPMG S.p.A., su richiesta della Astaldi S.p.A., all'espresso solo fine dichiarato di fornire un supporto all'incarico conferito all'Attestatore Prof. Corrado Gatti.

Dalla relazione conclusiva, messa a disposizione degli scriventi Commissari, risulta che la KPMG S.p.A. ha svolto le procedure di verifica indicate:

a) *Ottenimento del dettaglio delle disponibilità liquide al 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio Disponibilita Liquide") che riepiloga il saldo alla stessa data di ciascun conto corrente bancario intestato ad Astaldi S.p.A. e alle sue succursali.*
b) *Verifica dell'accuratezza matematica del totale delle disponibilità liquide incluse nel Dettaglio Disponibilità Liquide.*
c) *Verifica della corrispondenza tra l'importo del saldo del Dettaglio Disponibilità Liquide ripartito per sede e succursale con l'importo incluso nel Bi.Ve. Tagetik 2018.*
d) *Ottenimento delle riconciliazioni bancarie al 28 settembre 2018 elaborate dalla Società per ciascun conto corrente bancario intestate ad Astaldi S.p.A. e alle sue succursali (di seguito anche "Riconciliazioni Bancarie").*
e) *Verifica della corrispondenza del saldo contabile e del saldo bancario incluso nelle riconciliazioni bancarie rispettivamente con il saldo della scheda contabile e dell'estratto conto relativo.*
f) *Verifica delle poste in riconciliazione, di importo superiore €200.000, incluse nelle riconciliazioni bancarie.*

- Con riferimento alle disponibilità risultanti al 28 settembre 2018 sui conti correnti bancari, l'Attestatore ha precisato di aver ottenuto il dettaglio delle disponibilità liquide ripartite per conto corrente con il relativo documento di riconciliazione per ciascun conto e verificato, per i conti correnti riportanti alla data di riferimento un saldo pari e/o superiore a euro 200.000, la coincidenza dei dati contabili con le risultanze degli estratti conti e con il documento di riconciliazione.

All'esito delle verifiche effettuate, l'Attestatore ha ritenuto la voce "Depositi bancari" correttamente determinata.

La tabella riportata di seguito, riporta la composizione del denaro e valori in cassa distinto per sede sociale italiana e *branch* estere.

Denaro e valori in cassa suddivisi per *branch*

Denaro e valori in cassa suddivisi per *branch*	**Importo in euro**
Totale Italia	**26.083**

Turchia	107.618
Honduras	55.948
Algeria	43.524
Perù	36.610
Cile	20.354
Oman	13.151
Polonia	7.338
Romania	4.554
Venezuela	3.708
Nicaragua	2.754
Bolivia	2.007
Singapore	1.721
Panama	1.499
Tunisia	1.344
Salvador	1.215
Georgia	1.044
Costa Rica	662
Indonesia	557
Bulgaria	98
Iran	3
Totale Estero	**305.709**
TOTALE	**331.792**

- In merito agli importi risultanti al 28 settembre 2018 nelle casse tenute presso la sede sociale e presso gli uffici delle *Branches*, l'Attestatore evidenzia di aver verificato la metodologia di tenuta della prima nota cassa, nonché i prospetti di rendiconto e di controllo per i dati provenienti dai cantieri e diretti alla sede amministrativa.

All'esito delle verifiche effettuate, l'Attestatore ha ritenuto la voce "Denaro e valori in cassa" correttamente determinata.

- ***Conclusioni***

Anche per la voce in esame l'attività della società KPMG S.p.A. è stata orientate all'accertamento della correttezza della posta contabile alla data di riferimento del 28.09.2018. Le attività e le procedure effettuate appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili della voce "disponibilità liquide".

Inoltre, gli scriventi hanno verificato, a campione, la quadratura delle poste con i relativi mastri e partitari di contabilità e ne hanno riscontrato, l'esistenza mediante consultazione della ulteriore documentazione disponibile.

Sono state effettuate verifiche, a campione, in merito alle riconciliazioni bancarie effettuate dalla Società in relazione ai vari cantieri in Italia e all'estero, sulla base della documentazione messa a disposizione da parte della Astaldi.

La Società ha operato una compensazione *ex* art. 56 l. fall. per il prelievo forzoso dell'importo di euro 938.650, da parte di un Istituto di Credito Turco (Ziraat Bankasi), su disponibilità liquide presenti su un conto corrente attivo intrattenuto presso la medesima banca a chiusura parziale di un finanziamento in essere alla data di presentazione dell'istanza di concordato. La compensazione trova conferma nell'attestazione.

In relazione alle compensazioni *ex* art. 56 l. fall. i commissari hanno analizzato anche quelle comunicate dai creditori della Società al fine di procedere all'adeguamento degli importi nell'attivo e nel passivo concordatario. All'esito si dà atto che è pervenuta una precisazione del credito da parte della Banca UBAE S.p.A. con la quale la Astaldi intrattiene un rapporto di conto corrente (n. 001/5413157) e ha sottoscritto un contratto di finanziamento di euro 25.000.000,00.

L'Istituto di credito, considerata l'esistenza di una reciproca posizione creditoria e debitoria tra le parti alla data di riferimento del 28.09.2018, ha comunicato di aver proceduto ad effettuare una compensazione ai sensi dell'art. 56 l. fall. per l'importo di euro 20.811.

I commissari, pertanto, hanno proceduto a rilevare la compensazione tra reciproche posizioni creditorie e debitorie tra la Banca UBAE e la Società, nell'attivo per l'importo di euro 21.022 (così come risultante nel dettaglio del deposito bancario n. 001/5413157 valorizzato tra le disponibilità liquide) e nel passivo, di cui si dirà nel prosieguo, per l'importo di euro 20.811.

Con riferimento agli importi risultanti alla data di riferimento nelle casse sociali, i commissari ritengono congrua la metodologia di verifica utilizzata tenuto conto che i documenti analizzati (prima nota cassa) sono redatti e tenuti presso i cantieri italiani ed esteri.

Pertanto, gli scriventi, sulla base delle informazioni disponibili, ritengono che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore della voce "disponibilità liquide" siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG.

Relativamente al valore della voce riportato nel piano concordatario a seguito delle rettifiche apportate al valore contabile dalla società, confermate dall'Attestatore, sulla base delle analisi e degli accertamenti sopra evidenziati, gli scriventi ritengono le stime e valutazioni eseguite

secondo modalità e criteri adeguati cosicché i risultati ottenuti appaiono congrui in relazione all'effettivo valore delle poste, ad eccezione della posizione relativa alla Banca UBAE, per la quale è stata eseguita una rettifica in diminuzione del valore delle disponibilità liquide per l'importo di euro 21.022 a seguito della compensazione *ex* art. 56 l. fall. operata dalla banca medesima.

Si riporta di seguito, una tabella riepilogativa dei valori della voce "disponibilità liquide" a confronto tra situazione contabile, Piano concordatario, Attestazione e conclusioni dei Commissari giudiziali.

Disponibilità liquide

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di piano al 28/09/2018, integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19*	*Valori Attestatore*	*Rettifiche CC. GG.*	*CC. GG.*
		Continuità	*Continuità*	*Continuità*	*Continuità*
Disponibilità liquide	33.967	33.028	33.028	(21)	33.007
Totale Disponibilità liquide	**33.967**	**33.028**	**33.028**	**(21)**	**33.007**

5.10.1.16. ATTIVITÀ NON CORRENTI POSSEDUTE PER LA VENDITA

5.10.1.16.1. IL VALORE DELLE "ATTIVITÀ NON CORRENTI POSSEDUTE PER LA VENDITA" NELLA SITUAZIONE CONTABILE AL 28.09.2018

Alla data del 28 settembre 2018, data di riferimento della proposta concordataria, l'attivo non corrente posseduto per la vendita ammonta a complessivi euro 336.079.999 ed è composto da:

- investimenti in partecipazioni per euro 168.622.379;
- prestito subordinato per euro 167.457.620;

Attività non correnti possedute per la vendita	Valore al 28/09/2018
Investimenti in partecipazioni	168.622.379
Prestito subordinato	167.457.620
Totale Investimenti in partecipazioni	**336.079.999**

Investimenti in partecipazioni

La voce "investimenti in partecipazioni" ricompresa tra le attività non correnti possedute per la vendita ammonta ad euro 168.622.379 ed è così composta:

- partecipazione in *Ica Ic Ictas – Ast. Kuzei Marmara* per euro 167.178.247;

– partecipazione in *Sat S.p.A.* per euro 1.444.132.

Attività non correnti possedute per la vendita - Investimenti in partecipazioni	Valore al 28/09/2018
Ica Ic Ictas Astaldi Kuzei Marmara	167.178.247
Sat S.p.A.	1.444.132
Totale	**168.622.379**

Nel piano concordatario la Società precisa che la voce in esame si riferisce a quote di partecipazioni in imprese che la Astaldi intende dismettere entro 12 mesi.

In particolare, la partecipata *Ica Ic Ictas Astaldi Kuzei Marmara*, che rappresenta quasi la totalità del valore della voce in esame, è la società aggiudicataria della concessione per la realizzazione e successiva gestione di una tratta autostradale in Turchia per il collegamento delle città di Odayeri e Pasakoy (circa 160 km) e di un ponte sospeso della lunghezza di circa 1,4 km ad Instanbul (di seguito "Terzo Ponte sul Bosforo").

Prestito subordinato

La voce "prestito subordinato" ricompresa tra le attività non correnti possedute per la vendita ammonta ad euro 167.457.620 al netto del fondo svalutazione IFRS 9 di euro 33.784.392.

Attività non correnti possedute per la vendita - Prestito subordinato	Valore al 28/09/2018
Prestito subordinato	201.242.012
(-) Fondo svalutazione IFRS 9	- 33.784.392
Totale	**167.457.620**

Si riferisce al prestito subordinato erogato nei confronti della società partecipata Ica Ic Ictas – Astaldi Kuzey Marmara per un valore nominale di euro 201.242.012, rettificato per euro 33.784.392 per tener conto del relativo *fair value* (in ossequio alle disposizioni previste dal principio contabile internazionale IFRS 9).

Nella Relazione *ex* art. 161 L. Fall. redatta dal Prof. Corrado Gatti si legge che, ai fini della verifica delle poste in esame, "*lo scrivente ha acquisito il prospetto di dettaglio da parte della Società, con evidenza di quanto riferito alle partecipazioni e quanto relativo a prestiti subordinati, e verificato la quadratura con quanto riportato nella situazione patrimoniale al 28 settembre 2018*".

Con specifico riferimento al prestito subordinato, inoltre, l'Attestatore evidenzia che "*al fine di verificare la corretta contabilizzazione della voce, lo scrivente ha proceduto all'invio della richiesta di circolarizzazione ottenendo conferma degli importi iscritti nella Situazione Patrimoniale*".

All'esito delle verifiche svolte, il Prof. Gatti sottolinea che la voca "investimenti in partecipazioni" nonché la voce "prestito subordinato" ricomprese tra le "attività non correnti possedute per la vendita "*appare correttamente determinata*".

Il valore delle "attività non correnti possedute per la vendita" è stato, inoltre, oggetto di procedure di verifica, seppur limitate, svolte dalla KPMG S.p.A. su richiesta della Astaldi S.p.A. a supporto dell'incarico conferito all'attestatore Prof. Corrado Gatti.

Nello specifico, la KPMG S.p.A. ha svolto le seguenti attività:

h. ottenimento del dettaglio delle attività non correnti possedute per la vendita estratto dal sistema di contabilità "Tagetik" al 28 settembre 2018 (di seguito anche il "Dettaglio AFS").
i. verifica della accuratezza matematica del totale delle attività non correnti possedute per la vendita incluso nel "Dettaglio AFS";
j. verifica della corrispondenza tra l'importo del totale delle attività non correnti possedute per la vendita incluso nel "Dettaglio AFS" ed il saldo della voce "attività non correnti possedute per la vendita" incluso nella Situazione Patrimoniale;
k. Con riferimento al Prestito Subordinato erogato alla società Ica Ic Ictas Astaldi Kuzey Marmara Otoyolu ottenimento del dettaglio dei relativi tiraggi e rimborsi al 28 settembre 2018 e verifica dall'accuratezza matematica del totale dei relativi movimenti;
l. verifica della corrispondenza del saldo indicato nel dettaglio di cui al punto precedente con il corrispondente saldo incluso nella Situazione Patrimoniale;
m. invio della richiesta di conferma scritta di Astaldi S.p.A. del saldo al 28 settembre 2018 della posizione creditoria;
n. esame della risposta pervenuta e della riconciliazione predisposta da parte di Astaldi S.p.A. in caso di discordanza tra il saldo incluso nella risposta pervenuta ed il saldo incluso nella scheda contabile del Prestito Subordinato;
o. svolgimento di procedure alternative, per la risposta non pervenuta, atte a verificare l'esistenza e l'accuratezza del saldo per cui non è pervenuta la risposta; tali procedure comprendono la verifica degli incassi successivi e l'analisi della documentazione a supporto (es. contratti e fatture);
p. verifica della corrispondenza dell'ammontare indicato nella documentazione di supporto di cui al punto precedente con il saldo incluso nella scheda contabile del Prestito Subordinato;

All'esito della attività svolte, la KPMG S.p.A. ha osservato che:

- con riferimento alla procedura di cui alla lettera *a)*, è stato ottenuto il dettaglio delle attività non correnti possedute per la vendita estratto dal sistema di contabilità "Tagetik" al 28 settembre 2018 ("Dettaglio AFS");
- con riferimento alle procedure di cui alla lettera *b)*, è stata verificata l'accuratezza matematica del totale delle attività non correnti possedute per la vendita incluso nel Dettaglio AFS. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi;
- con riferimento alle procedure di cui alla lettera *c)*, è stato verificato la corrispondenza tra l'importo del totale delle attività non correnti possedute per la vendita incluso nel "Dettaglio AFS" ed il saldo della voce "attività non correnti possedute per la vendita" incluso nella Situazione Patrimoniale. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi;
- con riferimento alla procedura di cui alla lettera *d)*, è stato ottenuto il dettaglio dei tiraggi e dei rimborsi al 28 settembre 2018 del Prestito Subordinato erogato alla società Ica Ic Ictas Astaldi Kuzey Marmara Otoyolu ed è stata verificata l'accuratezza matematica del totale dei relativi movimenti. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi;
- con riferimento alla procedura di cui alla lettera *e)*, è stata verificata la corrispondenza del saldo indicato nel dettaglio di cui al punto precedente con il corrispondente saldo incluso nella Situazione Patrimoniale. Dallo svolgimento di tale procedura non sono emersi rilievi.
- con riferimento alle procedure di cui alle lettere *f)* e *g)*, è stata inviata la richiesta di conferma scritta di Astaldi S.p.A. del saldo al 28 settembre 2018 della posizione creditoria ed esaminata la risposta pervenuta. Le risultanze delle procedure di verifica svolte sono riepilogate nel seguente dettaglio:

			A	B	C = A - B
Cliente	Saldo contabile in euro equivalenti al 28.09.2018	Valuta	Saldo contabile in Valuta	Saldo da risposta in valuta	Differenza
ICA IC ICTAS MARMARA	201.242.012	USD	232.957.753	232.957.753	-

Fonte: *Relazione di "agreed upon procedures" – KPMG S.p.A. – 13 febbraio 2019*

All'esito della complessiva valutazione delle metodologie adottate dalla Società, nonché delle attività di verifica svolte dall'attestatore e dalla società di consulenza incaricata, i commissari giudiziali ritengono di poter esprimere le seguenti considerazioni.

Le partecipazioni contenute nella voce "attività non correnti possedute per la vendita" sono state trattate separatamente rispetto agli altri investimenti in partecipazioni, in quanto rappresentano quote di partecipazioni in imprese che Astaldi intende dismettere in un arco temporale massimo di 12 mesi.

Di conseguenza, anche il prestito subordinato erogato in favore di una di queste società partecipata è stato trattato separatamente.

La Società, attraverso l'accantonamento ad apposito fondo svalutazione ha, altresì, rideterminato il *fair value* del prestito subordinato in ossequio alle disposizioni dettate in materia dal principio contabile IFRS 9.

Premesso quanto sopra, il procedimento adottato dalla Società appare logico e coerente e, a riscontro, i commissari giudiziali hanno potuto verificare la corrispondenza dei saldi contabili delle attività non correnti destinate alla vendita con la situazione patrimoniale alla data di riferimento e con l'ulteriore documentazione contabile prodotta dalla Società.

Con riguardo alle procedure di verifica svolte dall'attestatore, il Prof. Gatti ha acquisito il prospetto di dettaglio delle poste contabili in esame e ha verificato la quadratura con quanto riportato nella situazione patrimoniale al 28.09.2018, nonché ha inviato una richiesta di circolarizzazione della voce ottenendo conferma degli importi iscritti nella situazione patrimoniale.

A supporto dell'attività di verifica dell'attestatore, è stato conferito alla KPMG S.p.A., società internazionale di consulenza contabile e finanziaria, l'incarico di svolgere ulteriori procedure di verifica, seppur limitate, sulle poste contabili iscritte nella situazione patrimoniale alla data di riferimento. Relativamente alle attività non correnti destinate alla vendita, la KPMG S.p.A., acquisita la documentazione contabile necessaria, ha *i)* verificato l'accuratezza matematica del totale degli investimenti in partecipazioni e del prestito subordinato, *ii)* la corrispondenza, per entrambe le voci, tra il dettaglio acquisito dalla Società e la situazione patrimoniale alla data di riferimento, *iii)* inviato la richiesta di conferma scritta di Astaldi S.p.A. del saldo al 28 settembre 2018 della posizione creditoria ed esaminato la risposta pervenuta.

Per tutto quanto sopra, le attività e le procedure svolte appaiono adeguate ai fini della verifica della correttezza dei valori contabili delle voci ricomprese nelle "attività non correnti possedute per la vendita".

Inoltre, i commissari giudiziali hanno potuto verificare le varie poste che compongono la voce "attività non correnti possedute per la vendita", trovando riscontro degli importi iscritti nella situazione patrimoniale alla data di riferimento con la relativa documentazione contabile fornita dalla Società.

In conclusione, gli scriventi hanno analizzato le informazioni contenute principalmente nel piano, nello stato analitico delle attività e nella relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società. Hanno quindi verificato la rispondenza di quanto indicato nel piano con gli accertamenti svolti dall'Attestatore e la documentazione a sostegno del lavoro di quest'ultimo, in particolare, la relazione finale all'esito degli accertamenti di natura contabile svolti dal soggetto terzo KPMG e il dettaglio delle voci ricomprese tra le "attività non correnti possedute per la vendita". All'esito, sulla base delle informazioni disponibili, si ritiene che le conclusioni dell'Attestatore in merito alla sostanziale corretta determinazione contabile del valore di ciascuna voce siano congrue in quanto supportate da una procedura valutativa metodologicamente adeguata, secondo criteri standardizzati, oltre che dal supporto delle indagini svolte dalla Società KPMG S.p.A.

Per tutto quanto sopra, ritengono di non dover formulare rilievi o osservazioni particolari in merito.

5.10.1.16.2. DAL VALORE CONTABILE AL VALORE DI PIANO

Ai fini del piano concordatario, le "attività non correnti possedute per la vendita" risultano valorizzate per euro 301.444.132. Infatti, il valore contabile alla data del 28.09.2018, pari ad euro 336.079.999, subisce un decremento di complessivi euro 34.635.867.

Come si legge nel piano concordatario, la Società ha rettificato il valore della partecipazione in Ica Ic Ictas – Astaldi Kuzey Marmara Otoyolu, SPV relativa al Terzo Ponte sul Bosforo, per euro 34.635.867 alla luce delle negoziazioni in essere alla data di riferimento con il socio di maggioranza turco della SPV nonché del processo di vendita della concessione attualmente in corso. La Società ha, infatti, stimato quale presumibile valore di cessione della partecipazione e del relativo credito per finanziamento soci euro 300 milioni all'esito della trattativa con il socio turco.

In corso di procedura concordataria è stato, quindi, concluso un accordo transattivo tra le parti, del quale appare opportuno illustrare sinteticamente il contenuto.

La transazione con il socio turco

Astaldi e la società di diritto turco Ictas Insaat Sanayi ve Ticaret A.S. (di seguito anche "Ictas") sono legati da una serie di accordi relativi alla realizzazione di commesse pubbliche in Turchia e Russia denominate:

- Progetto M11 (Russia);
- Progetto WHSD (Russia);
- Progetto IKA (Turchia);
- Progetto Terzo Ponte sul Bosforo (Turchia).

Mentre il piano concordatario non contempla la prosecuzione delle prime tre commesse (tenuto anche conto della mancata inclusione delle stesse nel perimetro dell'offerta di Salini-Impregilo S.p.A.), la partecipazione di Astaldi nella Società concessionaria della commessa per la realizzazione del Terzo Ponte sul Bosforo e il relativo credito per finanziamento soci sono ricompresi tra i beni che dovranno confluire nel Patrimonio destinato che sarà liquidato e il cui ricavato distribuito ai creditori titolari degli SFP da emettere.

Ictas, a partire dal mese di gennaio 2019, ha contestato ad Astaldi una serie di inadempimenti agli obblighi previsti negli accordi sottoscritti per lo svolgimento delle varie commesse, chiedendo il pagamento in via di regresso degli importi corrisposti in favore delle società veicolo e a terzi a causa dell'inadempimento di Astaldi, oltre ai relativi danni.

Successivamente, ritenuto che l'apertura della procedura concordataria configurasse un inadempimento degli accordi sottoscritti tra i soci per la commessa Terzo Ponte sul Bosforo, Ictas ha esercitato l'opzione *call* che, in base ai patti parasociali sottoscritti, consente alla medesima di acquistare la quota di partecipazione di Astaldi nella SPV e il relativo credito per finanziamento soci ad un prezzo diminuito del 25% rispetto al valore di mercato.

Astaldi, pur contestando la legittimità dell'esercizio dell'opzione *call*, non è stata oggettivamente in grado di effettuare i versamenti richiesti in favore della società veicolo e, pertanto, ha preso parte al procedimento di arbitraggio volto a determinare il prezzo di esercizio dell'opzione.

Al fine di evitare rischi di iniziative risarcitorie promosse sui beni di Astaldi presenti in Turchia, Paese che non riconosce la procedura concordataria italiana, la Società ha intavolato le trattative per la predisposizione di un accordo transattivo al fine di risolvere le controversie insorte con Ictas.

Le parti hanno, pertanto, raggiunto un'intesa sulla base di un accordo, con efficacia subordinata all'autorizzazione del Tribunale di Roma, che prevede:

- il riconoscimento, a favore di Ictas, a saldo di ogni pretesa relativa alla scelta di Astaldi di non proseguire il Progetto IKA, il Progetto M11 e il Progetto WHSD, di un "importo di Liquidazione" pari a US$ 100.000.000,00, con riduzione allo 0,01% delle partecipazioni di Astaldi dalla data di efficacia dell'accordo transattivo al collaudo, momento in cui avrà luogo l'uscita della Società dalle compagini;
- la cessione, a favore di Ictas o di un soggetto da questa designato, dell'intera partecipazione detenuta da Astaldi nella Società Terzo Ponte e dei crediti di qualsiasi natura verso la partecipata in questione, al prezzo di US$ 315.000.000,00; trasferimento che avrà luogo al verificarsi delle seguenti condizioni: (i) nulla osta da parte dell'autorità antitrust turca; (ii) consenso del concedente Ministero dei Trasporti, Direzione Generale delle Autostrade (KGM); (iii) consenso dei finanziatori della Società Terzo Ponte;
- il pagamento di US$ 100.000.000,00 mediante compensazione con l'Importo di Liquidazione e del residuo importo di US$ 215.000.000,00 (i) nel momento in cui il Consorzio di imprenditori cinesi con cui Ictas sta negoziando la vendita dell'intero capitale sociale della Società Terzo Ponte pagherà il prezzo di acquisto, a condizione che l'incasso avvenga entro il febbraio 2020, ovvero (e, quindi, in caso di mancato completamento del processo di vendita nei predetti termini), (ii) a rate, oltre agli interessi dal 31 gennaio 2020 al tasso Euribor annuale più 1,75%, entro il quarto trimestre del 2023;
- nel caso in cui il processo di vendita con il consorzio di imprenditori cinesi sarà completato con successo, entro febbraio 2020, per un Equity Value della Società del Terzo Ponte superiore all'ammontare pattuito di US$ 1.250.000.000,00, il versamento ad Astaldi, da parte di Ictas, di un ulteriore importo pari al 25% dell'eccedenza pagata dall'acquirente per la quota di competenza di Astaldi;
- laddove dovesse trovare applicazione il meccanismo di pagamento rateale del prezzo, a garanzia del puntale adempimento da parte di Ictas, la cessione, da parte di quest'ultima, dei crediti dalla stessa vantati nei confronti della Società Terzo Ponte, entro i limiti della somma dovuta ad Astaldi;
- una penale pari al 10% del prezzo di acquisto, azionabile nell'ipotesi in cui uno dei contraenti, una volta verificatesi le condizioni sospensive, renda impossibile per qualsiasi ragione il trasferimento della partecipazione;
- l'impegno di Ictas a fare quanto possibile per far desistere Kalyon, *ex* partner di Astaldi nel Progetto IKA, dal proseguire le azioni esecutive contro la Società in relazione

all'ordine di pagamento di euro 10,2 milioni emesso dal Tribunale di Istanbul in data 13 giugno 2019 e che avrebbe dovuto essere adempiuto entro 10 giorni;

- la condizione sospensiva dell'ottenimento dell'autorizzazione da parte del Tribunale di Roma, l'assoggettamento alla legge turca e la clausola arbitrale (arbitrato ICC con sede in Svizzera) per dirimere eventuali controversie.

Successivamente, le parti hanno stipulato un *addendum* all'accordo transattivo; tale *addendum* prevede che:

- Ictas, in epoca antecedente al perfezionamento dell'acquisto della partecipazione di Astaldi nella Società Terzo Ponte, comunichi al consorzio di imprenditori cinesi interessati a rilevarne l'intero capitale gli estremi del conto corrente di Ictas sul quale effettuare il versamento del relativo prezzo (con conferma da parte del consorzio stesso), impartendo altresì alla propria banca istruzioni irrevocabili di pagare ad Astaldi la somma di USD 215.000.000,00 (al netto di eventuali acconti), non appena avrà ricevuto il pagamento del corrispettivo da parte del consorzio cinese;
- Ictas, prima del perfezionamento dell'intesa, emetta n. 4 promissory notes, costituenti titolo per agire in via esecutiva in caso di inadempimento dell'acquirente all'obbligo di pagare il prezzo entro il termine stabilito, aventi scadenza, rispettivamente, al 31 dicembre 2020 (per USD 21.500.000,00), 31 dicembre 2021 (USD 21.500.000,00), 31 dicembre 2022 (USD 64.500.000,00), 31 dicembre 2023 (USD 107.500.000,00);
- le promissory notes verranno consegnate ad un soggetto (c.d. Escrow Agent) selezionato di comune accordo dalle parti, che avrà l'incarico di restituirle a Ictas allorché venga data evidenza del pagamento del prezzo nei termini pattuiti, ovvero ad Astaldi in caso contrario, con la precisazione che, in quest'ultima ipotesi, Ictas decadrebbe dal beneficio del termine e tutti i titoli verrebbero consegnati ad Astaldi, in modo che la stessa possa promuovere l'azione esecutiva;
- quand'anche l'operazione con il consorzio di imprenditori cinesi si concluda dopo il mese di febbraio 2020, Ictas sarà comunque tenuta a pagare l'intero prezzo nel momento in cui riceverà il corrispettivo dal predetto consorzio, senza che trovi applicazione, dunque, la dilazione di pagamento inizialmente contemplata nell'intesa.

Il Giudice delegato, acquisito il parere favorevole dei commissari giudiziali, con provvedimento del 21.11.2019, ha autorizzato *ex* art. 167, comma 2, L. Fall. la sottoscrizione

del sopra descritto accordo transattivo sul presupposto, come meglio si dirà, che il medesimo accordo risulta rispondente alla "*migliore tutela dei creditori*".

In sintesi, i vantaggi derivanti dalla sottoscrizione della transazione in esame sono i seguenti:

- la tacitazione di ogni pretesa del socio Ictas in relazione alla rinuncia di Astaldi a proseguire le commesse gestite in *partnership*;
- neutralizzazione del rischio di aggressione dei beni di Astaldi siti in territorio turco;
- cessione della partecipazione di cui trattasi e dei relativi crediti anticipatamente rispetto alle previsioni;
- collocazione sul mercato degli altri *assets* turchi al riparto da eventuali iniziative esecutive dei creditori;
- ragionevole grado di certezza, sia nell'*an* che nel *quantum*, sulla liquidazione dell'*asset* principale del patrimonio destinato a servizio dei titolari degli SFP.

Premesso quanto sopra, nel provvedimento autorizzativo si osserva che "*l'autorizzazione alla transazione assicurerebbe ai creditori di Astaldi una soddisfazione delle rispettive ragioni maggiore rispetto a quella ipotizzabile nello scenario alternativo costituito dalla mancata autorizzazione, in quanto eviterebbe ad Astaldi di subire la decurtazione del 25 % sul prezzo di acquisto della partecipazione prevista dai patti parasociali in caso di esercizio dell'opzione call e, infine, porrebbe fine al contenzioso sorto con il socio Ictas, che potrebbe sfociare in iniziative giudiziarie nei confronti di Astaldi sul territorio turco (ove non è giuridicamente possibile far valere la protezione del debitore assicurata dalla normativa fallimentare italiana).*" Conclude il G.D. che "*la transazione in esame appare, sulla base degli elementi a disposizione e alla luce delle integrazioni migliorative apportate, rispondente alla migliore tutela dei creditori*".

La valutazione della partecipazione nella SPV "Terzo Ponte sul Bosforo"

Come anticipato, la Società aveva stimato il valore di cessione della quota di partecipazione nella società veicolo concessionaria della commessa per la realizzazione del Terzo Ponte sul Bosforo nonché il relativo credito per finanziamento soci pari a complessivi euro 300.000.000 sulla base delle trattative in corso con il socio turco alla data di riferimento della proposta concordataria.

La Società ha, pertanto, operato una rettifica in diminuzione del valore della partecipazione per complessivi euro 34.635.867.

Appare opportuno evidenziare che la partecipazione nella SPV di cui trattasi è stata oggetto di un parere valutativo redatto dal dott. Ermanno Sgaravato, finalizzato alla determinazione

del valore del capitale economico al 31 dicembre 2018, tra le altre, anche della partecipata in esame.

Rinviando al parere valutativo del dott. Sgravato per ulteriori approfondimenti, il valore del capitale economico della quota di partecipazione detenuta da Astaldi nella SPV "Terzo Ponte sul Bosforo" è stato determinato sulla base di tre diversi scenari.

Nello scenario medio, che include una porzione di ricavi soggetti a rischio di mercato pari al 18% del totale e un *execution risk* dell'1,5% ad incremento del tasso base di attualizzazione, il valore del capitale economico della partecipazione nella SPV detenuta da Astaldi è stato stimato pari a 219 milioni di euro. A tale importo va aggiunto il valore del prestito subordinato (*shareholder's loan*) di 167,5 milioni di euro, per un valore complessivo pari a 386,5 milioni di euro.

Tuttavia, come detto, sulla base delle trattative in corso con il socio turco, ai fini del piano concordatario, la Società ha valorizzato la partecipazione nella SPV "Terzo Ponte sul Bosforo" e il relativo credito per finanziamento soci per complessivi 300 milioni di euro, apportando apposita rettifica al valore contabile della partecipazione.

A riguardo, infatti, l'Attestatore evidenzia che "*alla data di rilascio della presente Relazione, sulla base delle informazioni ricevute, ovvero la manifestazione di interesse del Consorzio Cinese e l'avanzato stato delle trattative con il socio turco Ictas, il sottoscritto ha ritenuto, a fini prudenziali, pur condividendo i criteri valutativi e le considerazioni riportate nel parere valutativo del Dott. Sgaravato, di non recepire il valore pari a Euro 386,5 milioni, ma considerare, altresì, una stima del valore di possibile realizzo pari a Euro 300 milioni*";

L'integrazione del piano concordatario

All'esito della trattativa con il socio turco e sulla base delle condizioni pattuite nell'accordo transattivo già ampiamente illustrate, la Società ha recepito i valori risultanti dalla transazione nell'integrazione della proposta e del piano concordatario depositata il 16 luglio 2019.

Nell'integrazione del piano concordatario del 16 luglio 2019, infatti, la Società precisa che "*Sulla base della Transazione Ictas, sono state riviste le previsioni di vendita della partecipazione detenuta da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte e del relativo finanziamento soci, da cui derivano effetti in termini di remunerazione dei titolari di SFP. In particolare, la vendita della partecipazione nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo e del relativo credito per finanziamento soci è prevista nel Piano Integrato entro il termine del mese di febbraio 2020 a fronte di un prezzo di realizzo pari a* ***Euro 281,3 milioni*** *circa (US$ 315 milioni) sulla base del cambio EUR/USD alla data del 10 luglio 2019 che si prevede sia riconosciuto in un'unica soluzione da parte del socio turco Ictas. Tale assunzione presuppone,*

di fatto, l'ipotesi allo stato maggiormente probabile ovvero che il Terzo Ponte sul Bosforo sia ceduto da Ictas al Consorzio Cinese entro lo stesso mese di febbraio 2020. Si evidenzia a tale riguardo che nel Piano depositato in data 19 giugno 2019 la vendita della partecipazione nella società concessionaria del 3BB, del relativo finanziamento soci e di ulteriori attivi connessi al contratto EPC del Terzo Ponte (che allo stato risultano rientrare nella complessiva Transazione Ictas) era prevista nel mese di dicembre 2020 a fronte di un complessivo prezzo di vendita pari a ***Euro 311,3 milioni*** *circa (importo, quest'ultimo, comprensivo anche del prezzo di vendita dei menzionati ulteriori attivi connessi al contratto EPC del Terzo Ponte, stimato in* ***Euro 11,3 milioni*** *circa). Si osserva dunque che il Piano Integrato incorpora, rispetto alle previsioni del Piano depositato in data 19 giugno 2019, minori proventi dalla vendita di attivi riferiti al 3BB per un importo complessivo pari a Euro 30,0 milioni circa, da cui deriva una speculare riduzione della stima della remunerazione degli SFP.*

L'integrazione dei valori di piano, con specifico riferimento alla transazione sottoscritta con il socio turco Ictas, è stata oggetto di valutazione anche dell'Attestatore. Il Prof. Gatti, infatti, osserva che, seppur il prezzo offerto è inferiore di circa USD 21 milioni, "*ciò, se, da un lato, concretizza un'ipotesi a valori economici inferiori rispetto a quelli allo stato previsti a Piano e, dunque, configura un'ipotesi di soddisfo dei creditori inferiore rispetto all'originaria, dall'altro, non rappresenta, dallo specifico punto di vista dell'Attestatore, un elemento tale da incidere in senso negativo sulla fattibilità del Piano, che, anzi, data l'attualità della Transazione che ci occupa, ne risulterebbe rafforzata rispetto al caso di vendita futura, pur fattibile, ma comunque prospettica e come tale comunque incerta*".

Infine, riguardo ai debiti e al Fondo rischi Turchia relativi alle voci ricomprese nell'accordo transattivo, il Piano prevedeva i seguenti stanziamenti:

- debito verso AkBank per euro 10,5 milioni (per il quale si è surrogato Ictas in qualità di garante);
- debito Progetto IKA per euro 20,8 milioni;
- fondo rischi per Progetto M11 e Progetto WHSD per complessivi 61,3 milioni.

Sulla base dell'accordo transattivo sottoscritto tra le parti, con esclusivo riferimento alla definizione delle partite a debito e credito tra Astaldi e Ictas, gli effetti netti derivanti dalla transazione comportano un beneficio per Astaldi rispetto allo scenario di Piano quantificabile in 3,4 milioni di euro e conseguente alla definizione:

- del debito verso Ictas per surroga *ex* debito verso AkBank per un importo maggiore di euro 0,1 milione rispetto al Piano;
- del debito Progetto IKA per un importo inferiore di euro 1,2 milioni rispetto al Piano;

- del debito accantonato del Fondo rischi Turchia per un importo inferiore di euro 2,3 milioni rispetto al Piano.

Passività	Valori di Piano (€/mln)	Valori Transazione (€/mln)	Differenza (€/mln)
Debito verso Ictas per surroga debito AkBank	10,5	10,6	- 0,1
Debiti verso J.O. - Progetto IKA	20,8	19,6	1,2
Fondo rischi Ictas - Progetto M11 e Progetto WHSD	61,3	59,0	2,3
Totale	**92,6**	**89,2**	**3,4**

Nel corso delle attività propedeutiche alla redazione della presente Relazione, i commissari giudiziali hanno, inoltre, richiesto alla Società una nota illustrativa relativa al quadro riepilogativo degli accordi intercorsi per la questione Turchia.

Con specifico riferimento alla transazione con il socio turco Ictas, la Società ha informato che "*in esito all'emissione del provvedimento di autorizzazione da parte del Giudice delegato, in data 21.11.2019, è divenuto efficace l'accordo transattivo […]. A tal proposito, la Società evidenzia che – in ossequio alle previsioni dell'atto transattivo, sta lavorando d'intesa con il socio IC Ictas per l'avveramento delle condizioni sospensive specificatamente riguardanti la cessione della partecipazione nella Società Concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo e che il corso di tali adempimenti sta procedendo speditamente.*"

Per tutto quanto sopra, tenuto conto che:

- l'importo della voce "attività non correnti possedute per la vendita" è costituito per circa il 99,5% dal valore della partecipazione nella SPV "Terzo Ponte sul Bosforo" e dal relativo credito per finanziamento soci;
- la Società ha sottoscritto un accordo transattivo con il socio Ictas, *partner* di Astaldi nella SPV "Terzo Ponte sul Bosforo" nonché in altri progetti in Russia e Turchia;
- con l'accordo transattivo di cui sopra vengono definite le partite a debito e credito tra Astaldi e Ictas nonché viene determinato il valore della partecipazione detenuta da Astaldi nella SPV "Terzo Ponte sul Bosforo" e dei crediti di qualsiasi natura vantati verso la SPV in questione;
- la Società ha integrato la proposta e il piano concordatario per tener conto delle condizioni e dei valori determinati nell'accordo transattivo sottoscritto con il socio Ictas;

– che l'Attestatore ha valutato la transazione in esame ritenendo che la fattibilità del Piano "*ne risulterebbe rafforzata rispetto al caso di vendita futura, pur fattibile, ma comunque prospettica e come tale comunque incerta*";
– l'accordo transattivo è stato autorizzato dal G.D. con provvedimento del 21.11.2019, acquisito il parere favorevole dei commissari giudiziali e valutata la convenienza per i creditori del medesimo;

non si ritiene necessario formulare ulteriori osservazioni o rilievi in merito alla voce "attività non correnti possedute per la vendita".

Per tutto quanto sopra, il valore della voce "Attiva non correnti possedute per la vendita" può essere confermato ai fini del piano concordatario pari ad **euro 282.744.132**, come di seguito riepilogato.

Attività non correnti possedute per la vendita

Valuta: € 000	*Situazione contabile al 28/09/2018*	*Valori di Piano al 28/09/18, integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19*		*Valori Attestatore*		*rettifiche CC. GG.*		*Valori CC. GG.*	
		Continuità	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*	*Continuità*	*Patr. Destinato*
Investimenti in partecipazioni	168.622	1.444	113.842	1.444	113.842	-	-	1.444	113.842
Prestito subordinato	201.242	-	201.242	-	201.242	-	-	-	201.242
Fondo svalutazione IFRS 9	(33.784)	-	(33.784)	-	(33.784)	-	-	-	(33.784)
		1.444	**281.300**	**1.444**	**281.300**	**-**	**-**	**1.444**	**281.300**
Totale Attività non correnti possedute per la vendita	**336.080**	**282.744**		**282.744**		**-**		**282.744**	

5.10.2. PASSIVO ED ELENCO DEI CREDITORI

5.10.2.1. CIRCOLARIZZAZIONE

Il numero di creditori totali indicati nel passivo concordatario –e quindi il passivo concordatario al netto dei costi di procedura, dei fondi rischi e degli interessi– è riportato nella seguente tabella, che dà conto della relativa categoria di appartenenza e del relativo importo del passivo concordatario.

		numero	**importo**
PRIVILEGIATI	ipotecari	1	2.794.826,00
	dipendenti e collaboratori	3.055	12.704.631,21
	professionisti	147	13.454.706,46
	artigiani	97	5.154.116,93
	cooperative	19	292.516,80

CHIROGRAFARI	enti previdenziali	76	8.812.307,58
	tributi indiretti	17	6.250.712,33
	iva di rivalsa	142	1.408.434,33
	tributi diretti dello stato	15	22.047.353,60
	priv. prescritti	55	210.401,18
	subtotali	*3.624*	*73.130.006,42*
	fornitori Italia	1.617	198.401.818,69
	fornitori estero	2.298	92.410.574,44
	factoring indiretto	9	36.925.033,92
	altri debiti Italia	49	10.258.935,83
	altri debiti estero	11	1.158.090,41
	banche e bondholders	54	2.199.363.740,17
	banche debiti per escussioni	16	357.772.339,09
	enti prev.li chirografari	2	732.773,13
	dipendenti chirografari	112	249.191,89
	soc. del gruppo e JO	50	154.680.674,33
	chir. prescritti	369	2.933.182,05
	Subtotali	*4.587*	*3.054.886.353,95*
	TOTALI	**8.212**	**3.128.016.360,37**

La distribuzione di tali creditori è geograficamente rilevante, come indicato nella tabella che segue, la quale riporta numero di creditori ed importi del passivo concordatario nelle diverse aree per tipologia creditore.

tipologia	numero	importo	dettaglio per area (con numero ed importo)		
ipotecari	1	2.794.826,00	ITALIA	1	2.794.826,00
dipendenti e collaboratori	3.055	12.704.631,21	ALGERIA	190	321.871,32
			ARGENTINA	4	16.528,33
			BOLIVIA	4	12.552,42
			CILE	77	887.953,69
			COSTA RICA	4	35.785,85
			EL SALVADOR	9	72.796,01
			E.A.U.	1	52.637,55
			GEORGIA	14	76.327,91
			HONDURAS	714	633.939,15
			INDONESIA	10	34.066,88
			IRAN	4	35.046,77
			ITALIA	671	6.295.100,24
			NICARAGUA	423	751.492,52
			OMAN	3	67.025,14

			PANAMA	47	125.104,31
			PERÙ'	46	410.432,64
			POLONIA	482	1.197.376,71
			ROMANIA	253	915.099,18
			RUSSIA	41	214.953,25
			SINGAPORE	8	64.544,63
			SVEZIA	17	111.990,10
			TURCHIA	16	242.005,34
			VENEZUELA	17	130.001,27
professionisti	147	13.454.706,46	ITALIA	147	13.454.706,46
artigiani	97	5.154.116,93	ITALIA	97	5.154.116,93
cooperative	19	292.516,80	ITALIA	19	292.516,80
enti previdenziali	76	8.812.307,58	ALGERIA	2	77.696,37
			BELGIO	1	6.653,89
			EL SALVADOR	4	3.512,60
			HONDURAS	7	48.488,23
			ITALIA	38	7.911.768,82
			NICARAGUA	3	80.827,94
			OMAN	1	8.163,63
			PANAMA	2	58.302,12
			PERÙ	3	10.398,95
			POLONIA	2	291.486,10
			ROMANIA	7	184.599,70
			RUSSIA	2	4.151,17
			SVEZIA	1	126.152,59
			VENEZUELA	3	105,47
tributi indiretti	17	6.250.712,33	BULGARIA	1	45.727,22
			EL SALVADOR	1	238,75
			HONDURAS	2	19.709,69
			ITALIA	9	1.013.622,12
			NICARAGUA	1	24.137,31
			PERÙ	1	250,13
			POLONIA	1	5.146.129,00
			TUNISIA	1	898,11
iva di rivalsa	142	1.408.434,33	ITALIA	142	1.408.434,33
tributi diretti dello stato	15	22.047.353,60	ALGERIA	2	36.817,81
			ARGENTINA	1	397,38
			EL SALVADOR	1	6.683,25
			HONDURAS	1	220.859,50
			INDONESIA	1	2.756,32
			ITALIA	1	21.233.393,97
			NICARAGUA	1	34.143,20
			PANAMA	1	58.079,95
			POLONIA	1	98.964,55
			ROMANIA	1	46.974,39
			RUSSIA	1	126.850,33
			SINGAPORE	1	40.885,76
			VENEZUELA	2	140.547,19
priv. prescritti	55	210.401,18	ITALIA	55	210.401,18
fornitori Italia	1.617	198.401.818,69	ITALIA	1.617	198.401.818,69
fornitori estero	2.298	92.410.574,44	ALGERIA	193	28.737.624,50

			BOLIVIA	6	1.909,86
			BULGARIA	4	31.110,03
			EL SALVADOR	13	23.699,37
			E.A.U.	9	77.461,02
			GEORGIA	20	1.597.526,49
			GUATEMALA	3	1.076,58
			HONDURAS	206	6.957.671,65
			INDIA	1	3.433,00
			INDONESIA	5	86.000,50
			IRAN	10	65.540,83
			MESSICO	1	54.426,78
			NICARAGUA	179	3.703.947,45
			OMAN	10	325.803,60
			PANAMA	48	1.112.868,30
			PERÙ	104	455.535,52
			POLONIA	784	17.561.635,27
			ROMANIA	623	20.044.312,37
			RUSSIA	30	4.205.213,50
			SINGAPORE	4	229.925,02
			STATI UNITI	5	402.336,32
			SVEZIA	15	368.033,55
			VENEZUELA	25	6.363.482,93
factoring indiretto	9	36.925.033,92	ALGERIA	2	1.202.314,18
			ITALIA	7	35.722.719,74
altri debiti Italia	49	10.258.935,83	ITALIA	49	10.258.935,83
altri debiti estero	11	1.158.090,41	ALGERIA	3	1.097.266,10
			BOLIVIA	4	5.001,08
			IRAN	1	25.560,56
			NICARAGUA	2	13.967,40
			ROMANIA	1	16.295,27
banche e bondholders	54	2.199.363.740,17	ALGERIA	3	45.495.947,91
			COSTA RICA	1	31,00
			HONDURAS	3	19.423.517,00
			ITALIA	39	2.077.669.516,52
			PERÙ	1	1.727.712,51
			POLONIA	4	55.041.644,16
			ROMANIA	3	5.371,07
banche debiti per escussioni	16	357.772.339,09		16	357.772.339,09
enti prev.li chirografari	2	732.773,13	ITALIA	2	732.773,13
dipendenti chirografari	112	249.191,89	ITALIA	110	248.067,89
			PANAMA	1	864,00
			TURCHIA	1	260,00
soc. del gruppo e JO	50	154.680.674,33	ITALIA	37	115.704.382,87
			PERÙ	1	299.774,00
			POLONIA	2	427.822,00
			REGNO UNITO	1	2.717.723,00
			ROMANIA	4	7.908.941,00
			SVIZZERA	1	25.896,00
			TURCHIA	2	25.662.324,46
			VENEZUELA	2	1.933.811,00
chir. prescritti	369	2.933.182,05	ITALIA	369	2.933.182,05

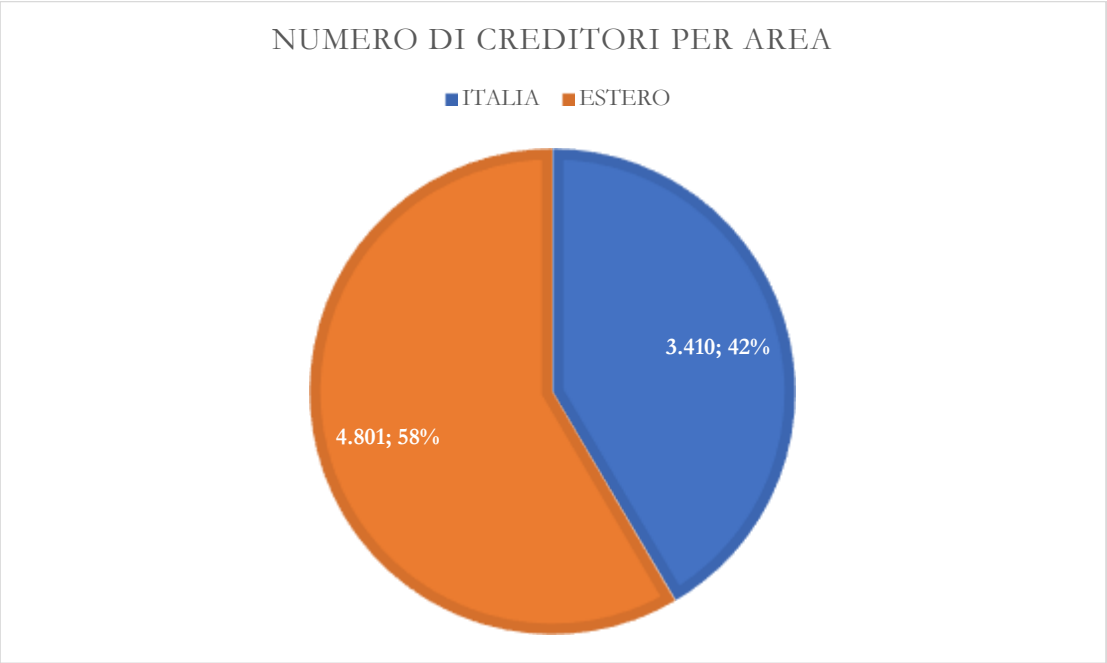
TOTALI	**8.211**	**3.128.016.360,37**		**8.211**	**3.128.016.360,37**

Raggruppando gli importi per area, si può evidenziare che, seppur i creditori siano in numero distribuiti maggiormente nelle aree estere, la maggior parte del credito è relativo all'area Italia, come risulta dalla tabella che segue.

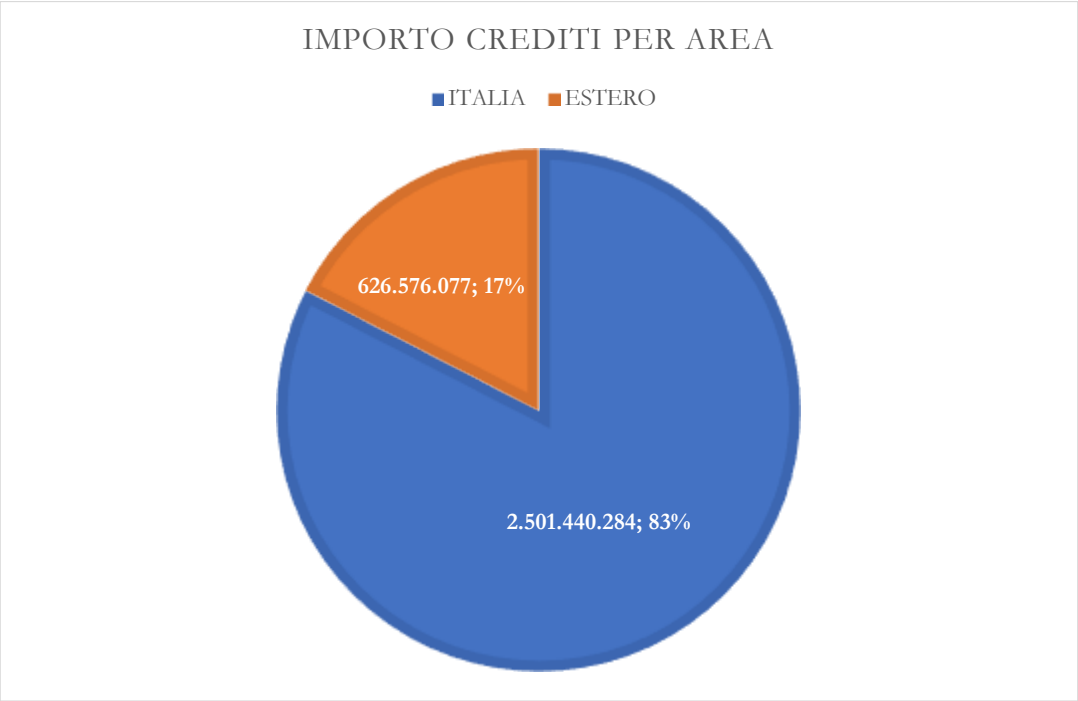
area	numero creditori	importo passivo conc.
n.d.*	16	357.772.339,09
ALGERIA	395	76.969.538,19
ARGENTINA	5	16.925,71
BELGIO	1	6.653,89
BOLIVIA	14	19.463,36
BULGARIA	5	76.837,25
CILE	77	887.953,69
COSTA RICA	5	35.816,85
EL SALVADOR	28	106.929,98
EMIRATI ARABI UNITI	10	130.098,57
GEORGIA	34	1.673.854,40
GUATEMALA	3	1.076,58
HONDURAS	933	27.304.185,22
INDIA	1	3.433,00
INDONESIA	16	122.823,70
IRAN	15	126.148,16
ITALIA	**3.410**	**2.501.440.283,57**
MESSICO	1	54.426,78
NICARAGUA	609	4.608.515,82
OMAN	14	400.992,37
PANAMA	99	1.355.218,68
PERU'	156	2.904.103,75
POLONIA	1.276	79.765.057,79
REGNO UNITO	1	2.717.723,00
ROMANIA	892	29.121.592,98
RUSSIA	74	4.551.168,25
SINGAPORE	13	335.355,41
STATI UNITI	5	402.336,32
SVEZIA	33	606.176,24
SVIZZERA	1	25.896,00
TUNISIA	1	898,11
TURCHIA	19	25.904.589,80
VENEZUELA	49	8.567.947,86
TOTALI	**8.211**	**3.128.016.360,37**

**l'area n.d.=non disponibile si riferisce ai debiti per escussioni bancarie per le quali non vi è corrispondenza univoca tra area e debito concordatario*

Pertanto, se da un lato si ha che i crediti sono distribuiti in numero maggiormente all'estero, come indicato dal grafico sottostante:



dall'altro lato, la maggior parte dell'importo del passivo concordatario è riferito all'area Italia, come suggerito nel grafico che segue:



In considerazione sia dell'elevato numero di creditori che della distribuzione geografica dei creditori, la fase di circolarizzazione del passivo concordatario è risultata particolarmente onerosa.

Si è proceduto quindi secondo diversi canali:

- per i soggetti presenti nel registro nazionale degli indirizzi PEC (INI-PEC) la circolarizzazione è avvenuta mediante la posta elettronica certificata;
- per i dipendenti e collaboratori si è provveduto a distribuire una dichiarazione datoriale con le indicazioni rispettivamente per confermare il credito oppure per comunicare le eventuali difformità;
- per i soggetti esteri si è provveduto all'invio di email e fax.

  Di seguito si riporta il quadro sinottico della circolarizzazione effettuata, con indicazione del numero dei creditori e dei relativi importi.

	TUTTI			CIRCOLARIZZATI				NON CIRCOLARIZZATI		
	numero	importo		numero	importo	%		numero	importo	%
ipotecari	1	2.794.826,00		1	2.794.826,00	100%		0	0,00	0%
dipendenti e collaboratori	3.055	12.704.631,21		1.393	10.602.003,21	83%		1.662	2.102.628,00	17%
professionisti	147	13.454.706,46		113	12.309.093,70	91%		34	1.145.612,76	9%
artigiani	97	5.154.116,93		94	5.134.473,56	100%		3	19.643,37	0%
cooperative	19	292.516,80		18	291.562,80	100%		1	954,00	0%

enti previdenziali	76	8.812.307,58		46	8.078.362,65	92%		30	733.944,93	8%
tributi indiretti	17	6.250.712,33		14	6.185.687,82	99%		3	65.024,51	1%
iva di rivalsa	142	1.408.434,33		142	1.408.434,33	100%		0	0,00	0%
tributi diretti dello stato	15	22.047.353,60		8	21.673.630,34	98%		7	373.723,26	2%
priv. prescritti	55	210.401,18		17	15.143,34	7%		38	195.257,84	93%
Subtotali	*3.624*	*73.130.006,42*		*1.846*	*68.493.217,75*	*94%*		*1.778*	*4.636.788,67*	*6%*
fornitori Italia	1.617	198.401.818,69		1.218	174.898.540,31	88%		399	23.503.278,38	12%
fornitori estero	2.298	92.410.574,44		657	79.909.819,22	86%		1.641	12.500.755,22	14%
factoring indiretto	9	36.925.033,92		9	36.925.033,92	100%		0	0,00	0%
altri debiti Italia	49	10.258.935,83		41	7.242.466,23	71%		8	3.016.469,60	29%
altri debiti estero	11	1.158.090,41		4	1.110.110,90	96%		7	47.979,51	4%
banche e bondholders	54	2.199.363.740,17		52	2.108.818.265,32	96%		2	90.545.474,85	4%
banche debiti per escussioni	16	357.772.339,09		16	357.772.339,09	100%		0	0,00	0%
enti prev.li chirografari	2	732.773,13		2	732.773,13	100%		0	0,00	0%
dipendenti chirografari	112	249.191,89		112	249.191,89	100%		0	0,00	0%
soc. del gruppo e JO	50	154.680.674,33		45	154.351.193,33	100%		5	329.481,00	0%
chir. Prescritti	369	2.933.182,05		139	753.471,38	26%		230	2.179.710,67	74%
Subtotali	*4.587*	*3.054.886.353,95*		*2.295*	*2.922.763.204,72*	*96%*		*2.292*	*132.123.149,23*	*4%*
TOTALI	**8.211**	**3.128.016.360,37**		**4.141**	**2.991.256.422,47**	**96%**		**4.070**	**136.759.937,90**	**4%**

La circolarizzazione è stata pertanto pari al 96% del passivo concordatario, ed ha riguardato 4.141 crediti.

Più precisamente:

- 2.101 crediti sono stati circolarizzati a mezzo PEC;
- 1.393 crediti sono stati circolarizzati a mezzo dichiarazione datoriale;
- 647 crediti sono stati circolarizzati a mezzo fax oppure email ordinaria (creditori area Estero).

Inoltre, all'interno dei crediti non circolarizzati, sono comprese anche 67 anomalie di trasmissione PEC (non imputabili al mittente) e 77 email / fax che non hanno raggiunto il destinatario (indirizzo inesistente, casella di posta elettronica del destinatario non abilitata alla ricezione, anomalia nell'invio fax, etc.).

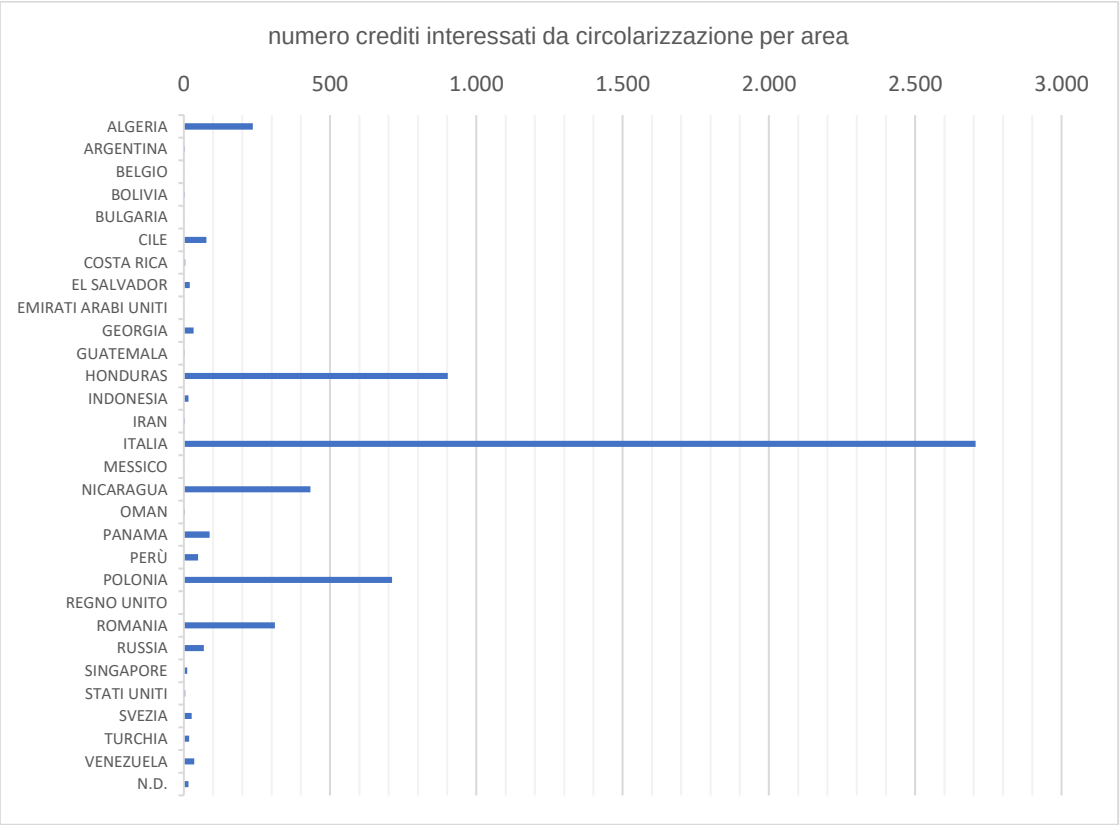
La circolarizzazione ha complessivamente interessato le seguenti 30 aree geografiche:

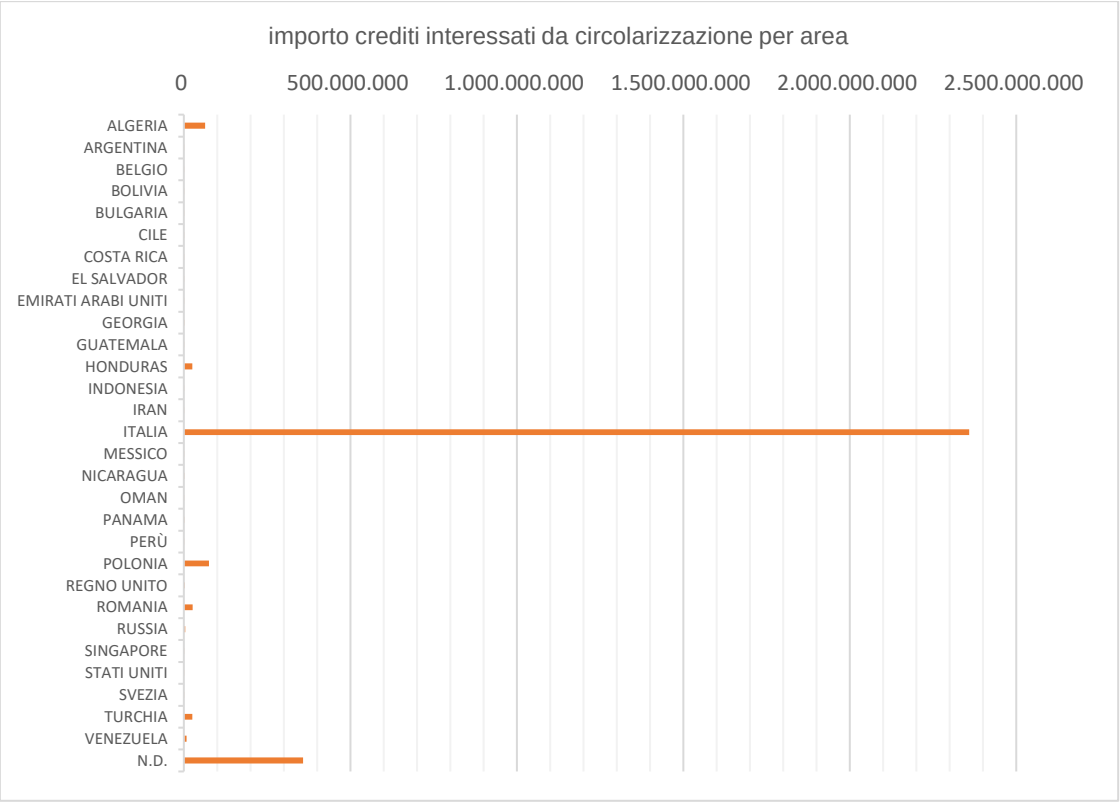
e più precisamente:

- ALGERIA
- ARGENTINA
- BELGIO
- BOLIVIA
- BULGARIA
- CILE
- COSTA RICA
- EL SALVADOR
- E.A.U. (EMIRATI ARABI UNITI)
- GEORGIA
- GUATEMALA
- HONDURAS
- INDONESIA
- IRAN
- ITALIA
- MESSICO
- NICARAGUA
- OMAN

- PANAMA
- PERÙ
- POLONIA
- REGNO UNITO
- ROMANIA
- RUSSIA
- SINGAPORE
- STATI UNITI
- SVEZIA
- TURCHIA
- VENEZUELA
- N.D.

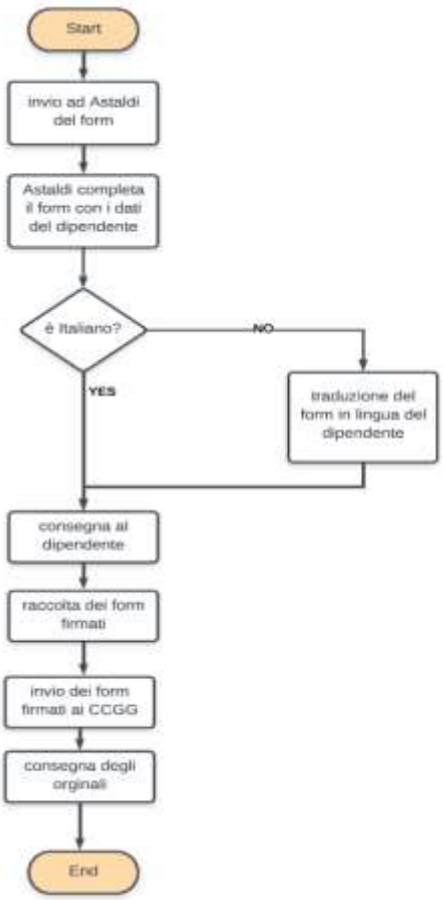
Le rappresentazioni grafiche di seguito mostrano rispettivamente il numero dei crediti e l'importo dei crediti interessati da circolarizzazione per ciascuna delle aree sopra indicate.





Per quanto riguarda la notifica di avvenuta circolarizzazione o meno, è stato utilizzato il seguente criterio:

- per le comunicazioni avvenute mediante la posta elettronica certificata, è stata verificata la presenza della ricevuta di consegna. Si ricorda a tal fine che, come disciplinato dal D.P.R. n.68 dell'11 febbraio 2005 (Regolamento recante disposizioni per l'utilizzo della posta elettronica certificata, a norma dell'art. 27, L. 16 gennaio 2003, n. 3), dalle successive regole tecniche e dalle leggi 2/2009 e 221/2012, la ricevuta di consegna di una comunicazione digitale in cui l'indirizzo del mittente e l'indirizzo del destinatario siano indirizzi di posta elettronica certificata ha valore legale e certifica –come indica il termine stesso- che la comunicazione è avvenuta correttamente;
- per le comunicazioni avvenute mediante dichiarazione datoriale, la società ha distribuito attraverso le proprie branch un *form* (tradotto in lingua locale) contenente l'indicazione del credito come risultante in contabilità, con sottoscrizione della ricevuta di avvenuta consegna (controfirmata dal responsabile locale) e la possibilità di confermare o meno il credito: in quest'ultimo caso il creditore poteva rappresentare con mail alla casella ordinaria creditori@cpastaldi.com i motivi di difformità numerica degli importi rispetto al *form* medesimo; lo schema adottato è riportato qui di seguito:



- per le comunicazioni avvenute tramite fax/email ordinaria, la consegna è stata verificata mediante ricevuta di trasmissione del fax oppure mediante uno strumento apposito di tracciatura, il quale, oltre a personalizzare l'invio per ciascun creditore, ha fornito il *tracking* (tracciatura) per ogni email inviata secondo la seguente metrica:
  - email inviata regolarmente (EMAIL_SENT): il server non ha fornito errore alcuno di ritorno all'invio;
  - email aperta (EMAIL-OPENED): l'utente ha aperto la email;
  - email "cliccata" (EMAIL_CLICKED): l'utente a visitato uno o più link contenuto nel testo della mail inviatagli;
  - email "rispostata" (EMAIL_RESPONDED): l'utente ha risposto alla mail a lui inviata;
  - email "disdetta" (EMAIL_UNSUBSCRIBED): l'utente ha ricevuto la email, ma non vuole riceverne altre dall'indirizzo del mittente;
  - email "rimbalzata" (EMAIL_BOUNCED): la comunicazione non è andata a buon fine, in generale perché non esiste la casella di posta elettronica oppure perché non è abilitata alla ricezione.

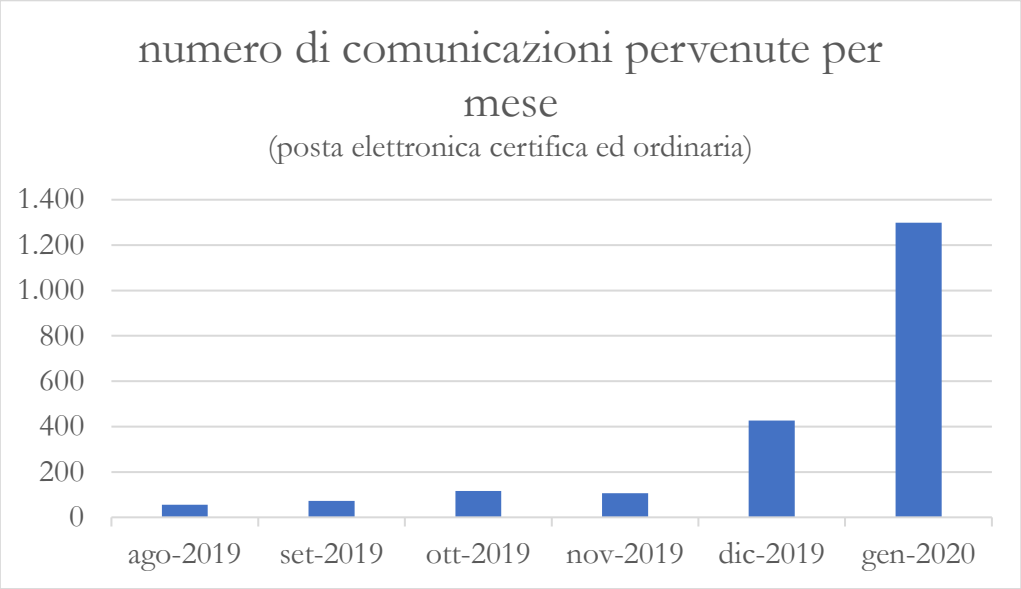
La circolarizzazione ha avuto sempre successo tranne che per 144 casi, pari al 2,5% circa del totale delle comunicazioni effettuate. Gli errori di trasmissione sono di seguito riepilogati.

codice di errore	descrizione	numero
5.1.1	indirizzo PEC non valido(*)	60
5.2.1	casella PEC inibita alla ricezione(*)	2
5.2.2	casella PEC piena(*)	5
FAX_KO	errore trasmissione fax	10
EMAIL_BOUNCED	indirizzo email non valido, casella ordinaria inibita alla ricezione, etc.	67
TOTALE		**144**

(*) l'indirizzo PEC utilizzato è quello comunicato dal creditore al registro nazionale INI-PEC che raccoglie i dati obbligatori per legge di società, di professionisti iscritti agli ordini professionali, etc.

A seguito della circolarizzazione sono pervenute oltre 1.000 comunicazioni tra precisazioni di credito e indicazione dell'indirizzo PEC ex Legge 221/2012.

Peraltro, al fine di valutare anche l'onerosità dell'impegno, occorre sottolineare che, più in generale, le comunicazioni pervenute dopo il decreto di ammissione del 5 agosto 2019 all'indirizzo di posta elettronica certificata del concordato e a quello di posta elettronica ordinaria del concordato sono state oltre 2.000, in massima parte concentrate nel periodo dal mese di dicembre 2019 in poi, secondo il grafico di seguito riportato:



Le tipologie di comunicazioni pervenute a seguito di circolarizzazione sono state:

- indicazione dell'indirizzo di posta elettronica certificata
- trasmissione di procura alle liti da parte di legali a favore dei propri clienti
- conferma dell'importo del credito
- indicazione di difformità dell'importo del credito
- indicazione di difformità della prelazione goduta dal credito
- trasmissione di documenti a conferma del privilegio goduto dal credito
- richiesta informazioni su modalità di precisazione del credito

La maggior parte delle difformità tra quanto comunicato dal creditore e quanto iscritto nel passivo concordatario ha riguardato l'importo del credito e la natura del credito. Peraltro, nel caso dell'importo, il numero maggiore di casi ha riguardato situazioni in cui il creditore ha espresso il proprio credito cumulativamente, cioè indicando sia il credito relativo al periodo fino al 28 settembre 2018 sia quello della continuità, cioè relativo al periodo successivo a 28 settembre 2018.

Al fine di riscontrare correttamente le posizioni creditorie, è stata predisposta una v*irtual data room* (VDR), cioè una piattaforma di condivisione e per la gestione collaborativa dei documenti riservati. Un meccanismo di Questions & Answers (*Q and A*) ha poi permesso lo scambio bidirezionale delle informazioni tra la società e i Commissari Giudiziali.

La VDR è risultata conforme ai requisiti richiesti dalla norma ISO/IEC 27001, 27017 e 27018, oltre che ISO 9001. Il ciclo di vita dei dati può essere così schematizzato:

ACQUISIZIONE -> GESTIONE -> ACCESSO -> TRASMISSIONE -> CANCELLAZIONE

I livelli autorizzativi di tale VDR per l'accesso ai dati sono tramite applicativo, FTP e Terminal Server (TS). Inoltre ogni accesso diretto ai dati da parte degli operatori è tracciato tramite log FTP, protetto tramite filtro IP (in via diretta) e dalla struttura della rete (in via indiretta). Un sistema di notifica ha di volta in volta avvisato entrambi i lati del canale di comunicazione del "nuovo" materiale disponibile nelle diverse sezioni. Nella VDR sono risultati presenti oltre 7.000 file, e utilizzando il sistema *Q and A* sono state scambiate informazioni tramite oltre 2.000 file.

5.10.2.2. NATURA DELL'ACCERTAMENTO DEL PASSIVO DEI COMMISSARI GIUDIZIALI

In ordine alle funzioni del Commissario nel concordato preventivo ed alla natura degli accertamenti svolti, occorre precisare quanto segue.
Nella sua funzione di informazione, il Commissario è chiamato a redigere una relazione che illustra l'andamento storico dell'impresa per poi valutare, prospetticamente, la realizzazione del piano proposto dal debitore, cosi come attestato dal professionista ai sensi dell'art.161 co. 3 LF, evidenziandone eventuali fattori di rischio e criticità; ciò al precipuo fine di consentire ai creditori di votare con la dovuta ampiezza informativa la proposta del debitore.
Peraltro, essendo l'attività principalmente finalizzata a consentire la votazione della proposta, si comprende come non soltanto nel concordato preventivo non sia prevista una fase di verifica giudiziale dei crediti ma pure che l'accertamento svolto dal Commissario è compiuto all'unico scopo di individuare quali creditori [e per quali importi] abbiano titolo a partecipare alla deliberazione, restando completamente impregiudicata [e rimessa ad un ordinario giudizio di cognizione] ogni questione sull'an e sul quantum del credito.

5.10.2.3. CRITERI DI ESPOSIZIONE DEL PASSIVO CONCORDATARIO

In ordine all'individuazione dei creditori aventi diritto al voto [e del corrispondente credito, eventualmente assistito da diritto di prelazione], i Commissari hanno considerato che ASTALDI ha fornito nella proposta del 19.06.2019, sub allegato "RR", l'elenco dei creditori, distinguendo gli stessi in categorie e con indicazione delle cause di prelazione per ciascuna di esse.
Tale criterio di classificazione, nell'ambito della quale ciascuno può individuare i dati di proprio interesse, se da un lato comporta che un medesimo soggetto possa comparire, in relazione al titolo di formazione del credito (fornitura, credito, assicurazione, lavoro, ecc.), in più categorie, dall'altro lato presenta il vantaggio di una facile identificazione dei creditori secondo il grado di prelazione.
Per semplicità di esposizione rispetto alla scelta fatta da ASTALDI, i Commissari, anche al fine di consentire verifiche e controlli da parte degli interessati, hanno ritenuto di procedere, nella formazione degli elenchi dei creditori, in modo coerente ed hanno pertanto esposto nella relazione i risultati degli accertamenti eseguiti secondo le medesime categorie utilizzate da ASTALDI.
Sul punto, è appena il caso di puntualizzare che lo schema espositivo del passivo concordatario adottato nell'elenco dei creditori di cui all'allegato "RR" non si discosta, evidentemente, dallo schema espositivo del passivo concordatario di cui all'allegato "WW", come risulta dalle tabelle che seguono.

Elenco dei creditori di cui all'allegato "RR"
(al netto di Soggetti postergati e Altri creditori non rientranti nel passivo concordatario)

1 – CREDITORI CON PRELAZIONE IMMOBILIARE	**2.794.826**
Ipotecari	2.794.826
2 – CREDITORI CON PRELAZIONE MOBILIARE E CON COLLOCAZIONE SUSSIDIARIA SUGLI IMMOBILI	**70.335.180**
Dipendenti e Collaboratori	12.704.631
Fornitori privilegiati (professionisti)	13.454.706
Fornitori privilegiati (artigiani)	5.154.117
Fornitori privilegiati (cooperative)	292.517
Enti previdenziali	8.812.308
Tributi indiretti	6.250.712
IVA di rivalsa	1.408.434
Tributi diretti dello stato	22.047.354
Creditori privilegiati - Debiti potenzialmente prescritti	210.401
3 – CREDITORI CHIROGRAFARI	**3.054.886.354**
Fornitori Italia	198.401.819
Fornitori estero	92.410.575
Factoring indiretto (reverse factor)	36.925.034
Altri debiti Italia	10.258.936
Altri debiti estero	1.158.090
Banche e bondholders	2.199.363.740
Banche - Debiti per escussioni	357.772.339
Enti previdenziali chirografari	732.773
Dipendenti chirografari	249.192
Società del Gruppo e Joint Operation	154.680.674
Creditori chirografari - Debiti potenzialmente prescritti	2.933.182
TOTALE	**3.128.016.360**

Passivo concordatario di cui all'allegato "WW"

(al netto di Costi della procedura e Fondi per rischi e oneri)

Passivo concordatario	
Altre passività non correnti	
di cui risconti passivi	
di cui altri debiti	
Altre passività non correnti	
Passività derivanti dai contratti	
Passività derivanti dai contratti	
Passività derivanti dai contratti	
Debiti commerciali	
di cui professionisti	13.288.590
di cui artigiani e cooperative	5.791.775
di cui fornitori chirografi IVA di rivalsa	1.439.811
di cui chirografari	329.538.658
Debiti commerciali	**350.058.834**
Verso società partecipate e JO	
di cui verso società partecipate e JO	155.812.899
Debiti verso società partecipate JO	**155.812.899**
Passività finanziarie	
di cui prestiti obbligazionari e rateo interessi	907.067.725
di cui ipotecari - debiti banche	2.783.595
di cui chirografari - debiti banche	1.628.024.872
di cui chirografari - derivati di copertura	6.817.673
di cui ratei passivi su interessi bancari	15.237.205

di cui altre passività finanziarie	
di cui verso controllante	
di cui verso controllate e altre partecipate	
Passività finanziarie	**2.559.931.070**
Debiti tributari	
di cui imposte differite	
di cui debito tributario	28.298.102
Debiti tributari	**28.298.102**
Altre passività correnti	
di cui debito verso enti previdenziali	8.817.231
di cui ratei e risconti passivi	
di cui altri debiti	12.398.991
Altre passività correnti	**21.216.222**
Debiti vs dipendenti (privilegiati)	
di cui benefici dipendenti/TFR	
di cui altre voci	12.699.709
Debiti *vs* dipendenti e collaboratori	**12.699.709**
TOTALE	**3.128.016.836**

5.10.2.4. DEBITI PREDEDUCIBILI PER SPESE DELLA PROCEDURA

Tale voce si riferisce al debito stimato per gli oneri di procedura, comprensivo di oneri accessori ove dovuti, relativamente sia alle spese di giustizia sia ai consulenti di ASTALDI.

In particolare, ASTALDI indica debiti, al netto dell'iva ove dovuta, per euro 55.595.813, così suddivisi:

- per il compenso dei Commissari Giudiziali, euro 20.198.874, in conformità al valore minimo determinato ai sensi del DM 25.01.2012 n.30, calcolato con riferimento ad un attivo contabile pari ad euro 3.822.200 mila ed un passivo contabile di euro 3.854.878 mila;
- per i costi di predisposizione della domanda di concordato, euro 17.726.961, in conformità ai contratti stipulati dalla società con i soggetti incaricati di assisterla;
- per altri oneri prededucibili, euro 17.669.978, con la specificazione che tale voce è destinata alla copertura di "*(i) oneri prededucibili non previsti che potrebbero emergere, (ii) quantificazione finale / effettiva / a consuntivo di oneri prededucibili variabili (esempio: attestazioni speciali il cui numeri e il cui pricing è variabile da incarico a incarico e sarà un importo definito solo post omologa) e (iii) le determinazioni che saranno assunte dal tribunale in ordine alle spese di giustizia*".

In ordine alla previsione delle suddette passività prededucibili, i Commissari ritengono di svolgere le seguenti considerazioni.

Con riferimento al compenso spettante ai componenti dell'organo commissariale, stabilito l'ammontare dell'attivo e del passivo[6] oggetto di inventario al 30.09.2018, sono tali che i compensi spettanti ai Commissari Giudiziali risultano in linea con quelli inseriti nella proposta di ASTALDI.
Con riferimento ai costi di predisposizione della domanda di concordato, essi risultano articolati, in ragione dei contratti stipulati da ASTALDI [anche per effetto di integrazioni al Piano] ed all'esito delle verifiche eseguite in ordine ai contratti sottoscritti, secondo quanto riportato nella tabella seguente.

nominativo	compensi da piano	iva da piano	integrazioni post piano	iva post piano	totale
Rothschild & Co.	3.200,00	704,00			3.904,00
Progetto Dorian i. qualsiasi operazione o serie di operazioni che consentano il reperimento di nuova finanza d'urgenza messa a disposizione della Società o delle sue controllate e/o partecipate, anche da soggetti non bancari (la "Nuova Finanza d'urgenza"); oppure ii. qualsiasi operazione o serie di operazioni volta alla riorganizzazione o ristrutturazione dell'indebitamento finanziario della Società e/o delle sue controllate dirette o indirette, inclusa qualsiasi operazione di debt to equity swap in qualunque modo realizzata, che includa o meno nuovi finanziamenti alla Società; oppure iii. qualsiasi operazione o serie di operazioni attraverso le quali vengano modificati i termini e le condizioni dell'indebitamento finanziario della Società e/o delle sue controllate dirette o indirette; oppure iv. qualsiasi fusione, consolidamento, riorganizzazione, ricapitalizzazione, combinazione di attività, operazione M&A che coinvolga qualsiasi società del Gruppo, qualsiasi cessione anche parziale di beni, attività o partecipazioni della Società e/o delle sue controllate dirette o indirette, o qualsiasi aumento di capitale (per una quota di maggioranza o di minoranza) in una delle società del Gruppo, così come qualsiasi operazione che abbia l'effetto di consentire una ristrutturazione dell'indebitamento finanziario della Società o di altra società del Gruppo					
Prof. Enrico Laghi	2.081,00	457,82			2.538,82
Attività di assistenza al management di Astaldi S.p.A. nell'ambito della procedura di concordato preventivo ex artt. 160 e ss. e art. 186 bis LF della Società					
Prof. Enrico Laghi			1.523,00	335,06	1.858,06
Attività di assistenza al management di Astaldi nell'ambito della gestione in continuità del business aziendale (la "Componente in Continuità") e l'assistenza al management di Astaldi nelle principali attività prodromiche alla finalizzazione e alla successiva implementazione della proposta concordataria e del relativo piano (la "Componente Concordataria")					
EY Advisory S.p.A.	1.596,00	351,12	825,00	181,50	2.953,62

[6] Compresi i debiti esclusi a vario titolo dal concorso.

OGGETTO 1 Modulo 1 - Supporto nell'attività di aggiornamento delle proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie OGGETTO 2 Modulo 2 - Supporto all'attività ordinaria di pianificazione, controllo di gestione e gestione della liquidità					
EY Studio Legale e Tributario	546,00	120,12			666,12
a) Analisi dei contratti con i clienti per verificare l'impatto della procedura di concordato; b) Analisi del contratto di affitto d'azienda al fine di verificarne la validità secondo la normativa estera; c) Verifica degli effetti fiscali dell'implementazione delle soluzioni individuate nei punti b) e c); d) Assistenza nella gestione del rapporto con i clienti/creditori del Gruppo Astaldi; e) Assistenza alle entità locali di Astaldi nell'implementazione di tale contratto secondo la normativa estera; f) Assistenza nell'apertura delle entità locali estere al fine di implementare il trasferimento dei rami d'azienda/attività estere; g) Attività di coordinamento della procedura in relazione alle attività estere dei team locali di Astaldi e di EY					
Studio Signori Associati	208,00	45,76			253,76
Predisposizione della relazione di attestazione ai sensi dell'art. 160 comma 2 L.F. riguardante il credito di rivalsa dell'IVA spettante al cedente di beni o al prestatore di servizi, ai quali va riconosciuto il privilegio speciale previsto dall'articolo 2758, comma 2 del Codice civile, sui beni che hanno formato oggetto della cessione o ai quali si riferisce il servizio					
BCG - Independent Business	120,00	26,40			146,40
Analisi delle ipotesi industriali sottostanti al Piano Industriale nell'ambito dell'aggiornamento della Independent Business Review					
Dott. Francesco Di Giovanni	1.008,00	221,76			1.229,76
Assistenza della Società, in qualità di Project Manager					
Gianni Origoni & Partners	1.976,00	434,72			2.410,72
Assistenza professionale nel procedimento ex art. 160 e ss. legge fall. relativo alla Astaldi S.p.A.					
Studio Di Gravio	1.669,00	367,18			2.036,18
Attività di consulenza legale finalizzata a consentire ad Astaldi S.p.A. l'accesso alla procedura di concordato preventivo					
Dott. Francesco Rocco	156,00	34,32			190,32
Consulenza professionale nel procedimento ex art. 160 e ss. legge fall. relativo alla Astaldi S.p.A.					
Avv. Marco Annoni	1.976,00	434,72			2.410,72

Assistenza legale in favore di Astaldi S.p.A. nell'ambito della instauranda procedura di concordato preventivo ex artt. 160 e ss. legge fall.					
Prof. Zaccheo	25,00	5,50			30,50
Parere Pro Veritate riguardante il trattamento da riservare alle entità denominate Joint Operation					
Kpmg S.p.A.	363,00	79,86	572,00	125,84	1.140,70
Svolgimento, a titolo volontario, di limitate procedure di revisione (nel seguito anche "AUP") da Voi richieste e descritte nel successivo Allegato 1, sul prospetto contenente l'elenco di tutti i pagamenti disposti da Astaldi S.p.A. e dalle sue succursali dal 29 settembre 2018 al 30 novembre novembre 2018 con esclusione di quelli effettuati nel medesimo periodo dalle Joint Operation di Astaldi S.p.A.					
Prof. Corrado Gatti	1.820,00	400,40	182,00	40,04	2.442,44
Predisposizione della relazione di attestazione ai sensi dell'art. 182-bis ovvero dell'art. 161 del R.D. 16 marzo 1942, n.267					
Dott. Sgaravato Ermanno	418,00	91,96			509,96
a) Predisposizione di una comfort letter relativa ad una provvisoria valutazione delle concessioni i) North Marmara Highway Odayeri-Pasakoy Section (including the 3rd Bosphorus Bridge) e ii) Gezbe-Orhangazi-Izmir Motorway, b) successivo parere valutativo					
Prof. Eugenio D'Amico	382,00	84,04			466,04
Valutare la congruità dei valori iscritti in bilancio delle Joint Operations ("Impairment Joint Operations") e delle principali partecipazioni del settore Costruzioni (Impairment Principali Partecipazioni Costruzioni")					
Protos S.p.A.	10,00	2,20			12,20
Determinazione del Valore di Mercato di un portfolio di immobili a destinazione mista siti in Italia, nell'ambito della domanda di concordato presentata da Astaldi Spa, ai sensi dell'art. 161, comma 6, R.D. 16.03.1942 n. 267					
Lucid Issuer Service Limited	172,00	37,84	-172,00	-37,84	0,00
Prestazione Servizi di Comunicazione					
Morrow Sodali S.p.A.			257,00	56,54	313,54
Prestazione Servizi di Comunicazione					
Prof. Tiziano Onesti			249,60	54,91	304,51
Rappresentante comune degli obbligazioni del prestito denominato "Astaldi S.p.A. 500.000.000 7.125% Senior Notes due 2020" per gli esercizi 2019-2012					
Prof. Francesco Ricotta			100,00	22,00	122,00
Produzione di "comfort letter" finalizzate ad identificare alternativamente o congiuntamente la convenienza economica, la convenienza per i creditori, la sostenibilità finanziaria e la coerenza con					

il piano depositato nell'ambito della procedura fallimentare in essere, di specifiche operazioni che la società intenda proseguire. Analoghe relazioni potranno essere richieste per valutare, con le modalità sopra richiamate, la partecipazione a nuove iniziative e/o gare di appalto che la società deciderà di sottoporre alla valutazione dello scrivente. Da ultimo, rientrano nel perimetro della presente proposta anche le c.d. "attestazioni speciali" che di volta in volta saranno eventualmente richieste al sottoscritto da parte della Società e che ricadano nelle fattispecie richieste dall'art. 186 quinquies L.F. ovvero, nel caso di partecipazione a procedure di assegnazione di contratti pubblici, in quella contemplata dall'art. 186 bis L.F.					
Spese della procedura di concordato	17.726,00	3.899,72	3.536,60	778,05	25.940,37

Con riferimento al fondo spese incrementali della procedura, lo stesso appare verosimilmente eccedente rispetto ai possibili pagamenti addizionali dovuti in relazione alle spese di procedura diverse dal compenso dei Commissari Giudiziali; tali spese, ad oggi, sono consistite in quella per le trascrizioni del decreto di ammissione alla procedura e nella spesa pubblicitaria degli avvisi ex art. 171 LF oltre che in quella per i tecnici incaricati dal Giudice Delegato della stima dei "claims" e nelle altre spese occorrenti per il prosieguo.

Per le ragioni sopra indicate, gli scriventi Commissari ritengono che l'ammontare complessivamente indicato da ASTALDI per euro 55.595.813 quale spesa prededucibile della procedura di concordato possa essere confermato in quanto sicuramente capiente rispetto alle effettive necessità.

La tabella che segue pone a confronto l'importo accertato e l'importo evidenziato da ASTALDI (esposto nel piano al lordo dell'IVA).

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
67.826.892,00	**55.595.813,00**

5.10.2.5. IPOTECARIO

Tale voce si riferisce al debito relativo al mutuo concesso in data 09.06.2010 da BANCA POPOLARE DI MILANO Soc. Coop. a r.l. per atto notaio Salvatore Mariconda di Roma rep. 6234 racc. 4346, di orginari 4.500.000,00, da rimborsare mediante 36 rate semestrali e garantito da ipoteca di primo grado di euro 9.000.000,00 concessa sull'immobile di proprietà del mutuatario sito in Milano – via Adige 19, iscritta presso l'Agenzia del Territorio Ufficio Provinciale di Milano 1 in data 14.06.2010 r.p. 7763.

Alla data di riferimento del 28.09.2018, risultava un debito di euro 2.794.827,80, così composto:

- per euro 2.783.595,09 in linea capitale, in conformità al piano di ammortamento essendo state pagate le n.16 rate scadute in precedenza;

- per euro 11.232,71 quale rateo degli interessi in corso di maturazione per il periodo 01.07.2018 – 31.12.2018.

In relazione al Debito verso BANCA POPOLARE DI MILANO Soc. Coop. a r.l., il Piano indica che esso ammonta ad euro 2.794.827,80.

Inoltre, il Piano indica che trattasi di credito di grado ipotecario, in quanto assistito dalla garanzia di cui sopra. In relazione a ciò, ASTALDI ha depositato (cfr. proposta del 14.02.2019, doc.11) apposita relazione ex art.160 co.2 LF a firma del Dott. Saverio SIGNORI in data 13.02.2019.

Nella propria relazione, il professionista incaricato dà atto di aver verificato che il valore di mercato dell'immobile di via Adige (i.e. il bene sul quale è iscritta ipoteca) è almeno pari al credito garantito. In particolare, sulla scorta della relazione tecnica redatta dalla società Protos S.p.A. alla data di riferimento del 24.01.2019, il Dott. SIGNORI dà atto che il valore di mercato dell'immobile in questione è pari ad euro 3.965.000,00 (secondo il criterio di stima del Valore di Mercato complessivo "As Is") ovvero di euro 2.875.000,00 (secondo il criterio di stima del Valore di Liquidazione); dopo di che, indica di aver fatto riferimento a quest'ultimo importo in quanto "*tale valore è rappresentativo di un importo di cessione utilizzato in circostanze in cui il venditore sia costretto a vendere in uno specifico momento, ossia il venditore è soggetto a fattori esterni di natura legale o commerciale, e, pertanto, la limitazione di tempo non è una mera preferenza dello stesso*". Infine, rilevato che il valore del credito della BANCA POPOLARE DI MILANO Soc. Coop. a r.l. ammonta ad euro 2.783.595,09 e che quindi il valore di stima dell'immobile risulta comunque capiente rispetto al valore del credito, il professionista incaricato così conclude: "*i crediti assistiti da garanzia ipotecaria non vengono degradati in quanto il valore di liquidazione del bene su cui insiste l'ipoteca risulta capiente rispetto all'ammontare del debito residuo (fatti salvi gli eventuali esiti diversi delle operazioni di liquidazione)*".

L'attestatore appare condividere tali conclusioni, nella parte in cui indica (cfr. Attestazione, pag.349) che "*la classificazione fra creditori in prededuzione, privilegiati e chirografari appare corretta*" e che "*i debiti ipotecari ammontano, alla data del 28 settembre 2018, in seguito alle opportune rettifiche e integrazioni, a Euro 2,79 milioni". Inoltre aggiunge che "gli interessi legali sul debito privilegiato, determinati al tasso legale dalla data di presentazione del ricorso sino alla data prevista per il loro pagamento, sono pari a Euro 47 mila*"[7].

Per quanto concerne il pagamento del debito, stante la qualificazione con prelazione ipotecaria di cui si è detto, la Proposta prevede il pagamento per intero entro un anno dall'omologa, a valere dei flussi finanziari che si renderanno disponibili all'esito dell'operazione di aumento di capitale oggetto della proposta irrevocabile di Salini Impregilo. In proposito, pare doversi fare riferimento, da ultimo, alla lettera del 15.07.2019 (cfr. Integrazione proposta del 16.07.2019, doc. B pag.17 par.4.2 lett.(e)), nella quale Salini Impregilo richiama il pagamento integrale per cassa entro un anno dall'omologa definitiva

[7] Agli scriventi Commissari, invece, non risulta chiaro il significato dell'affermazione dell'Attestatore in ordine ai mutui passivi, secondo cui "*Dall'analisi dell'esposizione debitoria della Società, alla Data di Riferimento, è emerso che la stessa risulta debitrice nei confronti di Banca Popolare di Milano Scarl – per rate scadute e non pagate del predetto mutuo – di circa Euro 121.000*" (cfr. Attestazione, pag.573).

di tutti i creditori privilegiati di importo complessivo non superiore a euro 97 milioni, inclusi "*altri crediti privilegiati di importo complessivo non superiore a Euro 26.000.000 (ventisei milioni)*".

Sulla voce in questione, i Commissari osservano che trattasi di credito sicuramente concorsuale in quanto anteriore alla pubblicazione del ricorso ex art.161 co.6 L.F. alla data di riferimento; inoltre, osservano che trattasi di credito esigibile ai sensi del combinato disposto degli articoli 55 e 168 L.F.

Quanto all'importo, anche sulla scorta dell'esame della documentazione allegata alla precisazione del credito della BANCA POPOLARE DI MILANO Soc. Coop. a r.l. (che ha confermato l'importo indicato da ASTALDI), i Commissari, ritengono che la voce "Debito verso creditore ipotecario" sia correttamente determinata in euro 2.794.827,80.

Per completezza, i Commissari intendono svolgere le seguenti ulteriori precisazioni:

- appare condivisibile il percorso argomentativo di ASTALDI e dell'Attestatore in ordine alla predisposizione della relazione ex art.160 co.2 LF, finalizzata a verificare l'effettività della prelazione attraverso il confronto fra il valore del credito ed il valore del bene sul quale insiste l'ipoteca; ciò anche nella particolare fattispecie di cui trattasi, nella quale si prevede che il creditore ipotecario sia soddisfatto, nel termine di un anno dall'omologa definitiva consentito dall'art.186 bis co.2 lett. c) LF, a valere sui flussi derivanti dall'aumento di capitale di Salini Impregilo e senza che sia prevista la liquidazione del bene sul quale sussiste la causa di prelazione;
- meno condivisibili appaiono le conclusioni in ordine alla sussistenza della prelazione ipotecaria sull'intero credito; infatti, la relazione ex art.160 co.2 LF si limita a considerare, nel confronto fra valori, il credito di BANCA POPOLARE DI MILANO Soc. Coop. a r.l. in linea capitale (i.e. il debito residuo risultante al 28.09.2018 dal piano di ammortamento), trascurando sia i costi della liquidazione sia gli interessi dovuti fino al pagamento del debito, talché non è inverosimile che il valore di liquidazione del bene sul quale insiste l'ipoteca sarebbe risultato invece, all'esito di un calcolo più preciso, inferiore (ancorché di poco) al credito di BANCA POPOLARE DI MILANO Soc. Coop. a r.l.;
- in forza di decreto ingiuntivo emesso dal Tribunale di Velletri per un credito di euro 3.976.414,70, BANCA POPOLARE DEL LAZIO Soc. Coop. p.A. ha iscritto ipoteca giudiziale per euro 4,5 milioni
    - in data 07.01.2019 sull'immobile di via Vincenzo Bona 65/67 – Roma;
    - in data 11.01.2019 sull'immobile di via Adige 19 – Milano;

  trattasi, evidentemente, di iscrizioni soggette alle limitazioni previste dall'art.168 co.3 LF.

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
2.794.826,00	**2.794.826,00**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
GRUPPO BPM	IT10537050964	ITALIA	2.794.826,00
TOTALE			**2.794.826,00**

5.10.2.6. DIPENDENTI E COLLABORATORI

Nel passivo concordatario del piano (cfr. elenco creditori, voce DIPENDENTI E COLLABORATORI), i debiti verso il personale sono stati iscritti per euro 12.704.631,21 assistiti dal privilegio di cui all'art.2751-bis, comma 1 c.c., dovuti in massima parte a ferie non godute e ratei di tredicesima.

La circolarizzazione del credito è avvenuta mediante dichiarazione datoriale, da sottoscrivere per presa visione e, separatamente, per confermare o meno la correttezza degli importi. In quest'ultimo caso, è stata data la possibilità al dipendente di indicare –a mezzo posta elettronica- le ragioni della difformità, motivandole. Essendo i dipendenti di differenti nazionalità, le dichiarazioni datoriali sono state tradotte nelle diverse lingue di appartenenza, distribuite utilizzando per lo più il canale delle branch, ma anche mediante raccomandata internazionale. I moduli sono stati controfirmati dal responsabile di zona per garantire che la sottoscrizione del dipendente fosse autentica e accompagnata da un documento di identità in corso di validità.

La società si è poi fatta carico della raccolta e consegna –ivi inclusa quella elettronica mediante scansione e upload nella *Virtual Data Room*- dei moduli stessi.

Le difformità comunicate dai dipendenti sono state complessivamente 17 (0,56% del totale dei dipendenti). Esse hanno riguardato principalmente l'importo del TFR e del calcolo delle ferie dovute e non godute.

Per la sola area Polonia, è stato necessario effettuare il ricalcolo delle ferie dovute ed apportare quindi le necessarie correzioni. Nel caso delle contestazioni sulla quota TFR, in realtà esse hanno riguardato in tutti i casi quote di trattamento di fine rapporto maturate successivamente alla data del 1° gennaio 2007 che, per effetto dell'istituzione del Fondo di Tesoreria presso l'INPS, risultano trasferite in detto fondo e quindi non rappresentate all'interno della dichiarazione datoriale, alla voce "Trattamento di fine rapporto", che accoglieva invece la parte mantenuta in azienda. Anche le difformità di quote di TFR e contribuzione destinate a Fondi di Previdenza complementari, trattenute e non versate dalla società ai diversi Fondi, non hanno richiesto rettifica, in quanto dette quote sono in realtà indicate nella sezione degli Enti Previdenziali dell'elenco creditori alle voci delle diverse Casse (quale ad esempio la Cassa Edile di Roma e Provincia): dal momento che anche queste Casse sono iscritte in privilegio e quindi per esse è previsto un soddisfo al 100% del proprio credito, i Fondi di Previdenza

complementari aggiorneranno la posizione individuale del dipendente in occasione dell'effettivo pagamento.

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
12.704.631,21	**12.786.172,60**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	**ID**	**area**	**importo accertato cc gg**
ABATE ANDREA		ITALIA	718,12
ABBINANTE MARCO		CILE	6.561,32
ABBO BARBARA		ITALIA	8.341,12
ABBRUZZESE NATALE		CILE	11.609,49
ABREGO ORTEGA JAVIER		PANAMA	162,87
ABRUSCI RENATO		ITALIA	34,63
ACCARDI FABIO		ITALIA	9.461,34
ACEITUNO HERRERA OSCAR MANUEL		NICARAGUA	6.285,82
ACEVEDO DE VELASQUEZ JOSEFINA		VENEZUELA	39,16
ACHIM NICOLAE		ROMANIA	2.801,79
ACHOUR ABDELHAMID		ALGERIA	699,92
ACI NOUREDDINE		ALGERIA	2.029,71
ACOSTA CEVILL JULIO CESAR		HONDURAS	250,27
ACOSTA GARCIA JOSE MANUEL		HONDURAS	375,49
ACUÑA ESPINOZA LENNIE SANDRA		PERU'	10.211,38
ACUÑA OLIVAS REYNALDO JOSE		NICARAGUA	437,83
ADAMES RAMOS ALESANDRO		PANAMA	2.308,40
ADAMIAK MARCIN		POLONIA	1.117,53
ADAMO TIBERIO		ITALIA	11.598,85
ADASZYNSKA KATARZYNA		POLONIA	759,92
ADOLF REGINA		RUSSIA	493,86
AFFEK JOANNA		POLONIA	4.302,48
AGENZIA DELLE ENTRATE		ITALIA	552,63
AGGRAVIO CLAUDIO		ITALIA	36.078,28
AGHA MOHAMMED		ALGERIA	485,26
AGOSTINELLI PAOLA		ITALIA	2.147,32
AGUILAR AGUILAR OSMAN ARIEL		HONDURAS	186,90
AGUILAR AMADOR ISMAEL ALBERTO		HONDURAS	251,72
AGUILAR LOPEZ ALEXY RAMON		HONDURAS	3.705,92
AGUILAR MARTINEZ MARLON ANTONIO		NICARAGUA	1.359,70
AGUILAR RODAS ROSESVINTA		HONDURAS	2.693,97
AGUILAR RODAS WUILSON LEONEL		HONDURAS	309,97
AGUILAR SANCHEZ OVIDIO ALBERTO		HONDURAS	881,84
AGUILAR VASQUEZ NAHUN ALFREDO		HONDURAS	103,21
AGUILAR, ISAEL YOLANI		HONDURAS	333,26
AGUILERA LOPEZ ALEJANDRA PAOLA		HONDURAS	1.345,49
AGUIRRE, IDEN		HONDURAS	599,14
AHMED FAREED		ALGERIA	22.550,35
AIELLO VINCENZO		ITALIA	13.422,06
AIT ALI BELKACEM AMINE		ALGERIA	3.132,66
AIT OUALI DJIHANE		ALGERIA	1.046,65
AJMONE CAT ALESSIO MARINO		POLONIA	6.707,68
AL AMRI KHALIFA		OMAN	29.217,23
AL MUDARRIS LUAY		POLONIA	3.730,38
AL SALAMI SHAKIR		OMAN	22.491,42
ALANO GIANLUCA		ITALIA	19.088,54
ALB ADINEL IONEL		ROMANIA	1.254,99

ALBANESI ANNALISA		ITALIA	11.755,00
ALBERT MIHAI		ROMANIA	3.031,43
ALCANTARA PADILLA ISAI		NICARAGUA	346,79
ALEGRIA BELLORIN JOSE ANTONIO		NICARAGUA	1.429,51
ALEMAN ROSALES JOSE POMPILIO		HONDURAS	424,87
ALEMAN ROSALES JULIO ADALBERTO		HONDURAS	394,94
ALEMÁN ZUBIETA GILBERTO		PANAMA	15.753,70
ALESSANDRONI RITA		ITALIA	2.486,33
ALEX JOSUE MUNGIA		HONDURAS	1.070,49
ALFARO GARCIA JOSE RENE		HONDURAS	500,48
ALISHANI LUAN		POLONIA	9.221,26
ALLAM KHELIFA		ALGERIA	320,22
ALLEN MEJIA STEVE MARSHALL		HONDURAS	1.100,50
ALMENDAREZ ORTEGA DENIS ALIDIO		HONDURAS	408,41
ALONZO REYES WILFREDO		HONDURAS	510,35
ALONZO SIERRA OMAR ENRIQUE		HONDURAS	347,04
ALRAZEM MAJED		ALGERIA	2.539,90
ALTAMIRANO CHAVARRIA URIEL ANTONIO		NICARAGUA	2.259,97
ALVARADO BALLESTEROS ALFREDO VILMAR		NICARAGUA	1.396,09
ALVARADO CABRERA GERBIN JOEL		HONDURAS	46,65
ALVARADO CANALES IVAN FERNANDO		HONDURAS	887,85
ALVARADO CRUZ DAYKEL ONAN		HONDURAS	750,14
ALVARADO GONZALEZ JOSE AGUSTIN		NICARAGUA	2.581,17
ALVARADO GRANADO ARNULFO DAVID		NICARAGUA	773,39
ALVARADO MENESES JOSE DAGOBERTO		NICARAGUA	2.052,30
ALVARADO MENESES ORQUIDIA VANESSA		NICARAGUA	2.329,18
ALVARES RICO ALLAN FERNANDO		HONDURAS	575,96
ALVAREZ CASCO SANTOS CESAR		HONDURAS	599,14
ÁLVAREZ GALO JOSÉ MANUEL		HONDURAS	1.197,32
ALVAREZ JOSE ANGEL		NICARAGUA	2.123,13
ALVAREZ LOAISIGA JUAN CARLOS		NICARAGUA	352,10
ALVAREZ LOAISIGA VICTOR MANUEL		NICARAGUA	437,81
ALVAREZ LOPEZ JOSE EDERTH		HONDURAS	112,31
ALVAREZ TURCIOS CARLOS ENRIQUE		HONDURAS	972,62
ALVAREZ, MARIA		HONDURAS	974,99
AMADOR FORTIN ELMER ALEXI		HONDURAS	611,71
AMADOR GALVEZ JOSÉ DANIEL		HONDURAS	629,57
AMADOR PONCE OSMAN JAVIER		HONDURAS	1.261,84
AMADOR REYES HECTOR ENRIQUE		HONDURAS	511,08
AMADORI GIACOMO		SVEZIA	7.991,80
AMARA MOHAMMED		ALGERIA	414,57
AMARI BACHIR		ALGERIA	824,54
AMARI SOFIANE		ALGERIA	534,60
AMATO DANIELA		ITALIA	12.408,95
AMATO GIUSEPPE VINCENZO		POLONIA	2.332,12
AMBROSANIO ANTONELLA		ITALIA	10.214,43
AMBROSINO GIULIO		ITALIA	7.990,35
AMER ABDELKADER		ALGERIA	842,12
AMER BENALI		ALGERIA	1.289,23
AMER KADA		ALGERIA	827,58
AMMANNITI MARIO		ITALIA	3.087,88
AMMI KHELIFA		ALGERIA	596,95
AMOROSO GIUSEPPE		ITALIA	6.147,79
ANARIBA ZELAYA LIDIA ESTHER		HONDURAS	863,28
ANCONA ANTONIO		POLONIA	3.125,43
ANDINO FUNEZ KELVIN ANTONIO		HONDURAS	411,89
ANDINO ORELLANA ROGER JOSUE		HONDURAS	438,10
ANDRADE MARTINEZ FREDY ORLANDO		HONDURAS	291,04
ANDRADE ROSALES OSLIN OMARDY		HONDURAS	976,91
ANDREOZZI CORRADO		ITALIA	126,99
ANDRULEWICZ MONIKA		POLONIA	5.531,76
ANDRZEJCZUK KATARZYNA		POLONIA	710,75
ANGELINI ALESSANDRO		POLONIA	13.714,03
ANGELINI FRANCESCA		CILE	2.201,20
ANGELINI OLIVIO		TURCHIA	70.330,29
ANGELINI STEFANO		ITALIA	17.399,28
ANGHEL GEORGE VASILE		ROMANIA	983,75
ANGIUS RAFFAELE		ITALIA	11.400,34
ANGULO FERNANDEZ PABLO GERONIMO		NICARAGUA	1.492,49
ANIME YAHIA		ALGERIA	843,82
ANIME BOUANANI		ALGERIA	1.040,09

ANIME MOKHTAR		ALGERIA	186,60
ANITEI ANDREI RADU		ROMANIA	1.375,49
ANNUNZIATA MARTIN		ROMANIA	617,82
ANTENUCCI VALERIO		POLONIA	1.430,44
ANTON SALGADO HENRY GABRIEL		NICARAGUA	934,80
ANTOSIEWICZ ANNA		POLONIA	1.229,28
AOUDIA RABAH		ALGERIA	5.262,77
AOULMI SLIMANE		ALGERIA	375,38
APLICANO ZALAVARRIA OSMAN RUBEN		HONDURAS	511,08
ARAB BELABANE ISHAK		ALGERIA	869,56
ARAB LAKHDAR		ALGERIA	289,04
ARAGON JIRON VICTOR MANUEL		NICARAGUA	329,99
ARANA CHAVEZ DAVID ALEJANDRO		NICARAGUA	9.552,58
ARANA MARTINEZ SILVANA		BOLIVIA	7.750,71
ARANCIBIA GOMEZ ISMAEL		NICARAGUA	1.186,69
ARANDA GALO CARLOS JAVIER		HONDURAS	263,37
ARANDA GALO SANTOS IBRAN		HONDURAS	267,70
ARANGUREN CASTRO SANDRO FREDY		PERU'	4.338,26
ARAUJO ARAUJO FRANCISCO ANTONIO		HONDURAS	2.105,38
ARAUZ ARAGON ANGEL MARIA		NICARAGUA	1.238,18
ARAUZ BENTURA EDEN		NICARAGUA	1.490,27
ARAUZ LOPEZ OSCAR DANILO		NICARAGUA	1.433,85
ARAUZ NORLAN ARIEL		NICARAGUA	1.073,60
ARBA EMILIO		ARGENTINA	14.805,34
ARCES MASSIMILIANO		ITALIA	21.196,97
ARCHAGA RIVAS GILMA EMERITA		HONDURAS	974,99
ARCODIA PIGNARELLO SALVATORE ROSARIO		ITALIA	121,79
ARDENTE PATRIZIO		ITALIA	4.055,47
ARGUELLO SAENZ DEYMAR DE JESUS		NICARAGUA	1.026,97
ARGUETA VALLADARES DELCY IBETH		HONDURAS	1.356,16
ARGUETA, MELMIN ALEXI		HONDURAS	219,46
ARIAS BERRIOS LUIS FERNANDO		HONDURAS	2.137,43
ARIAS, JOSE PIOQUINTO		HONDURAS	1.624,14
ARIONI PIETRO		HONDURAS	49.089,92
ARITA, JOSE ANTONIO		HONDURAS	511,08
ARMENI VINCENZO		ROMANIA	2.739,95
ARTOLA TORRES ANIBAL ANTONIO		NICARAGUA	1.500,77
ARVESTÅHL BEATRICE		SVEZIA	847,67
ASSAL AHMED		ALGERIA	223,69
ASTALDI CATERINA		ITALIA	23.479,53
ASTALDI PAOLO		ITALIA	142.925,83
ASTALDI PIETRO		ITALIA	38.565,08
ASTI ALBERTO		ALGERIA	10.448,07
ASTORINO FRANCESCO		ITALIA	565,54
ASTUTI GIAMPIERO		ITALIA	57.206,73
ATTIANESE TOMMASO		ITALIA	221,20
ATZORI UBALDO		ITALIA	210,66
AUCEDA HERNANDEZ LUIS ARGENIS		HONDURAS	505,61
AVERNA GAETANO		ITALIA	8.980,48
AVILA BUSTILLO JOSE FIDELINO		HONDURAS	505,21
AVILA PERALTA FRANCISCO JAVIER		HONDURAS	1.752,85
AVILA RODRIGUEZ CECILIA JACKELINE		HONDURAS	983,21
AVILA, MILTON ALEXANDER		HONDURAS	257,24
AVILES REYES MARVIN JOSE		NICARAGUA	3.095,93
AVILEZ VELAZQUEZ REYNALDO JAVIER		NICARAGUA	2.541,33
AVILEZ, RICARDO ANTONIO		HONDURAS	641,69
AVITAIA CIRO		ITALIA	290,75
AVRAMGEORGIANA - ALEXANDRA		ROMANIA	672,84
AYALA ELMER		PANAMA	1.396,97
AYALA ALCERRO ELMER ESTEBAN		HONDURAS	1.948,64
AYALA FUNES JOSÉ ENOEL		EL SALVADOR	4.694,63
AYALA PEREZ JAVIER ENRIQUE		HONDURAS	236,08
AYALA PINEDA CARLOS MAURICIO		HONDURAS	513,33
AYAPAN GARCIA MARIO FERNANDO		HONDURAS	1.517,50
AYROLDI MORGAN MAURIZIO		POLONIA	4.646,81
AZCOYTIA GONZALEZ CARLOS ALBERTO		PERU'	6.819,87
AZIZI BOUDJEMA		ALGERIA	500,63
AZZONI GIULIO		CILE	1.109,71
BABAS DAMIAN		POLONIA	312,91
BABIK KATARZYNA		POLONIA	382,19
BAENA SILVA MARIA		VENEZUELA	37,98

BAGNIUK JAROSLAW		POLONIA	838,15
BAILICHE WAHIBA		ALGERIA	3.193,20
BAIRE PINEDA DANIEL		HONDURAS	39,93
BAJ PATRYK		POLONIA	3.319,06
BAJOREK JUSTYNA		POLONIA	502,89
BALANLACRAMIOARA		ROMANIA	1.663,45
BALDASSARRE RENATO		HONDURAS	15.386,68
BALDELOMAR ARROLIGA FIDEL JOSE		NICARAGUA	1.524,89
BALIANI DAVIDE		ROMANIA	3.244,77
BALTODANO DAVILA FRANCISCO JAVIER		NICARAGUA	1.448,15
BAMBINI GIANCARLO		ITALIA	2.017,92
BANASIK BARTLOMIEJ		POLONIA	1.424,85
BANCA DI SASSARI		ITALIA	280,00
BANCA IFIS		ITALIA	249,97
BANEGAS ARGUETA MARVIN EDUARDO		HONDURAS	633,91
BANEGAS ARGUETA RONALD ADOLFO		HONDURAS	1.538,70
BANEGAS HERNANDEZ ALEX FERNANDO		HONDURAS	206,94
BANEGAS HERNANDEZ KAREN YOLANI		HONDURAS	511,08
BARAHIONA PINEL ALAN OMAR		HONDURAS	37,66
BARAHONA DIAZ JOSE ARMANDO		HONDURAS	46,65
BARAHONA MARTINEZ JOSE MARIO		HONDURAS	366,76
BARAHONA SANTELI BLANCA AZUCENA		HONDURAS	1.549,03
BARAHONA SIERRA JOSE LUIS		HONDURAS	390,45
BARAHONA VARELA SANTOS SINFOROSO		HONDURAS	280,80
BARANELLO ANTONIO		ITALIA	278,59
BARATOZZI PIETRO		CILE	4.929,73
BARBANTI MARCO		POLONIA	20.189,50
BARBATI CLAUDIO		ITALIA	18.776,93
BARBIERI CLAUDIA		ITALIA	2.159,49
BARBUFLORINA - LAURA		ROMANIA	679,49
BARCAL KRZYSZTOF		POLONIA	838,15
BARCIK JAROSLAW		POLONIA	864,97
BARCIK RAFAL		POLONIA	288,32
BARCZUK KRZYSZTOF		POLONIA	2.179,18
BARRERA PINEDA ROGER VALENTIN		NICARAGUA	1.237,15
BARSALLO RODRIGUEZ FRANK		PANAMA	374,60
BARSZCZ ADRIAN		POLONIA	1.519,84
BARTOLI GIAMPIERO		POLONIA	13.414,36
BARTON ANNA		POLONIA	1.802,01
BARTOS SEBASTIAN		POLONIA	1.162,23
BARUCCA FRANCESCA		ITALIA	2.575,81
BASSI TERESA		ITALIA	262,17
BATOR KATARZYNA		POLONIA	112,31
BATOU BELAID		ALGERIA	1.283,48
BATTISTINI AGOSTINO		POLONIA	10.000,00
BAUDUIN FREDERIC		POLONIA	4.580,94
BAVARO LUIGI		ITALIA	8.470,27
BECHADLI SEYYID AHMED		ALGERIA	1.236,44
BECHERU - DOGARUDAN		ROMANIA	1.616,92
BECHERU-DOGARUCRISTIAN-VIRGIL		ROMANIA	2.147,39
BECHERU-DOGARUILEANA - ELISABETA		ROMANIA	2.271,75
BECIANI SANDRO		ITALIA	11.921,85
BEDDIAF MUSTAPHA		ALGERIA	3.829,27
BEDNARSKI ARKADIUSZ		POLONIA	3.305,65
BEKARI FATEH		ALGERIA	431,22
BELAINI ELIAS-MOHAMED-EL HADI		ALGERIA	827,46
BELDJOUDI FERDJELLAH		ALGERIA	942,54
BELEA ION IRINEL		ITALIA	862,53
BELFARH TAYEB		ALGERIA	819,77
BELGHIT MOHAMMED		ALGERIA	4.219,80
BELKACEM HOCINE		ALGERIA	305,85
BELKACEM MARZOUK		ALGERIA	2.194,06
BELKACEM MOHAMED		ALGERIA	305,85
BELL DAVID GRAHAM		ITALIA	4.068,82
BELLIPANNI GIORGIO		ITALIA	8.032,97
BELLO HERRERA ADRIANA MASSIEL		NICARAGUA	1.614,96
BELLUMORI ANDREA		ITALIA	4.951,50
BELOVA TATYANA		RUSSIA	348,48
BELOZEMSKI IVAYLO TOTEV -CLF		ALGERIA	6.803,39
BELTICMARIUS NICOLAS		ROMANIA	1.773,02
BELTRAN BARAHONA ALEJANDRO JOSUE		HONDURAS	1.493,78

BEM LUKASZ		POLONIA	1.760,11
BENANIBA TAHAR		ALGERIA	447,14
BENAZZOUZ KEBIR		ALGERIA	320,22
BENDAFI ABDELMOUDJIB		ALGERIA	357,99
BENEDETTI FRANCESCO		ITALIA	28.476,39
BENEDETTI MARIO		ITALIA	4.854,45
BENKHABCHECHE DJAMEL EDDINE		ITALIA	7.183,22
BENMAHREZ OUAHIBA		ALGERIA	795,23
BENNADJI MOHAMED		ALGERIA	773,58
BENRABIA OUSSAMA		ALGERIA	557,80
BENSLIMANE DJELLOUL		ALGERIA	595,91
BERALDINI MAURIZIO DOMENICO		ITALIA	15.494,50
BERARDI VITTORIO		ITALIA	396,13
BERGAMELLI SIMONE		RUSSIA	6.499,52
BERGAMO VICTOR JUAN		GEORGIA	2.164,66
BERMUDEZ GUTIERREZ PEDRO PASCUAL		NICARAGUA	1.966,86
BERMUDEZ QUINTERO CRUZ ANTONIO		NICARAGUA	2.280,46
BERNABE' FRANCESCO		ROMANIA	6.485,80
BERNARDINI ALESSANDRO		ITALIA	3.343,00
BERNARDINI CESARE		ITALIA	109.855,81
BERNINI MASSIMO		ITALIA	6.775,83
BERRAHOU SARAH		ALGERIA	411,30
BERRIOS, LUCIO		HONDURAS	315,61
BERSIGOTTI STEFANO		ITALIA	2.676,06
BERTOZZI AGOSTINO		ITALIA	14.362,62
BESBAS KHELFA		ALGERIA	702,47
BETANCO CORRALES ERODICTO		HONDURAS	37,66
BETTEGA ROBERTO		POLONIA	3.526,40
BHADAY AGUILAR ROBERTO VLADIMIR		HONDURAS	2.783,76
BIAGI ANDREA		PANAMA	8.275,52
BIAGI MIRKO		ITALIA	5.692,60
BIAGIONI ANGELI CLAUDIO		IRAN	6.505,82
BIALA ANNA		POLONIA	301,73
BIALEK DARIUSZ		POLONIA	3.628,84
BIANCHI FEDERICO		ITALIA	10.435,09
BIANCHI MARCO		ITALIA	10.153,88
BIANCO VITTORIO		CILE	15.492,09
BIFFI MARCO		POLONIA	9.072,40
BIONDI FABRIZIO		ITALIA	79.445,75
BISCIGLIA VINCENZO		ITALIA	836,67
BISEGNA VITTORIO		POLONIA	17.990,83
BIZZI FEDERICO		POLONIA	11.854,19
BLAMOWSKI MARCIN		POLONIA	134,10
BLANCO FLORES JOSE ANTONIO		NICARAGUA	2.589,07
BLANCO NUÑEZ JOSE DENIS		NICARAGUA	2.828,31
BLANDON GUTIERREZ FRANKLIN ANTONIO		NICARAGUA	974,51
BLANDON HERNANDEZ ERLIN JOSE		NICARAGUA	1.629,56
BLANDON HERNANDEZ FREDDY DE JESUS		NICARAGUA	359,80
BLANDON LARIOS CARLOS PORFIRIO		NICARAGUA	1.095,71
BLANDON MATUS MARIA MAGDALENA		NICARAGUA	3.549,05
BLANDON MENDOZA ELIODORO		NICARAGUA	303,34
BLANDON ORTEGA YADER ISMAEL		NICARAGUA	1.325,36
BLANDON PONCE NORLAN JOSE		NICARAGUA	937,50
BLANDON SOTELO OSCAR		NICARAGUA	705,96
BLANDON TINOCO AVIDAD		NICARAGUA	855,37
BLANDON TINOCO MILTONG JOSUE		NICARAGUA	774,02
BLANDON UBEDA PORFIRIO ANTONIO		NICARAGUA	1.279,00
BLICHARSKA MAGDALENA		POLONIA	509,59
BNL FINANCE		ITALIA	990,00
BOBEICATATIANA		ROMANIA	711,65
BOBEL GABRIELA		POLONIA	1.046,79
BOBEL MAGDALENA		POLONIA	201,16
BOBRO MAREK		POLONIA	402,31
BOBYK SYLWIA		POLONIA	178,80
BOCARNEALIVIU		ROMANIA	2.399,76
BOCCUZZI IVANO		ITALIA	15.955,32
BOCZEK MACIEJ		POLONIA	4.284,04
BOGON BEATA		POLONIA	911,90
BOJDA PIOTR		POLONIA	2.235,06
BOLOGNO GIANPIERO		HONDURAS	965,18
BONANNI SANTE		ITALIA	26.595,34

BONANNO MARCO		POLONIA	1.933,40
BONDI FRANCESCO		SVEZIA	8.040,81
BONDOMIHAI		ROMANIA	236,29
BONFIGLI BARTOLOMEO		ITALIA	69.157,99
BONFIGLI GIANFILIPPO		ITALIA	5.546,70
BONILLA CASTAÑEDA RICARDO JOSE		NICARAGUA	757,33
BONILLA FLORES JUAN CARLOS		HONDURAS	204,43
BONILLA FLORES SANTOS HUMBERTO		HONDURAS	493,14
BONILLA HERNANDEZ MELVIN		HONDURAS	2.478,45
BONILLA LUMBI ARTURO JOSE		NICARAGUA	2.523,39
BONILLA, JESÚS RUBI		HONDURAS	311,42
BONNEY ZEPEDA JAZFRAN		NICARAGUA	1.912,65
BONSANTO ALFREDO		TURCHIA	15.441,97
BONTEMPI PATRIZIA		ITALIA	14.566,34
BORDIN MATTEO		CILE	32.389,35
BORJAS SARMIENTO ELEAZAR MAURICIO		HONDURAS	934,04
BORKOWSKA DARIA		POLONIA	539,77
BOROWIECKA JADWIGA		POLONIA	205,63
BOROWSKI BARTOSZ		POLONIA	381,75
BORYCZKA MACIEJ		POLONIA	491,71
BORZUCHOWSKA MARZENA		POLONIA	134,10
BOSQUEZ SAMUDIO ALEXANDER		PANAMA	1.129,09
BOUALALA BOUMEDIENE		ALGERIA	3.268,48
BOUCHELKIA SAID		ALGERIA	1.107,95
BOUCHIKHI ABDELKADER		ALGERIA	732,49
BOUGHELLA LAMIA		ALGERIA	165,55
BOUKHARI KHEIRA		ALGERIA	2.045,24
BOUKHATEM LAKHDAR		ALGERIA	2.207,24
BOUKHORS YAHIA		ALGERIA	206,03
BOULENOIR LAHCEN		ALGERIA	1.249,49
BOUSMAHA ABDELKADER		ALGERIA	813,67
BOUSMAHA ATIKA		ALGERIA	399,48
BOUSSERAK HAMID		ALGERIA	2.930,17
BOUZIANE ABDELLAH		ALGERIA	171,91
BOUZIDI ABDELKEDER		ALGERIA	2.596,80
BOUZIDI YAGOUBI		ALGERIA	906,74
BOVETTI BRUNO		ROMANIA	868,80
BRAGONI ANDREA		ITALIA	19.077,95
BRANCADORO GIANLUCA		POLONIA	5.099,21
BRANDA ALESSANDRO		POLONIA	870,26
BRANDA GIUSEPPE		ROMANIA	433,05
BRANDONI ENRICO		SVEZIA	9.875,76
BRANDSTETTER GIULIO		ITALIA	19.888,14
BRATUIULIAN		ROMANIA	460,78
BRINZA STEFAN FLORIN		ITALIA	779,69
BROZEK PIOTR		POLONIA	4.735,75
BRUDZYNSKA ANNA		POLONIA	480,54
BRUDZYNSKA EMILIA		POLONIA	134,10
BRUGANELLI PIERGIORGIO		ITALIA	11.863,84
BRUNI RICCARDO		ROMANIA	5.750,40
BRUNO ASTALDI FULVIO		ALGERIA	1.861,35
BRUSCHI ROBERTA		ITALIA	2.102,88
BRZOZOWSKI ANDRZEJ		POLONIA	1.877,45
BRZOZOWSKI KAROL		POLONIA	804,62
BRZOZOWSKI LUKASZ		POLONIA	1.966,85
BUA MANUELA		ITALIA	2.787,02
BUCCELLI ROBERTO		ROMANIA	8.101,73
BUCCI EMILIO		GEORGIA	1.859,70
BUCCIARELLI PAOLA		ITALIA	14.339,01
BUCIUNICOLAE		ROMANIA	1.662,59
BUCUR MARILENA-IOANAMARILENA-IOANA		ROMANIA	1.126,98
BUDISAN SILVIA		ROMANIA	1.173,51
BUGLIONE PIERLUIGI		PANAMA	3.055,27
BUITRAGO SANTAMARIA GERSAN		NICARAGUA	462,28
BUKRABA MAREK		POLONIA	1.860,68
BULGARUELENA MAGDALENA		ROMANIA	18,65
BULLITA LUCIANO		ITALIA	5.046,08
BUONANNO PASQUALE		CILE	26.526,22
BURATTI GIANNI		NICARAGUA	4.328,02
BURDETI ADRIAN VASILE		ROMANIA	3.182,60
BURDETILUIZA		ROMANIA	1.749,00

BURGHILAMARIAN		ROMANIA	760,11
BURGOS FIALLOS TOMAS		HONDURAS	975,59
BURLANDRAGOS - EUGEN		ROMANIA	21.427,38
BUSMA MARIUSZ		POLONIA	2.754,15
BUSTAMANTE GOMEZ MAYNOR YASMIL		NICARAGUA	1.427,76
BUSTILLO MARTINEZ EMILIO ENRIQUE		NICARAGUA	1.972,12
BUSTO LORENZO		ITALIA	5.184,05
BUSZEWSKA DARIA		POLONIA	1.659,53
BUTTAZZO ILENIA		ITALIA	9.186,47
BUTTINELLI RICCARDO		POLONIA	16.620,25
BYRSKI LUKASZ		POLONIA	134,10
BYSTRY JOANNA		POLONIA	195,57
CABALLERO PARAJON JOSE DE JESUS		NICARAGUA	2.161,13
CABRERA CARCAMO JAIME LEONEL		HONDURAS	494,77
CABRERA CASTELLANOS GREGORIO		HONDURAS	789,90
CABRERA PEREZ CARLOS GREGORIO		HONDURAS	40,23
CABRERA PEREZ EDWIN ALBERTO		HONDURAS	309,63
CABRERA PEREZ ORLIN ANTONIO		HONDURAS	761,29
CACCIOTTI CLAUDIO		ITALIA	10.448,75
CACERES COTRINA CARLOS ALBERTO		PERU'	4.281,05
CACERES EUCEDA LENAR JOEL		HONDURAS	196,92
CACERES MONTOYA LUIS ANTONIO		HONDURAS	397,33
CACERES MURILLO VICTOR RAUL		PERU'	12.112,36
CACIOPPO GIORGIO		ITALIA	8.570,34
CAGLIO FABIO		ITALIA	36.554,28
CAIAFA FRANZ		ROMANIA	7.124,49
CAIAZZO RAFFAELE		ITALIA	86,93
CAITEANUIRINA		ROMANIA	1.217,03
CALABRESE MICHELE		RUSSIA	1.769,31
CALCAGNO GIUSEPPE		ROMANIA	10.790,05
CALDAROZZI ANDREA		ITALIA	18.747,59
CALDERON AGUILAR ALAN YOBANY		HONDURAS	27,36
CALDIERO GIOVANNI		ITALIA	6.190,78
CALERO DUARTE RONALDO		NICARAGUA	1.073,05
CALERO MORALES JUNIO FRANCISCO		NICARAGUA	1.589,48
CALIN TUDORITA		ROMANIA	2.255,46
CALINESCUGHEORGHE		ROMANIA	901,63
CALIX BENITEZ PEDRO DANIEL		HONDURAS	144,33
CALIX VALLADARES ANGEL DE JESUS		HONDURAS	491,03
CALIX VASQUEZ MARCELINO		HONDURAS	599,14
CALLIGARO VALTER		PERU'	7.912,05
CALONICO PASQUALE		ITALIA	67,72
CALVI PAOLO		HONDURAS	3.878,96
CAMETTI ANDREA		ITALIA	6.500,18
CAMPAGNA SIMONE		ITALIA	113,48
CAMPI EMANUELA		ITALIA	4.642,71
CANALES GUEVARA RICCY YOHANNA		HONDURAS	235,71
CANALES SALGADO NARCISO ANTONIO		NICARAGUA	2.232,12
CANALES VALLADARES CARLOS JAVIER		HONDURAS	505,38
CANALES, FAUSTO		HONDURAS	164,36
CANALES, FREDYS OMAR		HONDURAS	369,67
CANINO PIER LUCA		ROMANIA	35.186,20
CANNAMELA ALESSIO		RUSSIA	5.203,54
CANNELLA GAETANO		POLONIA	9.839,97
CANNIZZO LUCIA		ITALIA	5.081,80
CANO LICONA MARCO TULIO		HONDURAS	714,66
CANOFARI DANIELA		ITALIA	10.268,76
CANOZZI GIANCARLO		RUSSIA	2.783,75
CANTARELLA GIUSEPPE		ITALIA	520,14
CANTILE GIUSEPPE		ITALIA	6.789,66
CANTILLANO RODRIGUEZ KELVIN NAHIN		HONDURAS	1.003,68
CANTONE UMBERTO		ITALIA	624,39
CANTONI DONATO		ITALIA	1.004,36
CAPADONA SANDRO		TURCHIA	37.302,82
CAPODACQUA LUCIANO		ITALIA	21,20
CAPOSECCO ANTONIO		ITALIA	10.067,05
CAPOTORTO NICOLA		ITALIA	436,29
CAPPELLA GABRIELE		ITALIA	3.987,06
CAPPELLINI ANDREA		ROMANIA	1.256,51
CAPPELLO MARCO		ITALIA	3.518,95
CAPUCCINI ROBERTA		ITALIA	2.906,78

CAPUTO VINCENZO		ITALIA	1.105,45
CARAMAZZA SILVIA		ITALIA	7.178,69
CARAZO VALLE LUIS CARLOS		NICARAGUA	948,83
CARBAJAL POMALAZO MARTIN		PERU'	5.883,30
CARBAJAL ORTIZ ALEXIS OMAR		HONDURAS	427,86
CARBONE MAURIZIO LUIGI		ROMANIA	3.968,75
CARCAMO GALO CESAR GUSTAVO		HONDURAS	247,36
CARCAMO GALO HECTOR MANUEL		HONDURAS	245,90
CARCAMO MEDINA MARYORI VANESSA		HONDURAS	2.963,36
CARCERANO EMILIANO		ROMANIA	4.659,83
CARDENAS PAOLO AHMED		CILE	2.588,47
CARDENAS TORRES JOSE ALEXANDER		HONDURAS	58,25
CARIAS BACA JIMY ALEXANDER		HONDURAS	1.429,05
CARIAS MARTINEZ GERSON JOSSIMAR		HONDURAS	1.340,78
CARLUCCI SALVATORE		ITALIA	6.407,04
CARMONA PAOLO		ITALIA	36.305,70
CARMONE RAFFAELE		POLONIA	4.825,87
CAROTENUTO MASSIMO		ITALIA	5.422,10
CARPINETA ALESSANDRO		ITALIA	557,33
CARRANZA CARMONA HEILYN		COSTA RICA	3.304,08
CARRANZA AGUILAR ALEX ANTONIO		HONDURAS	511,08
CARRANZA FUNEZ PABLO ANTONIO		HONDURAS	417,72
CARRANZA GONZALES JORGE NAUN		HONDURAS	518,05
CARRANZA MORADEL LUIS ANTONIO		HONDURAS	1.665,95
CARRAPETTA GIORGIO		GEORGIA	3.233,96
CARRASCO ALVARADO NIEVES DANIEL		HONDURAS	199,42
CARRASCO BETANCO NEPTALI		HONDURAS	305,14
CARRASCO SANCHEZ MARIANO		HONDURAS	538,90
CARRASCO, JOSUE DAVID		HONDURAS	426,45
CARRIERO FABRIZIO		ITALIA	12.597,30
CARRILLO ROMERO JAIME SALVADOR		NICARAGUA	2.318,76
CARTA ROBERTO		HONDURAS	9.170,38
CARTAGENA SANCHEZ JUAN LUIS		HONDURAS	228,15
CARUSO GIANLUCA		ALGERIA	4.135,86
CARVALHO LOPES FERNANDO JORGE		POLONIA	4.908,44
CASCIO SANTO		ITALIA	489,19
CASCO ZUNIGA SILVIA MARIA		HONDURAS	1.795,98
CASERES CASERES MARCOS HIPOLITO		NICARAGUA	2.050,60
CASTALDO LUIGI		ITALIA	751,92
CASTELLI ROBERTO DAVIDE		INDONESIA	5.831,84
CASTELLUCCI GABRIELE		POLONIA	10.083,48
CASTIELLO FAUSTINO		CILE	11.871,79
CASTILLO HILARIO LIZBETT JENNIFER		PERU'	10.013,79
CASTILLO ORLANDO DAVID		NICARAGUA	320,26
CASTILLO AGUILAR LIZ		PANAMA	8.513,68
CASTILLO DAVILA DEYVIN ANTONIO		NICARAGUA	807,63
CASTILLO DOMINGUEZ KEVIN ARIEL		HONDURAS	505,45
CASTILLO MENDOZA MILTON SALVADOR		HONDURAS	489,07
CASTILLO ORLANDO DAVID		NICARAGUA	545,87
CASTILLO PRAVIA JONNY JEREMIAS		NICARAGUA	328,92
CASTILLO ZAMORA HILARIO		NICARAGUA	893,68
CASTRO AQUILEO RAMON		NICARAGUA	1.531,87
CASTRO ARAUZ NORVIN JOSE		NICARAGUA	953,35
CASTRO EDDY JOSE		NICARAGUA	2.080,31
CASTRO ESCOBAR DOUGLAS JOSE NATIVIDAD		HONDURAS	410,44
CASTRO ESPINOZA JESLER BLADIMIR		HONDURAS	508,71
CASTRO FRANCESCO		ROMANIA	3.857,86
CASTRO LANZA MARLON JOSE		NICARAGUA	1.448,14
CASTRO LOPEZ SANTOS ALBERTO		NICARAGUA	1.267,58
CASTRO LOPEZ WEYNOR ANTONIO		NICARAGUA	466,33
CASTRO PALACIOS FRANCISCO JAVIER		NICARAGUA	966,98
CASTRO PEREZ BIENVENIDO		PANAMA	663,71
CASTRO PINEDA MANUEL DE JESUS		HONDURAS	112,31
CASTRO POLANCO CARLOS		NICARAGUA	865,40
CASTRO RIVERA MELISSA DEL CARMEN		NICARAGUA	376,96
CASTRO ZELAYA LUIS FERNANDO		HONDURAS	639,93
CATALDI GIOVANNI		ITALIA	69.127,46
CATALDO LUIGINA		ITALIA	5.068,59
CATALDO VALERIA		ITALIA	8.069,78
CATANOIUION		ROMANIA	1.157,85
CATRINAEDUARD WILBERT		ROMANIA	532,18

CAUCCI MOLARA MARCO		ITALIA	51.844,80
CAUCEGLIA ANGELO		ITALIA	1.229,16
CEAONION		ROMANIA	639,39
CECCO D'ORTONA ROBERTO		PANAMA	7.133,69
CEFARO ANDREA		ROMANIA	3.605,55
CELARDO GIUSEPPE		PANAMA	4.267,90
CELSO GIUSEPPE		ITALIA	833,39
CENCI SIMONE		POLONIA	3.521,19
CENTENO CHAVARRIA IXAE UVEN		NICARAGUA	1.209,84
CENTENO GONZALEZ DONAL ULISES		NICARAGUA	1.365,99
CENTENO HERRERA BENJAMIN		NICARAGUA	1.098,13
CENTENO LOPEZ MOISES		NICARAGUA	1.020,88
CENTENO OLIVAS LAZARO ANTONIO		NICARAGUA	1.108,39
CENTENO OLIVAS VERONICA ELIZABETH		NICARAGUA	602,07
CENTENO PICADO MEYLING ANIELKA		NICARAGUA	866,02
CERAMI MAURIZIO		ITALIA	7.353,07
CERASA FABRIZIO		POLONIA	5.895,92
CERNOSICK ROBERTO		ITALIA	18.382,09
CERQUETTI FRANCESCO		ITALIA	1.771,21
CERRATO PONCE OSCAR GEOVANNY		HONDURAS	1.508,92
CERRONE MAURIZIO		ITALIA	1.234,75
CHAVARRIA AVENDAÑO KARLA ESMERALDA		NICARAGUA	1.288,89
CHAVARRIA GONZALEZ AMADO RAFAEL		NICARAGUA	390,47
CHAVARRIA LOPEZ CECILIO MARTIN		NICARAGUA	1.598,50
CHAVARRIA MARTINEZ ANSELMO		NICARAGUA	1.215,49
CHAVARRIA ZELEDON JECDANIS		NICARAGUA	682,67
CHAVEZ LANZA JULIO CESAR		HONDURAS	220,43
CHAVEZ MARTINEZ JOSE ROLANDO		HONDURAS	1.252,69
CHERIFI ABDELKADER		ALGERIA	160,38
CHICAS CASTRO KEVIN MAXIMILIANO		HONDURAS	291,04
CHIFUNICOLAE		ROMANIA	442,99
CHIKH KADA		ALGERIA	498,32
CHIKH KERROUM		ALGERIA	732,69
CHINCHILLA EUCEDA JAVIER ENRIQUE		HONDURAS	1.737,07
CHIRINOS ANARIBA ANA MARIA		HONDURAS	835,54
CHIRINOS FUNEZ NORVERTO		HONDURAS	146,83
CHIRINOS MARTINEZ ELIO JOSUE		HONDURAS	369,67
CHIRINOS MIRALDA CELIO NAIN		HONDURAS	337,63
CHIRINOS, MANUEL ANTONIO		HONDURAS	388,60
CHIRUFLORENTINA		ROMANIA	3.499,08
CHITUZENOVICA		ROMANIA	1.030,92
CHOINSKI KAMIL		POLONIA	1.782,46
CHOJNOWSKI KRZYSZTOF		POLONIA	1.341,03
CHRZANOWSKI JAN		POLONIA	3.324,65
CIAMPAGLIA AMEDEO		CILE	4.329,23
CIAMPAGLIA NINO		ITALIA	5.085,62
CIANNELLI ADRIANO		ITALIA	771,52
CIBOROWSKI SLAWOMIR		POLONIA	976,72
CIBOROWSKI ZBIGNIEW		POLONIA	2.994,98
CICALA ARMANDO		ITALIA	5.126,42
CICALA ROBERTA		ITALIA	3.825,75
CICCOZZI ALBERTO		ITALIA	3.203,93
CICE MASSIMO		ITALIA	176,71
CICHECKI HUBERT		POLONIA	1.063,89
CICIRELLA AQUILIA GIUSEPPE		ITALIA	744,88
CICOLANI ALESSIO		ITALIA	7.369,14
CIENFUEGOS MARENCO JOSE ADOLFO		NICARAGUA	3.609,72
CIESLAK JACEK		POLONIA	469,36
CIGNITTI FILIPPO		ITALIA	8.486,02
CIMAGLIA ANTONIO		ALGERIA	6.835,65
CIOBANUFLORIN		ROMANIA	624,81
CIPOLLETTI MASSIMILIANO		POLONIA	9.318,34
CIRELLA ONOFRIO		ITALIA	327,03
CISAL CROTONE		ITALIA	130,24
CISNERO ESPINOZA VICTOR MANUEL		NICARAGUA	1.244,11
CISNEROS ESPINOZA FRANKLIN ANTONIO		NICARAGUA	437,89
CISNEROS OVIEDO JOSE MERCEDEZ		NICARAGUA	1.565,54
CITAREI STEFANO		ITALIA	1.250,00
CITTA' VITTORIO		ITALIA	725,93
CITTERIO PAOLO		ITALIA	86.201,96
CLEMENTE FABRIZIO		ITALIA	15.285,76

CLIMENTE DUMITRU-SORIN		ROMANIA	1.458,25
CLIPACIUC PETRICA		ITALIA	303,34
COCCIOLETTI ROBERTO		ROMANIA	12.661,75
COCCOLUTO RICCARDO GIUSEPPE		CILE	2.990,77
COCCON CAMILLO		ROMANIA	7.623,87
COCOY RODAS OLMAN ANTONIO		HONDURAS	942,90
CODA ROBERTO		ITALIA	9.466,67
COELLO ALVARADO ROLANDO JAVIER		HONDURAS	1.088,36
COEN VITTORIO		ITALIA	4.373,75
COFONE CARMINE		ITALIA	600,00
COFONE FRANCO		ITALIA	688,75
COGLIANESE PASQUALE		ITALIA	15.921,09
COLALUCE NICOLA		RUSSIA	5.270,77
COLANGELO PIERLUIGI		ITALIA	311,51
COLAZZI DAVIDE		CILE	18.418,70
COLELLA NICOLA		CILE	10.179,63
COLINDRES GALO JOSE CESAR		HONDURAS	184,40
COLINDRES GUTIERREZ JOSE FRANCISCO		HONDURAS	1.776,69
COLÍNDRES HERNÁNDEZ DILMER CELESTINO		HONDURAS	232,80
COLINDRES MALDONADO HERALDO ALFREDO		HONDURAS	502,27
COLINDRES MORENO SELBIN EXEQUIEL		HONDURAS	1.139,39
COLINDRES ORTEZ SANTOS TEODOSIO		HONDURAS	511,08
COLINDRES PAVON DARWIN WILFEDO		HONDURAS	881,11
COLINDRES PAVON DARWIN WILFREDO		HONDURAS	660,31
COLINDRES PAVÓN NELSON		HONDURAS	503,82
COLINDRES REYES JOSE VICTOR		HONDURAS	511,08
COLINDRES REYES JUAN		HONDURAS	434,23
COLINDRES, KEVIN OSMANY		HONDURAS	174,38
COLINDREZ ORTEZ NEFTALÍ		HONDURAS	446,84
COLLARELLI LUCA		POLONIA	5.401,48
COLLARELLI ROBERTO		ITALIA	12.820,25
COLONNA ARCANGELO		POLONIA	9.512,61
COLUZZI CRISTIANO		POLONIA	8.160,03
COMAN GIGI		ROMANIA	427,55
COMANION		ROMANIA	534,54
COMANION-EMANOIL		ROMANIA	393,46
COMANMARINEL		ROMANIA	393,46
COMNEAIONEL		ROMANIA	1.729,28
CONCHIGLIA CARLA		ITALIA	1.557,96
CONCIO FRANCO		POLONIA	2.552,29
CONDOMIO RESIDENCE "TORRIANA"		ITALIA	264,68
CONGIU PASQUALINO		ITALIA	346,92
CONIGLIARO GIUSEPPE		ROMANIA	6.013,79
CONSEL		ITALIA	273,00
CONSOLI MASSIMILIANO		CILE	6.564,15
CONSTANTINGHEORGHE		ROMANIA	1.681,89
CONSTANTINNICU		ROMANIA	912,35
CONTI MATTEO		ITALIA	3.804,58
CONTRERAS AVERRUZ NORVIN ARIEL		NICARAGUA	1.424,78
CONTRERAS GRANADOS JOSE ERASMO		HONDURAS	684,27
CONTRERAS HERNANDEZ MARBEL		VENEZUELA	37,97
CONTRERAS, JUAN CARLOS		HONDURAS	120,03
CONVERTITO FEDERICA		ITALIA	5.604,48
COPETTI EDI		HONDURAS	2.676,84
CORADO DE CUELLAR YESSICA YOHANNA		EL SALVADOR	4.941,91
CORATELLA GIULIO		ITALIA	2.360,31
CORBISIERO RAOUL		ITALIA	11.544,82
CORDERO CHAVARRIA BERNARDINO DE JESUS		NICARAGUA	998,34
CORDOVA NUÑEZ RIGOBERTO ISAI		HONDURAS	283,76
CORDOVA ORDINOLA HUGO		PERU'	6.476,76
COREA HERNÁNDEZ JOSÉ ARNOLDO		HONDURAS	498,28
COREA LOPEZ SANTOS RENE		HONDURAS	599,14
COREA SIERRA JERSON ISAAC		HONDURAS	109,26
CORRADI FEDERICA		ITALIA	7.722,78
CORRALES ARAGON NADIA LIZETTE		NICARAGUA	6.411,31
CORRENTI CLAUDIO		ITALIA	7.305,31
CORRIDORI CINZIA		ITALIA	7.045,10
CORSINI ANDREA		ITALIA	7.189,38
CORTEZ LESTER DE LOS SANTOS		NICARAGUA	1.811,49
CORVINI GIORGIO		ITALIA	656,43
CORVINO DANIELE		CILE	2.173,06

COSSU MASSIMILIANO		ROMANIA	3.853,54
COSTA DOMENICO		ITALIA	2.093,32
COSTANTE ANGELO ROCCO		ITALIA	540,57
COSTANTINO EMILIANO		ITALIA	308,95
COSTANZO GIUSEPPE		ITALIA	694,64
COSTI CRISTIANA		ITALIA	2.636,96
COSTINEAIOAN		ROMANIA	14.145,76
COTTINO PAOLO		ALGERIA	14.292,52
CRAIAANGHEL		ROMANIA	745,53
CRIPPA LUCA		ITALIA	6.834,20
CRISTEAALEXANDRU		ROMANIA	3.537,24
CRISTESCU DAN		ROMANIA	1.037,99
CRISTESCUALEXANDRU GABRIEL		ROMANIA	1.757,58
CRISTIANO ADAMO PAOLO		POLONIA	10.119,53
CRISTIANO PIETRO		ROMANIA	19.254,27
CROCCHIA MATTIA		ITALIA	7.585,00
CRUZ BONILLA JOSUÉ NOEL		HONDURAS	333,26
CRUZ BONILLA WILMER TOMAS		HONDURAS	49,16
CRUZ CABRERA HENRY NOEL		HONDURAS	333,26
CRUZ CABRERA KILVER NAHUM		HONDURAS	510,68
CRUZ ESPINOZA PASTOR BOLIVAR		NICARAGUA	3.281,55
CRUZ FUNES JORGE ANTONIO		HONDURAS	301,23
CRUZ HENRY RAMON		HONDURAS	251,73
CRUZ JAIRO MERCEDES		NICARAGUA	505,99
CRUZ LAZO EMERSON ADALID		HONDURAS	6.283,87
CRUZ LOPEZ MARIELA DEL CARMEN		NICARAGUA	330,40
CRUZ LOPEZ VIRNA PATRICIA		NICARAGUA	703,77
CRUZ MARTINEZ WILSON JESUS		HONDURAS	388,60
CRUZ REYES ISRRAEL ANTONIO		HONDURAS	432,28
CRUZ URIAS RAMON ERNESTO		HONDURAS	28,57
CRUZ, ADALBERTO		HONDURAS	112,31
CRUZ, GABRIEL ALBERTO		HONDURAS	548,67
CRUZ, JOSE NOEL		HONDURAS	263,37
CRUZ, MIGUEL ANGEL		HONDURAS	61,67
CUBEDDU MASSIMILIANO		ITALIA	16.551,14
CUCCIA PAOLO		ITALIA	2.000,00
CUCINOTTA ROBERTO		ITALIA	16.849,66
CUETO SOSA MATHY VERONICA		PERU'	8.039,54
CUEVA SALTOS PATRICIO		PANAMA	2.653,00
CUGURRA EDOARDO		ITALIA	194,84
CUJUFAS PAOLO		CILE	5.454,80
CUPIDO AMEDEO		ITALIA	232,91
CURATELA DEL FALLIMENTO DAMEN S.R.L.		ITALIA	1.084,53
CURELEALAURENTIU GABRIEL		ROMANIA	3.172,95
CURI GIRON ROSA CONSUELO		PERU'	29.153,89
CURUTMIHAI		ROMANIA	2.713,02
CUTILLI ANGELA		ITALIA	4.247,33
CUTRONA CARMELO		ITALIA	6.079,99
CUZZOCREA MARIA ELENA		ITALIA	7.913,54
CYPERLING SYLWIA		POLONIA	737,57
CZARNOWSKI ADAM		POLONIA	968,90
CZECH STEFAN		POLONIA	1.341,03
CZYZ WOJCIECH		POLONIA	1.966,85
DA SILVA MONTEIRO LUIS ANTONIO		ITALIA	821,67
D'ABBONDIO STEFANO		ITALIA	7.440,79
DABKOWSKA ANNA		POLONIA	1.585,95
DABROWSKI PAWEL		POLONIA	2.476,03
D'ADAMO LORENZO		CILE	19.458,22
D'AGOSTINO ELIO		CILE	30.510,34
D'AGOSTINO ROSARIO		ITALIA	777,33
D'AGUANNO DAVIDE		RUSSIA	3.726,96
DAHMANI MERZOUG		ALGERIA	768,28
DAHMANI MILOUD		ALGERIA	712,20
DAHO MOHAMMED		ALGERIA	656,63
DAJCZER ADAM		POLONIA	3.401,35
DAL CIN DAVIDE		ITALIA	11.005,30
D'ALO' GIOVANNI		ITALIA	139.918,24
DAMMACCO ROMANO		RUSSIA	4.498,67
DAMOU HADJ		ALGERIA	772,77
D'ANDREA ANTONINO		ITALIA	142,85
D'ANDREA SIERRA WALTER		CILE	31.695,22

DANEA ADRIAN		ROMANIA	502,81
DANESE ANDREA		RUSSIA	58.827,67
D'ANGELI FEDERICO		ITALIA	3.703,20
D'ANGELO MARIO		ITALIA	50.631,61
D'ANGELO SALVATORE		ITALIA	737,39
DANOIU CORNEL		ROMANIA	3.202,32
DANTE LUIGI		ITALIA	1.139,96
D'ARCHIVIO DANIELA		ITALIA	3.744,82
D'ARRIGO MASSIMO		POLONIA	9.970,47
DASCALU DANUT		ROMANIA	13.304,82
DAVILA ESCALANTE JIMMY ALEXANDER		HONDURAS	1.676,48
DAVILA GUTIERREZ LUIS ALFREDO		NICARAGUA	4.511,84
DE ANGELIS ANDREA		ITALIA	3.643,14
DE ANGELIS CARLO		NICARAGUA	23.994,33
DE BENEDETTI MATTEO		TURCHIA	10.073,62
DE CARLO PIERINO		ITALIA	1.144,90
DE CRECCHIO LUCIANO		ITALIA	63.868,15
DE FAZIO NICOLA		ROMANIA	7.694,50
DE FAZIO RAFFAELE		ROMANIA	4.173,74
DE FRANCESCANTONIO SERGIO		ROMANIA	5.865,12
DE FRANCESCO DANIELE		POLONIA	8.608,87
DE GIORGI STEFANO		ITALIA	6.366,08
DE GIROLAMO ANTONIO		ITALIA	14.909,80
DE LA ROSA LASA CARLOS		PANAMA	647,39
DE LEO FRANCESCO		ITALIA	213,93
DE LORENZI CHRISTIAN		VENEZUELA	6.943,43
DE LUCA ANGELO		ITALIA	124,48
DE LUCA LUCA		ITALIA	1.756,81
DE LUCA PAOLO		CILE	4.359,27
DE MATTEO MASSIMO		POLONIA	6.620,83
DE MEIS MARCO		ALGERIA	6.929,27
DE PASCALI ALFRED		ITALIA	11.410,90
DE PETRA ANTONIO MARIO		POLONIA	9.607,89
DE PICCOLI FRANCESCO		INDONESIA	2.881,47
DE PRATO PAOLO		CILE	26.672,90
DE ROSA LUIGI		ITALIA	8.374,12
DE SICA SALVATORE		ITALIA	364,23
DE STEFANIS MARIANO		ROMANIA	8.804,96
DE VACQUERET KATARZYNA		POLONIA	1.805,79
DECA DUMITRU		ROMANIA	705,00
DECAL JOHAN		SVEZIA	4.301,30
DEGLIOTTI AUGUSTO		ITALIA	811,51
DEJNEKO ALICJA		POLONIA	1.592,23
DEJNEKO KAROLINA		POLONIA	1.082,74
DEL CID LUIS ALONSO		HONDURAS	171,52
DEL GAUDIO ISIDE		ITALIA	8.435,14
DEL MISTRO FABRIZIO		ROMANIA	26.431,67
DEL VECCHIO ERCOLE		ITALIA	9.744,28
DEL VECCHIO NICOLA		ITALIA	7.805,76
DEL VESCOVO SERGIO		ITALIA	8.398,81
DELARCA MARTINEZ JOSE ORLANDO		HONDURAS	352,19
DELLA TORRE MICHELE		HONDURAS	12.286,93
DELL'AQUILA SIMONE		POLONIA	2.355,45
DELL'ORCO GIACOMO		ITALIA	746,59
DEMETRIO PINEDA		HONDURAS	1.135,66
DEODATO GIORGIO FILIPPO MARIA		ITALIA	6.210,35
DEOLA GIANFRANCO		RUSSIA	9.320,94
DEPLANO GIUSEPPE		POLONIA	7.665,51
DEROMA MARCO		ITALIA	644,66
D'HALLEWIN YVES		ALGERIA	2.593,61
DI BENEDETTO MILENA		POLONIA	3.099,33
DI BITETTO STEFANO		IRAN	23.732,64
DI BLASIO MAURO		ITALIA	7.078,71
DI BRIZIO SANDRO		ITALIA	24.599,87
DI CAPRIO ANTONIO		ITALIA	14.192,31
DI CIANCIA LUIGI		ITALIA	420,80
DI COSTA PIERFRANCESCO		CILE	2.427,64
DI COSTANZO CARLO		ITALIA	1.478,37
DI DONATO GIORGIO		ITALIA	61,06
DI FALCO SILVIA		ROMANIA	3.678,79
DI FELICE SIMONE		ITALIA	35.672,09

DI FILIPPO ANDREA		POLONIA	5.459,32
DI GIA' FABRIZIO		ITALIA	3.399,16
DI GIACINTO LAURINO		ITALIA	609,59
DI GIAMMARTINO CLAUDIO		ITALIA	291,17
DI GIOVANNI CRISTINA TERESA		ITALIA	9.752,64
DI LASCIO VITO		ITALIA	793,71
DI LIETO CARMINE		ITALIA	3.955,91
DI MARCELLO SIMONA		ITALIA	3.630,66
DI MARCO MASSIMO CALOGERO		ITALIA	355,01
DI NUCCI FEDERICO		ITALIA	5.201,00
DI NUNZIO PAOLA		ITALIA	4.268,19
DI PAOLA MARCO		ITALIA	10.677,88
DI PAOLO FIORELLO		PERU'	18.105,28
DI PATRIA GENNARO		ITALIA	4.943,88
DI PIETRO ANTONIO		ITALIA	3.269,27
DI PIETRO BARBARA		ITALIA	9.579,52
DI PRIMA MAURIZIO		ITALIA	4.928,96
DI RENDE MIRELLA		ITALIA	4.927,91
DI SALVATORE ANNUNZIO		ITALIA	11.857,90
DI SOMMA LAURA		ITALIA	4.236,07
DI STEFANO PAOLA		ITALIA	11.689,65
DI TOMASSI TIZIANA		ITALIA	6.499,89
DI VITTORI MARIA GIOVANNA		ITALIA	3.187,17
DIACONUION-GABRIEL		ROMANIA	2.093,79
DIANA GIOVANNI		CILE	6.121,97
DIAZ COLINDRES SELVIN ARIEL		HONDURAS	504,48
DIAZ GRANADOS DANGOND JUAN CARLOS		GEORGIA	1.419,80
DIAZ GUILLEN JOSE DAGOBERTO		HONDURAS	2.919,92
DIAZ LOPEZ FAUSTINO		HONDURAS	296,86
DIAZ LOPEZ MARISA JOSE		NICARAGUA	3.362,63
DIAZ MARTINEZ CESAR ALEXANDER		HONDURAS	288,13
DIAZ MARTINEZ RONY JOEL		HONDURAS	425,00
DIAZ MEJIA OLMAN FRANCISCO		HONDURAS	136,81
DIAZ PEREZ JUAN ANTONIO		HONDURAS	958,08
DIAZ TEJADA ROBERTO CARLOS		HONDURAS	161,86
DIAZ TOVAL LESTER FRANCISCO		NICARAGUA	683,44
DIAZ VELASQUEZ GUSTAVO		PANAMA	2.480,36
DIAZ, DARLIN JOEL		HONDURAS	299,78
DIAZ, GLADIS SUYAPA		HONDURAS	919,95
DICUIO MARCO		SVEZIA	3.876,57
DIF MUSTAPHA		ALGERIA	941,42
DINCAELENA		ROMANIA	458,85
DIOGUARDI ERNESTO		CILE	13.732,73
DIRAMI SOFIANE		ALGERIA	829,22
DJALA ALSEN		POLONIA	2.427,57
DJEBLI MEKKI		ALGERIA	212,69
DJEDID ALI		ALGERIA	194,48
DJEGHATI FAYCAL		ALGERIA	171,23
DMITRIEV ALEKSANDR		RUSSIA	407,49
DOBOSZ RAFAL		POLONIA	715,22
DOBREGIANI-PETRISOR		ROMANIA	1.462,76
DOBRICAION		ROMANIA	267,81
DOCCINO ALESSANDRO		CILE	2.084,54
DOGARUMITRUS FLORIN		ROMANIA	1.932,97
DOLMUS RAMIREZ SILVIO ROLANDO		NICARAGUA	2.493,67
DOMINGUEZ FLORES NEBYN ALEXANDER		HONDURAS	46,65
DOMINGUEZ GARCIA BRYAN JOSUE		HONDURAS	511,08
DOMINGUEZ MEZA ALDO FAUBRICIO		HONDURAS	510,59
DOMINGUEZ MIRANDA ANASTACIO		HONDURAS	279,39
DOMINGUEZ OHARA ANDREA LARIZA		HONDURAS	771,19
DOMINGUEZ PAVON YEISON ALEXANDER		HONDURAS	436,65
DOMINICI LUCA		ITALIA	3.216,77
DONAIRE BARSAN OSCAR OMAR		HONDURAS	400,79
D'ORAZIO MARCO		ITALIA	402,56
D'ORAZIO MARIA ALESSANDRA		ITALIA	3.178,31
D'ORAZIO MAURO		HONDURAS	37.681,98
D'ORAZIO SILVANA		ITALIA	7.020,69
DORE LUCIANO		ITALIA	14.179,13
DOTO SILVANO		ITALIA	450,43
DRICI ABDELKADER		ALGERIA	789,47
DROSI DOMENICO		ITALIA	4.189,23

DROZD MICHAL		POLONIA	432,48
DRWAL PRZEMYSLAW		POLONIA	1.380,15
DRZEWIECKI JACEK		POLONIA	402,31
DUARTE AMADOR ANA ROSA		HONDURAS	56,67
DUARTE DUEÑAS DARIO ALEXI		HONDURAS	251,73
DUARTE GOMEZ CARLOS IVAN		NICARAGUA	1.636,32
DUDEK MARCIN		POLONIA	469,36
DUDRAK MARCIN		POLONIA	2.670,00
DUMBRAVAFANE		ROMANIA	381,88
DUMITRESCUISABELA		ROMANIA	104,85
DURAN CASTRO NANCY ROSSELIS		NICARAGUA	39.434,77
DURANTE ROSARIO		ROMANIA	2.708,83
DUSSI ALDO		TURCHIA	20.801,93
DUSZA JUSTYNA		POLONIA	2.751,29
DZIEDZIC BOZENA		POLONIA	367,67
EK JOHAN		SVEZIA	430,78
EL BACHIR LASSOUAD		ROMANIA	3.541,53
ELISEI MIHAITA EUGEN		ROMANIA	349,29
ELVIR GODOY OSMAN IVAN		HONDURAS	51,64
EMANUELE RUGGERO		ITALIA	10.043,27
ENACHE IONUT- DRAGOS		ROMANIA	1.340,97
ENACHE LILI		ROMANIA	842,02
ENE CRISTIAN		ITALIA	1.024,51
ENNEBATI ABDENNOUR		ALGERIA	899,77
ESCOBAR ANDINO KERIN OSTILIO		HONDURAS	387,14
ESCOBAR ESCOBAR SANTIAGO SAUL		HONDURAS	411,89
ESCOBAR MALDONADO ELBER NELSON		NICARAGUA	3.890,50
ESCOBAR MUÑOZ OSCAR DANILO		NICARAGUA	945,17
ESCOBAR NOLASCO KEYSI JAVIER		HONDURAS	978,96
ESCOBAR OTERO HILMER IVAN		NICARAGUA	660,67
ESCOBAR RODRIGUEZ WALTER RAMON		HONDURAS	442,47
ESCOBER ANDINO KENI LENIN		HONDURAS	374,04
ESCORCIA AGUIRRE LUIS ANTONIO		NICARAGUA	79,68
ESCOTO AMADOR BELKIS MARICELA		HONDURAS	2.539,03
ESCOTO OVIEDO MEDARDO JOSUE		HONDURAS	1.102,07
ESPINAL CARBAJAL JULIO DAGOBERTO		HONDURAS	11,59
ESPINAL CHIRINOS PEDRO ANTONIO		HONDURAS	171,87
ESPINO SALGADO ERNESTO		NICARAGUA	3.302,41
ESPINOZA ARTOLA MARVIN ANTONIO		NICARAGUA	2.274,94
ESPINOZA CRUZ DENIS FERNANDO		HONDURAS	367,22
ESPINOZA CRUZ FREDY SIMION		HONDURAS	385,68
ESPINOZA ESPINOZA BRAYAN EDGARDO		HONDURAS	121,79
ESPINOZA GIRON JOSUE HERNAN		HONDURAS	204,43
ESPINOZA GIRON MELVIN ADOLFO		HONDURAS	184,40
ESPINOZA LOPEZ NOEL ANTONIO		NICARAGUA	2.601,49
ESPINOZA MARTINEZ WILFREDO EDGAARDO		HONDURAS	140,62
ESPINOZA PAVON WILFREDO		HONDURAS	439,56
ESPINOZA RIVERA MARIA ELISABETH		NICARAGUA	782,03
ESPOSITO CARLO		ITALIA	215,79
ESPOSITO CLAUDIO VINCENZO		POLONIA	7.523,88
ESPOSITO GIUSEPPE		ITALIA	945,84
ESTRADA AGUILAR FRANKLIN ABRAHAM		HONDURAS	501,78
ESTRADA GARCIA JUAN GABRIEL		HONDURAS	309,97
ESTRADA QUESADA ENIL ANTONIO		HONDURAS	411,89
ESTRADA SOTO DANIEL LEOPOLDO		NICARAGUA	342,92
ETEROVIC PATRICIA		ARGENTINA	1.484,25
EUCEDA BANEGAS KEVIN GAMALIEL		HONDURAS	887,85
EUCEDA BANEGAS WILMER LEONEL		HONDURAS	1.313,80
EUCEDA RODRÍGUEZ JOSÉ SILVIO		HONDURAS	311,42
EUROCQS		ITALIA	595,00
FABBRI CORRADO		CILE	73.117,97
FAINA DARIUS-SILVIU		ROMANIA	3.069,81
FAJARDO FUNEZ OSWLDO JOZAEL		HONDURAS	423,54
FALANGA ANTONIO		ITALIA	16.284,09
FALCONE MICHELE		ITALIA	612,37
FALSETTI SALVATORE		ITALIA	9.533,80
FANARA ANTONIO		ITALIA	1.064,67
FANELLI ANNA		ITALIA	3.402,49
FANICCHIA CINZIA		ITALIA	6.805,15
FANTONI FRANCESCO		POLONIA	6.131,42
FARES RACHID		ALGERIA	1.320,26

FARINA MARIO		ITALIA	10.970,29
FEDERICI ALESSIO		POLONIA	6.554,39
FEDERICI CARMINE		ITALIA	14.679,76
FEDERICI DOMINIKA		POLONIA	1.166,70
FEDERICI GIANCARLO		POLONIA	8.917,87
FEDERMANAGER MILANO ALDAI		ITALIA	60,00
FEDERMANAGER ROMA		ITALIA	3.180,00
FEDOR LUKASZ		POLONIA	3.285,53
FEKIH HABIB		ALGERIA	759,88
FELLAH MOHAMMED		ALGERIA	434,53
FELLEA CGIL DI ANCONA		ITALIA	817,02
FENEAL UIL DI ANCONA		ITALIA	535,80
FENEAL UIL PROVINCIA DI ROMA		ITALIA	164,08
FERNANDES JUNE		OMAN	15.316,49
FERNANDEZ ALFREDO		PANAMA	7,66
FERRALIS FILIPPO		ITALIA	400,09
FERRANDO COSTANTINO		ITALIA	6.758,24
FERRANTE CARRANTE GIORGIO		TURCHIA	2.819,78
FERRARA GIOACCHINO		ITALIA	7.463,79
FERRARI IVAN		ITALIA	12.579,58
FERRAROTTO UGO RENATO		ITALIA	12.357,07
FERRERO VINCENZO		CILE	8.948,40
FERRO DOMENICO		ITALIA	4,91
FERSURELLA VINCENZO		ITALIA	3.194,56
FIDANZA GIULIO		ITALIA	15.039,52
FIDES SPA		IRAN	262,00
FIEDOROWICZ LUKASZ		POLONIA	664,93
FIGLEWICZ PAWEL		POLONIA	147,51
FIGUEROA HERNANDEZ LUIS FERNANDO		HONDURAS	216,95
FILCA CISL ANCONA		ITALIA	500,79
FILCA CISL GENOVA		ITALIA	46,96
FILCA CISL PERUGIA		ITALIA	440,67
FILCA CISL TERRITORIALE ROMA		ITALIA	121,29
FILESI ANDREA		ITALIA	17.584,82
FILICE ALESSIO		ITALIA	13.114,05
FILIPIUK JACEK		POLONIA	1.197,99
FILIPPI RENO		ITALIA	4.167,34
FILLEA CGIL REGIONALE LAZIO		ITALIA	858,33
FILT REG.LE VENETO		ITALIA	201,45
FINDOMESTIC		ROMANIA	433,00
FIORENTINO FRANCESCO		ITALIA	39.701,85
FIORETTI CARLO		ITALIA	32.070,80
FIORITI GABRIELE		ITALIA	1.086,41
FLESZAR TOMASZ		POLONIA	469,36
FLIS KAMIL		POLONIA	201,16
FLORARU MARGARETA		ROMANIA	3.094,26
FLOREA ANA		ROMANIA	450,28
FLOREARALUCA MIHAELA		ROMANIA	113,43
FLORES ALVARADO DANNY MARCIAL		HONDURAS	1.106,48
FLORES ARGUETA HECTOR LUIS		HONDURAS	26,62
FLORES AVILA RONALD DAVID		HONDURAS	990,12
FLORES CHÁVEZ EDRAS URIEL		HONDURAS	498,28
FLORES COLÍNDRES ALEX RENIERY		HONDURAS	500,78
FLORES GARCÍA RULVIN JOSUÉ		HONDURAS	311,42
FLORES GUISA CAYETANO		HONDURAS	295,40
FLORES MALDONADO HARVIN ONASIS		HONDURAS	511,08
FLORES MARTINEZ NICOLAS ALFREDO		NICARAGUA	3.925,35
FLORES MEJIA SEYDA YORLENI		HONDURAS	176,88
FLORES OLIVAS WILLIAM JOSE		NICARAGUA	7.252,84
FLORES ORDOÑEZ JUAN MIGUEL		HONDURAS	199,42
FLORES ORTIZ CARLOS ROBERTO		HONDURAS	26,62
FLORES PAVON JOSE ANTONIO		HONDURAS	403,85
FLORES RAMIRES MIGUEL ÁNGEL		HONDURAS	446,84
FLORES REYES JHONY AMILCAR		HONDURAS	616,23
FLORES REYES LESTER SAUL		HONDURAS	1.521,79
FLORES RIVERA JUAN ANGEL		NICARAGUA	2.440,79
FLORES SANCHEZ SERGIO DAVID		PERU'	3.726,37
FLORES SANTOS OWEN OBED		HONDURAS	1.159,90
FLORES SIERRA ALEX OMAR		HONDURAS	1.484,67
FLORES VALLADARES JOSE RENIERY		HONDURAS	438,10
FLORES VASQUEZ JOSE ANIBAL		HONDURAS	181,89

FLORES VASQUEZ MELVIN GERARDO		HONDURAS	425,00
FLORES VENTURA DAVID ISRAEL		NICARAGUA	11.522,55
FLORES ZAMORA DAVID		NICARAGUA	601,87
FLORES, LUIS ENRIQUE		HONDURAS	511,08
FONSECA RIVERA DAVID		NICARAGUA	1.142,79
FONTANA ALEX		POLONIA	18.495,76
FONTANA GIORGIO		ITALIA	10.428,80
FOPPOLI FRANCO		CILE	12.411,67
FORASTIERI FRANCESCO		ITALIA	492,00
FORASTIERI ROBERTO		ITALIA	38.153,07
FORCINITI ANNA CARMELA		ITALIA	7.196,00
FOSSA RAFFAELLO		ITALIA	7.444,40
FOTIA FRANCESCO		ITALIA	8.199,15
FRAIEGARI PAOLA		ITALIA	9.096,04
FRANCHI FABRIZIO		POLONIA	2.527,89
FRANCHINI CRISTIANO		ITALIA	12.173,54
FRANCZAK MICHAL		POLONIA	2.251,82
FRANZINA WALTER		ITALIA	2.464,15
FRASCA LUCA		PERU'	14.299,66
FRATINI GUIDO		ITALIA	119.749,09
FRIKKE EKATERINA		RUSSIA	710,98
FUENTES FLORES JOSE ANTONIO		HONDURAS	69,19
FUENTES FUNEZ JOSE DARIO		HONDURAS	164,36
FUENTES LOPEZ JONATAN EDUARDO		HONDURAS	311,42
FUENTES MONTALVAN JOSE CORNELIO		HONDURAS	216,95
FUENTES VIJIL CRISTIAN RICARDO		HONDURAS	46,65
FUNES ARTEAGA FELIX ELIAIM		HONDURAS	146,83
FUNES HERNANDEZ JORGE OBDULIO		HONDURAS	305,14
FUNEZ HECTOR JAVIER		HONDURAS	397,33
FUNEZ ARTEAGA BRYAN ISAAC		HONDURAS	121,79
FUNEZ FUNEZ DENIS ADALBERTO		HONDURAS	371,12
FUNEZ HERNANDEZ JOSE BENIGNO		HONDURAS	301,23
FUNEZ PAVON SANTOS YOVANY		HONDURAS	385,68
FUNEZ PINEDA HENRY ANTONIO		HONDURAS	111,77
FURNO' CARLO		ROMANIA	6.252,18
FUSARI ALESSANDRO		ROMANIA	2.289,74
FUSCO ALFREDO		ITALIA	5.941,42
FUSCO PARIDE		ITALIA	826,40
GABRIELE REMO		ITALIA	12.903,06
GACEK ZBIGNIEW		POLONIA	469,36
GAGLIARDI CRISTINA		ALGERIA	1.392,79
GAITAN RUIZ JEISEN DAVID		NICARAGUA	94,17
GALAN PEREZ PATRICIA DE LOS ANGELES		NICARAGUA	8.557,35
GALASZKIEWICZ JAKUB		POLONIA	1.670,70
GALDI FABRIZIO		ITALIA	5.934,10
GALDOS ACKERMANN CLAUDIO ALFREDO		PERU'	9.291,55
GALEANO SALINAS RAUL		HONDURAS	7.365,58
GALINDO AGUIRRE JOSE RAGUEL		HONDURAS	633,91
GALLARDO CASTRO LUZ		VENEZUELA	46,13
GALLETTI MARCO		GEORGIA	21.963,60
GALLETTINO ANGELO		CILE	5.336,37
GALLI DANIELE		ITALIA	8.278,08
GALLI DAVIDE		CILE	10.923,42
GALLI VIVENZIO		POLONIA	4.068,39
GALLO GIUSEPPE		ITALIA	402,12
GALLO NICOLA		ITALIA	321,06
GALLO SOTO JOSE RAMON		HONDURAS	333,26
GALLO, KELVIN JOSUE		HONDURAS	599,14
GALO HERNANDEZ HENRY ROBERTO		HONDURAS	219,46
GALO HERNANDEZ SERGIO MAURICIO		HONDURAS	219,46
GALO MENDOZA JAVIER ANTONIO		NICARAGUA	885,01
GALO RAUDALES FERNANDO JOSE		HONDURAS	176,88
GALO, JOSE RAMON		HONDURAS	545,87
GALVEZ DE CORTEZ YENNY SILVANA		EL SALVADOR	10.796,44
GALVEZ GARCIA GUILMER ALBERTO		HONDURAS	104,59
GALVEZ ROA JOSE ANGEL		NICARAGUA	5.832,35
GAMBON ADRIANO		ROMANIA	10.387,79
GANGEMI GIUSEPPE		ROMANIA	25.509,94
GANZ BRUNO		ITALIA	18.757,94
GARAY VERDE GUSTAVO ENRIQUE		HONDURAS	148,35
GARCES MOSQUERA GIOVANNI		PANAMA	414,93

GARCIA ALVAREZ KERIN ESMERALDA		HONDURAS	1.374,60
GARCÍA BARRERA DENIS ARÍSTIDES		EL SALVADOR	3.577,36
GARCIA CABRERA JUAN CARLOS		HONDURAS	206,94
GARCIA CALDERON MATEO		HONDURAS	37,66
GARCIA CERON JOSE SERAPIO		HONDURAS	267,70
GARCIA CRUZ JUAN RAFAEL		NICARAGUA	1.073,13
GARCIA ESPINOZA ALLAN AUMNER		NICARAGUA	292,46
GARCIA ESPINOZA RUTH MARIA		HONDURAS	1.729,23
GARCIA GONZALEZ ISMAEL		NICARAGUA	1.013,38
GARCIA GONZALEZ ROSA MARIA		NICARAGUA	469,80
GARCIA HERNANDEZ ALEN ADONAIN		HONDURAS	311,42
GARCIA LEIVA ULISES AMADO		NICARAGUA	359,90
GARCIA LOPEZ SAMUEL DE JESUS		NICARAGUA	888,86
GARCIA MARTINEZ OSCAR YOVANY		HONDURAS	161,22
GARCIA MOLINA RUBEN		HONDURAS	511,08
GARCIA NOLASCO BAYRON SAID		HONDURAS	511,08
GARCIA NUÑEZ MARLON ALEXI		HONDURAS	511,08
GARCIA NUÑEZ MARTHA JENNY		HONDURAS	835,54
GARCIA PERDOMO JOHAN WILFREDO		HONDURAS	494,86
GARCIA PEREZ JOSE DE JESUS		NICARAGUA	2.975,77
GARCIA PRESILLA MARY		PANAMA	1.403,70
GARCIA RODRIGUEZ JUAN JOSE		NICARAGUA	1.222,26
GARCIA ROMERO FRANCISCO JOSE		NICARAGUA	420,51
GARCIA SALGADO ELVIN JOSE		NICARAGUA	1.070,57
GARCIA SANCHEZ DARWIN ALEXANDER		HONDURAS	219,46
GARCIA SUAZO JOSUE ISAIAS		NICARAGUA	1.115,88
GARCIA UBENCIO URIEL		NICARAGUA	1.078,85
GARCIA ZELAYA MAGDIEL OVED		NICARAGUA	162,81
GARCIA, CARLOS		HONDURAS	141,82
GARCIA, MARIO LEONEL		HONDURAS	511,08
GARILLI SALVATORE		CILE	32.018,38
GARMENDIA GAMEZ JOSE ESTEBAN		NICARAGUA	1.594,98
GARRONE CHRISTIAN JAN		POLONIA	5.580,59
GARWOLINSKI DAMIAN		POLONIA	223,51
GASBARRA MARCO		POLONIA	8.910,08
GASPARINI EMANUELE		CILE	1.927,35
GATTI ROBERTA		CILE	5.231,70
GATTI ROBERTO ARMANDO		ITALIA	6.570,05
GAUMER LESZEK		POLONIA	844,85
GAVRIL GHEORGHE-PETRE		ROMANIA	401,82
GAWRYLUK DARIUSZ		POLONIA	500,65
GELSOMINO FRANCESCO		RUSSIA	8.170,84
GENCARELLI MASSIMO		ITALIA	63,56
GENCARELLI NUNZIATO		ITALIA	784,75
GENNARO SALVATORE		ITALIA	8.175,00
GENOVESE CINZIA		ITALIA	4.234,12
GENOVESE LUIGI		ITALIA	24.663,72
GENTILE DANIELA		ITALIA	4.814,95
GENTILE HUGO ROQUE		ITALIA	652,97
GENTILUCCI ENZO		ITALIA	7.166,02
GEORGESCUDANIIL		ROMANIA	1.609,63
GESSA GIANLUCA		ITALIA	7.788,90
GHENADECATALIN-GEORGE		ROMANIA	5.054,46
GHERARDI SILVIA		ITALIA	3.743,76
GHEZZI ALESSANDRO		ALGERIA	10.394,63
GHIMIS STEFAN		ROMANIA	2.366,31
GHITA NICOLAE		ROMANIA	611,52
GHITEANULIVIU		ROMANIA	3.817,27
GIACOMEL LUIGINO		ITALIA	5.291,51
GIACUMBO ROMEO		POLONIA	4.070,64
GIANATTI ANDREA		SVEZIA	13.399,19
GIANCARLI MARIA FRANCESCA		SVEZIA	3.745,62
GIANFELICE ORLANDO		ITALIA	561,22
GIANNELLI FABIO		ITALIA	101.388,74
GIANNINI GIANNINO		ITALIA	5.564,42
GIANVECCHIO PIETRO MARIO		ITALIA	99.169,26
GIGLIOTTI ALBINO		CILE	4.075,44
GIOVAGNONI SIMONE		ITALIA	19.537,50
GIRON MARTINEZ RIGOBERTO		HONDURAS	608,96
GIRON PUERTO JOSUE CARLOS		HONDURAS	308,51
GIROS MARCO		POLONIA	23.136,24

GIULESCUCORINA		ROMANIA	3.612,93
GIULIANI MICHELE		ITALIA	3.243,24
GIULIANI PAOLO		ALGERIA	9.999,36
GIULIANO GIOVANNI		ITALIA	6.465,75
GIUPPA CLAUDIO		POLONIA	5.744,71
GIUSTINIANI GUIDO		ITALIA	2.948,22
GLINKOWSKI KAMIL		POLONIA	391,13
GLOWKA JERZY		POLONIA	1.005,78
GNYP PIOTR		POLONIA	281,62
GODINES CORTEZ RENÉ		HONDURAS	523,11
GODOY ROQUE JEFRY DAVID		HONDURAS	497,14
GOILEAN RALUCA MARIA		ROMANIA	1.281,57
GOLABEK PAULINA		POLONIA	391,13
GOLAWSKA KATARZYNA		POLONIA	1.234,87
GOLIK MALGORZATA		POLONIA	3.017,33
GOMEZ SANCHEZ ASDRUBAL		COSTA RICA	4.881,36
GOMEZ ALMENDARES JULIO CESAR		HONDURAS	106,76
GOMEZ GONZALES LUIS EDMUNDO		HONDURAS	511,08
GOMEZ NUÑEZ ANTONIO		VENEZUELA	38,48
GOMEZ PICADO ARIEL ANTONIO		NICARAGUA	964,72
GOMEZ TELLEZ JUAN CARLOS		NICARAGUA	1.991,36
GOMEZ TELLEZ LUIS ALBERTO		NICARAGUA	1.812,83
GOMEZ URIARTE EDIC NORBERTO		NICARAGUA	1.940,42
GOMULKA TOMASZ		POLONIA	245,86
GONCALVES DE MARQUEZ MARIA		VENEZUELA	46,38
GONZALES ORELLANA FRANKLIN		HONDURAS	136,81
GONZALEZ HENRRY DANIEL		NICARAGUA	458,88
GONZALEZ JOSE DOUGLAS		NICARAGUA	978,90
GONZALEZ ANGELICA MARIA		NICARAGUA	377,87
GONZALEZ CANTARERO ALYENSON RAMON		NICARAGUA	699,25
GONZALEZ CENTENO DEYVIN ISIDRO		NICARAGUA	1.012,03
GONZALEZ CENTENO SALVADOR		NICARAGUA	1.158,41
GONZALEZ DAVILA REYNALDO		NICARAGUA	950,27
GONZALEZ GOMEZ LISBETH ADRIANA		NICARAGUA	843,29
GONZALEZ GONZALEZ ODELL		NICARAGUA	896,84
GONZALEZ GUTIERREZ WENCESLAO DEL CARMEN		NICARAGUA	1.526,87
GONZALEZ HUETE RIGOBERTO JOSE		NICARAGUA	8.223,09
GONZALEZ LAGUNA SULEYDING LIDIETH		NICARAGUA	471,79
GONZALEZ RODRIGUEZ CELESTINO		NICARAGUA	764,34
GONZALEZ SABILLON ALEJANDRO JOSE		HONDURAS	1.795,98
GONZALEZ SANCHEZ JOSE EUSEBIO		HONDURAS	317,11
GONZALEZ UBEDA LUIS JUSTINO		NICARAGUA	976,61
GONZÁLEZ VALERIANO YONY GERARDO		HONDURAS	500,87
GOOD ORTIZ JOHAN SAHIN		HONDURAS	511,08
GORI STEFANO		ALGERIA	28.184,43
GORLO KRZYSZTOF		POLONIA	2.313,28
GORLO MAGDALENA		POLONIA	1.329,86
GORNIAK BEATA		POLONIA	929,78
GOROBIESCHIPAUL		ROMANIA	608,09
GORTAN DANIELE		ROMANIA	3.217,31
GOSIEWSKI MIROSLAW		POLONIA	2.121,34
GOTTSCHLING MATEUSZ		POLONIA	759,92
GRADZKI TOMASZ		POLONIA	3.151,43
GRAMEGNA ALESSANDRO		ROMANIA	2.733,39
GRAMICCIA CLAUDIO		ALGERIA	3.982,68
GRAMIGNA SALVATORE		ITALIA	12.502,45
GRAMIGNA SIMONE		ITALIA	6.885,23
GRANADOS GUZMAN OMAR		NICARAGUA	395,43
GRANADOS MEZA LUIS MANUEL		NICARAGUA	1.474,68
GRANDE GIOVANNI		ITALIA	3.586,54
GRANGE DIEGO		POLONIA	8.033,41
GRANILLO LUIGI		ITALIA	1.011,59
GRASSI PIETRO		ITALIA	16.001,44
GRAVANA VINCENZO		ITALIA	2.790,80
GRAVANTE MASSIMO		CILE	1.022,48
GRAVINESE FRANCESCA		ITALIA	6.226,47
GRIGORE AUREL		POLONIA	1.106,35
GRIGORE NICOLAE		ROMANIA	694,07
GROMADZINSKI WOJCIECH		POLONIA	164,28
GRONICZ MATEUSZ		POLONIA	4.088,48
GROSSO TOMMASO		POLONIA	20.379,33

GROTTA ISABELLA		ITALIA	1.420,47
GRUSZCZYNSKA PAULINA		POLONIA	2.682,07
GRZESKO MONIKA		POLONIA	1.642,77
GRZYB PRZEMYSLAW		POLONIA	2.458,56
GUENDOUZ LAREDJ		ALGERIA	644,49
GUERANDI ABDELDJEBAR		ALGERIA	225,84
GUERRA ESPINOSA MILQUIADES		PANAMA	499,88
GUERRA RUIZ JACKY		PANAMA	499,88
GUERRERO ESCOBAR PEDRO JOSE		PERU'	19.896,64
GUESMI ABDELKRIM		ALGERIA	227,35
GUEVARA HERNANDEZ MANUEL DE JESUS		HONDURAS	439,56
GUIDO CANALES JOSE ALBERTO		NICARAGUA	1.708,05
GUIDO CASTILLO CASTULO EDUARDO		NICARAGUA	366,50
GUIDO CENTENO JUAN FRANCISCO		NICARAGUA	938,49
GUILLEN AGUIRRE JORDY JOSE		HONDURAS	1.779,10
GURRERI LIBORIO		ROMANIA	7.607,07
GUSAV BAGEOGLU HAYRI		SVEZIA	7.759,97
GUTIERREZ ISIDRO		NICARAGUA	148,62
GUTIERREZ ARTEAGA SANTOS DAVID		HONDURAS	104,59
GUTIERREZ BOLIVAR ELIANA		VENEZUELA	38,00
GUTIERREZ CACERES IVAN		NICARAGUA	1.958,96
GUTIERREZ CASTRO JAYME SAADY		HONDURAS	539,94
GUTIERREZ LOPEZ SANTOS ERNESTO		NICARAGUA	1.736,84
GUTIERREZ MEJIA JOSE TOMAS		HONDURAS	327,44
GUTIERREZ NIEDA PEDRO JOSE'		SVEZIA	17.033,89
GUTIERREZ VALENZUELA DIANA SUGEY		NICARAGUA	2.085,64
GUTIERREZ, TRINIDAD		HONDURAS	111,77
GUZMAN HERNANDEZ JOSE FERNANDO		HONDURAS	891,10
GUZMAN MATUTE SANTOS DOMINGO		HONDURAS	581,26
HACHELAFI ABDELKADIR		ALGERIA	284,98
HACHELAFI MAMMAR		ALGERIA	291,10
HADJI ABDELHAFID		ALGERIA	2.585,86
HAMDANI MOHAMED		ALGERIA	1.923,64
HAMDAOUI SALIM		ALGERIA	352,70
HAMED YAHIA		ALGERIA	728,96
HAMIDI BERREZOUG		ALGERIA	160,38
HAMMADOU LAHOUARI		ALGERIA	740,04
HAMOT LUKASZ		POLONIA	1.072,83
HAMRAT MAHFOUDH		ALGERIA	1.732,27
HARSANI OCTAVIAN		ITALIA	1.165,69
HECTOR DANIEL CASTILLO MENJIVAR		HONDURAS	254,64
HECTOR ERASMO RAMIREZ CHINCHILLA		HONDURAS	2.226,82
HERNANDEZ SANTOS		HONDURAS	360,51
HERNÁNDEZ ACOSTA ERLY JOSUÉ		HONDURAS	499,01
HERNANDEZ ANDINO ELIO ALBERTO		HONDURAS	425,00
HERNANDEZ BARDALES GONZALO		HONDURAS	2.485,18
HERNANDEZ BAUTISTA MIGUEL ANGEL		HONDURAS	49,16
HERNANDEZ BONILLA MARTA DELIA		NICARAGUA	6.047,39
HERNANDEZ CHAVARRIA MARVIN ANTONIO		NICARAGUA	417,62
HERNANDEZ GARCIA CARLOS ROBERTO		HONDURAS	388,60
HERNANDEZ HERNANDEZ LESTER NAHUN		HONDURAS	301,23
HERNANDEZ HERNANDEZ YERSON URIEL		HONDURAS	121,79
HERNANDEZ JARQUIN MAMERTO EVELIO		NICARAGUA	1.165,20
HERNANDEZ LEIVA ADRIAN MALAQUIAS		NICARAGUA	2.824,54
HERNANDEZ MARTINEZ ARMENIA SASLAYA		NICARAGUA	536,74
HERNANDEZ MEZA ANGEL WILFREDO		HONDURAS	494,79
HERNANDEZ MONTALVAN ERICK ALBERTO		NICARAGUA	1.435,38
HERNANDEZ NAVARRO JORGE		PANAMA	386,82
HERNANDEZ OBREGON SILVIO		NICARAGUA	66,63
HERNANDEZ PINEDA MORAN		NICARAGUA	2.960,15
HERNANDEZ PINEDA OLGA MARINA		HONDURAS	509,45
HERNANDEZ RIVAS MELVIN ANTONIO		HONDURAS	1.296,00
HERNANDEZ VILLAGRA WALTER ALFONSO		NICARAGUA	651,33
HERRERA DELGADO MARTHA BEATRIZ		HONDURAS	4.027,31
HERRERA GUTIERREZ LUIS HUMBERTO		NICARAGUA	4.065,67
HERRERA MARTINEZ JOSHUAN JOSSUE		HONDURAS	436,65
HERRERA ORDOÑES JOSE NOEL		HONDURAS	1.185,16
HERRERA PEREZ DAVID ERNESTO		NICARAGUA	2.238,51
HERRERA ZELAYA JUAN RAMON		NICARAGUA	937,89
HERRERA, VICTOR MANUEL		HONDURAS	503,82
HIDALGO LOPEZ JAVIER		ROMANIA	8.565,85

HIKEM NACER		ALGERIA	2.179,01
HIRECHE ZEGGAI		ALGERIA	184,29
HOCINI ABDELKADER		ALGERIA	702,88
HUETE ANDINO PREVEN EDGARDO		HONDURAS	1.502,36
HUZARSKI RAFAL		POLONIA	312,91
I.FI.VE.R		ITALIA	258,00
IACHETTA MARIO		ITALIA	29.212,35
IACOPINI SILVESTRO		POLONIA	804,62
IACOVINO EGIDIO		ITALIA	159,50
IACULLO SALVATORE		TURCHIA	4.650,26
IANCU ION		ITALIA	993,50
IANCU RARES GABRIEL		ROMANIA	1.150,14
IANNUCCI ANTONIA		ITALIA	3.961,72
IANNUCCI GIUSEPPE		ITALIA	24,24
IBRAM SIRHAN-GEMAL		ROMANIA	5.733,74
IEZZI GIULIANO		GEORGIA	3.493,73
IGNEO EMANUEL		ITALIA	3.763,07
IMPROTA CARLO		TURCHIA	9.489,60
INDRI ALEX		RUSSIA	3.036,89
INFANTE DAVIDE		POLONIA	6.223,51
INNOCENTI STEFANO		ITALIA	9.649,76
INPS ISTITUTO NAZIONALE PREVIDENZA SOCIALE		ITALIA	3.402,00
INTORCIA FRANCESCO		ITALIA	25.092,01
ION DORU		ROMANIA	357,01
ION ION		ROMANIA	799,13
ION ROXANA		ROMANIA	904,63
IONESCU ADRIAN-HORIA		ROMANIA	1.843,78
IORIO GIUSEPPE		ITALIA	47,94
IRIAS MARTINEZ SANTOS EUCEBIO		HONDURAS	383,94
ISOLA ANDREA		ITALIA	9.451,92
ITALIANO MAURIZIO		ITALIA	5.340,74
IUGALAURENTIU		ROMANIA	4.102,45
IVAN GABRIEL		ROMANIA	2.370,38
IWANIEC JAKUB		POLONIA	5.900,55
IZAGUIRRE ALBERTO OSCAR ANTONIO		HONDURAS	615,84
IZAGUIRRE BAQUEDANO ANDY JESUS		HONDURAS	938,38
IZAGUIRRE CENTENO ADONIA BETANIA		NICARAGUA	346,54
IZAGUIRRE JONATAN BONERGE		HONDURAS	163,79
IZAGUIRRE, NELSON ALEXANDER		HONDURAS	507,91
IZAGUIRREZ GUZMAN JOSE MIGUEL		NICARAGUA	2.469,74
IZZO RAFFAELE		ITALIA	800,13
JAKUBOWSKA KAROLINA		POLONIA	991,69
JAMROZ KAMIL		POLONIA	259,83
JANKOWSKA ILONA		POLONIA	215,12
JANUCHTA MAGDALENA		POLONIA	147,51
JARON JAN		POLONIA	2.458,56
JAROSZEWICZ KRZYSZTOF		POLONIA	804,62
JARQUIN JARQUIN SIXTO		NICARAGUA	1.124,05
JARQUIN JOSEFA DAYANIRA		NICARAGUA	535,19
JARQUIN MONTIEL DOUGLAS JOSE		NICARAGUA	1.417,25
JARQUIN ROSALES JUAN BALVINO		NICARAGUA	1.565,27
JARQUIN TORREZ CATALINO		NICARAGUA	380,53
JASKIEWICZ ARTUR		POLONIA	1.229,28
JASKOLSKI LUKASZ		POLONIA	894,02
JASKOWIEC SLAWOMIR		POLONIA	357,61
JEDRYCH LUKASZ		POLONIA	3.754,89
JELOVAC ZUPANCIC ZORAN		INDONESIA	678,28
JIMENEZ GARCIA FRANCISCO JAVIER		NICARAGUA	758,71
JIRON MALTEZ RICHARD MANUEL		NICARAGUA	413,76
JONIEC JAROSLAW		POLONIA	1.609,24
JOYA PADILLA JONATHAN URIEL		HONDURAS	368,21
JUAN FRANCISCO DIAZ MARQQUEZ		HONDURAS	1.400,09
JUANEZ ALCERRO ELVIN DANIEL		HONDURAS	633,91
JUNG JAROSLAW		POLONIA	885,08
KACIUBA BOGDAN		POLONIA	492,83
KACZOROWSKI MACIEJ		POLONIA	134,10
KACZYNSKA JOLANTA		POLONIA	44,70
KADDOUR MOHAMMED		ALGERIA	1.287,05
KADDOUR RACHID		ALGERIA	1.481,76
KADDOURI BENDDINE		ALGERIA	831,54
KAKLEWSKI MIROSLAW		POLONIA	894,02

KALETA AGNIESZKA		POLONIA	533,06
KALICKA ELZBIETA		POLONIA	406,78
KANDOUCI MOHAMED		ALGERIA	206,03
KANT SHASHI TIWARI		SINGAPORE	8.785,24
KAPITANOV VLADIMIR		RUSSIA	521,77
KAPKOVA IRINA		RUSSIA	754,49
KAPLON HENRYK		POLONIA	452,60
KARCZEWSKA KLAUDIA		POLONIA	372,14
KARPINSKI RADOSLAW		POLONIA	3.246,42
KASPERSKA ANNA		POLONIA	860,50
KAWKA ANNA		POLONIA	1.698,64
KEDDANI BACHIR NADIR		ALGERIA	893,75
KEDZIORA PIOTR		POLONIA	438,07
KEPCZYNSKI GRZEGORZ		POLONIA	4.593,04
KEPINSKI KRZYSZTOF		POLONIA	335,26
KHATER MOSTAPHA		ALGERIA	349,78
KHELIF KAMEL		ALGERIA	833,75
KHELOUFI HOUARI		ALGERIA	160,38
KHENNOUCI MILOUD		ALGERIA	754,96
KHLEDJ BELGACEM		ALGERIA	2.709,31
KHODJA BACHIR		ALGERIA	160,69
KIJOCH GRZEGORZ		POLONIA	864,97
KINANTI KRISTY		INDONESIA	889,33
KISSOUM IDRIS		ALGERIA	220,99
KISSOUM OUAHMED		ALGERIA	3.850,98
KIZIEWICZ WERONIKA		POLONIA	811,33
KLIMEK MILENA		POLONIA	55,88
KLOS MAREK		POLONIA	2.702,18
KLYSIAK ADAM		POLONIA	94,32
KMIEC MALGORZATA		POLONIA	156,45
KOC CALLE DAVID ALBERTO		PERU'	9.293,49
KOCI SAIMIR		CILE	1.450,06
KOLNIER JAN		POLONIA	2.749,12
KOLODRIVSKYY RUSLAN		POLONIA	8.071,71
KOLODZIEJ KRZYSZTOF		POLONIA	1.760,11
KOLODZIEJCZYK RAFAL		POLONIA	432,48
KONDRACKI PAWEL		POLONIA	726,39
KONOPKA TADEUSZ		POLONIA	679,46
KORNAS JAROSLAW		POLONIA	1.072,83
KORNELUK MARTA		POLONIA	315,70
KOSACKA ANNA		POLONIA	403,15
KOSINSKA MALGORZATA		POLONIA	241,39
KOTARBA KRZYSZTOF		POLONIA	391,13
KOUADRI MAAMAR		ALGERIA	199,89
KOUADRI MEJDOUB		ALGERIA	208,77
KOUIDRI BOUANANI		ALGERIA	619,30
KOWALCZYK MARTYNA		POLONIA	1.167,82
KOWALCZYK SZYMON		POLONIA	894,02
KOWALEWSKA ANNA		POLONIA	2.503,26
KOZIEL JANUSZ		POLONIA	1.095,18
KRALKOWSKA ALEKSANDRA		POLONIA	15.287,78
KRASNOWSKI ANDRZEJ		POLONIA	356,04
KRECHOWICZ IZABELA		POLONIA	156,45
KRUK LUKASZ		POLONIA	4.648,92
KRUPA KATARZYNA		POLONIA	762,15
KRZESINSKI MICHAL		POLONIA	3.769,98
KRZYWONOS EWA		POLONIA	254,80
KRZYZOSZCZAK KONRAD		POLONIA	509,59
KUBANSKA MARTA		POLONIA	1.173,40
KUBIDA BEATA		POLONIA	603,47
KUCINSKA ANITA		POLONIA	961,07
KUCKO MONIKA		POLONIA	900,73
KULBACKA MONIKA		POLONIA	248,09
KULESZA PATRYCJA		POLONIA	335,26
KULESZA SYLWESTER		POLONIA	1.044,89
KURAN DAMIAN		POLONIA	1.220,34
KURBEL NATALIA		POLONIA	1.117,53
KUROWIAK SZYMON		POLONIA	581,11
KUSNIERZ GRZEGORZ		POLONIA	1.843,92
KWASNY SLAWOMIR		POLONIA	1.743,34
KWIATKOWSKI JANUSZ		POLONIA	1.458,37

KWIATKOWSKI SEBASTIAN		POLONIA	2.038,37
LA LEGGIA LORENZA		CILE	5.302,08
LA PORTA MARIO		ITALIA	6.456,26
LA ROSA GIANLUCA		GEORGIA	3.107,40
LACHAWIEC BEATA		POLONIA	1.106,35
LACOPO FRANCESCO		ITALIA	4.261,24
LAGOS ROGER ARISTEO		NICARAGUA	1.856,40
LAGOS ALVARADO DARWIN ALEXIS		HONDURAS	1.077,97
LAGOS CARRASCO EDAS HUMBERTO		HONDURAS	994,25
LAGOS MARTINEZ LUIS ENRIQUE		HONDURAS	574,57
LAGOS ROBLEDO JORGE ADONIS		HONDURAS	228,14
LAGUNA COLLADO JESUS ISRAEL		NICARAGUA	906,39
LAGUNA ROJAS ARNOLDO JOSE		NICARAGUA	353,65
LAGUNA ROJAS MEDARDO		NICARAGUA	5.090,37
LAHLAH AREZKI		ALGERIA	3.124,06
LAINEZ SANCHEZ OVIDIO BLADIMIR		HONDURAS	263,37
LAKHACHE DJELLOUL		ALGERIA	633,78
LAKROUZ TOUFIK		ALGERIA	681,70
LALAK PAWEL		POLONIA	754,33
LANCIANI MARIO		ITALIA	165.589,44
LANDA VASQUEZ RENIERY DAVID		HONDURAS	1.819,15
LANZA FONSECA ANACLETO		HONDURAS	1.166,94
LANZAS CASTELLON ABEL SAEL		NICARAGUA	1.578,80
LANZAS CASTELLON ERLIN MANUEL		NICARAGUA	200,63
LANZAS CASTELLON NOEL ANTONIO		NICARAGUA	2.107,88
LAROSA DOMENICO		ITALIA	179,68
LASCBEATRICE-ROXANA		ROMANIA	703,07
LASEK KRZYSZTOF		POLONIA	2.520,03
LASKOWSKA KINGA		POLONIA	828,09
LASKOWSKI MACIEJ		POLONIA	167,63
LASORTE ALFREDO MICHELE		ITALIA	8.454,31
LAUDANTE GIUSEPPE		ITALIA	3.107,41
LAURA' GIUSEPPE		ITALIA	4.206,90
LAURENZA ALESSANDRO		POLONIA	3.098,22
LAVAGNO LUCA		POLONIA	2.994,92
LAZIDI KADA		ALGERIA	939,60
LAZO KELVIN EBERTO		NICARAGUA	259,70
LAZO PACHECO FELIX AMADOR		PERU'	12.725,90
LAZREK ABDELGHANI		ALGERIA	171,07
LAZZARO NICOLA ANTONIO		RUSSIA	3.732,59
LECHOWICZ MARTA		POLONIA	192,21
LEIVA DAVILA PEDRO ANTONIO		NICARAGUA	991,70
LEIVA FLORES OLMER GILBERTO		NICARAGUA	1.120,32
LEIVA HERNANDEZ DEYLI JOSE		NICARAGUA	1.103,39
LEMNARU FLORIN		ROMANIA	3.508,30
LEMUS PORTILLO JOSÉ ÁNGEL		EL SALVADOR	4.164,74
LENTO GIUSEPPE		ITALIA	14.926,97
LEO CARMELO		ITALIA	5.225,26
LEON ASTUDILLO ANTONIO LORENZO		PERU'	4.532,46
LEON MONTALVAN YEFERSON MISAEL		HONDURAS	216,95
LEONE FRANCESCO		ITALIA	955,22
LEONETTI VALERIO		ITALIA	281,40
LESNIAK LUCJA		POLONIA	624,70
LESZCZYNSKA BARBARA		POLONIA	8.046,20
LESZCZYNSKA KATARZYNA		POLONIA	3.256,48
LEVORATO MATTEO		RUSSIA	6.098,82
LEVY GARIBALDO RICARDO		PANAMA	5,47
LEWKOWICZ MONIKA		POLONIA	782,27
LI PUMA CALOGERO		ITALIA	7.467,44
LI PUMA MATTIA		ITALIA	3.601,98
LIA GIUSEPPE		CILE	7.949,00
LIAN LIAN LIAN		SINGAPORE	1.479,55
LIBERANOME NICOLINO UGO		ITALIA	7.037,90
LIEGGI GIOVANNI LUCA		RUSSIA	4.511,71
LIGAS MARIO		ITALIA	4.319,32
LINARES MARADIAGA ROMEL JOSÉ		HONDURAS	499,27
LINDO PAVON JOSE OMAR		HONDURAS	46,65
LIPINSKA EWA		POLONIA	1.747,81
LIPKA PRZEMYSLAW		POLONIA	111,75
LIPOWCZYK JOLANTA		POLONIA	1.508,66
LISTKOWSKI NARCYZ		POLONIA	524,51

LITTERIO ALBA		TURCHIA	3.944,59
LITTERIO ANTONIO		POLONIA	4.486,16
LITTERIO ERNESTO		ITALIA	2.188,79
LIZANO JOEL		NICARAGUA	736,77
LIZARDO, JAVIER CICERON		HONDURAS	2.168,64
LO PORTO DOMENICO GIUSEPPE		ROMANIA	3.685,30
LO RUSSO MATTEO		ITALIA	673,09
LOAISIGA GONZALEZ LUVIANKA DENISEE		NICARAGUA	1.061,05
LOAISIGA JUAN CARLOS		NICARAGUA	1.042,50
LODI MARIO		CILE	20.729,63
LODICO MASSIMO		ITALIA	69.657,97
LOGUERCIO PIETRO		ITALIA	600,00
LOMBARDI EGIDIO		ITALIA	648,44
LOMBARDO VALENTINA		ITALIA	1.825,11
LONGARI MARCO		SINGAPORE	6.430,79
LOPEZ BETANCO KEYLAR ANTONIO		NICARAGUA	675,19
LOPEZ CORTEZ MICHAEL ANTONIO		NICARAGUA	5.061,06
LOPEZ CRUZ JUAN CARLOS		HONDURAS	362,21
LOPEZ ELIEZER DAVID		NICARAGUA	1.269,56
LOPEZ ERVIN ANTONIO		NICARAGUA	537,77
LOPEZ FONSECA EDDY		NICARAGUA	1.048,83
LOPEZ GARCIA PEDRO JOSE		NICARAGUA	771,56
LOPEZ GARCIA RICARDO		NICARAGUA	2.863,75
LOPEZ GONZALEZ LUIS ERNESTO		NICARAGUA	704,22
LOPEZ GONZALEZ PEDRO JOSE		NICARAGUA	481,78
LOPEZ HERRERA WILTON FRANCISCO		NICARAGUA	1.082,27
LOPEZ LAGUNA CARLOS JACINTO		NICARAGUA	1.853,42
LOPEZ LOPEZ RONIS ARTURO		HONDURAS	103,21
LOPEZ MEJIA FRANKILN ORESTES		HONDURAS	166,37
LOPEZ NAVARRETE JUAN ARAMON		NICARAGUA	164,77
LOPEZ NAVARRETE JUAN RAMON		NICARAGUA	987,89
LOPEZ OSORIO MARIO RIGOBERTO		HONDURAS	390,05
LOPEZ RAMOS EDWIN ROBERTO		HONDURAS	396,43
LOPEZ REYES JOSE DANIEL		NICARAGUA	3.875,83
LOPEZ RODRIGUEZ MAURA ANTONIA		HONDURAS	974,99
LOPEZ ROMERO KAREN ALEYDA		NICARAGUA	784,05
LOPEZ ROMERO MARTHA LORENA		NICARAGUA	808,92
LOPEZ SAENZ MERCEDES WALKIRIA		NICARAGUA	602,07
LOPEZ SELVIN DAVIS		HONDURAS	146,83
LOPEZ SOTO MAGDIEL ENRIQUE		NICARAGUA	1.468,34
LOPEZ ZELAYA BENJAMIN DE JESUS		HONDURAS	561,62
LOPEZ, OSCAR ORLANDO		HONDURAS	1.095,05
LORENZO JORGE EDUARDO		POLONIA	6.047,09
LORI PATRIZIA		ITALIA	9.756,77
LORUSSO STEFANIA		ITALIA	5.225,34
LOUCHICHE DJAMAL		ALGERIA	821,35
LOUNIS DJAFAR		ALGERIA	1.636,32
LOZANO ALONZO SELVIN ALFREDO		HONDURAS	354,53
LOZANO PALACIOS ELMER RONALDO		HONDURAS	397,33
LOZANO RAMIREZ ISAC		HONDURAS	106,76
LOZANO RODRIGUEZ JULIO MAGDIEL		HONDURAS	398,79
LUCANO GIAN LUCA		CILE	7.898,47
LUCANTONIO AMILCARE		ITALIA	4.542,08
LUCCHINI EDY		CILE	21.672,29
LUCERA COSTANZA		ITALIA	4.390,97
LUCIANI ALBERTO		ITALIA	199,87
LUCIANI CORRADO		ITALIA	564,33
LUCIANI GAUDENZIO		ITALIA	290,44
LUCIANI ORAZIO		ITALIA	480,24
LUCIOLI FABIO		ITALIA	60.280,23
LUGO FRANCESCO		ITALIA	26.695,87
LUIS ALFREDO MOLINA MARQUEZ		HONDURAS	1.550,58
LUKSZA MONIKA		POLONIA	1.272,31
LUNA GALO FRANCKLIN GREGORIO		HONDURAS	263,37
LUNA TORREZ CESAR ANTONIO		NICARAGUA	4.118,59
LUONGO ALBERTO		ITALIA	16.787,22
LUONGO CARLO		POLONIA	2.650,13
LUQUE COMTRERAS ENRIQUE ALEXANDER		HONDURAS	138,05
LUQUE MEZA DOUGLAS ANTONIO		HONDURAS	71,12
LUSI DEVIS GIUSEPPE		ITALIA	5.627,48
LUSI EGIDIO		ITALIA	540,95

LUSI MAURO		ITALIA	281,40
LUZZI MAURO		ITALIA	728,69
MAAMERI KADDOUR		ALGERIA	744,89
MACCHIUSI MICHELE		ITALIA	8.541,34
MACCHIUSI RICCARDO		ITALIA	4.805,22
MACCIOCCHI TOMMASO		POLONIA	19.033,33
MACHADO ALVARADO LAZARO VICENTE		HONDURAS	8.198,64
MACKIEWICZ ALEKSANDRA		POLONIA	1.408,09
MADDALENI VALENTINA		ITALIA	9.235,88
MADDALONI FRANCO		ROMANIA	4.452,76
MADEJ EDYTA		POLONIA	250,33
MADONIA GANDOLFO		ITALIA	249,73
MADURI TEODORO		ITALIA	117,84
MAESANO ANTONIO		POLONIA	3.436,87
MAGALDI DOMENICO		TURCHIA	40.094,48
MAGDA IWONA		POLONIA	2.145,65
MAGHNAOUI HICHAME		ALGERIA	173,22
MAGISTRETTI MICHELE		ITALIA	8.226,65
MAGNANTE CESIDIO		ITALIA	20.379,89
MAGNANTE LEUCIO		ITALIA	13.032,79
MAGRI' COSIMO		ITALIA	378,17
MAGRO CLAUDIO		ROMANIA	2.915,61
MAIDA AISSA		ALGERIA	890,08
MAIDA ALESSANDRO MICHELE		ROMANIA	4.411,02
MAIRENA LOPEZ DONAL ERNESTO		NICARAGUA	1.100,13
MAIRENA LOPEZ ELYS ERNESTO		NICARAGUA	1.132,12
MAIRENA ZELEDON TRINIDAD ENRIQUE		NICARAGUA	998,42
MAISANO TANIA		ITALIA	6.457,06
MAJERA GISELD		GEORGIA	3.372,12
MAKHLOUF KOUIDER		ALGERIA	985,01
MALASPINA CARLO		CILE	5.286,39
MALDONADO CANALES OSCAR ANDRES		HONDURAS	314,71
MALDONADO MORALES JOSE DE JESUS		HONDURAS	1.015,71
MALTEZEANU - DOICESCU FLORENTINA - MARIA		ROMANIA	908,92
MANCHEGO FRISANCHO JUAN MIGUEL ANGEL		PERU'	6.168,59
MANEA VIOREL-DORU		ROMANIA	1.679,96
MANFREDELLI NICOLA		ITALIA	7.055,85
MANFREDELLI NICOLA DOMENICO		ITALIA	265,62
MANGO SAVERIO		ITALIA	1.203,27
MANNI MAURIZIO		ITALIA	6.883,90
MANOLE NUTI LILIANA		TURCHIA	4.651,12
MANTOVANI FRANCA		ITALIA	8.741,36
MANZANARES RIOS JOSE DANIEL		HONDURAS	46,65
MANZANARES RIOS SANTOS LEONIDAS		HONDURAS	179,39
MARANZANA CARLO		RUSSIA	7.045,52
MARCELINO NEUSA		ALGERIA	947,73
MARCHETTI FRANCESCO		ALGERIA	1.804,01
MARCHETTI MARCO		PERU'	32.053,83
MARCHI MARCO		ITALIA	4.875,13
MARCUSIUEMANUEL ADRIAN		ROMANIA	4.078,43
MAREGOTTO ROSSELLA		ITALIA	5.328,86
MARGANI PASQUALE		ITALIA	4.088,22
MARGIOTTA IVAN		ITALIA	3.295,29
MARIANETTI ALESSANDRO		ROMANIA	4.239,99
MARIN GARCIA ALBERTO OSVALDO		HONDURAS	5.329,79
MARINELLI DOMENICO		CILE	12.931,85
MARINI IVAN		GEORGIA	7.632,08
MARINION		ROMANIA	764,40
MARINUCCI ELISABETTA		ITALIA	5.435,24
MARIO FELIPE ZELAYA		HONDURAS	254,64
MARKUSZEWSKA KATARZYNA		POLONIA	4.134,85
MARONGIU GIANCARLO		CILE	17.456,89
MARONGIU GUIDO		ITALIA	564,48
MARQUEZ GONCALVES SHEREZZADE		VENEZUELA	27,40
MARRA ALBERTO		ITALIA	7.868,98
MARRAS PIER MASSIMO		SINGAPORE	14.652,27
MARREF DJEBBAR		ALGERIA	754,96
MARSIGLIA GIOVANNI		ITALIA	789,13
MARSZALEK WOJCIECH		POLONIA	67,05
MARTE BRUNO		ITALIA	1.264,18
MARTELLA COSTANZA		ROMANIA	1.672,76

MARTELLA MAURIZIO		ITALIA	5.104,47
MARTIN FERMIN		INDONESIA	8.093,45
MARTÍNEZ HERNÁNDEZ SAÚL		EL SALVADOR	5.149,67
MARTINEZ ACOSTA SANTOS MARGARITO		HONDURAS	81,22
MARTINEZ ANDINO EDGAR DONALDO		HONDURAS	519,15
MARTINEZ ANDINO EDGARDO DONALDO		HONDURAS	698,62
MARTINEZ CARRASCO ANTONIO		HONDURAS	1.270,42
MARTINEZ CHIRINOS OSCAR ARMANDO		HONDURAS	116,78
MARTINEZ CRUZ ROJER ROBERTO		HONDURAS	376,95
MARTINEZ DELARCA SELVIN JAEL		HONDURAS	292,50
MARTINEZ GARCIA JORGE		HONDURAS	315,61
MARTÍNEZ GONZÁLES CARLOS ROEL		HONDURAS	516,10
MARTINEZ HERNANDEZ EVA ANTONIETA		HONDURAS	111,77
MARTINEZ HERRERA WILMER WAINER		NICARAGUA	1.050,39
MARTINEZ MALDONADO DENIS JOSUE		HONDURAS	495,43
MARTINEZ MARTINEZ ROGER DANIEL		HONDURAS	144,33
MARTINEZ MARTINEZ ROGER DOMINGO		NICARAGUA	66,19
MARTINEZ MELVIN EFRAIN		NICARAGUA	1.097,37
MARTINEZ MERCADO ALVARO ALEJANDRO		HONDURAS	3.394,40
MARTINEZ MONTOYA JOSUE ALEXANDER		HONDURAS	298,32
MARTINEZ MURILLO DAVID		HONDURAS	381,32
MARTINEZ OCAMPO EVER RICARDO		HONDURAS	37,66
MARTINEZ ORELLANA JACOBO ARNALDO		HONDURAS	387,14
MARTINEZ PAVON OLVIN EDGARDO		HONDURAS	121,79
MARTÍNEZ PEREIRA ELÍAS		HONDURAS	2.478,30
MARTINEZ PEREZ JUAN DE LA CRUZ		NICARAGUA	490,84
MARTINEZ REYES JOSÉ ARIEL		HONDURAS	492,24
MARTINEZ RIVAS OMAR ELIEZER		NICARAGUA	888,30
MARTINEZ ROMERO JESUS EDGARDO		HONDURAS	127,75
MARTINEZ ROSALES EDUARDO ELY		HONDURAS	366,76
MARTINEZ SARMIENTO JOSE LUIS		HONDURAS	511,08
MARTINEZ SOMARRIBA ALVARO RAMON		HONDURAS	13.067,97
MARTINEZ SUAREZ DODANIN ANTONIO		NICARAGUA	1.080,68
MARTINEZ VAQUEZ SERGIO HINACIO		HONDURAS	365,30
MARTINEZ ZERON DIXON NEHEMIAS		HONDURAS	1.438,11
MARTINEZ, DANY ORLANDO		HONDURAS	299,78
MARTINEZ, EDUARDO ADALID		HONDURAS	131,80
MARTIRE GIULIO		ROMANIA	7.525,56
MARZIANI MARIO		ITALIA	12.961,34
MASCARO LUIGI		ITALIA	15.034,42
MASCI MARIO		ROMANIA	21.024,82
MASCIARELLI PAOLO		ITALIA	622,86
MASCIOLI FABRIZIO		ITALIA	7.579,39
MASIS SOBALVARRO FRANCISCO RAUL		NICARAGUA	677,40
MASLANKA DAWID		POLONIA	384,43
MASOTTI FABIO		ITALIA	5.398,37
MASSA SANDRO		ITALIA	238,66
MASSARI MIRKO		ITALIA	1.703,93
MASSARI STEFANO		ROMANIA	3.454,99
MASTRANGELI SANDRO		ITALIA	33,65
MASTRANGELO ELISEO		POLONIA	13.738,15
MASTRANGELO FILIPPO MARIA		ITALIA	8.358,98
MASTROIANNI ANTONIO		ITALIA	1.261,21
MASTROIANNI NATALE		ITALIA	1.119,68
MASTRONARDI MARCO		ITALIA	6.276,73
MASTROROSA SARA		ITALIA	1.831,96
MASTROVITO GIOVANNI		POLONIA	2.394,66
MATAMOROS CALERO JUAN JOSE		NICARAGUA	1.686,62
MATASE DANIELA		ROMANIA	1.730,99
MATEIION		ROMANIA	1.326,39
MATTEI VERONICA		CILE	4.150,13
MATTOCCI VLADIMIRO		POLONIA	8.264,92
MATUSIK JERZY		POLONIA	2.398,77
MATUTE HERRERA ,CRISTIAN ANTONIO		HONDURAS	501,05
MATUTE VARGAS NELSON NOEL		HONDURAS	301,23
MAYORGA FLORES YADER ANTONIO		NICARAGUA	1.605,46
MAZOUZ M'HAMED		ALGERIA	493,96
MAZZARA VINCENZO		ITALIA	254,40
MEDAGLIA GIUSEPPE		ITALIA	1.580,80
MEDINA FLORES ERVIN ALFREDO		NICARAGUA	1.864,20
MEDINA GARCIA CARLOS ALBERTO		HONDURAS	523,43

MEDINA SALGADO MAURICIO		HONDURAS	565,91
MEDJAHED ABDELKADER		ALGERIA	409,74
MEDLEJ HASAN		RUSSIA	2.306,46
MEGHERBI ABBES		ALGERIA	759,78
MEIJER MARINUS HENDRIK		INDONESIA	2.694,47
MEIJER MARINUS HENDRIK		ITALIA	4.468,14
MEJIA EDWIN ORLANDO		NICARAGUA	3.240,42
MEJIA ARITA JOSÉ ESPECTACIÓN		HONDURAS	501,04
MEJIA CASTRO PEDRO PABLO		HONDURAS	660,48
MEJIA HERNANDEZ THONY JOSE		HONDURAS	555,41
MEJIA IRIAS EDWIN JAVIER		HONDURAS	511,08
MEJIA IRIAS KEVIN ALEXANDER		HONDURAS	511,08
MEJIA LOPEZ DANILA JISSELA		HONDURAS	1.341,44
MEJIA LOZANO HECTOR ANTONIO		HONDURAS	385,68
MEJIA MARADIAGA JUAN ALBERTO		NICARAGUA	2.740,89
MEJIA MARTINEZ LUIS CARLOS		HONDURAS	914,53
MEJIA RIVAS ELIAS JOSUE		HONDURAS	293,95
MEJIA RODRIGUEZ MARVIN JAVIER		HONDURAS	1.484,67
MEJIA SOTO ALVARO ROBERTO		HONDURAS	374,13
MEJIA TORRES JIMMY ALEXANDER		HONDURAS	438,10
MEJIA VALLE JOSUE GEOVANNY		HONDURAS	104,25
MEKAL PIOTR		POLONIA	4.683,56
MEKSEM AMINE		ALGERIA	1.135,10
MELE PIERLUIGI		POLONIA	5.964,32
MELENDEZ MARTINEZ ELVIN ORLANDO		HONDURAS	540,73
MELENDEZ MEJIA JOSE LUIS		HONDURAS	347,83
MELENDEZ MONTOYA LINFORD DE LOS ANGELE		NICARAGUA	6.712,91
MELENDEZ RODRIGUEZ CESIA STEFANIA		NICARAGUA	2.920,99
MELENDEZ, WUILMER GERARDO		HONDURAS	350,74
MELGAR RODRIGUEZ JOSUE BERNANDO		HONDURAS	27,36
MELINTEADRIANA		ROMANIA	236,72
MELIS PIERANDREA		CILE	7.912,98
MEMBREÑO MARTINEZ NECTOR ANTONIO		NICARAGUA	1.210,39
MEMBREÑO NOLASCO ELMY JOVANY		HONDURAS	538,66
MEMMOLA MARCO		ALGERIA	3.094,76
MENCIAS BACA CARLOS NOE		HONDURAS	1.229,74
MENDEZ EVER RENE		NICARAGUA	444,87
MENDEZ BELLOSO LUIS ENRIQUE		NICARAGUA	3.459,50
MENDEZ FLORES WILMER FRANCISCO		HONDURAS	297,65
MENDEZ RIOS MARIO ALEXANDER		HONDURAS	61,67
MENDIETA CASTRO ERIK ANTONIO		HONDURAS	176,88
MENDOZA HUAMAN ANTONIA ESTEFANIA		PERU'	3.596,94
MENDOZA BLANDON JAREDMARY		NICARAGUA	1.209,84
MENDOZA CARRASCO JHON BRANDON		NICARAGUA	708,25
MENDOZA MATEY BYRON ARIEL		NICARAGUA	397,06
MENDOZA URBINA HARBIN LEVIS		HONDURAS	533,83
MENDOZA, DANIEL ALBERTO		HONDURAS	499,01
MENJIVAR GARCIA MARCELO		HONDURAS	257,24
MENOCAL FUNEZ JOSE MANUEL		HONDURAS	376,95
MERABET DJILLALI		ALGERIA	221,00
MERCADO RODRIGUEZ FRANKLIN ANTONIO		NICARAGUA	2.340,90
MERCALDO DAVIDE		ITALIA	9.034,74
MERCURIO ANDREA		CILE	9.029,82
MERCY CITRA ANGELINE		INDONESIA	803,69
MERINO ANTUNEZ JEFFRY WILLIAN		HONDURAS	340,54
MERLO NIÑO DANIELA		VENEZUELA	1,93
MERMER LUKASZ		POLONIA	1.577,17
MESCHINO SALVATORE		ITALIA	17.313,22
MESEAGHEORGHE		ROMANIA	4.189,29
MESKAR BELAID		ALGERIA	718,52
MESSAD AZEDDINE		ALGERIA	2.964,28
MESSAOUDI SAID		ALGERIA	162,10
MEZA DIAZ JOSE LUIS		HONDURAS	433,73
MEZA LAGOS ALEX DOMINGO		HONDURAS	1.077,97
MEZA LAGOS ELEX DOMINGO		HONDURAS	861,07
MEZIANE M'HAMED		ALGERIA	2.148,11
MEZOUED WALID		ALGERIA	932,46
MEZZAROMA ANDREA		ITALIA	1.883,01
MICELI COSTANTINO ALESSAN		CILE	14.651,46
MICHELI STEFANO		POLONIA	6.457,75
MICOLUCCI DOMENICO		CILE	21.606,34

MIERZWA IRENEUSZ		POLONIA	1.357,80
MIERZWA RENATA		POLONIA	385,55
MIGUELEZ LUIS MIGUEL		SVEZIA	4.240,11
MIHAILA DUMITRU CATALIN		ROMANIA	1.792,74
MIHALACHE PETRE		ITALIA	743,72
MIKOLAJEWICZ GRZEGORZ		POLONIA	122,93
MILIONE PROSPERO		ITALIA	8.787,08
MILUZZI LUIGINO		ITALIA	775,02
MINIERO NICOLETTA		ITALIA	12.420,77
MININNI FRANCESCA		ITALIA	5.398,23
MINISTERIO DE TRABAJO		BOLIVIA	4.801,71
MINNITI ALESSANDRO IGNAZIO		ROMANIA	7.327,06
MIRABELLI ANGELO		ITALIA	1.445,56
MISCIOSCIA LEONARDO		ITALIA	208,66
MITU IONEL		ROMANIA	1.377,42
MIZOURI ALI'		ITALIA	790,49
MOCAN MARIAN-VIOREL		RUSSIA	6.669,62
MOGAVOICHITA		ROMANIA	2.452,94
MOGGIOLI MARCO		RUSSIA	18.724,41
MOKHTARI ABDERREZAK		ALGERIA	687,35
MOLDYSZ TOMASZ		POLONIA	7.252,76
MOLINARO CARMINE		ITALIA	4.404,06
MONTALVAN CORRALES ELMER ALCIDES		HONDURAS	499,01
MONTALVAN OSEGUERA PORFIRIO		HONDURAS	84,22
MONTALVAN POSADAS YELSON FABRICIO		HONDURAS	219,46
MONTENEGRO RAYTE JAHAIRA		NICARAGUA	602,07
MONTERO GOMEZ CHRISTIAN JEAN PIERRE		ROMANIA	1.799,61
MONTES CHACON RAFAEL		HONDURAS	295,40
MONTES OSORTO JORGE ALBERTO		HONDURAS	627,52
MONTESI EMANUELE		ITALIA	14.689,23
MONTI ERNESTO		ITALIA	3.503,00
MONTOYA CACEREZ DANILO DAGOBERTO		HONDURAS	379,86
MONTOYA CHAVARRIA FREDIS DAGOBERTO		HONDURAS	131,80
MONTOYA LOZANO MARCO ANTONIO		HONDURAS	134,31
MONTOYA MARTINEZ EDDY ALFONSO		HONDURAS	136,81
MONTOYA NUÑEZ CARLOS JAVIER		HONDURAS	251,72
MORADEL ARDON JOSE OSCAR		HONDURAS	1.299,09
MORALES BRAVO VICTOR MANUEL		NICARAGUA	727,99
MORALES CASTRO OLMAN DANILO		HONDURAS	89,14
MORALES CRUZ ADILIO IVAN		EL SALVADOR	10.157,48
MORALES FAJARDO JOSE ALBERTO		HONDURAS	397,33
MORAN CASTRO GERARDO JOSUE		HONDURAS	1.041,31
MORAN QUIROZ OSIRIS		PANAMA	1.829,97
MORAN ROBLES DOMINGO		HONDURAS	177,46
MORAN, ARCADIO GERTRUDIS		HONDURAS	1.982,76
MORANO MARCO		ROMANIA	3.879,58
MORARUDORU		ROMANIA	547,84
MORENO URIARTE GIOVANI		PERU'	4.069,26
MORENO DONAIRE GONZALO ADALID		HONDURAS	1.064,84
MORENO VANEGAS HAYBI MARIEL		NICARAGUA	471,79
MORETTI VITO		CILE	14.874,09
MORMONE LUCA		ITALIA	9.021,50
MORONI MAURIZIO		ITALIA	1.413,85
MORRA ALBERTO		ITALIA	6.053,72
MORRISON EMILIANI ROBERTO		PANAMA	2.295,88
MOSKWA ALEKSANDRA		POLONIA	147,51
MOSOIU MARIA		ROMANIA	855,10
MOSTEK AMADEUSZ		POLONIA	1.056,06
MOTOCALEXANDRU		ROMANIA	687,21
MOULELKHELLOUA ABDELLAH		ALGERIA	583,77
MUGGIA GIOIA ALISON		ITALIA	3.967,83
MUNGUIA BETANCOURTH MARIANO DE JESUS		HONDURAS	209,44
MUNGUIA PAVON MARCIO RUBI		HONDURAS	116,78
MUNGUIA, SANTOS LUIS		HONDURAS	293,95
MUNNO DOMENICO		ITALIA	348,30
MUÑOZ MARCIAL ANTONIO		NICARAGUA	1.257,41
MUÑOZ ESCALERAS ROGER ALBERTO		HONDURAS	400,79
MUÑOZ GARCÍA NOLIZ		HONDURAS	982,24
MUÑOZ PALUCHO EDWIN MAURICIO		NICARAGUA	6.603,26
MUÑOZ REYES JORGE LUIS		HONDURAS	217,85
MUÑOZ, MARCO ANTONIO		HONDURAS	1.869,06

MURANO GIOVANNI		ITALIA	9.360,27
MURESAN SERGIU ALIN		ROMANIA	4.846,91
MURILLO ANDINO LEONEL ROJAS		HONDURAS	298,32
MURILLO GARCIA MARIO RENE		HONDURAS	51,64
MURILLO LAÍNEZ JOSÉ ERLINDO		HONDURAS	311,42
MURILLO ROMERO LUIS ENRIQUE		HONDURAS	289,58
MURRU MAURO		ITALIA	321,50
MURZI STEFANO		ITALIA	18.030,25
MUSACCHIO ANTONIO		ITALIA	14.231,68
MUSAT EMILIA		ROMANIA	616,02
MUSATMARIAN		ROMANIA	287,32
MUSSI CARLO		ITALIA	21.840,92
MUTU MARIAN		ROMANIA	2.001,59
MYJAK MARIAN		POLONIA	676,10
NABI TAMI		ALGERIA	287,84
NAKONIECZNY SLAWOMIR		POLONIA	2.547,96
NANNAVECCHIA VITTORIO		POLONIA	7.762,37
NARDI GIUSEPPE		ITALIA	62.994,49
NASTI GIUSEPPE		ITALIA	2.507,38
NAVARRETE OLIVAS LEVI ROBERTO		NICARAGUA	1.159,69
NAVARRO DELA CARIDAD YAMIRA		PANAMA	1.578,55
NAVARRO BEKER ABEL		PANAMA	499,55
NAVARRO INESTROZA MARCO GABRIEL		HONDURAS	583,44
NAWARA LESZEK		POLONIA	217,92
NAWARA TOMASZ		POLONIA	3.495,63
NEACSUCRISTINA-RODICA		ROMANIA	781,34
NEACSUMIHAIL		ROMANIA	7.554,57
NEGRIN ANTONIO		ITALIA	21.174,66
NEHILA M'HAMED		ALGERIA	171,23
NELSON OMAR MEJIA RIVERA		HONDURAS	261,73
NELSON VALERIANO JAIRO DAVID		HONDURAS	496,24
NEPI MICHELE		ITALIA	7.591,28
NERI LORIANA		ITALIA	20.876,51
NERI STEFANO		ITALIA	7.104,94
NERKA ARKADIUSZ		POLONIA	1.106,35
NET FINANCE S.P.A.		ITALIA	6.129,51
NGOH WEE LI WENDY		SINGAPORE	6.298,47
NICODEMO GIOVANNI		POLONIA	10.919,84
NICOLAE NORBERT-DIOGENE		ROMANIA	613,45
NICOLAE STEFAN		RUSSIA	2.105,98
NICOLAEION		ROMANIA	2.614,82
NICULAE STELUTA-MARIANA		ROMANIA	382,31
NIETO DE PAREDES ANA PATRICIA		EL SALVADOR	27.447,58
NIETO DE PAREDES PATRICIA		PANAMA	1.171,85
NIEWINSKI PAWEL		POLONIA	156,45
NIGLIATO GAETANO		ITALIA	3.773,21
NIGRO NICOLA		ITALIA	5.382,23
NINIOS ANDREA		ITALIA	6.044,71
NIOI ANDREA FRANCESCO		ITALIA	2.251,36
NIRBHIK SENGUPTA		SINGAPORE	17.891,57
NITU GHEORGHE		ROMANIA	1.129,34
NIZIOLEK MICHAL		POLONIA	5.732,92
NOCUN ARKADIUSZ		POLONIA	1.658,41
NONNI ROBERTA		ITALIA	5.920,02
NOUALI MOHAMMED ALI		ALGERIA	463,55
NOUAR NOUREDDINE		ALGERIA	155,91
NOVARINO GIACOMO ENZO		CILE	32.450,31
NOVATI ALBERT		HONDURAS	23.270,28
NOVIKOVA VIKTORIYA		RUSSIA	388,22
NOWACKA ALEKSANDRA		POLONIA	899,61
NOWAK BARTOSZ		POLONIA	1.290,74
NOWAK BEATA		POLONIA	894,02
NOWAK MICHAL		POLONIA	391,13
NUÑEZ CANALES OLVIN ROLANDO		HONDURAS	504,48
NUÑEZ HERNANDEZ WALTER RENIERY		HONDURAS	445,38
NUÑEZ MARTINEZ ENIS ORLANDO		HONDURAS	398,79
NUÑEZ OCAMPO MARCO TULIO		HONDURAS	354,70
NUÑEZ VAQUEDANO EDWIN LEONARDO		HONDURAS	813,23
NUÑEZ ZUNIGA LUIS FERNANDO		HONDURAS	381,55
NUNJAR CABELLOS JAVIER EDUARDO		PERU'	4.174,88
OANA NICOLETA		ROMANIA	969,17

OBREGON EFRAIN		NICARAGUA	245,60
OBREGON HERNANDEZ BAYARDO JOSE		NICARAGUA	692,99
OBREGON HERNANDEZ LEYBIS MARGARITA		NICARAGUA	3.041,59
OCAMPO FUENTES CRISTHIAN JHOEL		HONDURAS	146,83
OCAMPO MARTINEZ ORLANDO RIGOBERTO		HONDURAS	366,76
OCAMPO OCAMPO WILSON ONELIO		HONDURAS	89,23
OCAMPO VILLALT ALEXIS SAMIR		HONDURAS	238,62
OCAMPO VILLALTA HECTOR FELIPE		HONDURAS	362,21
OCHOA FORTIN MARIO ROBERTO		HONDURAS	333,26
OCHOA MONCADA HORACIO		HONDURAS	903,64
OCHOA MURILLO VICTOR ABEL		NICARAGUA	853,42
OGGIANO PAOLO		ITALIA	655,69
OLEJNICZAK KAROLINA		POLONIA	871,67
OLIVA VALLECILLO JUAN MANUEL		NICARAGUA	13.801,75
OLIVA ZELAYA GABRIEL FERNANDO		HONDURAS	2.340,04
OLIVARES CASTILLO EDGAR		PANAMA	481,56
OLIVARES PAVON MARIO DANIEL		NICARAGUA	589,36
OLIVAS ESCOBAR MAGDONAL		NICARAGUA	187,41
OLIVAS MONTENEGRO WALTER CROHOSMAN		NICARAGUA	1.306,32
OLIVAS RIVAS NELSON RENE		NICARAGUA	766,60
OLIVIERI ALESSANDRO		ITALIA	11.901,48
OLMEDO JOSE MARIO		TURCHIA	2.949,67
OLSSON JENS		SVEZIA	2.248,54
ONESTI ALESSANDRO		ITALIA	7.717,03
ONORATI ALESSANDRA		ITALIA	13.759,72
ONORINI ANGELO		ITALIA	174,35
OPORTA RODRIGUEZ ABELARDO ANTONIO		NICARAGUA	4.778,60
OPREA VIOREL - DORULET		ROMANIA	2.812,73
ORAZI MASSIMO		ITALIA	8.875,62
ORCCOAPAZA VILCA ASENCIA		PERU'	6.134,98
ORDOÑEZ CASTILLO MANUEL DE JESUS		NICARAGUA	537,12
ORDOÑEZ CASTRO MAURICIO ALONSO		HONDURAS	633,91
ORDOÑEZ COREA JOSÉ ANÍBAL		HONDURAS	503,89
ORDOÑEZ DOBLADO KARLA LIZETH		HONDURAS	919,45
ORDOÑEZ LOPEZ HENRY ALBERTO		NICARAGUA	1.611,14
ORDÓÑEZ ORDÓÑEZ JORGE ERNESTO		HONDURAS	494,92
ORDOÑEZ VILLALOBOS ERICK EDUARDO		HONDURAS	199,42
OREFICE DANIELE		ITALIA	8.542,68
ORELLANA HERRERA JOSE ROBERTO		HONDURAS	292,50
ORELLANA MARTINEZ JUSTO GERARDO		HONDURAS	390,05
ORELLANA MARTINEZ MARBIN ISRAEL		HONDURAS	337,63
ORELLANA NAVARRO LISBETH SARAI		HONDURAS	840,40
ORELLANA ORELLANA MANUEL DE JESUS		HONDURAS	497,94
ORELLANA, ALEXI YOVANY		HONDURAS	136,81
ORIO PAOLO		CILE	4.086,01
ORLANDI RINALDO		ITALIA	48,45
ORLATI GIANNI		POLONIA	11.794,95
OROZCO JORGE LUIS		NICARAGUA	882,04
OROZCO BLANDON CRISTHIAN		NICARAGUA	624,82
OROZCO BLANDON MARIO SAMUEL		NICARAGUA	690,61
OROZCO CAMPANELLO MIGUEL ANTONIO		COSTA RICA	25.678,16
OROZCO LOAISIGA DIANA JANETH		NICARAGUA	471,79
OROZCO MANZANAREZ DAYSI SAYDA		NICARAGUA	738,36
OROZCO MARTINEZ JAMALI		NICARAGUA	321,56
OROZCO RIVAS JUAN RAMON		NICARAGUA	684,63
OROZCO TINOCO MEYLIN DALILA		NICARAGUA	586,33
ORTEGA BUSTAMANTE LETICIA DEL SOCORRO		NICARAGUA	2.499,65
ORTEGA CRUZ ELMER SAMIR		HONDURAS	301,23
ORTEGA CRUZ JOSUE ANTONIO		HONDURAS	387,14
ORTEGA GARCIA ALEXIS		NICARAGUA	9.486,40
ORTEGA GARCIA JUAN FRANCISCO		NICARAGUA	2.007,18
ORTEGA VILLAFRANCA CELSO ANTONIO		HONDURAS	131,80
ORTEZ BACA NELSON ALEXANDER		HONDURAS	215,92
ORTEZ CASTRO JOSE WILFREDO		HONDURAS	184,40
ORTEZ MURILLO JESUS DE LOYOLA		HONDURAS	348,54
ORTIZ BLANCO JONTHAN AARON		HONDURAS	501,69
ORTIZ ESPINOZA RONAL SAMAEL		HONDURAS	46,65
ORTIZ FLORES JHESFRIE ARNULFO		HONDURAS	26,62
ORTIZ MARTINEZ BETHY MARILIT		HONDURAS	179,39
ORTIZ PAVON MELIT YANETH		HONDURAS	501,69
ORTIZ VALLADARES WILMER ANTONIO		HONDURAS	206,94

ORTIZ VILLATORO YENNI SARAHI		HONDURAS	526,50
ORTUÑO RAMIREZ SERGIO RAMON		NICARAGUA	1.443,02
OSCAR OSWALDO RAMIREZ CHINCHILLA		HONDURAS	260,24
OSEGUEDA MORENO MARLON ALONSO		NICARAGUA	886,28
OSEGUERA AGUILAR RUDIS ANIBAL		HONDURAS	499,91
OSEGUERA MONTOYA ODRIN ORLANDO		HONDURAS	507,82
OSEGUERA SANCHEZ YERRI ESAU		HONDURAS	309,97
OSMOLSKI LUKASZ		POLONIA	1.162,23
OSNATO COSTANTINO		ITALIA	22.872,60
OSTAPINSKI KAMIL		POLONIA	469,36
OSTASHOVA OLGA		RUSSIA	1.552,28
OSUCH PAWEL		POLONIA	1.167,82
OTERO URBINA JOSMARIS LINETH		NICARAGUA	451,87
OTOLINSKA MALGORZATA		POLONIA	3.453,16
OTTAVIANI MASSIMO		RUSSIA	4.012,30
OUAFI YAZID		ALGERIA	941,26
OUKIL WAHIBA		ALGERIA	1.188,16
OULDJERIOUAT ZINEDDINE		ALGERIA	285,89
OZDEMIR BARBAROS		SVEZIA	15.063,09
PACETTI MARICA		CILE	2.589,59
PACHECO HERNANDEZ RAUL		HONDURAS	1.982,76
PADILLA CRUZ KEVIN PASTOR		HONDURAS	109,26
PADILLA MARADIAGA RAMON ALEXIS		HONDURAS	1.533,54
PADUANO FRANCESCO		ITALIA	628,65
PADUANO GIOVANNI		ITALIA	5.792,48
PAGANO FRANCESCO		ITALIA	1.200,75
PAGLIARINI AMEDEO		VENEZUELA	122.445,39
PAGNANELLI CORRADO		ITALIA	8.802,55
PAGNOTTA VALTER		ITALIA	1.024,12
PAGUADA MATUTE CARLOS MIGUEL		HONDURAS	420,63
PAJDZIK KAMIL		POLONIA	469,36
PAJUELO SALCEDO HUGO CESAR		PERU'	3.302,22
PALA RICCARDO		ITALIA	5.152,78
PALACIOS CRUZ ERIKA JASMIN		HONDURAS	799,79
PALACIOS MARTINEZ BYRON JOSE		NICARAGUA	1.509,10
PALADINO SIMONE		ITALIA	10.005,35
PALAGRUTI NUNZIO CLAUDIO		POLONIA	3.715,98
PALCHETTI MASSIMO		ITALIA	3.925,77
PALLESCHI GRAZIANO		ITALIA	59,05
PALLESCHI MAURIZIO		ITALIA	358,42
PALLESCHI PARIDE		ITALIA	25.557,12
PALMIERI VITO		ITALIA	591,61
PALMIGIANO DAVIDE		ITALIA	9.377,06
PALOMBA MONICA		ITALIA	4.882,36
PALUCHOWSKI WALDEMAR		POLONIA	938,72
PALUMBO MAURO		ITALIA	34.658,17
PAMFILIE ADRIAN-CLAUDIU		ROMANIA	278,96
PANEK KRZYSZTOF		POLONIA	4.358,36
PANELLA SANTINO		ITALIA	7.344,88
PANIAGUA ESPINOZA FREDDY EDEN		NICARAGUA	6.166,00
PANIZO ANGEL LOPEZ		SVEZIA	4.240,11
PANSARDI BIAGIO		ROMANIA	1.907,51
PANTANO FABIO ROBERTO		TURCHIA	1.960,50
PANTUKHOV ALEKSEY		RUSSIA	265,55
PANTURUGEORGE		ROMANIA	655,05
PAONESSA MAURIZIO		ITALIA	13.803,91
PAPA PIETRO		INDONESIA	6.746,93
PAPARCONE GIANLUCA		PANAMA	17.370,32
PAPIERNIK KAROLINA		POLONIA	359,84
PARADISO SALVATORE		ITALIA	7.136,35
PARASCHIV ELENA LAURA		ROMANIA	633,39
PARASCHIVMARIN		ROMANIA	1.527,08
PARDI GIANMARCO MARIA		ITALIA	3.349,93
PARDO FIGUEROA MENDEZ OSCAR MARTIN		PERU'	5.960,79
PAREDES GARCIA RAFAEL		PANAMA	2.244,91
PARIBONI LUCIANA		ITALIA	7.359,82
PARISI MAURO		CILE	12.713,33
PAS MICHAL		POLONIA	201,16
PAS SLAWOMIR		POLONIA	134,10
PASCUA PINEDA NICOLAS ENRIQUE		NICARAGUA	8.704,40
PASESCUNICOLETA		ROMANIA	1.796,39

PASSERI CLAUDIO		ITALIA	21.698,28
PASTORE ANDREA		ITALIA	600,00
PASTRANA QUIROZ RITA DINORA		HONDURAS	919,95
PASZ ARTUR		POLONIA	1.408,09
PASZ SEBASTIAN		POLONIA	838,15
PASZYLK DARIA		POLONIA	507,92
PATACCHIOLA ROBERTO		ITALIA	10.281,49
PATERAU-VLADU IOANA ALEXANDRA		ROMANIA	1.097,17
PATERAU-VLADUBOGDAN IONEL		ROMANIA	4.439,30
PATORSKA AGNIESZKA		POLONIA	1.177,87
PATRUSTEFAN		ROMANIA	681,63
PAVESI ROSAMARIA		POLONIA	1.081,95
PAVON HERNANDEZ MARLON JOSUE		HONDURAS	267,70
PAVON ORTEZ CARLOS DARIO		HONDURAS	204,43
PAVON PAGUADA MILTON DARIO		HONDURAS	387,14
PAVON, JOSE ENRIQUE		HONDURAS	323,07
PAWLAK TOMASZ		POLONIA	2.346,81
PAZ AMADOR SANTOS ALEJANDRO		NICARAGUA	535,32
PECCHIONI MARCELO PEDRO		CILE	13.290,30
PECONIO VITO FRANCESCO		RUSSIA	1.817,35
PEDZIMAZ JAN		POLONIA	83,81
PELLEGRINI ENRICO		ITALIA	11.983,75
PEÑA GUEVARA DENIS ANAHUM		HONDURAS	371,12
PEÑA GUEVARA SAVAS		HONDURAS	124,29
PEÑA MONTANO NELSON ARNULFO		NICARAGUA	2.635,93
PEÑA PICADO VICTOR JOSE		NICARAGUA	2.167,45
PENSION FUND OF RUSSIAN FEDERATION IN SAINT PETERSBURG		RUSSIA	1.660,00
PERALTA GREGORIO NOEL		HONDURAS	252,75
PERAZA GARCIA CARLOS ADOLFO		HONDURAS	1.713,18
PERAZA SIFONTES LESBIN JOSE		HONDURAS	136,12
PERDOMO LAGOS KATTYA DANAE		HONDURAS	1.508,62
PEREIRA EUCEDA JOSE ANTONIO		HONDURAS	410,44
PERES RIVERA BASILIO CONCEPCION		HONDURAS	286,67
PEREZ ARBULU GLENDA JENNIFER		PERU'	5.443,31
PEREZ CANALES JUAN CARLOS		HONDURAS	592,05
PEREZ HERNANDEZ OSMAR FANCISCO		NICARAGUA	1.335,38
PEREZ MARTINEZ WILSON GIOVANY		HONDURAS	509,12
PEREZ OLIVERO ISAAC		PANAMA	37,65
PEREZ RODRIGUEZ LUIS EDGARDO		HONDURAS	532,73
PEREZ RODRIGUEZ PABLO ANTONIO		NICARAGUA	612,07
PERINI VALERIO		ITALIA	468,30
PEROZO LEON ROQUE		VENEZUELA	52,74
PERRETTA BIAGIO		ITALIA	16.075,05
PERRONE LUIGI		ITALIA	6.982,23
PERRONE NICOLA		ITALIA	594,79
PERSIA ENZO		ITALIA	840,23
PERSIA FABIO		ITALIA	65,16
PERSIA MARIO		POLONIA	10.527,58
PERSICO LUIGI		POLONIA	8.008,33
PETRASSI DEBORA		ITALIA	1.686,36
PETRI JOHN BAPTIST		ROMANIA	3.426,00
PETRI RICCARDO		ITALIA	2.696,46
PETRILLO FRANCO		ITALIA	938,91
PETRISORIOANA		ROMANIA	1.339,25
PETRONE FABIO		ROMANIA	4.376,29
PETRUCCI DANIELE		ITALIA	3.349,62
PETRUCCI RICCARDO		ITALIA	9.198,23
PETTAS FOTIOS		CILE	2.569,33
PETTINE LUCA		POLONIA	1.001,87
PETUMIHAITA		ROMANIA	2.166,47
PIANESE LANFRANCO		CILE	4.670,65
PICADO ORLANDO		NICARAGUA	1.310,52
PICADO BRIONES JOSE MANUEL		NICARAGUA	1.396,02
PICADO JUAN CARLOS		NICARAGUA	549,63
PICANO ROSANNA		ITALIA	5.949,45
PICCHEDDA LUIGETTO		ITALIA	337,92
PICHARDO SEQUEIRA JOSE DOMINGO		NICARAGUA	390,76
PIECHOWIAK MIKOLAJ		POLONIA	78,23
PIEKARSKI JACEK		POLONIA	491,71
PIELA MACIEJ		POLONIA	1.636,06

PIEMONTE GIUSEPPE		ITALIA	1.525,56
PIENIAZEK MALGORZATA		POLONIA	1.237,77
PIERAGOSTINI CARLO		ITALIA	9.589,87
PIERAGOSTINI MARIO FEDERICO		PANAMA	15.492,37
PIERSANTI ANTONIO		ITALIA	10.988,97
PIETROBONO ANDREA		POLONIA	2.925,03
PIETRYKOWSKA ANNA		POLONIA	1.101,88
PIETRZAK PRZEMYSLAW		POLONIA	402,31
PILACINSKI MARCIN		POLONIA	2.487,62
PINEDA CRUZ EVER ANTONIO		HONDURAS	497,06
PINEDA GUIZA JOSUE ABRAHAN		HONDURAS	32,51
PINEDA GUTIERREZ EMERSON		HONDURAS	333,26
PINEDA MARTÍNEZ AGUSTÍN		HONDURAS	446,84
PINEDA MARTINEZ ANGEL SAUL		HONDURAS	291,04
PINEDA MARTINEZ KENIA AMABEL		HONDURAS	425,00
PINEDA MOLINA MERCEDES DE JESUS		NICARAGUA	433,07
PINEDA ROMERO MARLON ANTONIO		NICARAGUA	1.666,69
PINEDA SUAREZ ODALIS SELENA		NICARAGUA	471,79
PINNA ALESSIO		ROMANIA	6.057,42
PINNA MARCO		ITALIA	183,89
PINTO CLAUDIO		ITALIA	58,71
PIOVANO ALESSANDRO		CILE	2.983,69
PIRAMI RICCARDO		ITALIA	14.509,86
PIRILLO LUCA MARIA GASPARE		POLONIA	5.720,19
PIRONE MAURA		ITALIA	3.061,65
PIROZZOLO GIUSEPPE		PERU'	12.844,33
PISANI VITTORIO		ITALIA	4.127,06
PISANO PAOLO		ITALIA	1.162,84
PISCOPO COSIMA		ITALIA	3.723,07
PISU GIANPAOLO		ITALIA	1.690,35
PITERA PAWEL		POLONIA	1.352,21
PIZZI HERMAN		ITALIA	1.056,02
PIZZI SCATENA JACOPO		RUSSIA	4.781,19
PIZZO SALVATORE		ROMANIA	7.571,44
PLATA RADOSLAW		POLONIA	491,71
PNIEWSKI RAFAL		POLONIA	424,44
POLANCO MENDOZA GAMALIEL ORLANDO		NICARAGUA	1.106,97
POLIDORI PATRIZIO		ITALIA	9.180,67
POLIKOWSKA DOROTA		POLONIA	1.743,34
POMA QUISPE JOSE CARLOS		PERU'	20.546,29
POMPILI MORENO		ITALIA	20.206,00
PONCE ESTRADA JOSE ELIAS		HONDURAS	599,14
PONCE MARADIAGA RIGOBERTO		HONDURAS	536,21
PONZANI ALBERTO		ITALIA	16.864,57
POP OVIDIU EUGEN		ROMANIA	849,52
POPA TEODOR		ROMANIA	5.942,79
POPAALEXANDRU CRISTIAN		ROMANIA	3.086,97
POPASTEFANITA CORNEL		ROMANIA	1.014,62
POPESCURAZVAN MIHAIL		ROMANIA	8.613,36
POPIEL PIOTR		POLONIA	1.081,77
POPOVICCOSTICA		ROMANIA	2.786,57
POPOVICIGEORGETA		ROMANIA	237,79
PORTKA EWELINA		POLONIA	187,74
PORTORICO IACOPO		ITALIA	5.766,33
PORZIO FRANCESCO		ITALIA	19.483,47
PORZIO VALENTINA		ITALIA	3.659,77
POSADAS ORTIZ KELVIN ISABEL		HONDURAS	445,38
POSADAS PALMA ENDIS MISSAEL		HONDURAS	186,90
POSAS MARTINEZ JORGE ALBERTO		HONDURAS	308,51
POTEMPA MATEUSZ		POLONIA	1.863,20
POTLOG GHEORGHE-DANIEL		ROMANIA	289,89
PRADO RAMON ARISTIDES		NICARAGUA	444,23
PRATI MARCO		ITALIA	10.935,99
PRAVIA JARQUIN MIGUEL ANGEL		NICARAGUA	2.071,59
PRAVIA SUAREZ YURI		NICARAGUA	3.810,83
PREDESCUMIHAI-ANDREI		ROMANIA	1.348,47
PREPELITA MIRCEA		ROMANIA	2.446,07
PRESTER ANGELO		ITALIA	1.833,45
PRIMAVERA FABIO		ITALIA	4.464,97
PRIMIANI ANTONIO		ITALIA	1.153,80
PRIVITERA ALFIO FABIO		ITALIA	1.023,30

PROCOPIO MIRKO		ITALIA	4.662,13
PROKOPOV IGOR		RUSSIA	253,79
PROROK WLODZIMIERZ		POLONIA	715,22
PRUTEANU GABRIEL CRISTIAN		ROMANIA	1.814,61
PUCCI EMILIA		ITALIA	5.578,59
PUDDU SALVATORE		ITALIA	22.040,93
PULASKA KATARZYNA		POLONIA	1.173,40
PULAWSKA MALGORZATA		POLONIA	4.975,24
PULETTI LUCA		ITALIA	49.290,23
PUSTERLA CARLO		POLONIA	3.587,72
PUSZKA KRZYSZTOF		POLONIA	134,10
PUZZO DOMENICO		POLONIA	20.397,59
PYTLOWSKI DARIUSZ		POLONIA	281,62
QUARANTA MARCO		ITALIA	8.513,54
QUARESIMA LAURA		ITALIA	8.349,74
QUESADA MARTINEZ DANIEL ARNALDO		HONDURAS	411,89
QUESTA LEONARDO NAHUEL		ARGENTINA	238,74
QUINTANILLA CASTRO BAYRON YAMEL		HONDURAS	26,62
QUINTANILLA CHACON JOAQUIN		PANAMA	1.386,78
QUINTANILLA CHACÓN JOAQUIN EDUARDO		HONDURAS	2.045,82
QUINTANILLA, ORLIN NOE		HONDURAS	184,39
QUIROZ ARIAS VICITACIÓN DE LA CRUZ		NICARAGUA	1.877,78
QUIROZ LOPEZ CARLOS ALFREDO		HONDURAS	489,87
RADUION		ROMANIA	745,53
RAGO LEONARDO		ITALIA	8.129,54
RAHIM MAAMAR		ALGERIA	213,06
RAHMANI AHMED		ALGERIA	628,04
RAHMANI MOHAMED		ALGERIA	720,05
RAHMANI MOKHTARIA		ALGERIA	321,92
RAHO ENZO		TURCHIA	2.239,14
RAMACCIANI ANTONELLA		ITALIA	11.006,77
RAMDANI MOHAMMED		ALGERIA	293,21
RAMIREZ URBINA JULIO CESAR		PERU'	3.352,84
RAMIREZ CACERES EVARISTO MIGUEL		NICARAGUA	883,30
RAMIREZ GARCIA ELVIN ARCENIO		HONDURAS	511,08
RAMIREZ JUAREZ NELSON AGUSTIN		NICARAGUA	683,07
RAMIREZ OBANDO MARIA LOURDEZ		NICARAGUA	4.029,76
RAMIREZ PORTILLO JOSE RENIERY		HONDURAS	49,16
RAMIREZ QUESADA MARIBEL		COSTA RICA	1.922,25
RAMIREZ ZAPATA MUNICH ANTONIO		NICARAGUA	2.790,34
RAMOS CHIRINOS GABRIEL ORLANDO		HONDURAS	184,40
RAMOS GIRON BRYAN ALEXANDER		HONDURAS	121,79
RAMOS GUERRA JUAN LUIS		PERU'	6.182,37
RAMOS MARTÍNEZ MILTON JOSÉ		HONDURAS	311,42
RAMOS PEÑA KEVIN JAVIER		HONDURAS	1.120,59
RAMOS PINGO ROGGER IVAN		PERU'	4.706,48
RAMOS RODRIGUEZ CESAR ERNESTO		HONDURAS	567,12
RAMOS TORRES ZEILA		PANAMA	2.203,62
RANA SAVERIO		ITALIA	1.077,39
RANDOLFI LUCA		ITALIA	3.962,08
RAPACZ ROBERT		POLONIA	201,16
RAPACZ WIKTOR		POLONIA	402,31
RAPALO GARCIA MIGUEL ANGEL		HONDURAS	423,54
RAUDALES ARIANO HEVER ALBERTO		HONDURAS	494,94
RAUDALES VALLE HECTOR GUSTAVO		HONDURAS	524,90
REAL OROZCO MAYNOR JOSE		NICARAGUA	1.038,72
REALINI JEAN PAUL		CILE	7.732,82
REAÑOS MEDINA VICENTE		HONDURAS	1.280,53
RECARTE GUTIERREZ ANTONIO ENRIQUE		HONDURAS	353,03
REKIEL MARCIN		POLONIA	469,36
RENZA COSIMO		GEORGIA	3.606,54
RENZETTI EDOARDO		CILE	3.666,85
REPETTO MARCELLO		ROMANIA	11.587,68
REVELANT DARIO		CILE	26.435,07
REYES ARGUETA OVIDIO DANIEL		HONDURAS	49,16
REYES CASTILLO OSCAR MANUEL		HONDURAS	826,28
REYES COLINDRES ANDREA YOSIBEL		HONDURAS	511,08
REYES COLINDRES OSCAR FERNANDO		HONDURAS	442,47
REYES FONSECA JAQUELINE MIREYDA		NICARAGUA	536,74
REYES FUNEZ URIAS ARMANDO		HONDURAS	417,72
REYES GARCIA PEDRO CELESTINO		HONDURAS	166,37

REYES GUTIERREZ ADOLFO		HONDURAS	36,63
REYES GUTIERREZ RAFAEL		HONDURAS	166,37
REYES MARTÍNEZ JOEL		HONDURAS	511,08
REYES MENDEZ SANTOS JEREMIAS		NICARAGUA	1.381,59
REYES NUÑEZ CARLOS MAURICIO		HONDURAS	1.118,83
REYES NUNURA BORIS IVAN		PERU'	3.565,93
REYES OCHOA INRRY		HONDURAS	293,95
REYES ORELLANA HENRRY RIGOBERTO		HONDURAS	301,23
REYES PEÑA WENDY NOHEMI		NICARAGUA	471,79
REYES REYES FRANCIS URIEL		HONDURAS	109,26
REYES VILLATORO LIZETH ARELI		HONDURAS	445,38
REYES, ASUNCION MARIA		HONDURAS	409,90
RIANNA ANDREA		PERU'	5.908,98
RIBECCO VITO		ROMANIA	32.676,62
RICCHIUTO ANGELO		CILE	10.286,93
RICCI FLAMINIA		ITALIA	2.133,97
RICCI JACOPO		ITALIA	5.134,96
RICCIARDI GIUSEPPE		ITALIA	42.848,19
RICCIARDI RITO DOMENICO		ITALIA	2.220,16
RICIOPPO GIORGIO		ITALIA	2.852,66
RICO' PAOLO		ITALIA	18.830,26
RIGHI CRISTIANO		ITALIA	5.231,35
RINALDI ELISA		ROMANIA	1.018,25
RIOBUENO WATIUSCA		ITALIA	1.463,97
RIOS TORRES APOLINAR		NICARAGUA	2.034,60
RISTEAELENA MAGDALENA		ROMANIA	1.633,00
RITONDALE GIULIA		ITALIA	6.423,35
RIU ALESSANDRO		CILE	7.333,21
RIVAS BLANCO LUIS MANUEL		NICARAGUA	1.135,10
RIVAS BLANDON JUAN PABLO		NICARAGUA	2.582,54
RIVAS CESAR AUGUSTO		NICARAGUA	4.671,95
RIVAS DUARTE ROER ALEXANDER		NICARAGUA	539,89
RIVAS DUARTES MADUAN		NICARAGUA	1.171,95
RIVERA BALMACEDA ZENEYDA DEL CARMEN		NICARAGUA	1.544,04
RIVERA CHIRINOS SANTIAGO ALBERTO		HONDURAS	347,83
RIVERA CISNEROS MARLON ENRIQUE		NICARAGUA	326,66
RIVERA DELARCA WILMER EMILSON		HONDURAS	672,76
RIVERA FERNANDEZ RAUL		HONDURAS	360,51
RIVERA FLORES MERLYN JOSUE		HONDURAS	511,08
RIVERA LARA DOUGLAS ELEAZR		HONDURAS	449,30
RIVERA MARTINEZ JAIME ELEXANDER		HONDURAS	366,92
RIVERA MONTALVAN ERLIN NAHUN		HONDURAS	46,65
RIVERA PAGOADA SANTOS CRESCENCIO		HONDURAS	397,33
RIVERA PEREZ JOSE ANTONIO		NICARAGUA	546,19
RIVERA PINEDA SANDRA MEELISSA		HONDURAS	542,71
RIVERA REYES HECTOR RAMON		HONDURAS	301,23
RIVERA TALAVERA MOISES		NICARAGUA	677,89
RIVERA TORO JOSE MANUEL		HONDURAS	381,32
RIZEAAURA-RAMONA		ROMANIA	814,36
RIZO GARCIA FRANCISCO JAVIER		NICARAGUA	1.037,88
RIZZI RICCARDO		ROMANIA	3.671,63
RIZZUTI LEONARDO FRANCESCO		ITALIA	15.693,38
RIZZUTO ROBERTO		ITALIA	4.996,35
ROA HERNANDEZ ELICETH LLAJAIRA		NICARAGUA	1.161,79
ROBLETO GOMEZ LUIS ENRIQUE		NICARAGUA	2.172,86
ROCCI RICCARDO MARIA		CILE	10.969,36
ROCHA LAZO ARTURO ANGEL		PERU'	7.118,85
ROCHA PALACIOS MERCEDES ANTONIO		NICARAGUA	635,49
RODAS FLORES NELSON EFRAIN		HONDURAS	425,00
RODAS RIVAS YESENIA NOHEMY		HONDURAS	1.944,00
RODI SARINO		RUSSIA	5.384,26
RODRIGUEX MARTINEZ JOSE ALBERTO		HONDURAS	131,80
RODRIGUEZ BAEZ JOBELKA BERENISSA		NICARAGUA	642,60
RODRIGUEZ CASTILLO MARVIN RENE		NICARAGUA	2.727,08
RODRIGUEZ CHACÓN BESSY TATIANA		HONDURAS	1.407,91
RODRIGUEZ COELLO BALLARDO		HONDURAS	511,08
RODRIGUEZ CRUZ CARLOS ALBERTO		HONDURAS	299,78
RODRIGUEZ FUNEZ NERY ANTONIO		HONDURAS	136,81
RODRIGUEZ FUNEZ ORLIN ESAU		HONDURAS	423,54
RODRIGUEZ HUERTAS LUIS ALEXANDER		NICARAGUA	1.236,52
RODRIGUEZ LOPEZ EBER OBDULIO		HONDURAS	355,81

RODRIGUEZ LUIS FRANCISCO		NICARAGUA	819,45
RODRIGUEZ MALDONADO SEBASTIAN		HONDURAS	766,38
RODRIGUEZ MEJIA ALLAN OSMAN		HONDURAS	1.280,20
RODRIGUEZ MORA JOSE FELICIANO		NICARAGUA	2.729,11
RODRIGUEZ ORELLANA MARTIN EMILIANO		HONDURAS	301,23
RODRIGUEZ PEREZ DIXON ANTONIO		NICARAGUA	736,24
RODRIGUEZ RAMIREZ VICENTE ANGEL		NICARAGUA	2.308,14
RODRIGUEZ SATURNO ROLANDO		PANAMA	337,89
RODRIGUEZ ZUNIGA JOSE ENRIQUE		NICARAGUA	639,68
RODRIGUEZ, BELINDA SUYAPA		HONDURAS	1.208,24
RODRIGUEZ, JOSUE MANUEL		HONDURAS	103,21
RODRIGUEZ, OSCAR		HONDURAS	218,65
RODRIGUEZ, RAMON EDGARDO		HONDURAS	2.706,09
ROGANTI MAURIZIO		POLONIA	8.663,99
ROJ MARCIN		POLONIA	491,71
ROJA CONSTANTIN CIPRIAN		ROMANIA	2.379,82
ROJAS ALFONZO ANDRES		VENEZUELA	38,73
ROLLO CARLO		ITALIA	11.865,01
ROMANI FABIO		ITALIA	34.601,66
ROMANO BARBARA		ITALIA	13.846,70
ROMANO MARCO		ITALIA	598,83
ROMEO SALVATORE		POLONIA	10.867,84
ROMERO CARBAJAL RONY ALBERTO		HONDURAS	1.265,33
ROMERO GUIDO JOSE WILFREDO		NICARAGUA	2.537,09
ROMERO OCAMPO JULIO OBILSON		HONDURAS	301,23
ROMERO, OSCAR JAVIER		HONDURAS	420,63
ROSA BUESO TOMAS ANTONIO		HONDURAS	112,31
ROSA EMIDIO		ITALIA	15.509,85
ROSALES CASTILLO JADE SARAI		NICARAGUA	11.910,19
ROSALES FLORES ROGER		HONDURAS	408,35
ROSALES GARCIA VILMA JESSENIA		NICARAGUA	1.063,75
ROSALES MARTINEZ JERLAN JAVIER		NICARAGUA	1.614,85
ROSALES MOLINA JORGE JOSE		HONDURAS	1.814,40
ROSALES SANDOVAL ORLIN SAIR		HONDURAS	374,13
ROSATO ROBERTO		ITALIA	9.534,40
ROSCA MARIA SILVANA		ROMANIA	1.981,43
ROSCIA ATTILIO		ITALIA	96.141,40
ROSINSKI PAWEL		POLONIA	1.262,81
ROSSETTI FEDERICO		ITALIA	5.266,53
ROSSETTI PAOLO		GEORGIA	2.283,79
ROSSETTI PIER LUCA		RUSSIA	5.562,48
ROSSI CARLO		ITALIA	9.725,91
ROSSI MARCO		ITALIA	3.223,11
ROSSIELLO FRANCESCO		ITALIA	9.070,55
ROSSON MIRKO		ROMANIA	9.210,57
ROSTRAN MARTINEZ EXEQUIEL		NICARAGUA	1.062,38
ROSTRAN VALLE DOMINGO FAVIO		NICARAGUA	2.053,00
ROTUNDI FRANCESCO MARIA		ITALIA	28.190,48
ROTUNDO GIUSEPPE		SINGAPORE	7.094,47
ROYO ESPEJA DANIEL		ITALIA	3.346,40
ROZYCKI MARCIN		POLONIA	670,52
RUBEO MARCO		RUSSIA	5.995,52
RUBINI MARCO		ITALIA	5.926,69
RUFINI ANDREA		POLONIA	25.411,32
RUGAMA FORNOS JOSE OTONIEL		NICARAGUA	1.679,02
RUGAMA ZELEDON ALVARO SAUL		NICARAGUA	2.088,07
RUGGIERI PASQUALE		ITALIA	6.301,54
RUGGIERO LUIGI		ROMANIA	4.501,07
RUIZ ENRIQUEZ VICTOR ALFONSO		NICARAGUA	1.411,98
RUIZ MEJIA SELVIN OLIVANY		HONDURAS	387,14
RUIZ TORRES ROLANDO		NICARAGUA	1.570,64
RUSINSKA KATARZYNA		POLONIA	352,02
RUSSI EMANUELE NICOLA		ITALIA	3.356,20
RUSSO MARIA ANGELA		ITALIA	1.413,91
RUSTICHELLI MAURIZIO		ITALIA	16.109,15
RYBOTYCKA PATRYCJA		POLONIA	268,21
RYNDAK URSZULA		POLONIA	553,18
RZAD MARTA		POLONIA	1.362,27
SAADAOUI AMEUR		ALGERIA	824,54
SABA GIOVANNI		ITALIA	7.796,70
SABALLOS LOPEZ MAYKO JOSE		NICARAGUA	464,26

SABAT DANIEL		POLONIA	435,84
SABATINO MARCO		ITALIA	650,00
SABATO TOMMASO		ITALIA	32.448,94
SABBINI ANDREA		ALGERIA	1.875,60
SABBINI GIORGIO		GEORGIA	8.335,53
SACCHI PAOLO		ITALIA	11.040,30
SACI TAIB		ALGERIA	326,41
SADKOWSKI ANDRZEJ		POLONIA	782,27
SAENZ BARAHONA PEDRO ROBERTO		NICARAGUA	1.081,28
SAENZ AGUIRRE JOSE		VENEZUELA	38,08
SAENZ ARAUZ FRAN CARLOS		NICARAGUA	984,64
SAENZ MILTON JOSE		NICARAGUA	891,71
SAFFONCINI MARIA		ITALIA	3.232,63
SAHRANE AMEUR		ALGERIA	752,95
SALADINO GIUSEPPE FABIO		RUSSIA	3.963,58
SALAS LUCERO JESUS		PANAMA	18,85
SALAZAR CARBAJAL JULIO CÉSAR		HONDURAS	500,40
SALDAÑA CAVAGNARO DANIEL ATTILIO		PERU'	11.382,12
SALDAÑA SILVERA CARLOS		PANAMA	2.056,72
SALEHI BAKHSH RUDIE		IRAN	3.733,29
SALERNI FABIO		ITALIA	5.026,28
SALGADO CRUZ KEVIN DAVID		HONDURAS	572,65
SALGADO CRUZ LUIS ALFREDO		HONDURAS	640,20
SALGADO DELARCA ELMER ADALI		HONDURAS	126,79
SALGADO GARCIAS AUDELIO ANTONIO		NICARAGUA	1.038,50
SALGADO PAEZ JOSE		VENEZUELA	40,59
SALGADO VARGAS MIGUEL ÁNGEL		HONDURAS	502,04
SALGUERA ESCOTO RUDDY ETANISLAO		NICARAGUA	4.006,54
SALINAS ANDRADE MARCO TULIO		HONDURAS	1.423,12
SALVADOR MAURIZIO		ITALIA	14.773,45
SALVETTI DOMENICO		CILE	7.592,87
SAMBENATI GINO		CILE	43.481,23
SAMPINO LEONARDO		POLONIA	6.019,69
SAMSON ALEXANDRU		ROMANIA	534,97
SAMSONAURORA		ROMANIA	680,99
SANCHEZ ADA PATRICIA		NICARAGUA	5.463,71
SANCHEZ ARCE WILMER RODRIGO		PERU'	11.373,89
SANCHEZ BERNIS GAMALIEL		NICARAGUA	1.017,61
SANCHEZ CERNA JUAN FABIO		PERU'	2.522,16
SANCHEZ COREA HECTOR LEONEL		HONDURAS	51,64
SANCHEZ COREA LUIS ALONSO		HONDURAS	1.048,55
SANCHEZ ESPINOZA DOUGLAS FERNANDO		HONDURAS	505,21
SANCHEZ LOPEZ BRYAN ARIEL		HONDURAS	421,22
SANCHEZ MARADIAGA ELIA DORA		HONDURAS	974,99
SANCHEZ MOLINA RAMON FELIPE		HONDURAS	1.980,88
SANCHEZ TELLEZ LUCILO ABDON		NICARAGUA	1.102,40
SANCHEZ ZERON WALTER ANTONIO		HONDURAS	263,37
SANCHEZ, JUAN GABRIEL		HONDURAS	634,77
SANCHEZ, MARIA CONCEPCION		HONDURAS	974,99
SANDOVAL DUARTE FREDIS ANTONIO		HONDURAS	146,83
SANDOVAL MARTINEZ RONIS ALBERTO		HONDURAS	425,00
SANDOVAL MARTINEZ SELVIN NAHUN		HONDURAS	422,09
SANGIOVANNI FEDELE		ITALIA	330,02
SANNINO ALFREDO		ROMANIA	8.142,73
SANTAMARIA GELSOMINA		ITALIA	10.745,42
SANTAMARIA MIRIAM		ITALIA	3.247,02
SANTARELLI LEANDRO		ITALIA	18.217,68
SANTINELLI FEDERICO		ROMANIA	3.805,55
SANTORO EDOARDO MARIA		ITALIA	1.435,81
SANTOS CALIX FRANCIS		HONDURAS	482,70
SANTOS HERNÁNDEZ EDUARDO		HONDURAS	497,14
SANTOS REYEZ HOLVIN ESMALIN		HONDURAS	24,23
SAOULA ABDELHAMID		ALGERIA	178,21
SAPORITA GIOACCHINO		ITALIA	5.577,01
SASIN HUBERT		POLONIA	4.576,28
SASUION LIVIU		ROMANIA	775,55
SAURINI SILVIA		ITALIA	7.718,41
SAWICZ EWA		POLONIA	284,97
SAYOUD ABDELKADER		ALGERIA	1.460,93
SBARRA GIUSEPPE		ITALIA	3.223,77
SCAGLIONE FRANCESCO PAOLO		POLONIA	4.992,19

SCAGLIONE UMBERTO		ITALIA	664,22
SCAMARDELLA ANTONIO		ITALIA	4.811,84
SCANNAVINO DARIO		PERU'	4.982,97
SCARABOTTOLO SIMONA		ITALIA	4.766,31
SCARANO ALDO		ITALIA	6.188,12
SCARCELLO GIANFRANCO		ITALIA	62,16
SCARFO' FABRIZIO		PERU'	17.272,15
SCARGETTA RAFFAELLA		ITALIA	6.803,38
SCARINGI MAURIZIO		ROMANIA	3.274,86
SCARPATO GAETANO		ITALIA	1.120,00
SCARPINO COSTANTINO		ROMANIA	2.834,52
SCATENA GIANLUCA		POLONIA	6.307,31
SCATENAADRIANO		ROMANIA	3.672,97
SCAVELLI FRANCESCO		POLONIA	8.740,32
SCHEMEIL MARIE THERESE		ITALIA	6.828,03
SCHIAVONE FELICE		POLONIA	2.095,07
SCHIMMENTI GESUALDO		ITALIA	612,69
SCHINTEIEVASILICA		ROMANIA	891,76
SCHIRRU FRANCESCO		ITALIA	4.117,00
SCIAMANNA SERGIO		SVEZIA	6.405,37
SCIARPELLETTI FABIO		ITALIA	5.829,69
SCIASCIA RAFFAELE		ITALIA	2.746,85
SCIULLI CARMINE		ITALIA	69.377,14
SCIULLI MAURIZIO		ITALIA	14.617,60
SCONCI FRANCESCA		CILE	4.461,06
SCORPIO FABRIZIO		ITALIA	68.188,49
SCOTTO DI CLEMENTE NICOLA		ITALIA	251,75
SCUTTI ALAN		ROMANIA	5.463,97
SEAZ DIAZ ANTONIO		NICARAGUA	944,19
SECHI FRANCESCO		ROMANIA	2.540,47
SEDDOUKI DJELLOUL		ALGERIA	158,34
SEGAT MAURO		ITALIA	20.216,39
SEGATTI FABIO		ITALIA	10.930,40
SEGHIER BENYOUCEF		ALGERIA	563,88
SEGHIER MAAROUF		ALGERIA	787,74
SEGHIER MOWLOUD		ALGERIA	731,20
SEKKALSID AHMED MOKHTAR		ALGERIA	2.712,07
SEKKOUM ABDELKADER		ALGERIA	294,62
SELICATO LUCA		TURCHIA	9.609,26
SELLAROLI ANTONIO		ITALIA	5.507,45
SEMERARO CATALDO		ITALIA	1.654,44
SENOUCI ALI		ALGERIA	546,88
SENOUCI AMER		ALGERIA	1.013,91
SERAFINI RINALDO		CILE	6.590,78
SERINO MAURIZIO		ITALIA	7.844,32
SERRAGO LUCIA		ITALIA	2.994,81
SERRAOUI LAHCENE		ALGERIA	786,39
SERRECCHIA RENATO		ITALIA	11.273,77
SETTAOU IMOHAMMED		ALGERIA	846,62
SEVASTREMARICEL		ROMANIA	341,78
SEVILLA MURILLO CRISTIAN NAHIN		HONDURAS	129,30
SEVILLA MURILLO EDGARDO GUMERCINDO		HONDURAS	371,12
SHEPILOV VLADISLAV		RUSSIA	5.694,23
SICULANIOAN FLORIN		ROMANIA	2.136,24
SIEMIASZKO KATARZYNA		POLONIA	720,81
SIEPAK JANUSZ		POLONIA	6.392,26
SIERRA LOBO DENIS ARESTIL		HONDURAS	684,27
SIERRA, GERTRUDES		HONDURAS	654,00
SIGLA CREDIT S.P.A.		ITALIA	600,00
SIKORSKA JUSTYNA		POLONIA	603,47
SILES LOPEZ JESSIKA DEL SOCORRO		NICARAGUA	598,58
SILVA LEIVA FERNANDO DANIEL		HONDURAS	2.514,37
SILVA RODRIGUEZ TEODORO		NICARAGUA	22,69
SILVESTRELLI PAOLO		PANAMA	3.248,39
SILVESTRI CLAUDIO		POLONIA	2.906,44
SIMIONVASILE		ROMANIA	713,58
SIMONCELLI ALBERTO		ITALIA	30.000,00
SINANI MUHAMEDALJI		ITALIA	2.115,04
SINANI SADUS		ITALIA	1.144,17
SINGH GONZALEZ SASKHIA		PANAMA	1.645,87
SINISCALCO GUGLIELMO		ROMANIA	4.339,48

SIRCHIA CARMELO		ITALIA	20.696,13
SISINNI GIUSEPPE		ITALIA	642,14
SKLODOWSKA ANETA		POLONIA	627,10
SKORUPA PAWEL		POLONIA	8.571,44
SKORUPINSKI LUKASZ		POLONIA	1.843,92
SKRZYNIARZ GRZEGORZ		POLONIA	1.799,22
SMADUIONUT		ROMANIA	565,42
SMAGA NORBERT		POLONIA	1.966,85
SMOLAK ZBIGNIEW		POLONIA	516,30
SOBALVARRO AYDA ALIN		NICARAGUA	1.345,63
SOBALVARRO ALTAMIRANO ELMER ISAAC		NICARAGUA	816,52
SOBALVARRO ALTAMIRANO MAYNOR MISSAEL		NICARAGUA	915,58
SOBCZUK ANNA		POLONIA	502,89
SOBOLEWSKA ANNA		POLONIA	831,44
SOCCOL ADELFO		ITALIA	6.836,86
SOCHA SLAWOMIR		POLONIA	167,63
SOHOULI SAEED		IRAN	1.075,02
SOKOLOWSKA JOLANTA		POLONIA	357,61
SOLANO MARTINEZ CARLOS MAXIMO		NICARAGUA	1.526,34
SOLANO QUINTANILLA ELMER ROLANDO		NICARAGUA	6.516,20
SOLIS DINARTE ENRIQUE DE JESUS		NICARAGUA	3.593,25
SOLLAZZO MASSIMO		ITALIA	239,99
SOLORZANO SANCHEZ EDISON HERIBERTO		HONDURAS	948,24
SOLORZANO SANCHEZ EDISSON HERIBERTO		HONDURAS	615,82
SOMARRIBA MORALES CARLOS JOSE		NICARAGUA	3.070,78
SOMMA DOMENICO		ITALIA	376,13
SOMMA VINCENZO		ITALIA	37,07
SORGE ROBERTO		ITALIA	14.018,78
SORIANO HERRERA LUIS ANDRES		HONDURAS	1.196,03
SORIANO RODAS FLORA ISAMAR		NICARAGUA	992,03
SORRENTINI GIANLUCA		EMIRATI ARABI UNITI	52.637,55
SORTO, SERBELIO		HONDURAS	24,78
SORVILLO DONATO		ITALIA	813,18
SOSA CARRILLO JOSE RAUL		HONDURAS	2.903,76
SOSNIK ROBERT		POLONIA	1.475,14
SOTO SALAS CHRISTIAN MICHEL		PERU'	4.203,10
SOTO JORGE SALOMON		NICARAGUA	1.855,70
SOUANE MHAMED		ALGERIA	155,91
SOVENDA WLADIMIRO		ITALIA	6.893,71
SOZA ALEMAN MIGUEL ANGEL		NICARAGUA	466,05
SOZA RODRIGUEZ HEBERTO JAVIER		NICARAGUA	1.607,47
SOZA RODRIGUEZ MARTIN		NICARAGUA	2.487,10
SPANO GERARDO		ITALIA	7.967,17
SPANU PIER LUIGI		ITALIA	6.251,12
SPANU ROBERTO		ITALIA	1.011,18
SPATARUVALENTIN		ROMANIA	2.544,06
SPAZIANI FRANCESCO		ITALIA	11.697,65
SPAZIANI TATIANA		ITALIA	2.166,77
SPERANDEO CALOGERO		POLONIA	5.245,31
SPERI AGOSTINO		ITALIA	265,56
SPINELLI LUCIO		ITALIA	2.242,10
SPOSATO CLAUDIA		ITALIA	1.628,38
STACCHINI RENATO		ITALIA	3.856,00
STACHURA RAFAL		POLONIA	614,64
STANCHI ETTORE IULIUS		ITALIA	3.228,47
STANCIUCRISTINA		ROMANIA	688,07
STANCIUDANIELA		ROMANIA	19.041,77
STANCIUMARIAN-EMIL		ROMANIA	1.627,64
STARZYNSKI RYSZARD		POLONIA	1.329,86
STATI VINCENZO		ITALIA	309,01
STEC KATARZYNA		POLONIA	1.785,81
STEC MACIEJ		POLONIA	553,18
STEFANOWSKI MIRON		POLONIA	469,36
STINELLIS FILIPPO		ITALIA	68.952,97
STOICAIOAN		ROMANIA	560,70
STORNELLI GIANCARLO		POLONIA	9.099,02
STRACH EDYTA		POLONIA	346,43
STRAK PAWEL		POLONIA	8.668,78
STRAZZI ANDREA		ROMANIA	1.773,91
STROIEAURELIAN		ROMANIA	745,53
STRZESZEWSKA AGNIESZKA		POLONIA	2.293,17

SUAREZ SANCHEZ EDDER		NICARAGUA	1.268,56
SUAZO DIAZ DARLING MABEL		HONDURAS	1.052,92
SUAZO FONSECA YEFRIN GADIEL		NICARAGUA	1.349,87
SULKOWSKA KINGA		POLONIA	295,70
SURMACZ DARIUSZ		POLONIA	363,20
SWITALSKI MARIUSZ		POLONIA	782,27
SZARANIEC KATARZYNA		POLONIA	1.365,62
SZARANIEC MARIAN		POLONIA	1.106,35
SZARATA MARIKA		POLONIA	491,71
SZATON BARTLOMIEJ		POLONIA	419,07
SZCZEK LUKASZ		POLONIA	1.341,03
SZCZEPANIAK LUKASZ		POLONIA	2.413,86
SZCZEPANIAK MAKSYMILIAN		POLONIA	759,92
SZCZEPANIEC KAMIL		POLONIA	317,38
SZCZEPANIK MACIEJ		POLONIA	382,19
SZCZEPANIK PAULINA		POLONIA	1.296,33
SZCZERBAKOWSKI MICHAL		POLONIA	2.755,82
SZCZESNIAK TOMASZ		POLONIA	2.179,18
SZEWCZYK BARTOSZ		POLONIA	1.609,24
SZEWCZYK EMIL		POLONIA	1.143,23
SZLENDAK WOJCIECH		POLONIA	603,47
SZOSTKIEWICZ TADEUSZ		POLONIA	2.581,49
SZTABERSKI MATEUSZ		POLONIA	96,11
SZULIM PAULINA		POLONIA	2.078,60
SZYMANIAK PAWEL		POLONIA	581,11
SZYMCZUK MATEUSZ		POLONIA	122,93
SZYSZKA IWONA		POLONIA	6.973,38
TABARAS CONSTANTIN		ITALIA	908,05
TABOGA WALTER		ROMANIA	7.270,80
TACCONELLI GIANLUCA		POLONIA	5.421,21
TACHET ABDELHAKIM		ALGERIA	162,51
TAGARELLI DONATO		ITALIA	8.282,01
TAHIR ABDELKADER		ALGERIA	1.041,19
TALARICO SALVATORE		ITALIA	116,88
TALAROWSKI PAWE£		POLONIA	750,98
TALAVERA GUTIERREZ JOSE FRANCISCO		NICARAGUA	2.726,73
TALAVERA MENDOZA JULIO CESAR		NICARAGUA	491,10
TALLEDO GARCIA MARCO ANTONIO		PERU'	10.554,70
TANJALA TEOFIL ADRIAN		ROMANIA	712,08
TASE DUMITRU		ROMANIA	705,86
TASSINARI ALBERTO		ALGERIA	2.888,31
TAVARNESI NICOLA PAOLO		ROMANIA	6.670,66
TAY MENDOZA EDGARDO		PANAMA	419,25
TEDDE ANTONIO		ITALIA	412,10
TEJADA VÁSQUEZ JOSÉ TRINIDAD		HONDURAS	445,38
TEJEDA CACERES MELVIN ELIU		HONDURAS	411,89
TELLEZ GONZALEZ ISRAEL ANTONIO		NICARAGUA	960,74
TELLO CASTAÑEDA EDWIN		PANAMA	481,70
TEMPESTINI ENRICO		ITALIA	9.199,19
TEOFILAK PAULINA		POLONIA	111,75
TERCERO CENTENO ELIEZER		NICARAGUA	938,51
TERCERO CRUZ JUDITH URANIA		NICARAGUA	404,74
TERCERO GARCIA JHONY JOSE		NICARAGUA	660,28
TERCERO HERRERA EDRAS ISAIAS		HONDURAS	156,85
TEREBUN MICHAL		POLONIA	558,76
TERRACINA FABIO		ROMANIA	10.146,98
TERRANEO FABRIZIO		ITALIA	5.463,26
TERRAS ABDERREZZAQ		ALGERIA	1.108,75
TERRAS M'HAMED		ALGERIA	384,59
TESSITORE PASQUALE		ITALIA	671,87
TESTA ALESSANDRA		ITALIA	2.913,71
TESTA SANDRO		CILE	9.525,14
TETYCH MARCIN		POLONIA	3.911,35
THOMAS LANDAVERDE JOSE GABRIEL		HONDURAS	299,78
TIBERI SABRINA		ITALIA	17.569,72
TIJERINO JUAN CARLOS		NICARAGUA	4.810,16
TIMPANARO SILVESTRO		ROMANIA	4.062,60
TINOCO ARNULFO		NICARAGUA	2.193,40
TIREICOSTEL		ROMANIA	2.015,74
TIZERARINE AMEUR		ALGERIA	735,42
TKACZYK MARCIN		POLONIA	447,01

TODORSIMION		ROMANIA	1.916,03
TOLEDO DAVILA VICTOR ABEL		NICARAGUA	880,79
TOLEDO LOPEZ JAIRO ROBERTO		NICARAGUA	1.584,77
TOLENTINO ANTHONY BLANDINO		ITALIA	15.127,56
TOMAGABRIEL		ROMANIA	2.238,95
TOMAO CARLO ALBERTO		CILE	15.856,32
TOMASSINI DANIELA		ITALIA	2.484,16
TOMBOLESI SIMONA		ITALIA	2.913,87
TONELLI CRISTIAN		ROMANIA	6.918,02
TORRALBA MERCHAN YARETSI		VENEZUELA	79,05
TORRES ALVARADO WALTHER FRANCISCO		HONDURAS	1.255,90
TORRES ARTEAGA JUAN CARLOS		HONDURAS	1.208,59
TORRES CASTILLO CARLOS ALBERTO		HONDURAS	686,24
TORRES ESPINAL JOSE JEN		HONDURAS	639,93
TORRES GONZALES YAMIL JUVEL		PERU'	3.743,79
TORRES GONZALEZ YENIS		PANAMA	843,40
TORRES GUILABERT FRANCISCO		ROMANIA	9.490,76
TORRES MEJIA OLVIN FERNANDO		HONDURAS	489,06
TORRES SANJUR HANNY		PANAMA	810,06
TORRES TERCERO JORGE ALEJANDRO		NICARAGUA	1.995,35
TORRES TORUÑO EDWIN NOE		HONDURAS	248,81
TORRES VARGAS LUIS ALBERTO		HONDURAS	4.751,99
TORREZ FILADELFO		NICARAGUA	950,78
TORREZ JOSE SANTOS		NICARAGUA	981,36
TORREZ ARTEAGA KEVIN MANUEL JR.		NICARAGUA	2.305,40
TORREZ CHAVARRIA IMMER BIDKAR		NICARAGUA	3.059,17
TORREZ JIMENEZ DEYVIN MARCIAL		NICARAGUA	981,14
TORREZ RUGAMA JOSE JAIRO		NICARAGUA	397,66
TORTORICI ALDO		POLONIA	619,29
TOSINI GIOVANNI		ITALIA	2.974,76
TOTOI RADU-COSMIN		ROMANIA	1.971,78
TOUMI MOKHTAR		ALGERIA	1.930,98
TRAPANI SEBASTIANO		ROMANIA	12.081,84
TRAWINSKI MICHAL		POLONIA	2.162,42
TRAWINSKI PAWEL		POLONIA	2.313,28
TRENO FILIPPO		ITALIA	2.038,75
TRIPODI CARMINE		ALGERIA	1.047,91
TROCINO MARIO		ITALIA	849,89
TRONCANETTI FRANCESCA		ITALIA	3.026,26
TRUEBA ANGEL RUIZ		SVEZIA	4.240,11
TRUJILLO URBINA BERMAN AGUSTIN		NICARAGUA	1.223,45
TRYBA MARCIN		POLONIA	1.206,93
TUDORACHEVALERIU SORIN		ROMANIA	4.308,50
TUDORBOGDAN GABRIEL		ROMANIA	1.245,34
TUESTA GUZMAN ROCIO MASSIEL		PERU'	3.815,37
TULLI SERGIO		HONDURAS	16.175,69
TURCIOS MARTINEZ NELSON YOVANNI		HONDURAS	656,90
TURCIOS MARTINEZ SELVIN ADALID		HONDURAS	324,53
TURTUCAIANUSANDA		ROMANIA	541,83
TWOREK KAMIL		POLONIA	2.221,09
TWOREK MARIA		POLONIA	642,58
TYBOROWSKI MARCIN		POLONIA	2.816,17
UBEDA CRUZ ALEXANDRA WALESKA		NICARAGUA	321,56
UBERTINI ANGELA		POLONIA	4.435,19
UCCHEDDU EUGENIO		ITALIA	15.355,78
UDROIU ADINA-MARIANA		ROMANIA	706,51
UMAÑA FLORES EVER GEOVANY		HONDURAS	506,75
UMAZOR MANZANAREZ JULIO CESAR		NICARAGUA	3.159,49
UMILIACO CESARE		ITALIA	750,00
UNICREDIT		ITALIA	300,00
UNICREDIT		NICARAGUA	220,00
URANI LUCA		ROMANIA	7.084,85
URBANIAK AGNIESZKA		POLONIA	279,38
URBINA FUNEZ OSCAR DANIEL		HONDURAS	301,23
URBINA GONGORA LEONARDO ANTONIO		NICARAGUA	963,66
URBINA HERRERA MARLON		NICARAGUA	567,45
URBINA MENESES WUALTER JESUS		NICARAGUA	2.195,09
URBINA OCHOA ELVIRA LUZ		NICARAGUA	471,79
URBINA RODRIGUEZ JOSE DIONISIO		HONDURAS	298,32
URBINA RODRIGUEZ RAMON IZABEL		HONDURAS	425,00
URBINA ROSALES JUAN JOSE		HONDURAS	114,27

URCIUOLO MURATTI ALEJANDRO VICTOR		POLONIA	11.641,24
URRACO FLORES DARLYN JONARY		HONDURAS	524,90
URRACO GARCIA SANTOS FELIX		HONDURAS	1.392,59
URREA, CARLOS OVIDIO		HONDURAS	503,82
URRUTIA OROZCO ALEXANDER		NICARAGUA	579,68
URSE STANA		ROMANIA	836,44
URZETTA SEBASTIANO		ITALIA	411,76
USZYNSKI KRZYSZTOF		POLONIA	391,13
VACCA VINCENZO		RUSSIA	5.146,59
VACCARELLO VALENTINA		CILE	4.487,39
VACCARO FRANCESCA		ITALIA	5.941,93
VAGLIECO ERNESTO		INDONESIA	2.078,17
VALDES CASTILLO JUAN CARLOS		CILE	4.289,33
VALDES MEJIA LUIS ARMANDO		HONDURAS	511,08
VALDEZ MEJIA YOXER ALEXANDER		HONDURAS	511,08
VALDEZ ORDOÑEZ SANTOS ANDRES		HONDURAS	599,14
VALDIVIA RODRIGUEZ JOSE DANILO		NICARAGUA	3.005,10
VALENSISE MICHELE		ITALIA	105.972,20
VALENSUELA RODRIGUEZ MOISES PEDRO		HONDURAS	166,37
VALENTE MASSIMO		ROMANIA	10.206,19
VALIANI GUSTAVO		ITALIA	6.856,46
VALLADARES HERRERA JOSE TOMAS		NICARAGUA	1.805,82
VALLADARES HERRERA WUILBER ONEY		NICARAGUA	1.666,28
VALLADARES MURILLO EDUAR ALEXANDER		HONDURAS	206,94
VALLADARES MURILLO SELVIN ORLIN		HONDURAS	121,79
VALLADARES PAZ CARLOS ENRIQUE		HONDURAS	199,42
VALLE CORNEJO ALEXIS ESTEBAN		HONDURAS	1.520,64
VALLE CRUZ ELENA DEL SOCORRO		NICARAGUA	864,81
VALLECILLO GALEANO FRANCISCO RAMON		NICARAGUA	1.421,94
VALLECILLO JUAREZ ILIAN ASBEL		HONDURAS	502,64
VALLECILLO LOZANO DANIS DANIEL		HONDURAS	144,33
VALLECILLO MARTINEZ ERLIN JOSUE		HONDURAS	390,05
VALLECILLO MARTINEZ JAVIER ANIBAL		HONDURAS	379,86
VALLECILLO MARTINEZ OSCAR JAVIER		HONDURAS	397,33
VALLEJOS ROA JERALD YOEL		NICARAGUA	1.304,83
VALLONE ANDREA		ITALIA	21.754,80
VALOR LEON ALI		VENEZUELA	49,83
VANCEAION		ROMANIA	2.232,73
VANEGAS CARDENAS HILARIO DE JESUS		NICARAGUA	1.224,98
VANGUCONSTANTA ALINA		ROMANIA	730,73
VANINI GIANLUCA		ITALIA	7.226,92
VARELA RODRIGUEZ SANTOS MARCELO		HONDURAS	51,64
VARELA TORRES JULIO CESAR		HONDURAS	297,65
VARGIOLU MASSIMO		ITALIA	7.375,18
VASCONI LUCA GUIDO		ITALIA	20.461,54
VASILEMIHAIL		ROMANIA	6.547,24
VASILESCUNICU		ROMANIA	829,80
VASILIEVA LARISA		RUSSIA	747,49
VASQUEZ BAUTISTA FRAY JACOBO		HONDURAS	49,16
VASQUEZ CRUZ BISMARK		NICARAGUA	2.999,75
VASQUEZ LAINEZ YONY ALEXANDER		HONDURAS	116,78
VASQUEZ NUÑEZ EDIL OMAR		HONDURAS	567,03
VASQUEZ SALQUERO MARCO TULIO		NICARAGUA	3.225,72
VASSALLO ROBERTO		ITALIA	61.371,40
VECCHI ALESSANDRO		ITALIA	8.329,78
VEGA MEJIA LUIS ALBERTO		HONDURAS	2.011,23
VEGA RODRIGUEZ KELIN ANAEL		HONDURAS	109,26
VEGA VEGA LUIS EDUARDO		NICARAGUA	1.977,02
VEGA ZELAYA LESTHIN JAIN		HONDURAS	424,87
VELASQUEZ FLORES JOSE LEONIL		HONDURAS	51,64
VELASQUEZ FLORES MIGUEL ANGEL		HONDURAS	425,00
VELASQUEZ GARCIA JOSE NECTALI		HONDURAS	121,79
VELASQUEZ GUEVARA VICENTE		HONDURAS	792,39
VELASQUEZ GUNERA FIDEL		HONDURAS	525,32
VELASQUEZ MARTINEZ MARVIN JAVIER		HONDURAS	7.379,44
VELASQUEZ MARTINEZ WILMER ALEXI		HONDURAS	362,21
VELASQUEZ ORTIZ DELMER JOSUE		HONDURAS	51,24
VELASQUEZ RAUDALES HECTOR ALONSO		HONDURAS	511,08
VELASQUEZ, RENE CUYAN		HONDURAS	57,80
VELICUELENA GIANINA		ROMANIA	6,22
VELOCE ALESSANDRO		CILE	4.272,82

VENEZIANO VINCENZO DOMENICO		ITALIA	70,30
VENITEZ PINEDA JOSE ARNALDO		HONDURAS	161,22
VERARDO IPPAZIO		PANAMA	6.460,68
VERDOLIVA UMBERTO		ITALIA	6.719,69
VERENCIUC GRIGORIE		ROMANIA	25.061,54
VERGARA BECA ALEJANDRO		PANAMA	19,04
VERGARA RIOS MISAEL		PANAMA	19,04
VERGURA FRANCESCO PIO		GEORGIA	6.245,40
VESTITA CIRO		ITALIA	442,88
VIDALI MIRCO		ITALIA	4.011,01
VIDEA HERNANDEZ WILLIAM ISMAEL		NICARAGUA	2.337,80
VIDOTTO FILIPPO		ITALIA	13.361,34
VIGIL ZEPEDA MAYCOLL JOEL		HONDURAS	484,69
VIJIL ZEPEDA MAYCOL JOEL		HONDURAS	355,11
VILLAGRA DEYVIN ARIEL		NICARAGUA	1.052,94
VILLAGRA HUERTA MELVIN GAMADIEL		NICARAGUA	1.812,13
VILLALOBOS JOSE RICARDO		NICARAGUA	4.366,69
VILLALOBOS TAPIA CESAR AUGUSTO		PERU'	8.337,92
VILLANUEVA ORTIZ JOSE ISMAEL		HONDURAS	817,17
VILLARREAL MORENO VARIS		PANAMA	115,92
VINDEL MARTINEZ SANTOS YOVANI		HONDURAS	435,19
VIRGA DOMENICO		ITALIA	14.249,43
VIRGILI MAURO		ROMANIA	9.975,07
VIRILI MASSIMILIANO		GEORGIA	7.609,60
VISCO ANTONIO		ITALIA	156,31
VISOVAN VIOREL		POLONIA	7.188,31
VITALE ROCCO		ITALIA	763,66
VLADUPETRE		ROMANIA	2.148,25
VLAICULILIANA-VIOLETA		ROMANIA	1.218,53
VOLANTI FEDERICO		ITALIA	49,61
VOLANTI SALVATORE GIUSEPPE		ITALIA	123,24
VOLPICELLI PASQUALE		POLONIA	4.358,36
VOLTA DIEGO		INDONESIA	3.369,25
VOMPI SIMONA		CILE	4.475,51
VUCCI DANIELE		ITALIA	3.681,69
VULLO LUCIANO		ITALIA	6.541,23
WACHOWIAK KAROLINA		POLONIA	445,89
WAJCEN URSZULA		POLONIA	3.939,29
WALCZYNSKA JADWIGA		POLONIA	308,44
WALEJKO WOJCIECH		POLONIA	1.072,83
WARCHOL PAWEL		POLONIA	3.397,29
WASZKIEWICZ MARCIN		POLONIA	1.643,33
WIECEK KAROLINA		POLONIA	321,85
WIECZOREK KLAUDIA		POLONIA	178,80
WIERZBOWSKA MONIKA		POLONIA	245,86
WILK MAREK		POLONIA	1.650,73
WILKOWICZ ELZBIETA		POLONIA	614,64
WISNIOWSKI MICHAL		POLONIA	3.844,30
WITCZYNSKI MATEUSZ		POLONIA	5.358,86
WITKOWSKI DARIUSZ		POLONIA	1.269,51
WLIZLO EWA		POLONIA	849,32
WOJCIKOWSKA MAGDALENA		POLONIA	3.520,21
WOJTAK ARTUR		POLONIA	1.056,06
WOJTERSKI STANISLAW		POLONIA	2.123,30
WOJTOWICZ DANIEL		POLONIA	1.352,21
WROBEL RAFAL		POLONIA	1.117,53
WRONKA MARTYNA		POLONIA	848,20
XHAFERAJ ASLLAN		ITALIA	66,84
YABLONSKA NATALIYA		ITALIA	8.118,81
YING YAN		SINGAPORE	1.912,27
YNESTROZA PAZ RAYMON JUAN JOSE		HONDURAS	1.438,28
ZABKA MARCIN		POLONIA	27.362,68
ZABORNY GRZEGORZ		POLONIA	1.139,88
ZACCARDI NERIO		ITALIA	505,94
ZACZKIEWICZ PAWEL		POLONIA	167,63
ZACZKIEWICZ PIOTR		POLONIA	1.642,77
ZAFFIRO SALVATORE		ITALIA	1.415,50
ZAITI LAID		ALGERIA	2.295,19
ZALAVARRIA EUCEDA ELDER YOEL		HONDURAS	263,37
ZALEWA MONIKA		POLONIA	308,44
ZALEWSKI PAWEL		POLONIA	4.770,39

ZAMORA ERICK		NICARAGUA	885,50
ZAMORA ZAMORA JESSIKA MARIELA		NICARAGUA	462,66
ZANCHEZ, RENE		HONDURAS	267,70
ZANETTI FRANCESCA		ITALIA	5.619,55
ZANIVAN REMO RAFAEL		CILE	4.419,02
ZANTEDESCHI LUIGI		HONDURAS	17.351,68
ZAPPALA' FRANCESCO		CILE	6.357,57
ZAREMBA TADEUSZ		POLONIA	1.652,15
ZARNOWSKI KRZYSZTOF		POLONIA	625,82
ZAWADA ANNA		POLONIA	452,60
ZEAS DIAZ DAYNOR ISMAEL		NICARAGUA	652,87
ZECCHINO ANTONIO		TURCHIA	5.646,31
ZEKRINI BOUALEM		ALGERIA	578,12
ZELALAYA ALVAREZ ODILCIO NISTRAEL		HONDURAS	517,49
ZELAYA PÉREZ JOSÉ NAPOLEON		EL SALVADOR	1.866,20
ZELAYA FLORES JOSE RAMON		NICARAGUA	1.483,90
ZELAYA GALEAS EMILIO ANTONIO		HONDURAS	331,81
ZELAYA GOMEZ CARLOS FRANCISCO		HONDURAS	292,50
ZELAYA RUIZ AMILCAR JOSSUE		NICARAGUA	3.030,83
ZELEDON CASTRO ARIEL FRANCISCO		NICARAGUA	1.194,83
ZELEDON CASTRO VICTOR HUGO		NICARAGUA	1.349,99
ZELEDON HERNANDEZ JOSE ADRIAN		NICARAGUA	2.512,23
ZELEDON LAGUNA JOSE MIGUEL		NICARAGUA	1.686,38
ZEPEDA AMADOR EDGARDO ANTONIO		HONDURAS	163,79
ZEPEDA REINA AULBERTO		HONDURAS	518,42
ZERON AGUILERA MELVIN EDUARDO		HONDURAS	245,90
ZGRIPCEADANIELA - GEORGETA		ROMANIA	1.963,63
ZIDOURI IBRAHIM		ALGERIA	453,70
ZOLLI FRANCA		RUSSIA	4.187,38
ZOLLI ROBERTO		ALGERIA	14.012,27
ZORZETTO LUCIO FEDERICO		ALGERIA	9.155,08
ZOUBIR AHMED		ALGERIA	254,06
ZUCCO LEONARDO		ITALIA	33.119,37
ZULLO NUNZIO		ITALIA	15.540,80
ZUNIGA CRUZ ELIESER AEROY		HONDURAS	411,89
ZUNIGA RODRIGUEZ CLAUDIA PATRICIA		HONDURAS	7.127,98
ZUNIGA, FERNANDO DANERY		HONDURAS	599,14
ZUREK KAROL		POLONIA	1.743,34
ZYLOWSKI SLAWOMIR		POLONIA	2.748,67
ZYWICKI KAROL		POLONIA	2.179,18
TOTALE			**12.786.172,60**

5.10.2.7. FORNITORI PRIVILEGIATI (PROFESSIONISTI)

Si deve evidenziare che, ai fini del riconoscimento del privilegio professionale, i Commissari si sono attenuti alla prescrizione dell'art.2751 bis n.2 c.c.: in particolare, con riferimento al calcolo del biennio, si sono attenuti all'orientamento della giurisprudenza di legittimità, secondo la quale, pur dovendosi riconoscere l'autonomia dei vari incarichi e dei conseguenti rapporti giuridici, non può considerarsi ciascun incarico avulso dal suo contesto plurale, di guisa che è in relazione al rapporto nel suo complesso che opera il limite dei due anni. Invero, detto limite, "*opera proprio con riferimento alle ipotesi di pluralità di incarichi professionali, nelle quali il biennio non può decorrere che dal momento della cessazione del complessivo rapporto professionale composto dai distinti rapporti originati dai plurimi incarichi: in altri termini, "gli ultimi due anni prestazione" di cui parla la norma in esame sono gli ultimi in cui si è svolto (non già l'unico o ciascuno dei plurimi rapporti corrispondenti ai plurimi incarichi ricevuti, bensì) il complessivo rapporto professionale, sicché*

restano fuori dalla previsione del privilegio i corrispettivi degli incarichi conclusi in data anteriore al biennio precedente la cessazione del complessivo rapporto" (CASS. 14.10.2015 n. 20755).

Si deve inoltre evidenziare che numerosi soggetti costituiti in forma di impresa (i.e. società di engineering) hanno precisato il proprio credito chiedendo che la posizione, classificata da ASTALDI nell'ambito dei fornitori di servizi, fosse riclassificata nell'ambito delle prestazioni professionali. Tali richieste sono state nella generalità dei casi respinte, anche all'esito della documentazione contrattuale sottostante, risultando essere stato dato prevalente rilievo, nella costituzione del rapporto, all'elemento organizzativo. Sul punto, i Commissari richiamano la giurisprudenza di legittimità, secondo la quale occorre in tale fattispecie "*accertare se il rapporto professionale si instauri tra un singolo professionista e il suo cliente ovvero tra costui e un'entità collettiva nella quale il professionista risulti organicamente inserito quale prestatore d'opera qualificato. Nel primo caso infatti il credito del professionista ha per oggetto prevalente la remunerazione di una prestazione lavorativa, anche se include le spese organizzative essenziali al suo autonomo svolgimento. Nel secondo caso il credito ha per oggetto un corrispettivo, certamente riferibile anche al lavoro del professionista organico, oltre che al capitale, ma solo quale voce del costo complessivo di un'attività essenzialmente imprenditoriale*" (CASS. 22.10.2009 n. 22439).

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
13.454.706,46	**15.518.350,88**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	**ID**	**area**	**importo accertato cc gg**
ABBATE GAETANO	IT01561430552	ITALIA	1.743,87
ADIUTORI STUDIO COMMERCIALISTA ASS.	IT01458541008	ITALIA	27.338,25
ALECCI SALVATORE	IT01832160871	ITALIA	14.520,00
ALUNNO ROSSETTI VITO	IT10640371000	ITALIA	4.005,00
ANNONI MARCO	IT03674350586	ITALIA	1.389.279,08
ANSELMO E CASTIGLIONE STUDIO LEGALE	IT02755300783	ITALIA	8.880,30
ARBOLINO ALFONSO E DIEGO ST.ASS.ING	IT05330731216	ITALIA	348.715,82
ASHURST LLP ST.LEG.ASS.AD	IT13105220159	ITALIA	234.775,88
ASSOLARI LUIGI & C. SPA	IT00045900164	ITALIA	90.074,30
AUTIERO GIUSEPPE	IT00075450940	ITALIA	36.650,73
BALDI MARCO		ITALIA	4.612,50
BARBIERI DOMENICO ETTORE ING	IT10345420581	ITALIA	3.120,00
BASILE ST.TECNICO ASSOCIATO	IT05891660630	ITALIA	7.740,74
BERETTA ERNESTO	IT12333210156	ITALIA	6.321,43
BERRO INGEGNERE STUDIO	IT00293960084	ITALIA	9.833,33
BERTONI FERDINANDO	IT01999240649	ITALIA	11.826,19
BIAGETTI & PARTNERS STUDIO LEGALE	IT12229141002	ITALIA	240.964,64
BIAGETTI VITTORIO	IT00019400589	ITALIA	161.582,29
BISI GIAMPIERO	IT02204520924	ITALIA	8.074,05

BMP BOLD. MARC. PESA. & ASS. STUDIO	IT02488350402	ITALIA	11.750,00
BONELLI EREDE PAPPALARDO ST. LEGALE	IT12735620150	ITALIA	206.589,37
CAPITALIA SPA	IT00919681007	ITALIA	1.019,06
CARBONE PAOLO	IT12962761008	ITALIA	7.358,45
CAROLEO FRANCESCO	IT06555200580	ITALIA	4.867,81
CASALI VITTORIO	IT03804330375	ITALIA	1.560,00
CASOLI FABRIZIO	IT09898560587	ITALIA	51,65
CELI CARMELA	IT02567350794	ITALIA	954,80
CENTANNI CRISTIANA	IT09644200587	ITALIA	22.350,85
CERONI CARLO	CRNCRL44A15H501H	ITALIA	619,74
CESAREO ROMANO GERARDO	IT09551080584	ITALIA	692.351,00
CHIOMENTI STUDIO LEGALE	IT01305231001	ITALIA	1.792.971,00
CIVETTA MARIO	IT09227680585	ITALIA	223.161,66
CLEARY GOTTLIEB STEEN & HAMILTON LL	IT05514071009	ITALIA	34.457,72
CORAPI DIEGO	IT02006760587	ITALIA	9.888,53
CRISCIMANNI ANNONI MARCO	CRSMRC84A12H501C	ITALIA	333,33
CUNEO FEDERICO AVV.	IT02488890795	ITALIA	8.112,46
CURRADO MASSIMILIANO STUDIO TECNICO	IT02212220798	ITALIA	6.167,09
D'ALESSANDRO FULVIO	IT04274960634	ITALIA	4.651,00
DE CALUWE & HORSMANS	BE0465795483	ITALIA	7.032,78
DE FALCO BONOMI MARIO	IT03644990982	ITALIA	1.040,00
DE FEO ANTONIO	IT05862350724	ITALIA	9.061,83
DE MOJANA LANDOALDO	IT01108250158	ITALIA	590,57
DEL GAUDIO GIANFRANCO	IT07742401214	ITALIA	12.603,10
DEL SIGNORE GIOVANNI	IT10539300581	ITALIA	24.812,14
DENTONS EUROPE STUDIO LEGALE	IT09189170963	ITALIA	183.476,45
DI GRAVIO VALERIO STUDIO LEGALE	IT11700761007	ITALIA	20.800,00
DIONIGI MICHELE AVV.	IT06316930723	ITALIA	150.896,66
DOTIGRAFICHE DI DI FRANCESCO D.	IT09673550589	ITALIA	82.718,39
FESTANTE RICCARDO STUDIO	IT02894330923	ITALIA	2.760,45
FILIBERTO MAURIZIO		ITALIA	11.500,00
FIORI & ASSOCIATI STUDIO	IT04621691007	ITALIA	68.177,13
FORNABAIO BUGLIOSI & PARTNERS STUDI	IT05875341009	ITALIA	38.608,22
FRAU ROSSANA	IT10135800588	ITALIA	5.403,27
FREDDY O. FAJARDO B.	AT-578393	PANAMA	58.310,30
FRONTONI MASSIMO	IT10135570587	ITALIA	230.789,00
GENERALI GIUSEPPE	IT01039180193	ITALIA	252,45
GEOSYSTEM STUDIO TECNICO ASS	IT01831330541	ITALIA	21.704,11
GIANNI ORIGONI GRIPPO & PARTNERS	IT01535691008	ITALIA	1.040.468,00
GIANNOTTI MONICA STUDIO NOTARILE	IT09696450585	ITALIA	592,28
GRIMALDI STUDIO LEGALE	IT04063930962	ITALIA	1.694,79
GUASTI NOTAI STUDIO LEGALE	IT00841940158	ITALIA	464,81
GUIDO MANCINI	IT13000891005	ITALIA	7.358,45
IBBA GIUSEPPE	IT01071550915	ITALIA	23.406,45
IMA STUDIO TECNICO ASSOCIATO	IT05725171218	ITALIA	14.278,34
K STUDIO ASSOCIATO	IT09363280158	ITALIA	980,93
KING & ROSELLI ARCHITETTI ASSOCIATI	IT05681811005	ITALIA	66.637,62
LAGHI ENRICO PROF.	IT10658390587	ITALIA	816.400,00
LATERZA GIANMATTEO	IT10021611008	ITALIA	6.726,62
LEGANCE AVVOCATI ASSOCIATI	IT09730271005	ITALIA	188.760,00
LENZI STEFANO	IT11248751007	ITALIA	18.884,64
LGSMA MANNA STEFANIA ING.	IT13579131007	ITALIA	495.891,56
LIC.FREDDY FAJARDO BERNAL	V043580317	VENEZUELA	57.155,00
LINKLATERS STUDIO LEGALE ASSOCIATO	IT05696090967	ITALIA	312.000,00
LIUZZI MARTINO ROBERTO ING.	IT06583170722	ITALIA	2.061,33
LIVERANI ANTONIO	IT01098240920	ITALIA	1.522,56
LO CASTRO STUDIO LEGALE	IT01466290838	ITALIA	17.160,86
LOMBARDO STEFANO ST.NOTARILE	IT01125150860	ITALIA	327,73
LOMBRONI E DE ANGELIS STUD MEDICINA	IT03843290101	ITALIA	21.363,00
LONGOBARDI MICHELE	IT02095290652	ITALIA	46.838,31
LUCERI GIORGIO	IT10740751002	ITALIA	21.678,22

MAGRI' ENNIO & ASSOCIATI AVV.	IT07063050632	ITALIA	92.160,00
MARCHESANI DANIELE GDM	IT02158300695	ITALIA	97,87
MARIANI MICHELE	IT01080810508	ITALIA	842,86
MARICONDA SALVATORE NOTAIO	IT14118381004	ITALIA	65.123,10
MARIGHELLA GALLI DA BINO ST LEGALE	IT02580270151	ITALIA	846,70
MARTINETTI SANDRO	IT07537311008	ITALIA	52.016,31
MATTIA PAOLO	IT05823821219	ITALIA	5.813,62
MAURIZIO POLONI	IT02390080584	ITALIA	7.358,45
MAURO GENNARO	IT09774170584	ITALIA	2,59
MENICHINO E ASSOCIATI STUDIO LEGALE	IT12010410152	ITALIA	2.204,14
MERONE RITA NOTAIO	IT03405240379	ITALIA	235,84
MINAFRA DOMENICO	IT07236460585	ITALIA	632,15
MINCATO & RUSSO ASSOCIATI	IT09781041000	ITALIA	66.109,00
MONACO SALVATORE STUDIO ING.	IT02129750929	ITALIA	32.274,00
MORELLI FONTANA FERRARI STUDIO ASS.	IT07581321002	ITALIA	818,73
MORONI RENATO	IT02183680988	ITALIA	3.500,00
MUCCIARELLI FRANCESCO AVV.	IT03786950158	ITALIA	12.922,26
MURO LUIGI ING.	IT08810491210	ITALIA	3.206,55
MUSACCHIO RICCARDO	IT08924250585	ITALIA	373,32
NESPEGA ALESSANDRO	IT09153590584	ITALIA	23.470,56
NIGRO EMIDIO	NGRMDE65M09H703R	ITALIA	29.595,73
PALLOTTINO ALESSANDRO	IT07146541003	ITALIA	1.680,12
PALOMBARINI ALBERTO ING.	IT03678350285	ITALIA	16.747,71
PARODI LORENZO	IT01609230998	ITALIA	43.773,60
PEDDIS RENATO	IT02764830929	ITALIA	55,25
PERSICHELLA MARIA ARCHITETTO	IT09639911008	ITALIA	28.066,31
PESSI E ASSOCIATI STUDIO LEGALE	IT05195441000	ITALIA	692.565,00
PETEI GIUSEPPE	IT00742850100	ITALIA	129,11
POZZI MASSIMO STUDIO LEGALE	IT10295600588	ITALIA	14.726,66
PRETTI MONICA	IT10343040589	ITALIA	253,76
RAVERA ROBERTO	RVRRRT50S29L049K	ITALIA	4.195,95
REGONDI DANIELE AGRONOMO	IT01667790131	ITALIA	2.499,00
RICCIARDIELLO SALVATORE GEOM.	IT07730561219	ITALIA	41.900,73
RIZZI MARIO GEOMETRA	IT06994550637	ITALIA	59.573,00
ROCCO FRANCESCO	IT07856970582	ITALIA	336.520,60
RUSSO GIACOMO PROF ING	IT08582331214	ITALIA	8.112,00
SABBI ADELIO GEOMETRA	IT01808220568	ITALIA	3.933,38
SANELLA ANTONIO ING.	IT02187980343	ITALIA	1.000,00
SANTARPIA ROSA	IT00203018882	ITALIA	2.081,00
SANTOSUOSSO DANIELE UMBERTO	IT07522891006	ITALIA	99.642,56
SAPIA IDA ELENA DOTTORESSA	IT02810190542	ITALIA	1.306,37
SARACA ALESSANDRO ST. ARCHITETTURA	IT01787320561	ITALIA	24.127,17
SCALISE RAFFAELE NICOLA	IT01822030795	ITALIA	5.307,58
SCOFONE STUDIO LEGALE	IT03224550107	ITALIA	31.200,00
SEGATO ANDREA	IT09282960583	ITALIA	675.740,00
SHEARMAN & STERLING LLP	IT07104291005	ITALIA	1.173.750,00
SINTESI STUDIO TECNICO ASSOCIATO	IT03165920400	ITALIA	28.941,00
SISCA GIAN LUCA	IT07419311001	ITALIA	21.386,18
SOLIMINI CORRADO E PAPPAGALLO VITO	IT06329510728	ITALIA	6.485,63
SORACE VINCENZO STUDIO LEGALE	IT00797490802	ITALIA	1.040,00
SPANO' PIERUMBERTO	IT08281491004	ITALIA	30.968,89
ST. LEG. TRIBUTARIO ASS. DLA PIPER	IT12315050158	ITALIA	35.851,04
STICCHI DAMIANI ANDREA	IT04182980757	ITALIA	47.840,00
STUDIO CAPORALE CARBONE GIUFFRE'	IT01387801002	ITALIA	118.064,47
STUDIO GENGHINI & ASSOCIATI	IT12923750157	ITALIA	1.456,81
STUDIO GNUDI ASSOCIAZIONE PROFESSIONALE	IT03780070375	ITALIA	40.183,02
STUDIO IORI	IT01696070604	ITALIA	9.633,00
STUDIO LEGALE ASSOCIATO CAPPONI - DI FALCO		ITALIA	142.819,00
STUDIO LEGALE TRIBUTARIO	IT03351570969	ITALIA	620.878,00
STUDIO NOT. ASS. MARICONDA	IT07765441006	ITALIA	1.701,64
STUDIO NOT.ASS.ROSSI FEDERICO	IT04301860377	ITALIA	237,00

STUDIO NOTAR. CAPUANO E SBRIZIOLO	IT04317970632	ITALIA	103,29
STUDIO NOTARILE GENGHINI IGOR	IT10701080581	ITALIA	62.668,00
STUDIO RACCHI RIVA CIAMPOLINI E ASS	IT11997870156	ITALIA	790,18
SYS SOFT SOLUTIONS DI SISTI STEFANO	IT07009760963	ITALIA	1.874,42
TB PROGETTAZIONE DI BENINCASA D.	IT04194430650	ITALIA	33.461,61
TEMPESTINI GIOVANNI	IT05177860581	ITALIA	8.628,03
TOCCI DEMETRIO	IT00281820654	ITALIA	4.689,84
TOCCI FRANCESCO	IT03024230652	ITALIA	57.849,87
TORRE FLAVIA STUDIO LEGALE	IT04482600659	ITALIA	9.360,00
VISMARA ERNESTO	IT08261980158	ITALIA	323,05
VOSA STUDIO LEGALE	IT07108610630	ITALIA	66.180,00
ZIMATORE STUDIO LEGALE	IT00406910794	ITALIA	763.984,00
TOTALE			**15.518.350,88**

5.10.2.8. FORNITORI PRIVILEGIATI (ARTIGIANI)

Si deve evidenziare che, ai fini del riconoscimento del privilegio artigiano, i Commissari si sono attenuti alla prescrizione dell'art.2751 bis n.5 c.c.: in particolare, si sono attenuti all'orientamento della giurisprudenza di legittimità, secondo la quale "*In tema di accertamento del passivo, ai fini dell'ammissione di un credito come privilegiato, ai sensi dell'art. 2751-bis, n. 5, c.c., nel testo applicabile a seguito della novella introdotta dal d.l. n. 5 del 2012, conv., con modif., dalla l. n. 35 del 2012, non è sufficiente l'iscrizione all'albo delle imprese artigiane in quanto essa, pur avendo natura costitutiva, costituisce un elemento necessario ma non sufficiente ai fini del riconoscimento del suddetto privilegio dovendo concorrere con gli altri presupposti previsti dalla legge n. 443 del 1985, cui la norma codicistica rinvia*" (CASS. 13.07.2018, n.18723). Peraltro, i Commissari hanno tenuto conto del fatto che, a seguito delle modifiche intervenute sulla citata legge del 1985, possono avere la qualifica di artigiano anche le imprese costituite in forma di società a responsabilità limitata, "*a condizione che la maggioranza dei soci, ovvero uno nel caso di due soci, svolga in prevalenza lavoro personale, anche manuale, nel processo produttivo e che nell'impresa il lavoro abbia funzione preminente sul capitale*" e sempre che l'impresa venga esercitata nei limiti dimensionali di cui alla citata legge e con gli scopi di cui al comma 1 dell'art. 3.

Per quanto sopra, i Commissari hanno eseguito richiesto la produzione di documentazione specifica ai creditori classificati da ASTALDI nella categoria in questione ed hanno proceduto quindi alla valutazione delle singole posizioni.

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
5.154.116,93	**3.440.379,29**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
A.S. IMPIANTI SNC	IT06886960019	ITALIA	90.037,48
ANTINCENDIO FALACE DI G.FALACE	IT05947881214	ITALIA	13.327,07
ANTONINI SNC	IT01520811009	ITALIA	13.180,72
ARCANGELI GINO	IT00661211003	ITALIA	50.688,01
AUTOTRASPORTI PUCCERI SNC	IT07949250018	ITALIA	54.037,67
BDE ELETTROTECNICA SRL	IT01040570416	ITALIA	39.648,23
BORGIS SRL	IT08491260017	ITALIA	183.410,93
CAR TRASPORTI SRL	IT02722920796	ITALIA	24.457,00
CARPENTERIA RABAIOLI SAS	IT03032360657	ITALIA	32.769,80
CICCIOLI BRUNO & C. SNC	IT00889520433	ITALIA	36.888,43
CONSORZIO A.T.S.	IT01579520428	ITALIA	233.109,71
CONSORZIO EDILE C.M.	IT01860090271	ITALIA	87.397,40
CRESCI SRL	IT01493190928	ITALIA	12.780,39
DIGI ARTISAN DI MARIO DI PATRIA	IT03779220619	ITALIA	4.868,40
DIGIPRINTLANDX SRL	IT06625741001	ITALIA	9.308,67
E.M.E. SRL UNIPERS.	IT05817451007	ITALIA	11.970,31
ECOTRANS SAS	IT08329240017	ITALIA	276.794,00
EDIL TRIVELLAZIONI SAS	IT01944750601	ITALIA	40.240,70
EDIL3TRE SNC	IT01813760020	ITALIA	18.899,24
EDILGRIL SRL	IT02082480985	ITALIA	12.084,00
ELETTROMECCANICA MARINI SRL	IT01294610553	ITALIA	6.731,93
ELETTROSYSTEM A.C.C. SRL	IT03533080879	ITALIA	11.007,65
ELETTROTECNICA PRIMERANO SRL	IT13755491001	ITALIA	14.543,27
ELIOGRAFICA SPRINT S.A.S. DI ALESSANDRO E BERARDINO MIELE E C.	IT01302611213	ITALIA	85.458,82
ELIOLABOR SAS	IT02316830799	ITALIA	9.411,96
FERRARIS SRL	IT04924760012	ITALIA	934,01
FIRE SERVICE DI LIPARI NUNZIO	IT02768940732	ITALIA	2.356,60
FOR.ME.S. SAS	IT01605560927	ITALIA	8.366,04
GROTTI SRL	IT03769080403	ITALIA	164.668,00
IDIO SALONIS SRL	IT02756610925	ITALIA	17.111,21
IDROGEOTOP SNC	IT01696170925	ITALIA	1.613,11
IDROTERMICA OSMELLI MARCO	IT08267851007	ITALIA	9.980,00
IGR - INSTALLAZIONE GUARD RAILS DI CORNISSO DOMENICO	IT03079250365	ITALIA	1.297,33
JANUS ANTINCENDIO DI BAMBOZZI LETIZIA & C. S.N.C.	IT01274240421	ITALIA	11.030,21
LA STAMPA ROMANA DI DETTI& C. SNC	IT05664791000	ITALIA	5.765,00
LA XEROGRAFIA SRL	IT01390890992	ITALIA	1.524,40
LANDOLFI SRL	IT03365821218	ITALIA	1.986,90
LUCA & GABRIELE COSTANTINO SRL	IT01375560768	ITALIA	204.155,64
MAC IMPIANTI SRL	IT00618131205	ITALIA	1.420,18
MANUTENZIONE STRADALI SRL	IT03026610794	ITALIA	94.526,39
MARINI AUTOTRASPORTI GRU SAS	IT01771620992	ITALIA	1.537,20
MOSCATELLI GIANCARLO	IT00500591003	ITALIA	93.419,26
NORDIO ITALO & C SNC	IT02543900274	ITALIA	120.000,00
PELLICCIA SRL	IT01379550427	ITALIA	460.413,02

R.G. TRAFFIC SRL	IT02349090791	ITALIA	547.674,96
RULLO FRANCO	IT01248620807	ITALIA	139.182,86
S.A.C.S.I. DI PIZZOLEI M. TERESA	IT02456690730	ITALIA	710,04
SARDA SEGNALETICA DI CANCEDDA R.	IT01882860925	ITALIA	12.715,35
SATEL SAS	IT05386721004	ITALIA	111.815,99
TRANCHITA SEBASTIANO	IT00440910867	ITALIA	42.436,19
VICTUR DINU	IT02986050967	ITALIA	236,24
VIDEO PRODUCTION DI ALBERTO PINI	IT04786180481	ITALIA	6.181,37
VIP GLASS SAS	IT03595780713	ITALIA	4.270,00
TOTALE			**3.440.379,29**

5.10.2.9. FORNITORI PRIVILEGIATI (COOPERATIVE)

Si deve evidenziare che, ai fini del riconoscimento del privilegio cooperativo, i Commissari si sono attenuti alla prescrizione dell'art.2751 bis n.5 c.c.: in particolare, si sono attenuti all'orientamento della giurisprudenza di legittimità, secondo la quale il riconoscimento del privilegio di cui trattasi alle cooperative richiede la sussistenza del duplice requisito dell'inerenza del credito rispetto al lavoro dei soci e della prevalenza del lavoro di questi ultimi rispetto a quello dei lavoratori non soci (CASS. 02.11.2016, n. 22147).

Peraltro, i Commissari hanno tenuto conto della prescrizione di cui all'art. 82, co. 3bis, D.L. 69/2013, in base al quale il privilegio ex art. 2751 bis n.5 c.c. spetta in caso di positivo superamento o richiesta della revisione di cui al D.lgs. 220/2002 da parte della società cooperativa.

Per quanto sopra, i Commissari hanno eseguito richiesto la produzione di documentazione specifica ai creditori classificati da ASTALDI nella categoria in questione ed hanno proceduto quindi alla valutazione delle singole posizioni.

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
292.516,80	**219.782,26**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
BLU BAR SOC. COOPERATIVA IL RITROVO	IT02333320428	ITALIA	3.941,45
CCC SOCIETA' COOPERATIVA	IT00281620377	ITALIA	73.466,68
COOP. COSTRUZIONI SOC.COOP. IN LIQUID.	IT00291390375	ITALIA	107.714,32
COOPSERVICE S. COOP. P.A.	IT00310180351	ITALIA	32.767,00
FRATELLI SOC.COOP.A.R.L.	IT03259460966	ITALIA	954,00
SECOOP SOCIETA' COOP. SOCIALE ONLUS	IT03354810172	ITALIA	938,81
TOTALE			**219.782,26**

5.10.2.10. ENTI PREVIDENZIALI

Nella proposta di transazione previdenziale ex art. 182-ter, L.F., la Società espone un debito nei confronti dell'Inps pari a euro 8.226.539 così suddiviso: euro 7.494.746 quale debito di natura privilegiata; euro 731.792 quale debito di natura chirografaria.

La Società ha rilevato, diversamente da quanto esposto nella precedente proposta, di non avere alcun debito nei confronti dell'INAIL in considerazione del fatto che gli importi versati con le prime tre rate relative all'autoliquidazione INAIL 2018 coprono per intero il debito maturato nel periodo 01.01.2018 – 28.09.2018 ossia il debito maturato prima del deposito della domanda di concordato con riserva.

Tenuto conto della circolare Inps n. 38 del 15.03.2010, la Società, modificando la proposta di trattamento dei crediti contributivi ex art. 182 ter L.F. originariamente presentata, ha previsto il pagamento del debito previdenziale entro i 12 mesi successivi decorrenti dalla data di omologa del concordato con le modalità e percentuali di seguito indicate:

- pagamento integrale del debito previdenziale (contributi Inps pari ad euro 6.762.954) con riconoscimento del privilegio ex art. 2778 c.c. n. 1;
- pagamento nella misura del 40% di una parte –pari al 50% del totale dovuto per sanzioni ed interessi– del debito previdenziale per sanzioni (euro 730.599) e interessi (euro 1.193) dei contributi Inps con riconoscimento del privilegio ex art. 2778 c.c. n. 8;
- pagamento del residuo 50% del debito costituito da sanzioni (euro 730.599) e interessi (euro 1.193) di natura chirografaria tramite attribuzione di azioni e strumenti finanziari partecipativi nella medesima misura proposta agli altri creditori chirografari nell'ambito del piano concordatario.

In data 17.12.2019 sono state trasmesse sia all'INPS che all'INAIL richieste di precisazione del credito, senza ulteriore riscontro.

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
8.812.307,58	**9.078.807,98**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
AFP PRIMA		PERU'	5.873,50

AFP-CONFÍA (FONDO DE PENSIONES PRIVADAS)		EL SALVADOR	833,38
AFP-CRECER (FONDO DE PENSIONES PRIVADAS)		EL SALVADOR	922,80
AFP-IPSFA (FONDO DE PENSIONES PRIVADAS)		EL SALVADOR	185,45
ALLEATA PREVIDENZA FONDO PENSIONE - ALLEANZA ASSICURAZIONI SPA	10908160012	ITALIA	11.849,75
AMUNDI SRG (EX UNICREDIT PREVIDENZA)	05816060965	ITALIA	855,20
ANIMA ARTI E MESTIERI FONDO PENSIONE - ANIMA SGR SPA	05942660969	ITALIA	2.769,48
ARCA PREVIDENZA FONDO PENSIONE - ARCA FONDI SGR SPA	09164960966	ITALIA	4.113,01
AZIMUT PREVIDENZA FONDO PENSIONE - AZIMUT HOLDING SPA	03315240964	ITALIA	1.953,90
BAC HONDURAS	RTN 08019995222486	HONDURAS	128,93
BANCA IFIS	02992620274	ITALIA	648,96
BANCO DE LOS TRABAJADORES		HONDURAS	5.626,07
BG VITA PREVIDENZA ATTIVA FONDO PENSIONE - GENERTELLIFE SPA	00979820321	ITALIA	1.744,15
CACOBATPH-CAISSE NATIONALE DES CONGES PAYES ET DU CHOMAGE-INTEMPERIES		ALGERIA	16.650,60
CAISSE NATIONALE DES ASSURANCES SOCIALES DES TRAVAILLEURS SALARIES (CNAS)		ALGERIA	61.045,77
CAJA DE SEGURO SOCIAL (CSS)	6-NT-5001172	PANAMA	57.430,04
CAS SALARIATI		ROMANIA	135.491,65
CASSA EDILE DELLA PROVINCIA DI ANCONA	80002030429	ITALIA	83.269,00
CASSA EDILE DELLA PROVINCIA DI NAPOLI	80014140638	ITALIA	19.624,00
CASSA EDILE DELLA PROVINCIA JONICA	90112650735	ITALIA	4.719,00
CASSA EDILE DI BRESCIA	80010870170	ITALIA	204,00
CASSA EDILE DI CAPITANATA	80002590711	ITALIA	246,00
CASSA EDILE DI MUTUALITÀ E ASSISTENZA DELLA PROVINCIA DI TORINO	80083000010	ITALIA	2.904,00
CASSA EDILE DI MUTUALITÀ E ASSISTENZA DELLE PROVINCE DI CATANZARO, CROTONE E VIBO VALENTIA	80000050791	ITALIA	257,00
CASSA EDILE DI MUTUALITÀ E ASSISTENZA DELLE PROVINCIA DI CAGLIARI	80002110924	ITALIA	5.790,00
CASSA EDILE DI MUTUALITÀ E ASSISTENZA DI MILANO, LODI, MONZA E BRIANZA	80038030153	ITALIA	3.629,00

CASSA EDILE DI PERUGIA	80008630545	ITALIA	202,00
CASSA EDILE DI ROMA E PROVINCIA	80179250586	ITALIA	71.514,00
CASSA EDILE GENOVESE DI MUTUALITÀ E ASSISTENZA	80039390101	ITALIA	47.525,00
CASSA EDILE SIRACUSANA DI MUTUALITÀ ED ASSISTENZA	80001490897	ITALIA	814,00
CASSA MUTUA EDILE DELLA PROVINCIA DI BOLOGNA	80014030375	ITALIA	153,00
COMM. CAMERA DE MUNCA		ROMANIA	35,33
CONAFOVICER		PERU'	4.522,83
CONTRIB. ASIGURATORIE DE MUNCA		ROMANIA	13.055,23
COOPERATIVA ELGA		HONDURAS	1.937,15
DIRECCION GENERAL DE INGRESO (DGI)		PANAMA	872,08
DIRECCION GENERAL DE INGRESOS		NICARAGUA	26.253,68
ESSALUD VIDA (EX IPSS VIDA)		PERU'	2,62
F. RISC.		ROMANIA	414,50
F. SOLIDARITATE		ROMANIA	35.347,60
FAOV (POLITICA HABITACIONAL)		VENEZUELA	20,74
FASI FONDO ASSISTENZA SANITARIA INTEGRATIVA	80400950582	ITALIA	320,00
FASS SOCIETATE		ROMANIA	100,37
FINDOMESTIC	03562770481	ITALIA	1.433,28
FOND GARANTIE		ROMANIA	155,02
IBL BANCA	00452550585	ITALIA	455,00
IL MIO DOMANI FONDO PENSIONE - INTESA SAN PAOLO VITA SPA	02505650370	ITALIA	3.052,09
INA ASSITALIA PRIMO FONDO PENSIONE - GENERALI ITALIA SPA	02558770901	ITALIA	2.042,81
INPS	02121151001	ITALIA	341,78
INPS - UFFICIO SEDE ROMA TIBURTINO	02121151001	ITALIA	1.053,86
INPS (CODICE 00002) UFFICIO SEDE PALERMO (CODICE 550000)	02121151001	ITALIA	42,97
INPS ISTITUTO NAZIONALE PREVIDENZA SOCIALE	80078750587	ITALIA	7.493.307,39
INSTITUTO DE FORMACION PROFESIONAL (IINFOP)		HONDURAS	7.199,83
INSTITUTO HONDUREÑO DE SEGURIDAD SOCIAL (I.H.S.S.)		HONDURAS	30.592,88
INSTITUTO NACIONAL DE COOPERACION EDUCATIVA (INCES)		VENEZUELA	9,78
INSTITUTO NACIONAL TECNOLOGICO		NICARAGUA	4.021,07
INSTITUTO NICARAGUENSE DE SEGURIDAD SOCIAL		NICARAGUA	50.553,19
INSTITUTO SALVADOREÑO DEL SEGURO SOCIAL (ISSS)		EL SALVADOR	1.570,97
INSTITUTO VENEZOLANO DE LOS SEGUROS SOCIALES		VENEZUELA	74,95

OFFICE NATIONAL DE SECURITE' SOCIALE (ONSS)		BELGIO	6.653,89
PENSION FUND OF RUSSIAN FEDERATION IN SAINT PETERSBURG		RUSSIA	1.165,02
POSTA PREVIDENZA VALORE FONDO PENSIONE - POSTE VITA SPA	07066630638	ITALIA	660,00
PREVINDAI FONDO PENSIONE	97074910585	ITALIA	396.665,16
PREVIRAS FONDO PENSIONE - ALLIANZ SPA	05032630963	ITALIA	4.379,05
PUBLIC SECURITY FOR SOCIAL INSURANCE		OMAN	8.163,63
RAP-AFP REG.SEGURO DE PREV.		HONDURAS	1.479,39
REGIMEN DE SEGURO DE COBERTURA (R.A.P.)		HONDURAS	1.523,98
SKATTEVERKET	SE202100544801	SVEZIA	126.152,59
SOCIAL INSURANCE FUND OF RUSSIAN FEDERATION IN SAINT PETERSBURG		RUSSIA	2.986,15
TAX BENEFIT NEW FONDO PENSIONE - MEDIOLANUM VITA SPA	01749470157	ITALIA	8.590,26
UNIPOL SAI PREVIDENZA FPA FONDO PENSIONE - UNIPOL SAI ASSICURAZIONI SPA	00818570012	ITALIA	1.141,12
ZAKLAD UBEZPIECZEN SPOLECZNYCH, I ODDZIAL W WARSZAWIE	5252133766	POLONIA	280.033,11
ZARZAD PANSTWOWEGO FUNDUSZU REHABILITACJI OSÓB NIEPELNOSPRAWNYCH	5251000810	POLONIA	11.452,99
TOTALE			**9.078.807,98**

5.10.2.11. TRIBUTI INDIRETTI

Si deve evidenziare che il debito per tributi indiretti ha subito le rettifiche derivanti dalla precisazione del credito dell'Agenzia delle entrate nonché quelle derivanti dall'iscrizione a ruolo comunicati dall'Agenzia delle entrate – riscossione, oltre che da enti minori.

Ai fini della presente relazione, l'argomento è trattato in modo unitario nella successiva sezione "TRIBUTI DIRETTI".

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
6.250.712,33	**7.089.825,39**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	**ID**	**area**	**importo accertato cc gg**
AGENZIA DELLE ENTRATE DIREZIONE REGIONALE DEL LAZIO	06363391001	ITALIA	1.423.971,82
ALCALDIAS MUNICIPALES VARIAS	06079995201200	HONDURAS	18.149,05
AUTORITÀ GARANTE CONCORRENZA E MERCATO (CODICE 68021) UFFICIO AGCM DI (COD. 01)	97076950589	ITALIA	114.526,56
AZIENDA MUNICIPALE AMBIENTE SPA ROMA	IT05445891004	ITALIA	44.559,66
BASILE PETROLI SPA	IT00454410754	ITALIA	8.782,41
BOULEVARD DE LOS HÉROES NO. 1231, SAN SALVADOR REPÚBLICA DE EL SALVADOR, C.A.	899999090	EL SALVADOR	238,75
CENTRE REGIONAL DE CONTRÔLE DES IMPOTS TUNIS	71904253	TUNISIA	898,11
COMUNE DI BOLOGNA		ITALIA	3.676,89
COMUNE DI FIUMICINO - POLIZIA URBANA	97086740582	ITALIA	991,46
COMUNE DI GROSSETO - UFF. RAGIONERIA (03834) - POLIZIA URBANA (F1)	00082520537	ITALIA	287,56
COMUNE DI MILANO	IT01199250158	ITALIA	8.030,00
COMUNE DI ROMA (CODICE 06286) UFFICIO POLIZIA URBANA (CODICE UFFICIO F1)	02438750586	ITALIA	903,55
COMUNE DI SPOLETO (CODICE 05651) UFFICIO POLIZIA URBANA (CODICE UFFICIO F1)	00316820547	ITALIA	517,42

DIRECCIÓN DE REGISTRO DEL CONTRIBUYENTE	80024627-6	NICARAGUA	24.137,31
EUROPAM SPA	IT03076310105	ITALIA	10.575,64
NATALIZIA PETROLI SPA	IT02048030601	ITALIA	178.737,30
NATIONAL REVENUE AGENCY	131063188	BULGARIA	45.727,22
PIERWSZY MAZOWIECKI URZAD SKARBOWY	525-100-72-78	POLONIA	5.146.129,00
PREFETTURA DI FROSINONE (CODICE 12358) UFFICIO VIOLAZIONI AMMINISTRATIVE	80006890604	ITALIA	1.216,56
PREFETTURA DI ROMA (CODICE 12395) UFFICIO SANZIONI VIOLAZIONI AMMINISTRATIVE (0)	80197350582	ITALIA	650,62
REGIONE LAZIO DIREZIONE BILANCIO RAGIONERIA FINANZA E TRIBUTI - UFFICIO TASSE AUTOMOBILISTICHE	80143490581	ITALIA	5.465,03
SDP DISTRIBUZIONE PETROLI SRL	IT01081630087	ITALIA	49.842,70
SERVICIO DE ADMINISTRACION DE RENTAS(SAR)	NON APPLICABILE	HONDURAS	1.560,64
SUNAT	20131312955	PERU'	250,13
TOTALE			**7.089.825,39**

5.10.2.12. IVA DI RIVALSA

L'importo indicato discende dall' apposita relazione ex art.160 co.2 LF, a firma del Dott. Saverio SIGNORI, che ASTALDI ha depositato (cfr. proposta del 14.02.2019, doc.11) in data 13.02.2019, il cui percorso argomentativo e le cui conclusioni i Commissari hanno condiviso.
La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
1.408.434,33	**1.408.434,33**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
3G COSTRUZIONI SRL	IT09666730016	ITALIA	6.583,50
A.T.I. SRL ARTICOLI TECNICI INDUSTRIALI	IT00672540424	ITALIA	167,00
ACCIAIERIA FONDERIA CIVIDALE SPA	IT00165290305	ITALIA	14.454,00
AFRAGOLA FS S. C. A R. L.	IT13294151009	ITALIA	408,05
ALTO LAGO SRL	IT01552930172	ITALIA	49.896,00
AR.GI S.C.P.A.	IT08574541002	ITALIA	9.224,62
ARCOM SRL	IT06560031004	ITALIA	173,40
ATLAS COPCO ITALIA SPA	IT00908740152	ITALIA	506,81
ATP SRL	IT02162800656	ITALIA	24.347,00
BASF CONSTRUCTION CHEMICALS ITALIA	IT02133430260	ITALIA	828,00
BASILE PETROLI SPA	IT00454410754	ITALIA	1.628,00
BPG RADIOCOMUNICAZIONI SRL	IT01032090076	ITALIA	95,75
BUCCELLATO SRL	IT00287250922	ITALIA	3.027,00
BUTTI SRL	IT01900630169	ITALIA	227,71
C.M.A. SISTEMI ANTINCENDIO SRL	IT03419760172	ITALIA	43,00
C.M.E. SRL	IT01308401213	ITALIA	24,00
C.P.S. SISTEMI SRL	IT04107491005	ITALIA	17,15
CA.TI. CARNICA TIRANTI SRL	IT01036050936	ITALIA	1.042,00
CADACADEMY SRL	IT02207660032	ITALIA	66,58
CALCESTRUZZI SPA	IT01038320162	ITALIA	9.177,00
CANZIAN FRATELLI SRL	IT00283650265	ITALIA	15,00
CASELLA COSTRUZIONI SRL	IT04474310655	ITALIA	155,00
CASTALDO SPA	IT01273441210	ITALIA	61.785,00
CENTRALTUBI SPA	IT00446590416	ITALIA	61.818,00
CO.G.E.N. SRL	IT02016541001	ITALIA	7.934,97
COLABETON SPA	IT00482420544	ITALIA	675,00
COLLINS SRL	IT07603991006	ITALIA	950,38
COMOLI FERRARI & C. SPA	IT00123060030	ITALIA	706,00

CONTROLS SRL	IT12628150158	ITALIA	1.320,00
COPPOLA COMPRESSORI SRL	IT05696471217	ITALIA	4.911,64
COPREM SRL	IT00385160163	ITALIA	3.261,00
COSSA SRL	IT08770060013	ITALIA	138,00
COSTRUZIONI ELETTROTECNICHE CEAR SRL	IT00943210963	ITALIA	115,77
CREATIVE PROFILI SRL	IT09345530019	ITALIA	616,00
CURTO & GHIO SRL	IT00874300106	ITALIA	293,00
D & B VERONA SRL	IT00623260239	ITALIA	823,00
D'AL.MA. SRL	IT07445061000	ITALIA	1.980,00
DEDIL DONATO SRL	IT03346420791	ITALIA	31.494,00
DIGI CORP SRL	IT00599830932	ITALIA	82,24
DISTRIBUZIONE ENERGIA SRL	IT03458140922	ITALIA	2.931,00
ECO ANTINFORTUNISTICA SAS	IT07493420017	ITALIA	3,00
EDIL GESSA SRL	IT03564070922	ITALIA	1.215,00
EDILFOR SRL	IT00708370408	ITALIA	12.079,00
EMMEGIESSE SRL	IT01466710363	ITALIA	2.131,80
EPIROC ITALIA SRL	IT09938280964	ITALIA	300,00
ERRECI SRL	IT03084690266	ITALIA	4.257,22
EUROPAM SPA	IT03076310105	ITALIA	1.117,00
FADDA S.P.A.	IT02379940923	ITALIA	192,00
FER.GEN. S.C. A R.L. IN LIQUIDAZIONE	IT02417080351	ITALIA	4.481,01
FERMARKET SRL	IT01063620429	ITALIA	655,00
FINCANTIERI SPA	IT00629440322	ITALIA	271.264,00
FINPOLO SPA	IT01411190356	ITALIA	2.471,00
FIP ARTICOLI TECNICI SRL	IT02491440281	ITALIA	2.892,80
FIP INDUSTRIALE S.P.A.	IT02373170287	ITALIA	30.122,00
FIRAT SNC	IT00091840736	ITALIA	4,00
FUS.I.FER. SAS DI FUSELLA G. & C.	IT02757100652	ITALIA	1.761,00
G&G PARTNERS SRL	IT02754870984	ITALIA	112,00
GARBI LINEA 5 S.C.A.R.L. IN LIQUIDAZIONE	IT09674781001	ITALIA	767,87
GCP ITALIANA SPA	IT12357510150	ITALIA	605,00
GENERAL CONTRACTOR SRL	IT12398981006	ITALIA	359,70
GEODETICA DI VOLPE ANDREA & C. SAS	IT00923570576	ITALIA	12.512,72
GEOSINTEX S.R.L.	IT02076110242	ITALIA	700,00
GIORGIO NOVARA SRL	IT01023990011	ITALIA	2.650,00
GIUGLIANO COSTRUZIONI METALLICHE SRL	IT04312731211	ITALIA	83.123,00
GUIDA S.R.L.	IT01266811213	ITALIA	39.147,00
HILTI ITALIA SPA	IT00822480158	ITALIA	4.978,77
I & C SRL	IT03678891007	ITALIA	87,98
IDROCENTRO SPA	IT00539530048	ITALIA	2.236,00
IDROSISTEMI SRL	IT01666040926	ITALIA	1.597,00
IDROTERMO SANITARI DI SCAVO ANGELA	IT01717530792	ITALIA	43.161,72
IDROTHERM 2000 SRL	IT01179830466	ITALIA	3.427,00
ISCOTRANS SRL	IT00820080109	ITALIA	70,19
ITALCEMENTI S.P.A.	IT00223700162	ITALIA	661,00
ITALFER CARPENTERIE SPA	IT00730950672	ITALIA	38.962,00

ITALIANA CORRUGATI SPA	IT01352900417	ITALIA	9.834,00
ITD SOLUTION SPA	IT10184840154	ITALIA	1.320,46
LASTEK SPA	IT00210850129	ITALIA	193,00
LAVORAZIONI LAMIERE ANAGNI SRL	IT01757160609	ITALIA	15.795,00
LINDE GAS ITALIA SRL	IT11810230158	ITALIA	283,00
MA.C. SRL	IT00561830548	ITALIA	3.323,00
MACCHINE EDILI REPETTO SRL	IT01260350994	ITALIA	173,00
MANIFATTURA N.P. S.R.L.	IT00080670904	ITALIA	10.246,00
MAPEI SPA	IT01649960158	ITALIA	153.804,00
MEC-AB MECCANICA ABBRUZZESE SRL	IT01224460665	ITALIA	3.153,00
MEGAWATT SPA	IT05907491210	ITALIA	242,00
MORI SRL	IT01692730441	ITALIA	1.770,85
MOTTURA SPA	IT01051980017	ITALIA	1.445,40
NATALIZIA PETROLI SPA	IT02048030601	ITALIA	2.600,00
NET SURFING SRL	IT06953990014	ITALIA	1.584,00
NOXA SRL	IT01539141208	ITALIA	124,00
O.R.D.I. SAS DI MARCHIONNE GIUSEPPE	IT00171850423	ITALIA	1.021,00
OBERLECHNER HOLZ GES.M.B.H.	IT02566720211	ITALIA	6.959,00
OFFICINE GIULIANO SPA	IT03676401213	ITALIA	3.723,09
OFFICINE MACCAFERRI ITALIA SRL	IT12491960154	ITALIA	26.884,00
PALMERINI AUTORICAMBI SRL	IT01424190542	ITALIA	83,00
PANALEX SRL	IT01151110218	ITALIA	1.030,00
PEPA TRASPORTI SRL	IT00091190439	ITALIA	2.534,21
PERI SPA	IT07071100155	ITALIA	10.730,00
PETROLCHIENTI SRL	IT00232780437	ITALIA	295,00
PICK SPA	IT02339680601	ITALIA	14.265,00
PIZZI INSTRUMENTS SRL	IT05974040486	ITALIA	1.320,00
PREFABBRICAT LP SPA	IT01351930464	ITALIA	915,00
PREFABBRICATI BARILI SILVIO SRL	IT00421250549	ITALIA	31.267,00
PRESIDER SPA	IT04867700017	ITALIA	20.912,00
PRYSMIAN CAVI E SISTEMI ITALIA SRL	IT13275350158	ITALIA	6.662,00
R TUBI SPA	IT01663100160	ITALIA	47.696,00
RAVIZZA FRATELLI SAS	IT01921700017	ITALIA	225,00
REMATARLAZZI SPA	IT01634070435	ITALIA	370,00
RESINCONDOTTE SRL	IT01142600012	ITALIA	1.624,00
REXEL ITALIA SPA	IT02931690966	ITALIA	5.626,00
RICCINI SRL	IT00644190548	ITALIA	2.396,00
RIPAMONTI DR. GIANNI SRL	IT00625230032	ITALIA	2.646,00
RIVOIRA GAS SRL	IT08418350966	ITALIA	33,00
RUREDIL SPA	IT04725680153	ITALIA	782,00
SACCLA SRL	IT01286311210	ITALIA	783,00
SANNA EDILIZIA SRL UNIPERSONALE	IT01305050906	ITALIA	1.298,00
SAVINO DEL BENE SPA	IT05300610481	ITALIA	184,50
SCAI SPA	IT01283260543	ITALIA	1.623,60
SDP DISTRIBUZIONE PETROLI SRL	IT01081630087	ITALIA	1.905,00
SIDER NET SPA	IT03275910960	ITALIA	5.395,00
SIKA ITALIA SPA	IT00868790155	ITALIA	3.740,00
SILVER SERVICE SRL	IT01556330668	ITALIA	3.416,60
SIR SAFETY SYSTEM SPA UNIPERSONALE	IT03359340548	ITALIA	2.443,00

SISGEO SRL	IT10732420152	ITALIA	5.185,00
SITALFA SPA	IT06782560012	ITALIA	20.846,00
SOMMA SRL	IT13753801003	ITALIA	17.315,00
SYSTEMAIR SRL	IT07642690965	ITALIA	569,16
TERMOMECCANICA ENERGIA SRL	IT03245030923	ITALIA	323,00
TERRA ARMATA SRL	IT01982291005	ITALIA	13.910,00
TIMECO S.R.L.	IT00744300963	ITALIA	708,11
TITTARELLI EDILIZIA SRL	IT02187310426	ITALIA	637,00
TRAV.CEM. SRL	IT03337700540	ITALIA	7.260,00
TUNNEL SERVICE SRL	IT03122980984	ITALIA	1.210,68
TUTTOEDILE DI SPAGNOLO P. & C. SAS	IT01992880920	ITALIA	870,00
UNR SRL	IT01853010633	ITALIA	1.068,84
VAGA SRL	IT01137400188	ITALIA	182,00
VERNIA SRL	IT11967860153	ITALIA	297,00
VIBROCESANO SRL	IT02053330417	ITALIA	15.516,00
VIRA SOLUZIONI SRL	IT03161130137	ITALIA	15.801,00
WE WALTER SRL	IT00807580964	ITALIA	128,01
WURTH SRL	IT00125230219	ITALIA	15.275,47
ZENIT SRL	IT02455090734	ITALIA	608,00
TOTALE			**1.408.434,33**

5.10.2.13. TRIBUTI DIRETTI DELLO STATO

La società, nella proposta di concordato del 19.06.2019, ha dato conto di aver depositato, presso gli uffici competenti, istanza di transazione ex art. 182 ter dei debiti tributari.

La proposta, integrata rispetto a quella precedente in seguito all'insorgere di un maggior debito e in seguito a modifiche resesi necessarie a seguito di osservazioni avanzate dal Tribunale di Roma, espone un debito complessivo pari ad Euro 42.699.315 dei quali

A) Euro 31.386.940 di natura privilegiata, quale debito Ires, Irap e ritenute Irpef derivante da omessi versamenti già contestati dall'Amministrazione Finanziaria per mezzo di n. 2 comunicazioni di irregolarità; tale debito è già comprensivo di interessi e relative sanzioni al 30%;
B) Euro 10.111.252 di natura privilegiata, quali debiti per accertamento definiti in adesione, la cui rateazione non è stata onorata a seguito di deposito della domanda di concordato preventivo; l'importo è inclusivo di interessi e sanzioni al% applicabile in caso di decadenza dalla rateazione;
C) Euro 883.348 di natura privilegiata relativi ad imposta di registro per avvisi di liquidazione oltre ad euro 5.120 (di cui euro 312,03 in chirografo) per ulteriori avvisi di liquidazione iscritti a ruolo successivamente alla data di deposito della domanda di concordato.
D) Euro 302.873 di natura privilegiata quale debito potenziale derivante da n. 2 avvisi di liquidazione (imposta di registro) impugnati dalla Società. Tale importo comprende euro 53.055 per il giudizio pendente innanzi alla Commissione tributaria Regionale Campania a seguito di ricorso in appello presentato dall'Agenzia delle Entrate avverso sentenza favorevole alla Società emessa in primo grado dalla Commissione Tributaria Provinciale di Napoli; euro 249.817 con riguardo al giudizio pendente innanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Roma, ancora in attesa di fissazione della relativa udienza di trattazione;
E) Euro 9.780 (di cui euro 4.102 di natura chirografaria) quale debito iscritto a ruolo e relativo alle società incorporate dalla Proponente in annualità precedenti (Gruppo di Penta Costruzioni S.p.A. Italstrade S.p.A. e R.I.C. Railway International Construction S.p.A.).

Di contro, sempre secondo quanto indicato nella proposta di transazione:

- la Società vanta un credito IVA nei confronti dell'Agenzia delle Entrate per complessivi euro 13.379.046,52 di cui Euro 10.262.252 indicato nella dichiarazione annuale IVA 2019 regolarmente trasmessa in data 30.04.2019 protocollo 19043015290022636 ed Euro 3.116.794,52 chiesto a rimborso quale IVA trimestrale - terzo trimestre 2018 con modello TR integrativo del 20.11.2018 prot. 18112018545354917.

La Società propone il trattamento dei crediti tributari come di seguito:

- per il debito di cui alla lettera A) propone integrale pagamento delle imposte e degli interessi e lo stralcio parziale delle sanzioni, senza degradazione a chirografo, con pagamento a) nella misura del 60% per Ires e Irap (sanzione del 30% ridotta ad 1/5), come previsto in caso di ravvedimento operoso a seguito di contestazione della violazione nella misura del 4,29% (sanzione del 30% ridotta ad 1/7) per le ritenute Irpef in considerazione del fatto che il pagamento dovrebbe intervenire entro il termine della dichiarazione relativa all'anno successivo;
- per il debito indicato alla lettera B) propone il pagamento per intero delle imposte e degli interessi e lo stralcio integrale della sanzione applicata nella misura del 45% sul debito residuo definito in ragione del fatti che i relativi pagamenti sono stati interrotti in virtù di un obbligo di legge connesso al deposito della domanda di concordato preventivo;
- per il debito di cui alla lettera C) offre il pagamento dell'intero importo relativo agli avvisi di liquidazione per imposta di registro e lo stralcio integrale della componente chirografaria connessa agli avvisi di liquidazione iscritti a ruolo, pari ad euro 312,03;
- per il debito indicato alla lettera D) chiede lo stralcio totale del potenziale debito tributario oggetto di contenzioso in considerazione della infondatezza delle pretese avanzate dall'Ufficio, per le ragioni contenute nei ricorsi presentati e qui supportati dai pareri sul possibile esito dei giudizi redatto dal Professionista incaricato per la difesa;
- per il debito indicato dalla lettera E) propone il pagamento dell'intero debito di natura privilegiata e lo stralcio integrale della componente chirografaria pari a complessivi euro 4.102,42.

In sintesi, la proposta di trattamento dei crediti tributari indirizzata all'Agenzia delle Entrate e all'Ente di riscossione, a fronte di un debito complessivo di euro 42.694.900, prevede il pagamento di complessivi euro 33.893.033 di cui Euro 13.379.046 tramite utilizzo in compensazione del credito IVA maturato ed Euro 20.513.987 per cassa entro i successivi 12 mesi decorrenti dall'omologa del concordato, come riportato nella tabella che segue.

Descrizione	**Importi Privilegiati**	**Importi chirografari**	**Importi di cui si chiede lo stralcio**	**Importi da pagare**
Importi privilegiati per IRES anno 2017	20.647.609,44	0,00	3.736.871,04	16.910.738,40
Importi privilegiati per IRAP 2017	6.901.819,00	0,00	1.257.301,44	5.644.517,56
Importi privilegiati per ritenute operate e non versate al 28/09/2018	3.837.511,60	0,00	759.068,23	3.078.443,37
Importi privilegiati per somme definite in accertamenti con adesione	10.111.252,15	0,00	2.745.753,08	7.365.499,08

Importi privilegiati per avvisi di liquidazione imposte di registro su atti antecedenti il 28/9/2018	883.348,88	0,00	0,00	883.348,88
Importi per avvisi di liquidazione per atti antecedenti il 28/9/2018 iscritti a ruolo e notificati a mezzo cartelle di pagamento	4.808,61	312,03	312,03	4.808,61
Importi per avvisi di liquidazione per atti antecedenti il 28/9/2018 impugnati in contenzioso	302.873,00	0,00	302.873,00	0,00
Importi per ruoli notificati alle società incorporate	5.677,63	4.102,42	4.102,42	5.677,63
Credito IVA Annuale 2017 di cui si chiede la compensazione				-10.262.252,00
Credito IVA Infrannuale - Terzo Trimestre 2018				-3.116.794,52
TOTALE	42.694.900,31	4.414,45	8.806.281,23	20.513.987,01

Con certificazione del credito del 31.01.2020 l'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale del Lazio esplicita il dettaglio del credito del debito erariale non ancora iscritto a ruolo o relativo a partite vistate per le quali ad oggi non risultano ancora ultimate le operazioni di notificazione al contribuente.

In particolare, dalla liquidazione anticipata delle dichiarazioni presentate per le quali ancora non era intervenuta la liquidazione automatizzata, avuto altresì riguardo alle eventuali dichiarazioni integrative, è emerso quanto segue:

- dichiarazione Modello 770/2019 anno di imposta 2018. La liquidazione ha avuto esito irregolare. Per quanto di interesse, si rappresenta che al 27/09/2018 (data di presentazione della domanda di concordato), risulta un debito d'imposta pari a euro 25.709,20, oltre sanzioni e interessi.
- dichiarazione Modello IVA anno di imposta 2018. La liquidazione ha avuto esito regolare con conferma, da un punto di vista formale, dell'importo da riportare in detrazione o in compensazione, di cui al rigo VY5, pari ad € 1.453.468,00.

In merito all'attività accertativa si precisa che risultano notificati in data 31 ottobre 2019 i seguenti avvisi di accertamento:

- - TJB030100193/2019, atto ai fini IRES per il periodo di imposta 2014. Il suddetto atto è stato definito in acquiescenza ex art. 15 del D.Lgs. n. 218/1997 con il pagamento della prima rata avvenuto in data 30.12.2019; conseguentemente, il debito residuo è pari a € 1.027.835,78 a titolo di imposta e interessi, € 266.052,10 a titolo di sanzioni e € 20.732,44 a titolo di interessi da rateazione;
- TJB0C0100196/2019, atto ai fini IRAP per il periodo di imposta 2014 (imposta per € 8.988,00; sanzioni per € 5.392,80; interessi al 16/12/2019 per € 1.619,32); per i suddetti atti è in corso il procedimento di accertamento con adesione autorizzato in data 20 dicembre 2019 dalla Sezione Fallimentare del Tribunale di Roma.
- TJB030100195/2019, atto ai fini IRES per il periodo di imposta 2015 (imposta per € 1.090.949,00; sanzioni per € 981.854,10; interessi al 16/12/2019 per € 152.792,64
- TJB0C0100197/2019, atto ai fini IRAP per il periodo di imposta 2015 (imposta per € 525,00; sanzioni per € 315,00; interessi al 16/12/2019 per € 73,53).

Si rappresenta che in concomitanza con la presentazione dell'istanza di ricorso per l'ammissione al concordato, la ASTALDI SPA non ha più proceduto ad effettuare i versamenti rateali relativi ad alcune adesioni definite per gli anni di imposta 2012 e 2013.

In particolare, con riferimento all'atto di adesione TJBA30100148/2017, per il periodo d'imposta 2012, si è provveduto ad iscrivere a ruolo per decadenza da rateazione i seguenti importi: € 1.268.506,52 a titolo di IRES, € 164.263,95 per sanzioni ed € 337.527,00 per interessi. Il ruolo relativo all'importo di € 1.770.297,47 è stato reso esecutivo in data 14.01.2020, con data di consegna all'Agente della Riscossione prevista per il 10.02.2020.

Per ciò che concerne le restanti adesioni nr. TJBA30100157/2016, anno di imposta 2012 e TJBA30100009/2018, anno di imposta 2013 decadute per mancato pagamento delle rate, si evidenzia che i relativi importi sono confluiti rispettivamente nella cartella n. 09720190146807378 e nella cartella 09720190181301078, già oggetto di certificazione da parte dell'Agente della Riscossione.

Altresì, con riguardo all'imposta di registro, sono stati notificati avvisi di liquidazione su contratti di locazione per annualità successive alla prima, per complessivi € 169.278,60 come risulta dall'Allegato n. 2 della certificazione di credito dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del 31.01.2020.

Si rappresenta, altresì, che relativamente all'importo di € 284,72 relativo a coobbligazioni da ruolo per la medesima imposta di registro si sta procedendo ad interessare l'Agente della Riscossione che ha in carico le cartelle per procedere alla certificazione. Nel dettaglio, trattasi della partita nr. 19003A052542000 per l'anno d'imposta 2016.

Riguardo alla spettanza dei crediti a favore della Società, la precisazione del credito dell'Agenzia evidenzia quanto riportato nella tabella che segue.

Crediti							
Descrizione	**Richiesto**	**Riconosciuto**	**Erogato**	**Riporto**	**Ceduto**	**Credito compensabile**	**Situazione aggiornata**
rimborso IVA anno di imposta 2017*	4.900.000,00	160.169,00	NO	4.739.831,00	4.900.000,00	0,00	In corso di istruttoria
rimborso IVA II trimestre 2018	9.530.679,65	9.530.679,65	NO		9.530.679,65	0,00	Credito confermato
rimborso IVA III trimestre 2018	3.116.794,52	3.116.794,52	NO			3.116.794,52	Credito confermato
rimborso IVA anno di imposta 2018	10.262.252,00	In corso di istruttoria	NO			10.262.252,00	In corso di istruttoria
rimborsi IRES da deducibilità IRAP	2.724.216,00	In corso di istruttoria	NO		2.724.216,00	0,00	In corso di istruttoria
rimborso IRES Modello Unico anno di imposta 2015	30.000.000,00	30.000.000,00	NO		30.000.000,00	0,00	Credito confermato
rimborso IRAP Modello IRAP anno di imposta 2015	2.000.000,00	2.000.000,00	NO		2.000.000,00	0,00	Credito confermato
Totale	**62.533.942,17**	**44.807.643,17**		**4.739.831,00**	**49.154.895,65**	**13.379.046,52**	

*Impugnato - sentenza nr. 14248 del 31 ottobre 2019, la Commissione Tributaria Provinciale di Roma ha rigettato il ricorso della parte

1) rimborso IVA anno di imposta 2017 per euro 4.900.000,00.

La Direzione Regionale ha riconosciuto spettante l'importo di € 160.169,00 non ancora erogato in quanto in attesa della garanzia ex art. 38 bis D.P.R. 633/72, limitatamente all'importo di € 144.430,00, garanzia ad oggi non presentata.

Per la somma residua di € 4.739.831,00, ritenuta spettante, è stato emesso provvedimento di diniego al pagamento con autorizzazione al riporto. Detto provvedimento è stato oggetto di impugnazione da parte della società; con sentenza nr. 14248 del 31 ottobre 2019, la Commissione Tributaria Provinciale di Roma ha rigettato il ricorso della parte.

Si evidenzia che il suddetto credito è stato oggetto di cessione a Banca Sistema spa, notificata all'Amministrazione Finanziaria il 5 luglio 2018.

2) rimborso IVA II trimestre 2018, richiesta presentata dalla società in data 20/11/2018 per un importo di € 9.530.679,65, completamente spettante.

3) rimborso IVA III trimestre 2018, richiesta presentata dalla società in data 20/11/2018 per un importo di € 3.116.794,52, completamente spettante.

4) rimborso IVA anno di imposta 2018, emergente dalla dichiarazione IVA nr. 15290022636-0000001 del 30/04/2019 nella misura di € 10.262.252,00, ad oggi in corso di istruttoria da parte dell'Ufficio.

5) rimborsi IRES da deducibilità IRAP ex art. 2, comma 1-quater, D.L. 201/2011 per un totale di € 2.724.216,00. L'istruttoria dei rimborsi è ancora in corso. Si evidenzia che gli stessi sono stati oggetto di cessione notificata all'Amministrazione Finanziaria in data 04/07/2016.

6) rimborso IRES emergente dalla dichiarazione Modello Unico dell'anno di imposta 2015 (nr. Identificativo dichiarazione 15012266601 – 0000001), per un importo di € 30.000.000,00, completamente spettante. Il suddetto credito è stato oggetto di cessione notificata all'Amministrazione Finanziaria in data 04/07/2016.

7) rimborso IRAP emergente dalla dichiarazione Modello IRAP dell'anno di imposta 2015 (nr. identificativo dichiarazione 10020833933 – 0000001), per un importo di € 2.000.000,00, completamente spettante. Il suddetto credito è stato oggetto di cessione notificata all'Amministrazione Finanziaria in data 30/09/2016.

- Presenza di un contenzioso, ad oggi pendente presso la Commissione Tributaria Regionale della Campania, a seguito di appello dell'Ufficio avverso la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Napoli n. 5520/32/18, depositata in data 29/05/2018, che ha accolto il ricorso della società Astaldi avverso l'avviso di liquidazione n. 2016/008/SC588/0/004. Il valore complessivo della controversia è pari ad € 70.158,00 comprensivo di interessi e sanzioni.

- Presenza di un contenzioso, ad oggi pendente presso la Commissione Tributaria Provinciale di Napoli, a seguito del ricorso avverso la cartella di pagamento n. 09720190181301179 presentato dalla ASTALDI SPA in data 22 ottobre 2019 per un importo complessivo di € 1.047.067,42. Il suddetto importo è confluito nella partita di ruolo nr. 19003A002494000, già contenuto nella certificazione dell'Agente della Riscossione.

- Presenza di un contenzioso sul silenzio rifiuto formatosi avverso l'istanza di rimborso presentata da ALOSA IMMOBILIARE SPA in liquidazione, con riferimento ai crediti di imposta IRES anni di imposta 2008 e 2009 e IVA anno di imposta. 2009 per un complessivo importo di € 82.908,00. La sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Roma n. 12839/19, depositata in data 07/10/2019, ha accolto il ricorso della Società.

- Presenza di un contenzioso con riferimento all'IRES e all'IRAP per gli anni 2010 e 2011 in merito al riconoscimento degli interessi per ritardato rimborso delle imposte pagate, ai sensi

dell'art. 44 del D.P.R. 602/1973, per un valore della controversia pari a € 44.836,54, pendente presso la Corte di Cassazione.

- Presenza di un contenzioso con riferimento all'IRAP per l'anno 2011 relativo al riconoscimento degli interessi per ritardato rimborso delle imposte pagate ai sensi dell'art. 44 del D.P.R. 602/1973 per un valore della controversia pari a € 408.321,32, pendente presso la Commissione Tributaria Regionale del Lazio.

Per quanto sopra detto, l'Ufficio formula eccezione di compensazione - ai sensi del combinato disposto degli artt. 169 e 56 della Legge Fallimentare – per i crediti tributari di cui al punto 1) per un importo di € 160.169,00, al punto 2) per un importo di € 9.530.679,65 ed al punto 3) per un importo di € 3.116.794,52, per un totale di € 12.807.643,17.

Per i crediti oggetto di cessione di cui al punto 1) per l'importo in contestazione di € 4.739.831,00, al punto 5) per un importo di € 2.724.216,00, al punto 6) per un importo di € 30.000.000,00 ed al punto 7) per un importo di € 2.000.000,00, per un totale di 39.464.047,00, l'Ufficio si riserva di formulare l'eccezione di compensazione di cui sopra.

Per l'importo di cui al punto 4) pari ad € 10.262.252,00, oggetto di richiesta di rimborso, l'Ufficio si riserva di formulare l'eccezione di compensazione limitatamente agli importi che saranno riconosciuti spettanti, unitamente agli interessi maturati e maturandi.

I Commissari osservano, in proposito, che la precisazione del credito dell'Agenzia può essere riconciliata con l'importo esposto da ASTALDI in ragione, essenzialmente, delle richieste di sgravio relative alla rilevata decadenza dalla rateazione connessa all'avvio della procedura concordataria.

Con certificazione del credito del 03.10.2019 l'Agenzia delle entrate–Riscossione ha dichiarato di essere creditrice nei confronti di ASTALDI per tributi vari e accessori di legge, per un totale di euro 40.402.310,31, di cui in privilegio 40.270.517,50 e 131.792,81 in chirografo. Il dettaglio del credito è la seguente:

• Euro 39.225.310,37 quale somma iscritta a ruolo

• Euro 15,47 per interessi di mora alla data della domanda di concordato preventivo

• Euro 1.176.860,99 per accessori di legge (aggio ex art.17, comma 1, d.lgs. n.112/99)

• Euro 0,00 per spese ex art. 17, comma 6, d.lgs. n.112/99

• Euro 123,48 per diritti ex art. 17, comma 7 ter d.lgs. n.112/99 come da relativi prospetti di ripartizione del credito a ruolo allegati alla presente dichiarazione sui quali è riportato il riferimento normativo su cui si fonda la eventuale prelazione.

Per le ragioni esposte, alla luce della proposta di transazione (ivi compresa la richiesta di sgravio delle sanzioni contemplate nella precisazione di credito dell'Agenzia relative alla decadenza dalla rateazione), i Commissari ritengono di confermare, per i tributi diretti, l'importo indicato da

ASTALDI, rettificando invece l'importo per TRIBUTI INDIRETTI (cfr. sopra) secondo la precisazione di Agenzia delle entrate – Riscossione.

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
22.047.353,60	**22.047.353,60**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
ADMINISTRACION FEDERAL INGRESOS PUBLICO (AFIP)	33-69345023-9	ARGENTINA	397,38
AGENZIA DELLE ENTRATE - DIREZIONE REGIONALE DEL LAZIO	06363391001	ITALIA	21.233.393,97
ALC.P,CABELLO	G-0020009142	VENEZUELA	1.570,90
CAJA DE SEGURO SOCIAL (CSS)	8-NT-1-12542	PANAMA	58.079,95
COMMISSIONER OF INLAND REVENUE	T08GB0020K	SINGAPORE	40.885,76
DIRECCIÓN GENERAL DE INGRESOS	80024627-6	NICARAGUA	34.143,20
DIRECTIA GENERALA DE ADMINISTRERE A MARILOR CONTRIBUABILI A.N.A.F.	35370813	ROMANIA	46.974,39
DIREKTORAT JENDERAL PAJAK	053.000	INDONESIA	2.756,32
LE DIRECTEUR GÉNÉRAL DES IMPÔTS	NON APPLICABILE	ALGERIA	36.687,18
LE DIRECTION GÉNÉRAL DES IMPÔTS	NON APPLICABILE	ALGERIA	130,63
MINISTERIO DE HACIENDA EL SALVADOR	899999090	EL SALVADOR	6.683,25
PIERWSZY MAZOWIECKI URZAD SKARBOWY	525-100-72-78	POLONIA	98.964,55
SAINT-PETERSBURG INTERDISTRICT FEDERAL TAX INSPECTION N°4	INN 7825467825	RUSSIA	126.850,33
SENIAT	G-20000303-0	VENEZUELA	138.976,29
SERVICIO DE ADMINISTRACION DE RENTAS (SAR)	NON APPLICABILE	HONDURAS	220.859,50
TOTALE			**22.047.353,60**

5.10.2.14. CREDITORI PRIVILEGIATI – DEBITI POTENZIALMENTE PRESCRITTI

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
210.401,18	**210.401,18**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
ANNESI, MASSIMO	IT00921240586	ITALIA	92,19
ARGIROFFI,UGO	IT06218230826	ITALIA	2.927,79
AUTOTRASPORTI PEPERE DI PEPERE ENNI	IT01355320787	ITALIA	14.135,79
BASSI ERNESTO QUINTO STUDIO NOTARIL	IT00577810922	ITALIA	4.649,82
BELLAMANO GIUSEPPE	IT00195170089	ITALIA	22,78
BERTO AMERIGO	IT01374690202	ITALIA	15,49
CADELO ENRICO	IT02584900829	ITALIA	526,79
CANCRO GIOVANNI	IT09461840580	ITALIA	368,75
CASATI SAS DI SORGE TERESA	IT05126541001	ITALIA	354,49
CIAMPOLINI BALDASS STUDIO ASSOCIAT	IT00981600539	ITALIA	7.484,02
COSFER SNC	IT01631040548	ITALIA	125,99
CRISTINA COLLETTI	IT09590010584	ITALIA	284,88
CRUCIANI, GIORGIO	IT01275560587	ITALIA	210,71
CUMACE GIUSEPPE DOMENICO IMPR. COST	IT01032860809	ITALIA	2.447,99
D'ANTONA GEOM. SIMEONE	IT00270190747	ITALIA	88,36
D'AQUI ELEONORA	IT00294840780	ITALIA	340,86
DE CARLI-SCHERILLO NOTAI	IT06991470151	ITALIA	251,44
DE MARINIS STEFANO STUDIO LEGALE	IT10044210580	ITALIA	438,81
DELLA SETA ANGELO	DLLNGL26B15H501C	ITALIA	5.330,41
FAVARO, ANTONIO	FVRNTN56L13D005A	ITALIA	5.330,41
GALLINA MONTANA SALVA STUDIO LEGALE	IT00252860820	ITALIA	516,46
GALLUZZO DIEGO	IT01744370840	ITALIA	2.336,28
GIORDANO	IT01320630583	ITALIA	103,29
IMPR. GEOM. E. CARUSO	IT00101060796	ITALIA	3.509,25
ISTITUTO SPERIMENTALE PROVE E COLLA	IT01027010725	ITALIA	41,03

L'ELIO TECNICA DI CAMPIDONICO S.	IT04441491000	ITALIA	174,00
LOMBRASSA CESARE	IT07150090152	ITALIA	24.186,69
MAGGIORE SILVANA	MGGSVN32H70L719I	ITALIA	64,56
MAM DI ALLOCCHIO & MORETTO SNC	IT04173120157	ITALIA	204,52
MANZELLA,MARINA	IT08564210584	ITALIA	520,59
MARTINO/ANTONIO	IT01685990606	ITALIA	663,75
MASSIDDA ING.ANDREA	IT01107140954	ITALIA	10.227,22
MISURALE POTI GARGIULL STUDIO ASSOC	IT03961470584	ITALIA	47,41
OFFICINA GIACOMIN PAOLO & FIGLI SNC	IT00403260276	ITALIA	5.649,62
OLLA GEOM.	IT00690430913	ITALIA	24,78
ORA OFF. FIAT	IT00244780052	ITALIA	980,89
PANZA PASQUALE	IT04766740635	ITALIA	6.662,99
PAUL HASTINGS (EUROPE)LLP	IT04842200968	ITALIA	27.157,71
PICCA LOREDANA	IT09326060150	ITALIA	63,21
PLANETARIA COOPERATIVA R.L.	IT04472351008	ITALIA	207,62
PORCARI MICHELE	PRCMHL32L11L980Q	ITALIA	481,92
PR.AS. PROGETTISTI ASSOCIATI	IT01237161003	ITALIA	45.148,50
RECINTECNICA DI FERRARI BRUNA	IT03191540172	ITALIA	3.787,08
S.C.S. ALLUMINIO SAS	IT02036390926	ITALIA	291,57
SANNA RANDACCIO,VINCENZO	IT00361350929	ITALIA	289,04
SANTI GIOVANNI	SNTGNN27A12A944B	ITALIA	200,00
SIA STUDIO ING.ASSOCIATI	IT01106960154	ITALIA	60,98
SPANO	IT02278110925	ITALIA	35,81
ST.TECN.TOPOGRAFICO CHIESA-BACCHETT	IT01517270037	ITALIA	3.752,36
STUDIO C.CARESIA	IT11597940151	ITALIA	964,02
STUDIO D'INGEGNERIA DI BARRA CARACC	IT00719240095	ITALIA	25.935,73
STUDIO NOTARILE AJELLO-SORMANI	IT03858820156	ITALIA	53,71
STUDIO NOTARILE ASSOCIATO GIULIANI-	IT04162951000	ITALIA	89,86
TEL.PRO. SAS	IT01581150545	ITALIA	499,41
TROJANI CARLO ANTONIO	IT03729110589	ITALIA	41,55
TOTALE			**210.401,18**

5.10.2.15. FONDO RISCHI PRIVILEGIATI

L'importo indicato accoglie le migliori stime possibili in ordine ad una pluralità di voci, analiticamente considerate nell'Attestazione, confermate dai Commissari al netto di quella relativa al fondo rischi oneri previdenziali, in ragione della rettifica apportata alla relativa voce di debito.
La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
22.071.154,00	**21.633.154,00**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	**ID**	**area**	**importo accertato cc gg**
CONTINGENCY GENERICO DI NATURA PRIVILEGIATA		ITALIA	180.000,00
EVENTUALE RICLASSIFICA FORNITORI CHIORGRAFARI		ITALIA	3.104.256,00
RISCHIO ONERI FISCALI		ITALIA	15.821.898,00
RISCHIO SOCCOMBENZA CONT. GIUSLAVORISTICI		ITALIA	1.527.000,00
SPESE DI LITE SU CONTENZIOSI CIVILI		ITALIA	1.000.000,00
TOTALE			**21.633.154,00**

5.10.2.16. INTERESSI SU RISCHI PRIVILEGIATI

La voce in questione è stata rettificata in considerazione sia del maggior importo del debito privilegiato accertato dai Commissari rispetto a quello di ASTALDI sia in considerazione dello slittamento dei tempi previsti per il perfezionamento del concordato preventivo.
La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
1.485.363,00	**1.975.200,00**

5.10.2.17. FORNITORI ITALIA

Le difformità tra l'importo iscritto nel passivo concordatario e quanto comunicato dai fornitori italiani sono risultate riconducibili alle seguenti tipologie:

- prestazioni di competenza successiva al 28 settembre 2018;
- fatture e note credito da ricevere non correttamente contabilizzate (lato creditore e/o lato Astaldi) come di competenza del concordato e/o della continuità;
- fatture per soggetti diversi da Astaldi Spa (ad esempio, joint operation, società controllate, etc.)
- insussistenze di passività per sistemazione contabile;
- fatture oggetto di prescrizione;
- claim non riconosciuti da Astaldi;
- calcolo differente degli interessi;
- pagamenti già effettuati da Astaldi o dal committente ma non contabilizzati dal creditore;
- importi da considerare come fondo rischi su claim;
- escussioni di garanzie;
- spese legali non contabilizzate;
- compensazioni tra partite attive e passive;
- erronea doppia contabilizzazione di fatture;
- allocazione del credito in privilegio / prededuzione;
- prestazione non ancora fatturata (*i.e.* documenti pro-forma, solo SAL, etc.);
- sentenze di insolvenza del creditore;
- prestazioni oggetto di contenzioso in corso;
- arbitrarie detrazioni contabili.

I Commissari Giudiziali hanno eseguito i controlli formali e sostanziali su elementi giuridici e contabili, ed hanno apportato le eventuali rettifiche di importo e/o di privilegio, così come indicato nella tabella che segue (al netto degli importi allocati in altre categorie creditorie):

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
198.401.818,69	**204.588.368,22**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
2 P DI PAOLONI ENRICO & C. SRL	IT00250090438	ITALIA	18.795,22
3 EMMEGI SPA	IT08529811005	ITALIA	15.768,05
3 ESSE SRL SEMPLIFICATA	IT14260061008	ITALIA	105.880,60
3D+C SAS	IT00437970783	ITALIA	395,13
3G COSTRUZIONI SRL	IT09666730016	ITALIA	689.236,50
3IM SRL SEMPLIFICATA	IT01571750882	ITALIA	56.508,99
3TI PROGETTI ITALIA - INGEGNERIA INTEGRATA SPA	IT07025291001	ITALIA	18.388,36
A A C E INTERNATIONAL, INC.	741675154	ITALIA	1.205,20
A. & I. DELLA MORTE SPA	IT07174840632	ITALIA	63,80
A. MANZONI & C. SPA	IT04705810150	ITALIA	106,86
A.ERMES DISINFESTAZIONI DI G. LONI	IT01493800922	ITALIA	6.111,18
A.G.C. ANALISI GENERALI PER LE COSTRUZIONI SRL	IT01108860618	ITALIA	2.603,65
A.I.P.A. SAS DI ROTOLI ALESSANDRA E C.	IT01334131008	ITALIA	3.000,00
A.L.L. ENGINEERING SRL	IT02745640736	ITALIA	2.665,91
A.M.I. ACQUAVIA MONTAGGI INDUSTRIALI SRL	IT01102460621	ITALIA	11,47
A.T. PREFABBRICATI SRL	IT03912070657	ITALIA	25.921,07
A.T.P. SRL	IT02162800656	ITALIA	317.127,80
A2A CICLO IDRICO SPA	IT03258180987	ITALIA	5.770,73
A2A ENERGIA SPA	IT12883420155	ITALIA	22.953,34
ABC ACQUA BENE COMUNE NAPOLI	IT07679350632	ITALIA	2.015,92
ABC INTERNATIONAL BANK PLC	IT04133430969	ITALIA	64.775,44
ABRUZZI SONDA DI FRANCO LORENZO & C S.A.S.	IT00279120679	ITALIA	13.069,43
ACCIAIERIA FONDERIA CIVIDALE SPA	IT00165290305	ITALIA	122.032,70
ACCIAIO SRL	IT02727530640	ITALIA	424,34
ACCOR SERVICES ITALIA SR (EX GEMEAZ)	IT00802800151	ITALIA	37.124,65
ACEA ATO 2 GRUPPO ACEA SPA	IT05848061007	ITALIA	36.558,90
ACEA ENERGIA SPA	IT07305361003	ITALIA	27.322,17
ACEL SRL	IT00882300346	ITALIA	420,00
ACMER SRL	IT06773440968	ITALIA	6.818,00
ACQUE VERONESI S.C.A RL	IT03567090232	ITALIA	88,54
ACTALIS SPA	IT03358520967	ITALIA	893,04
ADAMANTIS EUROPE LIMITED	IT01594170555	ITALIA	200.505,68
ADAMANTIS SRL	IT03188890549	ITALIA	3.681,25
ADRENALINA SRL	IT02260110644	ITALIA	43.680,39
AEDIFICA SRL	IT04708261211	ITALIA	4.701,03
AENERGIA SRL	IT02939610982	ITALIA	48.521,13
AERO SRL	IT08471750961	ITALIA	16.909,96

AERONAUTICA MILITARE 32° STORMO	80004000719	ITALIA	8.388,07
AGENZIA BARBERINI INTERNATIONAL SRL	IT10592441009	ITALIA	12,61
AGI SRL	IT02903820963	ITALIA	2.114,27
AGIS SRL	IT05025890723	ITALIA	52,42
AGRITURISMO IL GELSO DI COFANI ROMUALDO	IT01172790428	ITALIA	3.604,36
AGRITURISMO LA FATTORIA DI SCANO TIZIANA	IT02416620926	ITALIA	1.000,00
AIDHOS ARQUITEC SAP	A80124282	ITALIA	19.992,75
AIR FIRE SPA	IT01526921000	ITALIA	65,00
AIR LIQUIDE ITALIA SERVICE SRL	IT03270040961	ITALIA	763,37
AL.COS SRL	IT00552150070	ITALIA	3.615,20
AL.MA. SRL	IT02257590345	ITALIA	3.655,68
ALARM SYSTEM SRL	IT01100020922	ITALIA	164.718,93
ALASCOM SRL	IT13395360152	ITALIA	3.495,00
ALBA LEASING SPA	IT06707270960	ITALIA	113.712,00
ALBANO SERVICE SRL	IT07924011211	ITALIA	122,75
ALBANO TRASPORTI SAS DI ANTONIO ALBANO & C.	IT00455190017	ITALIA	2.439,69
ALBERTO DIEGO	IT09281020017	ITALIA	12.009,92
ALD AUTOMOTIVE ITALIA SRL	IT01924961004	ITALIA	365.986,00
ALESSANDRELLI MARCO	LSSMRC61E21A271R	ITALIA	539,00
ALFA SISTEMI SRL	IT01884350305	ITALIA	55.269,36
ALFAREC SRL	IT00610691206	ITALIA	700,00
ALIOTO GROUP SRL	IT01099210112	ITALIA	27.589,40
ALISEA SRL	IT09300650018	ITALIA	9.146,80
ALLIANZ GLOBAL CORPORATE & SPECIALTY SE	IT06385250961	ITALIA	324.482,37
ALLIANZ SPA	IT05032630963	ITALIA	17.087,08
ALMA MATER STUDIORUM - UNIVERSITA' DI BOLOGNA	IT01131710376	ITALIA	381,00
ALPERIA SMART SERVICES SRL	IT01745520211	ITALIA	52.424,00
ALPHA AS SRL	IT00252410451	ITALIA	42.709,33
ALPHE PONTEGGI SRL	IT03311300127	ITALIA	859.027,74
ALPINA SPA	IT10241540151	ITALIA	163.577,95
ALTO LAGO SRL	IT01552930172	ITALIA	2.499.630,75
ALTOPIANO SALVATORE	IT00410140826	ITALIA	6.829,40
ALUMINIUM GROUP SRL	IT02315850160	ITALIA	10.037,66
ALUSISTEM SNC DI ASSANDRI V. & C.	IT03264790175	ITALIA	30,88
AMAR DI GIRARDELLO GIANLUIGI & C. S.A.S.	IT02350470015	ITALIA	136,10
AMAZON EU S.A RL	IT08973230967	ITALIA	41,70
AMBIENTE PULITO DI PASSERI S	IT02771280548	ITALIA	440,00
AMERICAN EXPRESS SERVICES EUROPE LIMITED LONDON FILIALE DI ROMA	IT05090991000	ITALIA	284.004,90
ANCA SRL	IT08929500158	ITALIA	488,16
ANDESITI SRL	IT02707510927	ITALIA	172,62
ANDROMEDA DIGITALE SRL	IT12171001006	ITALIA	9.276,50

ANGELETTI SRL	IT03909371001	ITALIA	933,28
ANGELINI DESIGN SRL	IT04006321006	ITALIA	19.266,08
ANGELINI DONATELLA	NGLDTL76B62L049Z	ITALIA	1.142,89
ANTONINI SRL	IT02168670541	ITALIA	103,29
AOSTA FACTOR SPA	IT00549000073	ITALIA	606.740,93
APCOA PARKING ITALIA SPA	IT01578450205	ITALIA	21.879,00
APIREX SNC	IT02511740546	ITALIA	120,00
APULIA LAB SRL	IT06804150727	ITALIA	3.971,08
AQA SRL	IT02686750924	ITALIA	252.831,91
AR GOMME SRL	IT02758750422	ITALIA	4.513,76
ARBOFLEX S.R.L.	IT01022270787	ITALIA	148,25
ARCANGELI GINO	IT00661211003	ITALIA	50.688,01
ARCELORMITTAL ESPAÑA, SA	A81046856	ITALIA	209.446,04
ARCHEOLOGIA & COSTRUZIONI SRL	IT03232500367	ITALIA	2.301,90
ARCOM SRL	IT06560031004	ITALIA	6.844,23
ARCOMET ITALIA SRL	IT10994440153	ITALIA	5.944,00
AREA SRL	IT07192360159	ITALIA	31,50
ARIMINUM COSTRUZIONI GENERALI SRL	IT03622230401	ITALIA	4.803,70
ARTIGIAN MARMI SRL	IT00220130546	ITALIA	161,13
ARVAL SERVICE LEASE ITALIA SPA	IT04911190488	ITALIA	188.952,67
ASECO MAC SRL	IT03393640796	ITALIA	6.514,36
ASL AZIENDA SANITARIA LOCALE BS	IT03436310175	ITALIA	75,00
ASM ENERGIA E AMBIENTE SRL	IT03504970173	ITALIA	1.004,42
ASSA COMPANIA DE SEGUROS SA	37241035365943	ITALIA	5.200,00
ASSONIME ASSOCIAZIONE	IT11477321001	ITALIA	35.211,48
ATHLON CAR LEASE ITALY SRL	IT10641441000	ITALIA	52.933,00
ATI SRL ARTICOLI TECNICI INDUSTRIALI	IT00672540424	ITALIA	4.421,21
ATLAS COPCO GIA AB	SE556040087001	ITALIA	5.158,34
ATLAS COPCO ITALIA SRL	IT00908740152	ITALIA	5.651,89
ATLAS SRL	IT02333190342	ITALIA	548,00
ATRADIUS CREDIT INSURANCE N.V.	IT12480730154	ITALIA	399.420,30
AURELIO PORCU & FIGLI SRL	IT00267530921	ITALIA	17.156,44
AURIGA INFRASTRUCTURE LLP	C.N. OC400963	ITALIA	388.816,79
AURORA DI DRAGANO ROSA E C. SAS	IT02220900712	ITALIA	1.247,70
AUTO DUEMILA SNC DI BERNAZZOLI PAOLO E C.	IT02117050340	ITALIA	31,61
AUTOCARROZZERIA PITTA' PIPPO	IT09097200589	ITALIA	154,94
AUTOLAVAGGIO DI HABIB ULLAH	IT08739231218	ITALIA	27,85
AUTOMATION SERVICES SRL UNIP. LIQUI	IT01748791009	ITALIA	120.288,08
AUTORACING DI RICCITELLI & C. SNC	IT00096390422	ITALIA	133,88

AUTORITA GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO	97076950589	ITALIA	114.383,66
AUTOSERVICE DI TROTTA VINCENZO & C. SAS	IT01990120717	ITALIA	45,58
AUTOSPURGO DE SANTIS & C. DI DE SANTIS FERDINANDO	IT02310590738	ITALIA	137.731,86
AUTOTRASPORTI CLAUDIO DI PASQUA DOMENICO S.A.S.	IT07411880011	ITALIA	71.236,56
AUTOTRASPORTI ESCAVAZIONI FAVRO SNC	IT06379100016	ITALIA	81.793,49
AUTOTRASPORTI F.LLI ZUCCHINI SRL	IT01542361207	ITALIA	10.065,00
AUTOTRASPORTI GOI BETTOLINI SNC DI BONANNO GIANFRANCO E C.	IT10489160159	ITALIA	16.528,63
AUTOTRASPORTI MERLI SRL	IT01775730151	ITALIA	1.716,97
AVIS BUDGET ITALIA SPA	IT00886991009	ITALIA	107.338,00
AVR SPA	IT00931311005	ITALIA	8.855,43
AXA ASSICURAZIONI SPA	IT00902170018	ITALIA	1.451,07
AXECO SPA	IT00495750010	ITALIA	464,81
AXOPOWER SPA	IT03728900964	ITALIA	13.014,65
AZ SEGNAL SRL	IT05921861216	ITALIA	5.505,90
AZETA MACCHINE SRL	IT10178061007	ITALIA	199,00
AZIENDA PER LA TUTELA DELLA SALUTE	IT00935650903	ITALIA	331,70
AZIENDA SANITARIA LOCALE NAPOLI 1 CENTRO	IT06328131211	ITALIA	717,12
AZIENDA SERVIZI IGIENE AMBIENTALE NAPOLI SPA	IT07494740637	ITALIA	1.801,71
AZZIMONTI PAOLINO SPA	IT00467150033	ITALIA	4.958,04
AZZOLLINI NICOLA MARMI DI NICOLA AZZOLLINI E C. SAS	IT05231070722	ITALIA	128,96
B&B BINARIO UNO DI CARDETTI MIRJANA	IT03052390733	ITALIA	30,00
B&B SRLS	IT01892250430	ITALIA	270,00
B.M. CARPENTERIE SRL	IT07038960634	ITALIA	252.912,58
B.M.S. INGEGNERIA SRL SEMPLIFICATO	IT08517321215	ITALIA	87.073,00
B1 SRL	IT11977600151	ITALIA	110.826,83
BANCA AKROS SPA	IT03064920154	ITALIA	409,50
BANCA FINNAT EURAMERICA SPA	IT00856091004	ITALIA	17.334,25
BANCA IMI SPA	IT04377700150	ITALIA	47.591,70
BANCO DO BRASIL S/A	00000000000191	ITALIA	481,00
BARBETTI MATERIALS SPA	IT01286380512	ITALIA	1.935.523,13
BASF CONSTRUCTION CHEMICALS ITALIA SPA (ANCHE BASF CC ITALIA SPA)	IT02133430260	ITALIA	6.646,26
BASILE LUZZI SAS DI BASILE GIOVANNI E LUZZI GIUSEPPE & C.	IT02355230737	ITALIA	2.353,85
BASILE PETROLI SPA	IT00454410754	ITALIA	26.432,46
BCS ROMA SRL	IT10610301003	ITALIA	44.899,10

BELFIORE RAFFAELE PNEUMATICI	IT06772840630	ITALIA	6.128,53
BELLAMOU MEKKI	BLLMKK74A01Z330T	ITALIA	150,00
BENNY WATER COFFEE SRL	IT03033790795	ITALIA	702,41
BERCHET INGEGNERIA DI STAMPA SAS	IT02261790287	ITALIA	5.188,84
BERGAMOTTO, ALDO	IT00098420664	ITALIA	187,44
BERLITZ LANGUAGE CENTERS SRL	IT01727721001	ITALIA	34.260,60
BERTAVELLI MARIA TERESA	BRTMTR64C41A1821	ITALIA	50,00
BESTEFA DI ROCCO IAPICCA SRL	IT01864290646	ITALIA	6.832,00
BETONTIR SPA	IT05127471000	ITALIA	547.270,36
BIANCHINI ANGELO SRL	IT03567430545	ITALIA	11.210,97
BIASIOLO AUTOTRASPORTI SRL	IT02469420240	ITALIA	29,55
BIES SRL	IT00302420542	ITALIA	18.747,08
BIOGREEN SRL	IT07141151006	ITALIA	667,50
BIPIELLE REAL ESTATE SPA	IT06936480158	ITALIA	823,05
BIT SPA	IT02048840264	ITALIA	264,55
BLU SERVICE SRL	IT12546450151	ITALIA	349,53
BNP PARIBAS	IT04449690157	ITALIA	260.614,58
BNP PARIBAS LEASE GROUP LEASING SOLUTIONS SPA	IT00862460151	ITALIA	46.112,94
BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	IT13449250151	ITALIA	117,60
BOLDROCCHI SRL	IT00697500965	ITALIA	18.000,00
BOLLA SRL	IT09953570158	ITALIA	146,25
BOLLIGER ROMA SPA	IT03681451005	ITALIA	17.337,71
BONFANTI SRL	IT12116620159	ITALIA	4.202,44
BONIFICHE MERIDIONALI SRL	IT02744530920	ITALIA	298.899,37
BONIFICO GROUP SRL IN BREVE BONIFICO GROUP SRL	IT01337061210	ITALIA	36.877,36
BONOTTO SRL	IT03761150261	ITALIA	283,96
BORGHI AZIO SRL	IT002483050357	ITALIA	11.046,00
BORGI SRL	IT05619480014	ITALIA	744,69
BORGO SPURGHI SRL	IT02547990982	ITALIA	250,00
BORRELLO CENTRO SERVIZI SRL CON UNICO SOCIO	IT04298101009	ITALIA	45.324,21
BORSA ITALIANA SPA	IT12066470159	ITALIA	7.734,85
BORTONE CENTRO COPIE SRL	IT02669950608	ITALIA	8.664,85
BOSCARO SRL	IT00672450244	ITALIA	1.299,22
BPCE LEASE	IT04941290969	ITALIA	15.589,16
BPG RADIOCOMUNICAZIONI SRL	IT01032090076	ITALIA	2.544,50
BRANCO GIANMARIO	BRNGMR98E21F839K	ITALIA	2.363,68
BRAVOSOLUTION ITALIA SPA	IT04022980165	ITALIA	281.180,00
BRAVOSOLUTION SPA	IT02799520164	ITALIA	2.175,35
BREME SRL	IT02645010980	ITALIA	4.961,96
BRICO IO SPA	IT08589490153	ITALIA	40,08
BRILLADA VITTORIO & C. SNC DI BRILLADA ARMANDO	IT00527690010	ITALIA	560.361,17
BRIXIA PAP DI CIVETTA MASSIMO	IT03206400172	ITALIA	332,20
BRIXIA PAP SRL	IT02989580986	ITALIA	145,53
BRUGNOLI ROBERTO	IT01720210200	ITALIA	493,22

BT ITALIA SPA	IT04952121004	ITALIA	8.174,00
BUCCELLATO SRL	IT00287250922	ITALIA	18.974,98
BUREAU VERITAS ITALIA SPA	IT11498640157	ITALIA	998,03
BUTAN GAS SPA	IT00894461003	ITALIA	474,61
BUTTI SRL	IT01900630169	ITALIA	6.492,47
C & C. COSTRUZIONI SRL	IT02283400642	ITALIA	371.393,50
C. A S. P. VALLE DEL BRASIMONE SOC COOP A SCOPO PLURIMO DELLA VALLE DEL BRASIMONE	IT00503231201	ITALIA	1.315,00
C. LOTTI & ASSOCIATI SOCIETA' DI INGEGNERIA SPA	IT00956841001	ITALIA	42.259,32
C.A.E.M. SOC.COOP. R.L.	IT00437760200	ITALIA	57,56
C.A.M.P. SRL	IT01792050906	ITALIA	3.245,93
C.B.C. DI CANAVERO SERGIO & C. SNC	IT00822700050	ITALIA	13,78
C.B.M.C. CONGLOMERATI BITUMINOSI MANUFATTI CEMENTIZI SRL	IT00471900738	ITALIA	94.768,78
C.E.A. COSTRUZIONI ELETTROMECCANICHE AERONAUTICHE SRL	IT02372640603	ITALIA	159.275,22
C.F.L. SRL	IT02514620349	ITALIA	2.400,19
C.F.R. SRL COSTRUZIONI FOCANTI ROMA	IT00284510906	ITALIA	360,13
C.G.C. S.A.S. DI CONGIU ANNA & C.	IT02460300920	ITALIA	93,11
C.G.G. TESTING. SRL	IT01390100335	ITALIA	274,00
C.M.A. SISTEMI ANTINCENDIO SRL	IT03419760172	ITALIA	2.521,50
C.M.B. SERVICE SRL	IT03103050542	ITALIA	246.365,43
C.M.B. SOCIETA' COOPERATIVA MURATORI E BRACCIANTI DI CARPI	IT00154410369	ITALIA	75,43
C.M.E. COMMERCIO MACCHINE EDILI SRL	IT01308401213	ITALIA	11.652,48
C.M.G. TESTING SRL	IT02112170648	ITALIA	27.340,22
C.P.S. EUROSYSTEM SNC	IT04237411006	ITALIA	154,94
C.P.S. SISTEMI SRL	IT04107491005	ITALIA	3.415,29
C.S.A. CENTRO SERVIZI ALLE AZIENDE DI IOVENITTI AUGUSTO SAS	IT01315920668	ITALIA	83.128,93
C.S.A. CENTRO SERVIZI ALLE AZIENDE SRL	IT01981590662	ITALIA	40.033,00
C.S.A. SRL	IT01956810350	ITALIA	325,24
C.S.E. 92 CENTRO SERVIZI EUROPA 92 SRL	IT04284881002	ITALIA	1.129,77
C.S.E. CORDIOLI STRADE EDILIZIA SRL	IT02754650980	ITALIA	30.079,48
CA.TI. CARNICA TIRANTI SRL	IT01036050936	ITALIA	41.846,15
CADACADEMY SRL	IT02207660032	ITALIA	1.183,19
CAL.ME. CALCE MERIDIONALE SPA	IT00295760797	ITALIA	7.101,68
CALANDRELLI COSTRUZIONI SRL	IT03999341211	ITALIA	15,01

CALCESTRUZZI CAPUANO DI MARIA CAPUANO E C. SAS	IT00731550638	ITALIA	121.806,26
CALCESTRUZZI E BITUMI RIUNITI SRL	IT02472280797	ITALIA	346.519,16
CALCESTRUZZI SPA	IT01038320162	ITALIA	2.675.484,00
CALCIDRATA SPA	IT00144390929	ITALIA	1.107,75
CALDANI SRL	IT01708871007	ITALIA	9.134,23
CAMEDIL SRL	IT02184090997	ITALIA	229.060,74
CAMERA DI COMMERCIO, INDUSTRIA, ARTIGIANATO E AGRICOLTURA DI ROMA	IT01240741007	ITALIA	258,29
CAMM FULL SERVICE ANTINCENDIO SRL	IT13264380158	ITALIA	175,62
CAMOLI SRL	IT00137320784	ITALIA	203,61
CAMPIONI GIUSEPPE	IT02686720422	ITALIA	305,19
CAMPUS EFISIO	IT00001590926	ITALIA	1.722,13
CAMU SRL	IT00160080222	ITALIA	766,94
CANCELLOTTI SRL	IT02777130549	ITALIA	8.043,14
CANON ITALIA SPA	IT11723840150	ITALIA	2.113,28
CANON SOLUTIONS ITALIA CENTRO SUD SRL	IT09605391003	ITALIA	2.419,90
CANZIAN FRATELLI SRL	IT00283650265	ITALIA	53.336,00
CANZONIERE MARIA	IT02999600733	ITALIA	1.176,92
CAPITAL FERRO SPA	IT03202450270	ITALIA	141.805,58
CAPRARI SPA	IT01779310364	ITALIA	8.677,28
CARBONE SRL	IT01718551003	ITALIA	16.329,99
CARDINALE SRL	IT02477190645	ITALIA	32.458,96
CARENA SPA IMPRESA COSTRUZIONI	IT00271490104	ITALIA	2.433,55
CARLONI SRL	IT01165200542	ITALIA	230,00
CAROLI SRL	IT01943910925	ITALIA	115,48
CARSICO	IT08207840011	ITALIA	2.300,00
CARUSO RAFFAELE	IT04619141213	ITALIA	6.732,07
CARVELLI GIANFRANCO		ITALIA	1.945,14
CAS. MA. SRL	IT03567420611	ITALIA	252.417,84
CASA DELLA GOMMA SRL	IT01812821203	ITALIA	165,60
CASA DI CURA LIOTTI SPA	IT01678940543	ITALIA	1.086,00
CASALGRANDE PADANA SPA	IT01270230350	ITALIA	3.051,95
CASALINI FLAVIO & C. SAS	IT00806720496	ITALIA	458,85
CASANOVA CESIRA	CSNCSR33D56A191Q	ITALIA	80,00
CASELLA COSTRUZIONI SRL	IT04474310655	ITALIA	2.588.481,35
CASELLA MANUFATTI SRL	IT05019940658	ITALIA	31.347,94
CASILINA PRESAGOMATI SRL IN LIQ.	IT04676611009	ITALIA	12.700,28
CASINELLI MARIA	IT06271260637	ITALIA	6.455,52
CASONI COSTRUZIONI SRL	IT00923840433	ITALIA	8.185,67
CASSEFORME ALSINA SPA	IT02183810023	ITALIA	400,00
CASTALDO SPA	IT01273441210	ITALIA	3.492.772,00
CASTELLANO COSTRUZIONI SRL	IT02806020646	ITALIA	398.861,96
CASTELLONE PIETRO	IT06258281218	ITALIA	8.174,75
CASTIGLIONI DAL 1927 DI MARCO CASTIGLIONI	IT09064490585	ITALIA	4.569,26

CATALANO VINCENZO	CTLVCN55C17C351S	ITALIA	100,00
CATERPILLAR FINANCIAL CORPORACION FINANCIERA SA	IT12320550150	ITALIA	460.183,95
CATTOLI SRL	IT02659271205	ITALIA	1.572,00
CAUCCI MOLARA MARCO	CCCMRC64M05H501A	ITALIA	133,55
CAVA MAGNO SRL	IT03929680753	ITALIA	96.058,81
CAVE SINNI SRL	IT00537530776	ITALIA	32.075,41
CBBS D.O.O.	53112231425	ITALIA	2.125,00
CDP EUROPE SERVICES GMBH	DE308272784	ITALIA	7.000,00
CDP WORLDWIDE GGMBH	DE270861830	ITALIA	925,00
CE.SUB. SRL	IT02629910734	ITALIA	123.419,55
CEGELEC SAS	53790823800042	ITALIA	2.491,50
CEI CASILLO SPA	IT00928621002	ITALIA	163.089,05
CEMECO SRL	IT00839100435	ITALIA	10.360,00
CEMENTERIE ALDO BARBETTI SPA	IT00161840541	ITALIA	716,10
CEMITALY SPA	IT08279561008	ITALIA	11.190,77
CENTER GRAFICA DI GIANLUCA DI POMPEO E C SNC	IT01460770421	ITALIA	36,00
CENTRALPNEUS SRL	IT01903251203	ITALIA	172,48
CENTRALTUBI SPA	IT00446590416	ITALIA	505.045,79
CENTRO ASSISTENZA ELETTRICA SNC	IT01514390929	ITALIA	3.120,16
CENTRO BIBITE CAPOTERRA SAS DI BOERO ANSELMO E C.	IT01412730929	ITALIA	531,80
CENTRO COPIE BORTONE 2.0 SRL	IT14825011001	ITALIA	1.968,47
CENTRO ECOLOGICO SALVAGUARDIA AMBIENTE SRL CESA SRL	IT01690050131	ITALIA	3.313,93
CENTRO EDILE 2 SRL	IT01707970925	ITALIA	32,53
CENTRO EDILE DI VENEZIA MATTIA E C. SAS	IT00528450869	ITALIA	599,30
CENTRO EDILE IMPERIESE SRL	IT01002210084	ITALIA	551,68
CENTRO FACTORING SPA	IT03069140485	ITALIA	61.263,66
CENTRO GRU 2000 SRL	IT06283961008	ITALIA	9.235,31
CENTRO SICUREZZA LAVORO S.R.L.	IT04094161009	ITALIA	375,00
CENTROFER SRL	IT04921551000	ITALIA	18.053,98
CEROSILLO PRODOTTI SIDERURGICI SRL	IT00466350105	ITALIA	2.000,00
CESARI COSTRUZIONI SRL	IT00417570439	ITALIA	407,00
CESI CENTRO ELETTROTECNICO SPERIMENTALE ITALIANO GIACINTO MOTTA SPA	IT00793580150	ITALIA	9.075,34
CESOP COMMUNICATION SRL	IT02198881209	ITALIA	11.484,46
CEVENINI MASSIMILIANO	CVNMSM69P12A944T	ITALIA	150,00
CGT EDILIZIA SPA	IT09217770156	ITALIA	1.543,50
CHIAF SERVIZI DI CHIAF FRANCESCO	IT03546250170	ITALIA	18,00
CHIMENTI EMILIO	CHMMLE33L07F416H	ITALIA	387,50
CHIZZOLINI SRL	IT00388070179	ITALIA	3.845,34
CHORUS CALL ITALIA SRL	IT12900380150	ITALIA	31.504,46

CHRYSO ITALIA SRL	IT02241170162	ITALIA	36.295,08
CIAO NAPOLI S.A.S. DI ANTONIO DI PACE	IT07755660631	ITALIA	10.415,19
CIARLY S.N.C. DI CICINO GIUSEPPE E PASQUALE	IT06556850631	ITALIA	526,50
CIEF SUD SRL	IT03348671219	ITALIA	9.520,18
CIEMMECI SRL	IT00807710017	ITALIA	7.783,23
CIFA SPA	IT02693100121	ITALIA	13.337,04
CIFACENTRO SRL	IT02434050544	ITALIA	8.128,00
CIG ARCHITECTURE B.V.	28116301	ITALIA	4.972,82
CIMOLAI SPA	IT01507200937	ITALIA	3.131.954,00
CINOX SRL	IT02609860404	ITALIA	28.568,72
CIPA SPA	IT01392551212	ITALIA	103.423,68
CIPIERRE SRL	IT00695780635	ITALIA	1.000,03
CIRIELLO GABRIELLA	CRLGRL81D47A048T	ITALIA	3.271,83
CISA COMPAGNIA ITALIANA STRADE ASFALTI SRL	IT00725020150	ITALIA	2.041,20
CISALPINA TOURS SPA	IT00637950015	ITALIA	7.911,57
CIT GROUP ITALY SRL	IT10078350153	ITALIA	4.670,78
CLASS PUBBLICITA' SPA	IT09864610150	ITALIA	17.809,58
CLEMENTE FABRIZIO	CLMFRZ65P30H501P	ITALIA	193,73
CLIVIO SRL	IT02374840342	ITALIA	92.238,84
CLYDE & CO US LLP	OC326539	ITALIA	21.946,02
CO.BIT . SRL	IT02298240710	ITALIA	140.708,53
CO.E.B. COSTRUZIONI EDILI E BONIFIC	IT03337541217	ITALIA	4.025,92
CO.G.E.N. COSTRUZIONE GRUPPI ELETTROGENI E NOLEGGI SRL (IN BREVE CO.G.E.N. SRL)	IT02016541001	ITALIA	132.364,00
CO.GE.CON SRL	IT00379580798	ITALIA	91.718,00
CO.GE.DI. SRL	IT07050051007	ITALIA	142.770,00
CO.GEN. SRL	IT02667430983	ITALIA	56.848,81
CO.ME.SA. SRL	IT07619581007	ITALIA	862,85
CO.MO. IN SOC.COOPERATIVA	IT01768540922	ITALIA	397,04
CO.NO.CO SCRL	IT05898831002	ITALIA	289,44
CO.VI.SA ENGINEERING SRL	IT10089090152	ITALIA	33.200,00
COBAL SAS DI MASSIMO BALDACCI & C.	IT01905550024	ITALIA	216,00
COCCO MARIANO E SANDRO SNC	IT01033490929	ITALIA	5.218,32
CODING SRL	IT01546991009	ITALIA	169.970,50
COE SEGNALETICA SRL	IT02400190993	ITALIA	1.289,89
COFFEESHOP SRL SEMPLIFICATA	IT02914570730	ITALIA	860,90
COFILOC SPA	IT01152330260	ITALIA	687,30
COFILOC.10 SRL	IT02703480968	ITALIA	761,08
COGEDA SISTEMI SRL	IT03756041004	ITALIA	90,00
COGEDE SRL	IT00932050412	ITALIA	100.966,42
COGERIL SRL	IT03843721006	ITALIA	28.504,06
COIVER CONTRACT CENTRO SRL	IT05691440969	ITALIA	206.279,00
COIVER CONTRACT SRL	IT12965720159	ITALIA	32.492,07
COLABETON SPA	IT00482420544	ITALIA	1.222.429,51
COLACEM SPA	IT01157050541	ITALIA	880,80
COLLIMITI COSTRUZIONI SRL	IT11112061004	ITALIA	2.804,46

COLLINS SRL	IT07603991006	ITALIA	343.426,53
COMES SPA	IT01710570738	ITALIA	68.617,53
COMET ANTINCENDIO SRL	IT10540991006	ITALIA	1.055,97
COMETAL SPA	IT00457150340	ITALIA	35.403,54
COMMERCIALE GESSA DI DOMENICO E IVANO GESSA SAS	IT03291010928	ITALIA	18.362,75
COMMERCIALE ITALIANA TECNICA COMITEC SAS DI PAOLA MORIONDO E C.	IT00896531001	ITALIA	295,56
COMOLI, FERRARI E C. SPA	IT00123060030	ITALIA	21.654,16
COMPAGNIA GENERALE TRATTORI SPA	IT01674190028	ITALIA	279.097,00
COMPAGNIA ITALIANA DI NAVIGAZIONE SPA	IT06784021211	ITALIA	40,00
COMPAGNIA ITALIANA DI PREVIDENZA ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI SPA	IT00774430151	ITALIA	21.104,40
COMPAGNIA PORTUALE NEPTUNIA SOC COOP	IT00084210731	ITALIA	658,60
COMPUTER MANIA SNC DI CORRERELLA MARCO & PASCOLINI LUCA	IT02121050427	ITALIA	2.537,60
COMPUTERSHARE SPA	IT06722790018	ITALIA	17.021,78
COMSA S.A.	IT01903570065	ITALIA	7.661,86
COMSA SRL	IT00739400968	ITALIA	406,41
COMUNE DI AVIGLIANA	IT01655950010	ITALIA	2.002,00
COMUNE DI CARAFFA DI CATANZARO	IT00297990798	ITALIA	130,00
COMUNE DI MONTALTO UFFUGO	IT00348990789	ITALIA	174,70
COMUNE DI PARMA	IT00162210348	ITALIA	29.438,11
COMUNE DI SALBERTRAND	IT00881010011	ITALIA	353,87
COMUNE DI SOLIGNANO	00419760343	ITALIA	2.800,00
COMUNE DI SORBO SAN BASILE	IT00347860793	ITALIA	328,74
COMUNICO SRL	IT03512850102	ITALIA	1.388,06
COMUNITA' ARTIGIANA SAS	IT00776840639	ITALIA	645,00
CON BIT L'AQUILA CONGLOMERATI BITUMINOSI SRL	IT00071020663	ITALIA	255,14
CONDAT SA	71368073400017	ITALIA	1.108,42
CONDOMINIO CENTRO I PASSEGGERI		ITALIA	16.323,44
CONDOMINIO VIA AGRIGENTO 3		ITALIA	14.926,85
CONDOR SPA	IT05797860961	ITALIA	61.663,34
CONSIS CONSULENZE SISTEMISTICHE SRL	IT00984681007	ITALIA	28.345,65
CONSONDA SPA	IT00771820156	ITALIA	12.207,02
CONSORZIO DI BONIFICA TEVERE E AGRO ROMANO	IT05043961001	ITALIA	131,31
CONSORZIO E.R.E.A.	IT00833290943	ITALIA	49.670,77
CONSORZIO FERROFIR	IT00894411008	ITALIA	216,91
CONSORZIO FRA COOPERATIVE DI PRODUZIONE E LAVORO -	IT02349730065	ITALIA	113.437,00

CONSORZIO ALFA SOCIETA' COOPERATIVA			
CONSORZIO GOLD GROUP	IT06736551000	ITALIA	285,08
CONSORZIO IMPRESE ARTIGIANE INSTALLATORI	IT06080630962	ITALIA	25.970,81
CONSORZIO PER L'AREA DI SVILUPPO INDUSTRIALE DI TARANTO	IT00160180733	ITALIA	24.820,56
CONSORZIO STABILE 3 EMME DIFESA AMBIENTE E TERRITORIO SOC. CONS A RL	IT06934780963	ITALIA	43.847,12
CONSORZIO STABILE SAN FRANCESCO SCA	IT03359590548	ITALIA	730.746,00
CONSORZIO TIRIOLELLO	IT09797251007	ITALIA	1.263.707,22
CONSORZIO VENEZIA NUOVA	IT01866740275	ITALIA	73.840,48
CONSULSUD S.A.S.	IT07138410639	ITALIA	263,36
CONSULSUD SRL	IT07886790638	ITALIA	49.522,96
CONSULTEAM SRL	IT02880750928	ITALIA	1.715,26
CONTE FABIO	CNTFBA69H11L049M	ITALIA	916,81
CONTROLS SPA	IT12628150158	ITALIA	12.842,94
COOP ADRIATICA S.C.R.L.	IT00779480375	ITALIA	87,30
COOP ALLEANZA 3.0 SOC. COOP.	IT03503411203	ITALIA	27,26
COOPERATIVA VIGILANZA SARDEGNA	IT00458750924	ITALIA	252,56
COPPOLA COMPRESSORI SRL	IT05696471217	ITALIA	86.786,66
COPREM COSTRUZIONE PREFABBRICATI MODULARI SRL	IT00385160163	ITALIA	120.260,18
COPYTIRE SRL	IT02886520929	ITALIA	600,22
CORBETT& CO. INTERNATIONAL CONSTRUCTION LAWYERS LTD	GB 923190049	ITALIA	1.696.465,82
CORDIOLI E C. SRL	IT00227960234	ITALIA	13.732,70
CORINTO 1 SRL	IT00893770735	ITALIA	14.082,65
CORONA STEFANO	IT02489900924	ITALIA	883,44
CORPORATE EXPRESS SRL	IT13303580156	ITALIA	51,90
CORVILIO SNC	IT02242590244	ITALIA	721,12
COSAR SRL	IT01123611004	ITALIA	4.506,82
COSIR SRL	IT02447920923	ITALIA	2.264,43
COSMEC SNC DI LISI FRANCESCO E C.	IT02755230154	ITALIA	450,69
COSMOPOL SECURITY SRL	IT01125371003	ITALIA	84.382,45
COSMOPOL SPA	IT01764680649	ITALIA	596.968,81
COSSA SRL	IT08770060013	ITALIA	29.182,54
COSSI COSTRUZIONI SPA	IT00617100144	ITALIA	5.340,13
COSTASI DUMITRU IMPRESA	IT06119661004	ITALIA	103,04
COSTREDIL DI MURGIA LUIGI	IT01729760924	ITALIA	14,55
COSTRUZIONI DUE MARI SRL	IT03129370791	ITALIA	315.961,86
COSTRUZIONI E MANUTENZIONI INDUSTRIALI SRL	IT00136430923	ITALIA	401.079,43
COSTRUZIONI ELETTROTECNICHE CEAR SRL	IT00943210963	ITALIA	6.550,55

COSTRUZIONI LINEE FERROVIARIE SPA IN SIGLA C.L.F. SPA	IT01925561209	ITALIA	127.465,32
COSTRUZIONI METALLICHE PREFABBRICATE SRL	IT00829300672	ITALIA	163.944,06
COSTRUZIONI NASONI SRL	IT00675940415	ITALIA	433,67
COSTRUZIONI PAVIMENTAZIONI MANUTENZIONI SRL IN BREVE C.P.M. SRL	IT01079300925	ITALIA	1.352,36
COSTRUZIONI PROCOPIO SRL	IT01591540792	ITALIA	321.807,42
COSTRUZIONI S.R.L.	IT02997660986	ITALIA	1.748,03
COSTRUZUIONI IMPIANTI DI BAIRE	IT02634330928	ITALIA	1.207,27
COVESA SRL	IT06726770016	ITALIA	55.035,00
COVIELLO GIULIANA		ITALIA	1.308,12
CREATIVE PROFILI SRL	IT09345530019	ITALIA	35.285,70
CREDEMLEASING SPA	IT00924500358	ITALIA	95,72
CREMONESI WORKSHOP SRL	IT02940160175	ITALIA	51.004,95
CRESTA & DELFINO SRL	IT01345600991	ITALIA	15.917,87
CREVAL PIU'FACTOR SPA	IT03079500264	ITALIA	100.853,61
CRITELLI GIOVANNI	IT01772390793	ITALIA	618,81
CROWN WORLDWIDE SRL	IT13005180156	ITALIA	9.370,78
CULLIGAN BW SRL	IT02092181201	ITALIA	2.888,50
CURCIO COSTRUZIONI SRL	IT01373810520	ITALIA	45.895,02
CURTO & GHIO SRL	IT00874300106	ITALIA	7.835,78
D & V SRL SEMPLIFICATA	IT02994420731	ITALIA	3.090,00
D ALESIO ANTONIO	IT02728710589	ITALIA	471,02
D. & B. VERONA SRL	IT00623260239	ITALIA	21.501,05
D. & V. INDUSTRY SRL	IT07356331210	ITALIA	458.243,00
D.A.B. DI GAVINO SOLINAS SRL	IT02465170922	ITALIA	148,49
D.VISION ARCHITECTURE SRL	IT03720860984	ITALIA	10.236,41
DAIKI GROUP SRL	IT13290051005	ITALIA	5.482,80
D'AL.MA SRL	IT07445061000	ITALIA	35.760,00
DALCOM S.R.L.	IT01073970392	ITALIA	7.380,08
D'ALESIO ANTONIO	IT02728710589	ITALIA	2.985,09
DAMAR SAS DI ESPOSITO MARCO & C.	IT03963951003	ITALIA	256,00
D'AMICO WALTER & C. SNC	IT01907160780	ITALIA	129,11
DARFLA HOTEL SRL	IT05836401215	ITALIA	2.613,81
DASARA TRASPORTI SPA	IT00889810909	ITALIA	822,30
DATA STAMPA SRL	IT01336481005	ITALIA	30.152,15
DCS LIBURNUS PROJECT SRL	IT01787580495	ITALIA	127.286,11
DE FILIPPO ARMANDO	IT03078760653	ITALIA	2.272,94
DEALAB SRL	IT04158400962	ITALIA	200,00
DEDAGROUP SPA	IT01763870225	ITALIA	39.152,99
DEDIL DONATO SRL	IT03346420791	ITALIA	552.035,03
DEGREMONT FRANCE ASSAINISSEMENT	44416855300022	ITALIA	164.511,14
DEL BO SPA	IT06772370638	ITALIA	1.195,39
DEL PRETE FABRIZIO	IT09401620019	ITALIA	1.165,00
DEL REGNO SRL	IT06150950019	ITALIA	23.471,77
D'ELIA ANGELO	IT02036530737	ITALIA	101,74

DELL BANK INTERNATIONAL D.A.C.	IE9804939D	ITALIA	13.193,83
DELL BANK INTERNATIONAL LIMITED	IT00153139993	ITALIA	40,00
DELL S.A.	IT00001709997	ITALIA	105,59
DELOITTE FINANCE PROCESS SOLUTIONS SRL	IT13380990153	ITALIA	327.064,87
DELTAPI SRL	IT03399620925	ITALIA	2.475,43
DHL EXPRESS (ITALY) SRL	IT04209680158	ITALIA	5.026,00
DI GIUSEPPE COSTRUZIONI SRL	IT00301800678	ITALIA	67,87
DI VEROLI SRL	IT00945251007	ITALIA	693,23
DI.MA. SNC	IT10610020157	ITALIA	583,59
DIAMANTE SERVIZI SRL SEMPLIFICATA	IT03708660927	ITALIA	1.284,17
DIECI SRL	IT01682740350	ITALIA	11.029,66
DIERRE SPA	IT02333970016	ITALIA	20.418,50
DIESEKO GROUP B.V.	24443483	ITALIA	197.014,47
DIFRA GENERAL COSTRUZIONI SRL	IT04886660655	ITALIA	235.074,90
DIGI CORP SRL	IT00599830932	ITALIA	1.523,28
DIGIERRE 3 SRL	IT03111210161	ITALIA	159.447,96
DIONISIO LUCA	IT01236370662	ITALIA	554,50
DIONISO'S SRL	IT07426321217	ITALIA	105,64
DISTRIBUZIONE ENERGIA SRL	IT03458140922	ITALIA	125.260,64
DIVEROLI SRL	IT02428030999	ITALIA	292,80
DMW SRL	IT01933670208	ITALIA	767,18
DNV GL BUSINESS ASSURANCE ITALIA SRL	IT00820340966	ITALIA	115.178,14
DOMHOTEL GMBH	10623B34281B	ITALIA	636,00
DORDINI S.R.L.	IT00610920209	ITALIA	583,89
D'ORTA SPA	IT00661200634	ITALIA	1.713,83
DRAGFLOW SRL	IT02757460239	ITALIA	1.321,00
DROGHERIA RADRIZZANI DI EMILIO RADRIZZANI & C. SNC	IT07990940152	ITALIA	370,00
DULEVO INTERNATIONAL SPA	IT01767940347	ITALIA	7.797,73
DYNAMICS SRL	IT05461321217	ITALIA	233,22
E.B.A.C. DI GUERINI ADELAIDE	IT00782500169	ITALIA	498,17
E.M.P. SRL	IT02888160989	ITALIA	497,68
E.QU.A.S. SRL	IT01099130732	ITALIA	1.564,39
ECA ITALIA SRL	IT04724111002	ITALIA	100.929,36
ECO 2000 MONTAGGI INDUSTRIALI DI MARCO CARPINELLI & C. SAS	IT04640380657	ITALIA	19,47
ECO ANTINFORTUNISTICA SAS DI LUCIDO ANGELO & C.	IT07493420017	ITALIA	11,64
ECO EUROPEAN CERTIFYING ORGANIZATION SPA	IT01358950390	ITALIA	697,23
ECO TECH ENGINEERING E SERVIZI AMBIENTALI SRL	IT02028900542	ITALIA	1.987,29
ECOENERGY SPA	IT03022810166	ITALIA	657,89
ECOGAS SRL	IT00984300442	ITALIA	7.726,93
ECOGE SRL	IT02788720106	ITALIA	652,84

ECOGEST SRL	IT00519200976	ITALIA	174.196,80
ECOLOGIA OGGI SPA	IT00897240792	ITALIA	8.548,18
ECOLOGIA OLII ESAUSTI SRL	IT02295720920	ITALIA	1.230,43
ECOLOGIA SOLUZIONE AMBIENTE SPA	IT01494430356	ITALIA	28.775,28
ECOLOGICA SPA	IT00411910730	ITALIA	57.678,19
ECOLOGITAL MANECO SRL	IT02537310100	ITALIA	895,19
ECOMONDO SRL	IT05273470871	ITALIA	54,00
ECONOCOM INTERNATIONAL ITALIA SPA	IT07933030152	ITALIA	43.827,69
ECOSERDIANA SPA	IT01643170929	ITALIA	7.833,94
ECOSUMMA SRL	IT01434691216	ITALIA	34.842,05
ECOTARAS SPA	IT00990890733	ITALIA	237.137,70
EDENRED ITALIA SRL	IT09429840151	ITALIA	64.623,31
EDIL 2000 SRL	IT03163320710	ITALIA	621,08
EDIL BETON PERUGIA SPA	IT02614420541	ITALIA	76.190,25
EDIL CO.IMPER 2 SNC	IT02165400785	ITALIA	1.123,56
EDIL CON.FER. SRL	IT01332590742	ITALIA	1.410,78
EDIL GESAMAC SRL	IT05798541008	ITALIA	2.397,99
EDIL GESSA SRL	IT03564070922	ITALIA	9.906,87
EDIL MOVA SRL	IT01664070164	ITALIA	17.923,31
EDIL PIEMME 2000 SRL	IT07062801001	ITALIA	19.384,74
EDIL PIEMME SRL	IT13573191007	ITALIA	18.759,92
EDIL STOK SRL	IT02854090731	ITALIA	94,28
EDIL SUB SRL	IT05554651215	ITALIA	451.376,00
EDIL TAGLIO CEMENTO SRL	IT00689200145	ITALIA	53.238,09
EDILCALCE VIOLA OLINDO E FIGLI SPA	IT00291060549	ITALIA	93.124,00
EDILFABBRO SRL	IT01427490923	ITALIA	6.683,30
EDILFOR SRL	IT00708370408	ITALIA	55.083,14
EDILGEO SRL	IT01387030925	ITALIA	3.490,90
EDILIA SOC.COOP. A.R.L.	IT04014250825	ITALIA	1.911,81
EDILIZIA SERVIZI SRL	IT02311880369	ITALIA	66,82
EDILMASTER'S SNC	IT01301270789	ITALIA	958,96
EDILQUATTRO SRL	IT00669590499	ITALIA	2.298,23
EDILRESINE SRL DI CAVALLI FELICE	IT02414010542	ITALIA	848,45
EDILSARDA COSTRUZIONI SRL	IT00725150916	ITALIA	13.250,64
EDILSEGNALETICA	IT01502260928	ITALIA	115,69
EDILSYSTEM SRL	IT01944130549	ITALIA	3.110,16
EDILTECNA SRL	IT03648490658	ITALIA	775,00
EDILTESTA SRL	IT01734910639	ITALIA	21.040,62
EDILTHERM SRL	IT05836901008	ITALIA	4.250,61
EFFEDUE SRL	IT10203910012	ITALIA	207.201,51
EIE GROUND TECHNOLOGIES SRL	IT02422470274	ITALIA	11.323,84
EIE GROUP SRL	IT04159770272	ITALIA	618.645,34
EKOSTIME SRL	IT04615081009	ITALIA	9.594,75
EKSO SRL	IT01076940889	ITALIA	1.200,00
EL.DA.CO. DI SILVA GIUSEPPE & C. SA	IT01796140349	ITALIA	2.012,74
ELCOM SRL	IT00561630955	ITALIA	137,89

ELEF SPA	IT00649960242	ITALIA	8.191,35
ELEHYDRA SPA	IT03944510233	ITALIA	84.452,21
ELETTRIFER. SRL	IT04758040481	ITALIA	58.275,91
ELETTROGIMA SNC	IT02303440982	ITALIA	450,00
ELETTRONICA COMPONENTI DI PREVACINI FAUSTO & C.SAS	IT00518020177	ITALIA	391,50
ELETTROTELEFONICA DI SOLITARI BRUNO	IT00864310909	ITALIA	5.607,43
ELIOGRAFICA SRL	IT00414200428	ITALIA	5.597,89
ELIOR RISTORAZIONE SPA	IT08746440018	ITALIA	125.493,67
ELLEBI SRL	IT07863500968	ITALIA	398.206,83
ELLISSE SRL	IT08427870012	ITALIA	915,00
ELMI MASSIMO	IT03742830379	ITALIA	9.627,28
EMA COSTRUZIONI SRL	IT05960541216	ITALIA	987.259,57
EMILFER SRL	IT08757011005	ITALIA	457,18
EMME COSTRUZIONI F.LLI MELIS SRL	IT02423270921	ITALIA	65.563,54
EMMEBI SALENTO DI MUSCOGIURI COSIMO & C. SAS	IT03291530750	ITALIA	4.908,41
EMMEGIESSE SRL	IT01466710363	ITALIA	10.710,89
EMPIRE SRL	IT08246581212	ITALIA	13.306,95
EMPLOYMENT CONDITIONS ABROAD LIMITED	01030127	ITALIA	149,17
EMPORIO DELL'AUTO SRL	IT02388740421	ITALIA	9.597,96
EN.P.I. SRL	IT06943421211	ITALIA	581,17
ENEL ENERGIA SPA	IT06655971007	ITALIA	109.183,65
ENERGIAMBIENTE SPA	IT01860100518	ITALIA	92.720,81
ENGIE SERVIZI SPA	IT01698911003	ITALIA	34.980,00
ENI GAS E LUCE SPA	IT12300020158	ITALIA	857,28
ENI SPA	IT00905811006	ITALIA	39.187,56
ENNAEUNO SPA	IT01058960863	ITALIA	24,59
ENOSIS SRL	IT09632211000	ITALIA	2.242,72
ENTE AUTONOMO FIERA INTERNAZIONALE DI MILANO	IT00842900151	ITALIA	92,82
EOS CONSULTING SPA	IT07966631009	ITALIA	3.500,00
EPASS SRL	IT05708090963	ITALIA	2.743,60
EPIROC ITALIA SRL	IT09938280964	ITALIA	16.407,03
EREDI DI BONANNO VITTORIO SRL	IT01980890063	ITALIA	128.118,81
ERMA SRL	IT01577891003	ITALIA	8.650,65
ERNST & YOUNG, S.A.	500912645	ITALIA	3.500,00
ERREBIAN SPA	IT02044501001	ITALIA	155,32
ERRECI SRL	IT03084690266	ITALIA	37.395,76
ERREGI SRL	IT01824051005	ITALIA	1.960,74
ERRETECNO SRL	IT01251200091	ITALIA	14.598,07
ESA IMPIANTI SRL	IT06462331007	ITALIA	1.287,00
ESCAVAZIONI SPECIALI ZAMPARINI SRL	IT00883940173	ITALIA	54.971,43
ESPOSITO COSTRUZIONI SRL	IT00879430940	ITALIA	59.869,00
ESPRESSO SERVICE SRL	IT02960740963	ITALIA	325,00
ESPROSTUDIO DOTT. MARIO CERISANO SRL	IT00337220719	ITALIA	102,26

ESSE INGEGNERIA SRL	IT03419820794	ITALIA	17.605,38
ESSETI SRL	IT08656060962	ITALIA	2.094,62
EUPHORBIA SRL	IT03014021210	ITALIA	87.394,39
EURO COSTRUZIONI GENERALI SRL	IT02488410610	ITALIA	13.528,76
EURO TIRANTERIA SRL	IT01104710627	ITALIA	15.188,40
EUROBORSA S.R.L.S.	IT14649561009	ITALIA	1.830,00
EUROCABLES SRL	IT00653110981	ITALIA	150,00
EUROEDIL SRL	IT03455810170	ITALIA	3.989,20
EUROEDILE SRL	IT03185900267	ITALIA	17.585,56
EUROFIN S.P.A.	IT00335120945	ITALIA	42.689,71
EUROGOMME ITALIA SRL	IT01291540423	ITALIA	882,06
EUROISOLSARD SRL	IT05345341001	ITALIA	952,99
EUROMACCHINE COMMERCIALE SRL	IT01968250207	ITALIA	624,51
EUROPAM SPA	IT03076310105	ITALIA	13.614,67
EUROPEA 92 SPA	IT00365520949	ITALIA	176.688,47
EUROPONT PONTEGGI SRL	IT09727561004	ITALIA	11.586,82
EUROTOURIST SRL	IT02839990922	ITALIA	3.168,98
EUSEBIO SPA	IT01003531009	ITALIA	7.899,07
EUSERVICE SRL	IT04292261007	ITALIA	3.587,19
EXECUTIVE GROUP INTERNATIONAL	IT03741190106	ITALIA	25,51
EXERGIA SPA	IT02711220125	ITALIA	632,11
EXPATRIATES KEY SOLUTIONS SRL	IT08853650151	ITALIA	7.148,53
EXPERTAGLI SRL	IT00666890074	ITALIA	1.141,56
EXPROPRIANDA SRL	IT03249880711	ITALIA	3.000,00
EY ADVISORY SPA	IT13221390159	ITALIA	488.390,78
EY S.P.A. PER ESTESO ANCHE ERNST & YOUNG SPA	IT00891231003	ITALIA	1.424.553,94
F.A.R.A. SRL	IT01128430921	ITALIA	825,14
F.I.M.E.T. FORNITURE IMPIANTI MANUTENZIONI ELETTROTELEFONICHE TUBAZIONI SPA	IT00297630170	ITALIA	81.873,35
F.LLI SCUTTARI DI SCUTTARI BENITO E C. SAS	IT00348630278	ITALIA	32.105,54
F2H FOOD HOSPITALITY HUNTER SRL	IT03948600279	ITALIA	36.843,66
FABRICA7 SRL	IT10763061008	ITALIA	127.919,31
FADDA SPA	IT02379940923	ITALIA	7.445,10
FALLIMENTO IMPRESA CAVALLERI OTTAVIO	IT00372690164	ITALIA	1.124.575,51
FALLIMENTO RODIO GIOVANNI	IT05157321000	ITALIA	122,24
FARAONE INDUSTRIE SPA	IT00732060678	ITALIA	31.796,69
FARAPLAN SRL	IT02772600249	ITALIA	189,66
FARELLA SAVERIO	IT00971480710	ITALIA	23,40
FARESIN FORMWORK SPA	IT02470320249	ITALIA	71,25
FARINON SABBIATURE SRL	IT02182710984	ITALIA	930,89
FAS FUNI ED ATTREZZATURE PER SOLLEVAMENTO SPA	IT05854380150	ITALIA	17.288,09

FASTWEB SPA	IT12878470157	ITALIA	3.625,92
FDM BUSINESS SERVICES SRL	IT07645580965	ITALIA	7.519,90
FEDERICO IMPIANTI SRL	IT03344580166	ITALIA	38.782,37
FEDERICO PIGNATELLI SRL	IT02966670735	ITALIA	1.590,00
FELTRINELLI F.LLI	IT07179780155	ITALIA	839,55
FER.GEN. S.CONS. A RL	IT02417080351	ITALIA	390.214,73
FERCAM SPA	IT00098090210	ITALIA	3.884,92
FERMARKET SRL	IT01063620429	ITALIA	3.580,05
FERRAMENTA F.LLI SACCO SNC	IT01131170035	ITALIA	37.521,00
FERRARO ANTONELLA ING.	IT02550540591	ITALIA	10.605,15
FERREDIL SRL	IT03355230966	ITALIA	511,56
FERRIERA SRL	IT02706400542	ITALIA	107,53
FERRO BERICA SRL	IT00205120249	ITALIA	23,42
FERRUCCIO INGEGNERIA SRL	IT08646900962	ITALIA	1.667,34
FIELD SRL	IT02718860162	ITALIA	157.548,98
FIN.CO. FINANZIARIA COSTRUZIONI SRL	IT00292090735	ITALIA	1.811,44
FINAGEST SPA	IT00847970969	ITALIA	299,23
FINANCE ACTIVE ITALIA SRL	IT06409360960	ITALIA	3.090,11
FINCANTIERI SPA	IT00629440322	ITALIA	26.173.926,32
FINITURA DEGLI AMBIENTI DI CHIACCHIA FRANCO & C. SNC	IT01449030665	ITALIA	1.905,91
FINPOLO SPA	IT01411190356	ITALIA	65.634,00
FIORI COSTRUZIONI SRL	IT02187800426	ITALIA	120.113,90
FIORIO SPA	IT00720760230	ITALIA	5.397,68
FIP ARTICOLI TECNICI SRL	IT02491440281	ITALIA	131.185,65
FIP INDUSTRIALE SPA	IT02373170287	ITALIA	226.698,00
FITCH ITALIA SOCIETA' ITALIANA PER RATING SPA	IT11436070152	ITALIA	84.218,77
FLORA NAPOLI SRL	IT04673210631	ITALIA	2.975,68
FLUXUS SRL	IT07373801005	ITALIA	9.051,25
FONDAZIONE ACCADEMIA NAZIONALE DI SANTA CECILIA	IT05662271005	ITALIA	259.369,86
FONDAZIONE TEATRO DELL'OPERA DI ROMA CAPITALE	IT00896251006	ITALIA	77.243,05
FORNITURE INDUSTRIALI RIVENDITE ARTICOLI TECNICI DI CASTIGLIONE ANGELA & C. SNC	IT00091840736	ITALIA	6.671,33
FORUM SERVICE SRL	IT07218871007	ITALIA	13.800,94
FRACASSO SPA	IT03793100276	ITALIA	212.292,67
FRANZEN ITALIA SRL	IT07147740968	ITALIA	11.371,34
FRATELLI BUCCI SRL	IT01457171005	ITALIA	736,88
FRATELLI D'AGOSTINO DI D'AGOSTINO SALVATORE S.A.S	IT01024650804	ITALIA	2.926,87
FRATELLI LOCCI SRL ESTRAZIONI MINERARIE	IT00275510923	ITALIA	172.047,61
FRATELLI MASSA SRL	IT01337890923	ITALIA	3.806,41
FREIUS S.R.L.	IT00476880927	ITALIA	256,70
FREM GROUP SRL	IT01107230920	ITALIA	480,17
FREYSSINET PRODUCTS COMPANY ITALIA SPA	IT05512090969	ITALIA	19.459,05
FRUTIGER COMPANY AG	CH02030323921	ITALIA	2.142,26

FUDA VINCENZO	FDUVCN61R04I725O	ITALIA	124,24
FUS.I.FER. SAS DI FUSELLA GIOVANNI & C	IT02757100652	ITALIA	157.545,19
FUTURA 90 SRL	IT00967430190	ITALIA	75.888,00
G & G PARTNERS SRL	IT02754870984	ITALIA	14.155,74
G A M OFFICE SERVICE SRL	IT01658290992	ITALIA	207,50
G.B. SRL	IT01212451007	ITALIA	988,25
G.C.F. GENERALE COSTRUZIONI FERROVIARIE SPA	IT03832621001	ITALIA	84.374,09
G.M.F. DI GIANNATEMPO G. & C. SNC	IT04911530014	ITALIA	922,93
G.S.A. SRL	IT02123110831	ITALIA	1.208.785,00
GALESO COSTRUZIONI SRL	IT02558550733	ITALIA	1.962,40
GALTAROSSA ICOMSA SPA	IT02422300281	ITALIA	3.055,07
GAM SNC DI GENTILI & ACCIARINI	IT00474020443	ITALIA	2.297,61
GAMMA DOORS SRL	IT01422910677	ITALIA	108.281,51
GAMPER CONSULTING E.U.	FN461793H	ITALIA	2.813,48
GAROFOLI SPA	IT00323420422	ITALIA	71.062,65
GARTNER ITALIA SRL	IT09757660155	ITALIA	53.995,41
GAS INDUSTRIALI SAS DI CUBEDDU CRISTIANO & C.	IT00293000907	ITALIA	97,82
GASBARRA IMPIANTI SRL	IT04825011002	ITALIA	12.405,49
GAUDIO SARAMARIA	GDASMR94R47L049H	ITALIA	2.165,00
GCP ITALIANA SPA	IT12357510150	ITALIA	2.751,22
GDP CONSULTANTS STUDIO ASSOCIATO	IT01128510078	ITALIA	49.802,00
GE.S.I. GESTIONE SICUREZZA INDUSTRIALE SRL	IT01451280786	ITALIA	5.776,69
GEC GENERAL ENGINEERING CONSTRUCTION SRL	IT01781010135	ITALIA	3.971,81
GECAL SPA	IT00913110961	ITALIA	3.753,58
GECOPRA SRL	IT05614550639	ITALIA	4.665,25
GECOPREM SRL	IT01884710797	ITALIA	45.547,15
GEDILCO SRL	IT01650070160	ITALIA	771,07
GEIMAR SRL	IT07282610018	ITALIA	360,07
GEMMO SPA	IT03214610242	ITALIA	3.660,62
GENERAL CONTRACTOR SRL	IT12398981006	ITALIA	1.727,69
GENERALE PREFABBRICATI SPA	IT00459650545	ITALIA	591.656,40
GENERALI FONDAZIONI GF SRL	IT00934190703	ITALIA	3.771,75
GENERALI ITALIA SPA	IT00885351007	ITALIA	535.735,43
GENIUS SRL	IT02683320796	ITALIA	4.147,98
GENNAI & PUTZU SAS DI PUTZU MARGHERITA GIUSEPPE E GIACOMO	IT00061690905	ITALIA	148,74
GEO R.A.S. SRL	IT02498140876	ITALIA	67.458,79
GEO SRL	IT00818210726	ITALIA	12.720,10
GEOCONSULT SRL	IT01349661007	ITALIA	512,72
GEODETICA DI VOLPE ANDREA E C. SAS	IT00923570576	ITALIA	98.518,38
GEOINGEGNERIA SRL	IT06645740637	ITALIA	57.402,21
GEOLAB SUD SRL	IT01640400600	ITALIA	13.773,49

GEOMAP SAS DI STELLA URBANI	IT02824330548	ITALIA	104.960,73
GEOSERVING SRL	IT02782530600	ITALIA	452.542,00
GEOSINTEX SRL	IT02076110242	ITALIA	3.181,71
GEOTECNA PROGETTI SRL	IT02215970159	ITALIA	26.086,14
GEOTECNICA SRL	IT02862280613	ITALIA	100,00
GEOTEST SRL	IT06211360729	ITALIA	52.862,00
GEOVERTICAL SRL	IT01867380766	ITALIA	9.424,92
GES GEOTECHNICAL ENGINEERING SERVICES SRL	IT02528430420	ITALIA	75.261,41
GESENU GESTIONE SERVIZI NETTEZZA URBANA SPA	IT01162430548	ITALIA	7.590,00
GEST-EDIL SRL	IT02463640983	ITALIA	3.475,94
GESTIONI IMMOBILIARI DI ENRICO CAMPAGNOLO E C. S.N.C.	IT02177610926	ITALIA	510,13
GESTORE DEI SERVIZI ENERGETICI - GSE SPA	IT05754381001	ITALIA	9.338,91
GHIBLI SASDI PECCI SONIA & C.	IT01585740424	ITALIA	110,00
GHILARDI CARLETTO	IT01061200091	ITALIA	381,90
GI.DA. SRL	IT03043820731	ITALIA	3.300,20
GI.SA SRL SEGNALETICA STRADALE	IT02270010065	ITALIA	8.213,55
GIACOVELLI SRL	IT07207820726	ITALIA	317.013,00
GIANO S.C.R.L.	IT06827821007	ITALIA	396,55
GIARDINETTO SAS DI MONTESANO A. & C	IT03757390236	ITALIA	310,00
GIBA DI DE GIROLAMI F. & C. SNC	IT00155020340	ITALIA	1.741,46
GICO SYSTEMS SRL	IT04338740378	ITALIA	2.606,89
GIESSEQ SOCIETA' COOPERTIVA	IT01112310576	ITALIA	36.691,91
GIGANGOMMA SRL	IT02567210923	ITALIA	104,10
GIGINO NIGRO & C. SNC	IT01834790782	ITALIA	97,61
GIGLIOTTI CALCESTRUZZI SNC	IT01859960799	ITALIA	177.550,09
GIORGIO NOVARA SRL	IT01023990011	ITALIA	15.023,41
GIPA PARKING SRL	IT07947330630	ITALIA	390,80
GIUGLIANO COSTRUZIONI METALLICHE SRL	IT04312731211	ITALIA	1.418.767,87
GIUGLIANO SRL	IT07581461212	ITALIA	1.269,60
GIULIANO RENT SRL	IT12017301008	ITALIA	365,77
GIUSTINO COSTRUZIONI SPA	IT00975060633	ITALIA	23.832.657,00
GLI ATELIER DI PINEIDER SPA	IT04934580483	ITALIA	95,61
GLOBAL SERVICE AMBIENTE SRL	IT05618001001	ITALIA	1.710,40
GLOBAL SERVICE SAS DI SANTORO SALVATORE & C.	IT01455920627	ITALIA	88.785,90
GOLD SERVICE SOC.COOP.R.L.	IT05575811004	ITALIA	619,74
GP SNC DI GIACCHETTA GIANCARLO	IT00106460421	ITALIA	1.182,58
GRADASSI MARIO	IT00020850541	ITALIA	267,27
GRANA IMMOBILIARE SRL	IT00342650207	ITALIA	63,00
GRANDI VIVAI SOCIETA' AGRICOLA SRL	IT02304120872	ITALIA	2.373,96
GRAPE HOSPITALITY ITALIAN OPCO SRL	IT09472730960	ITALIA	280,30
GRASSI MARIO		ITALIA	445,50

GRAZIANO DOMENICO	IT02239970797	ITALIA	1.786.713,09
GRAZIOLI SRL	IT00545120982	ITALIA	7.423,71
GREEN SYSTEM DI CRESTANI LUCA SNC	IT02844860243	ITALIA	2.391,06
GRIGLIATI BALDASSAR SRL	IT02273180261	ITALIA	9.598,71
GRUPPO CENTRO NORD SPA	IT02120660234	ITALIA	178,89
GRUPPO MAZZILLI SRL	IT06191561007	ITALIA	13.278,10
GRUPPO ORMEGGIATORI PORTO TARANTO	IT00146640735	ITALIA	20.925,99
GSB SERVICE SRL	IT13528181004	ITALIA	1.705,48
GTS SPA	IT06399290961	ITALIA	23.007,57
GU.STA SRL	IT09844701004	ITALIA	1.500,00
GUCCIONE GEOM.FRANCESCO	IT03598730822	ITALIA	577,41
GUGLIELMI ANGELO	GGLNGL68P04F839R	ITALIA	2.012,49
GUIDA SRL	IT01266811213	ITALIA	384.982,00
HABITARIA SISTEMI SRL	IT01396070995	ITALIA	7.548,72
HARPO SPA	IT00047170329	ITALIA	220,05
HEC - HIGHWAY ENGINEERING CONSULTING S.R.O.	05158486	ITALIA	263.964,20
HERA COMM SRL	IT02221101203	ITALIA	3.377,32
HERRENKNECHT AG	79098B390485	ITALIA	595.591,65
HERTZ ITALIANA SRL	IT00890931009	ITALIA	4.939,12
HI FI DI PRINZIO SAS DI DI PRINZIO CARMINE & C.	IT01248150698	ITALIA	1.184,62
HIDEEA SRL	IT11100241006	ITALIA	4.356,00
HILTI ITALIA SPA	IT00822480158	ITALIA	133.840,14
HOLCIM AGGREGATI CALCESTRUZZI SRL	IT10323800150	ITALIA	3.318,00
HOMETIMES HOTEL	79152810200019	ITALIA	2.574,45
HSBC BANK PLC	GB365684514	ITALIA	847,32
HTR AMBIENTE SRL	IT11656521009	ITALIA	349.401,54
HUNNEBECK ITALIA SPA	IT02508660137	ITALIA	79.473,00
I & C SRL	IT03678891007	ITALIA	6.305,75
I.B.A. CRANE SRL	IT01764520670	ITALIA	12.660,57
I.C.E. S.N.E.I. S.P.A.(INDUSTRIA COSTRUZIONI EDILI SOCIETA' NUOVI EDIFICI INCORONATA)	IT05242381001	ITALIA	10.686,17
I.C.M. SRL	IT13234990151	ITALIA	57.233,10
I.CO.GE. SRL	IT07174230636	ITALIA	19.461,07
I.G. SERVICE SRL	IT03342291212	ITALIA	632.732,44
I.I.A. ITALIAN INDUSTRIAL AGENCY SRL	IT03241510266	ITALIA	69.606,01
I.N.SUD INTERVENTI NEL SOTTOSUOLO SRL	IT02183870654	ITALIA	144.421,61
I.P.A. DI BUMBACA DAMIANO	IT00351050802	ITALIA	2.227,89
I.P.A. INDUSTRIA PIASTRELLE ARTISTICHE SRL	IT00134070085	ITALIA	58,97
I.P.C. SRL	IT00906120407	ITALIA	140,32
I.S.A.C. SRL IMPRESA SCAVI ARMATI COSTRUZIONI	IT06026010154	ITALIA	658,54
I.V.R.I. ISTITUTI DI VIGILANZA RIUNITI D'ITALIA SPA	IT03169660150	ITALIA	1.642,35

IAPITER SRL	IT05797941001	ITALIA	92,99
IAT IMPERMEABILIZZAZIONI SRL	IT02557610215	ITALIA	7.944,00
ICOP SRL	IT03287710176	ITALIA	329,00
IDRA SA	SM03270	ITALIA	3.000,00
IDROCENTRO SPA	IT00539530048	ITALIA	10.162,23
IDROP DI GIUSEPPE E MICHELE DEL SORDO E C. SAS	IT00491390928	ITALIA	2.005,29
IDROSISTEMI SRL	IT01666040926	ITALIA	11.614,09
IDROTHERM 2000 SPA	IT01179830466	ITALIA	214.246,00
IEZZI SANTINO & FIGLI SNC	IT00629020694	ITALIA	117,30
IGI ISTITUTO GRANDI INFRASTRUTTURE	96094850581	ITALIA	31.985,75
IGUZZINI ILLUMINAZIONE SPA	IT00082630435	ITALIA	124.695,93
IHC HOLLAND B.V.	24368345	ITALIA	42.288,80
IL NOTTURNO DI MASTROMINICO TIBERIO & C. SAS	IT01294411218	ITALIA	106.969,74
IL PIACERE DELLA CARNE DI TRENTINI LUCA	IT02600640425	ITALIA	3.015,00
IL SOLE 24 ORE SPA	IT00777910159	ITALIA	6.530,00
ILMA S.R.L.	IT01284631007	ITALIA	697,22
ILMED LOGISTICS & TECNOLOGIES SRL	IT12494510154	ITALIA	31.260,33
ILMES - INDUSTRIA LAVORAZIONE MECCANICA E STAMPAGGI S.R.L.	IT01898490634	ITALIA	30.901,61
ILVA PALI DALMINE SPA	IT01534711211	ITALIA	1.071,44
IMAGE BUILDING SRL	IT08781640159	ITALIA	56.734,46
IMECAL SRL	IT06893480639	ITALIA	2.924,69
IMIT DI NUZZO RAFFAELLO & C. S.N.C.	IT02876120730	ITALIA	1.882,55
IMMOBILIARE RIAL SRL	IT06322780153	ITALIA	113,72
IMP.EL. 2000 SRL	IT04398081002	ITALIA	2.703,94
IMPER ITALIA SRL	IT03764530014	ITALIA	3.026,94
IMPEX COSTRUZIONI GENERALI SRL	IT02377060799	ITALIA	37.979,61
IMPIANTI INDUSTRIALI MAMUSA SPA IMMA SPA	IT01041270925	ITALIA	10,11
IMPIANTI TECNOLOGICI INDUSTRIALI ERNESTO ORIGGI SRL	IT00888021003	ITALIA	9.315,92
IMPLENIA FRANCE SA	FR43399372549	ITALIA	31.971,88
IMPREMAC SRL	IT09289731003	ITALIA	144.931,42
IMPRESA BACCHI SRL	IT04365350158	ITALIA	774,69
IMPRESA CARCHELLA SPA	IT01297021006	ITALIA	322.058,46
IMPRESA DANICO EDILIZIA SRL	IT06531061007	ITALIA	2.249,11
IMPRESA DI COSTRUZIONI ING. E. MANTOVANI SPA	IT02720150271	ITALIA	2.204.538,35
IMPRESA EDILE B.F. COSTRUZIONI DI BASCIU ANTONINO & C. S.N.C.	IT03019240922	ITALIA	573,37
IMPRESA EDILE IULIANO PIETRO SRL	IT03108600614	ITALIA	475,19
IMPRESA EDILE MAZZOLA	IT09161870580	ITALIA	2.189,20

IMPRESA INSTALLAZIONI ELETTRICHE SRL	IT01723800791	ITALIA	23.810,68
IMPRESA PIZZAROTTI & C. SPA	IT00533290342	ITALIA	8.207,80
IMPRESA SIMEONE & FIGLI SRL	IT03286150630	ITALIA	3.579,82
IMPRESA SPA	IT01047451008	ITALIA	141.977,00
INAIL ISTITUTO NAZIONALE PER L'ASSICURAZIONE CONTRO GLI INFORTUNI SUL LAVORO	IT00968951004	ITALIA	1.097,25
INCHOTELS SRL	IT02501340349	ITALIA	59,09
INCO SRL	IT03478400983	ITALIA	3.556,97
INDAM HOLDING SRL	IT00915210173	ITALIA	735,00
INDAPRO SRL	IT03102860164	ITALIA	9.227,03
INDUSTRIA MECCANICA VARRICCHIO I.ME.VA. SPA	IT00041200627	ITALIA	16.964,54
INEA SRL	IT02649950595	ITALIA	803.312,34
INERTI ESINO SRL	IT02664000425	ITALIA	133.074,23
INFOCAMERE SOCIETÀ CONSORTILE DI INFORMATICA DELLE CAMERE DI COMMERCIO ITALIANE PER AZIONI	IT02313821007	ITALIA	85,40
INFOR (BARNEVELD) B.V.	01077394	ITALIA	2.186,46
INFOR (ITALIA) SRL	IT02693260966	ITALIA	65.359,00
INFORMA SRL	IT02024061000	ITALIA	976,00
INFOTEC ITALIA SPA (EX DANKA)	IT11782500158	ITALIA	460,66
INFRACOM ITALIA SPA	IT02961630239	ITALIA	6.876,98
INGEGNERIA PER L'INDUSTRIA SRL	IT05566471008	ITALIA	955,39
INGEGNO ENGINEERING SRL	IT04298090616	ITALIA	14.135,71
INITIAL ITALIA SPA	IT00826650152	ITALIA	15.407,00
INSIGHT STUDIO SRL	IT10798771001	ITALIA	683,20
INSTALMEC SRL	IT02362060606	ITALIA	4.626,34
INTECSA-INARSA SA	A28139111	ITALIA	49.112,48
INTERFORM DI DE MICHELIS OVIGLIO & FERRARI ATTILIO SAS	IT00433260106	ITALIA	49,65
INTERGEO GROUP SRL	IT02356070793	ITALIA	3.225,01
INTERMATICA SPA	IT05389281006	ITALIA	406,87
INTERNATIONAL FACTORS ITALIA SPA	IT09509260155	ITALIA	28.456,34
INTERNATIONAL MONTAGGI CARTONGESSO	IT06565000962	ITALIA	274,47
INTERPROGETTI SRL	IT05799950638	ITALIA	329.867,90
INTERTEKNA SRL	IT03611931001	ITALIA	194,00
IPA PRECAST SRL	IT01789600168	ITALIA	9.600,75
IPREO PTE. LTD.	200513680M	ITALIA	41,62
IRCOP SPA	IT00901501007	ITALIA	15.950,02
IREN ACQUA SPA	IT01965360991	ITALIA	6.979,65
IRIDEOS SPA	IT09995550960	ITALIA	74.746,00
IRIONE SRL	IT05763731006	ITALIA	734,08
IRON TEC H SRL	IT03475660167	ITALIA	7.217,47
ISCOTRANS SPA	IT00820080109	ITALIA	132.881,00
ISO LINE SRL	IT03745210751	ITALIA	3.250,00

ISOCELL DI DE CANDIA GIOVANNI	IT01597940905	ITALIA	2.732,26
IST.DIOCESANO PER IL SOST.DEL CLERO	92009910370	ITALIA	659,04
ISTITUTO DI VIGILANZA METROPOLITANA SRL	IT11900311009	ITALIA	34.367,41
ISTITUTO DI VIGILANZA PRIVATA NOTTURNA E DIURNA SRL	IT00395890791	ITALIA	63.436,24
ISTITUTO NAZIONALE DELLA PREVIDENZA SOCIALE	IT02121151001	ITALIA	101,21
ISTITUTO SARDO DI FORMAZIONE PER LA SICUREZZA SRL (IN BREVE ISFOS SRL)	IT03047100924	ITALIA	843,26
ITAL PROGRAM SRL	IT01073720615	ITALIA	1.552,25
ITALCEMENTI FABBRICHE RIUNITE CEMENTO SPA BERGAMO	IT00223700162	ITALIA	14.675,00
ITALCHIMICA SRL	IT09351720157	ITALIA	12.329,13
ITALFER CARPENTERIE SPA	IT00730950672	ITALIA	430.306,63
ITALFERR SPA	IT01612901007	ITALIA	3.468,85
ITALFERRO SRL	IT02581400104	ITALIA	2.555,62
ITALFRESE SRL	IT07043700017	ITALIA	69.596,04
ITALIA COSTRUZIONI SRL	IT07349280011	ITALIA	14,20
ITALIAN POLISH STONE WORKS SP Z O O	5271621515	ITALIA	656,00
ITALIANA CORRUGATI SPA	IT01352900417	ITALIA	90.734,23
ITALIANA SISTEMI SRL	IT06613950630	ITALIA	340.190,88
ITALMET SRL	IT00178180394	ITALIA	8.454,74
ITD SOLUTIONS SPA	IT10184840154	ITALIA	49.215,73
IVHOTEL SRL	IT01774900680	ITALIA	203,00
IWGROUP SRL	IT08786221005	ITALIA	6.752,18
J.P. MORGAN BANK LUXEMBOURG SA	B10958	ITALIA	2.840.000,00
JACK BAR SNC DI JOANNAS FRANCESCA PAOLA & REI INGRID	IT08944090011	ITALIA	88,46
JEAN LUTZ SA	30214909100027	ITALIA	10.243,90
KING ROSE SNC DI D'ALESSANDRO GERARDO	IT07215730016	ITALIA	1.723,64
KLIMA SERVICE SOC. COOP.	IT02681710428	ITALIA	240,34
KNIGHT IMMOBILIARE S.R.L.	IT07643770634	ITALIA	2.208,21
KONE SPA	IT12899760156	ITALIA	6.325,27
KPMG SPA	IT00709600159	ITALIA	1.438.997,95
KRI SPA	IT01841620154	ITALIA	34,00
L BARBABUC SNC DI SCABINI CINZIA & C.	IT08315170012	ITALIA	688,00
L. & F. GLOBAL SERVICE SRL	IT02644570604	ITALIA	12.498,89
LA BONIFICA SRL	IT00290720945	ITALIA	5.500,02
LA BUSSOLA SAS DI PINGARO RAFFAELE E C.	IT03248290177	ITALIA	27,00
LA COLLINA DORATA SRL	IT01459960900	ITALIA	3.666,85
LA CUCINIERA DI ANDREA DONATI	IT06092811006	ITALIA	884,52

LA FAZENDA DI D'ALESSIO RAFFAELE	IT06111531213	ITALIA	26,67
LA LUCENTE ECOLOGIA SRL	IT06542890725	ITALIA	657,49
LA MODERNA FABRIANESE SNC	IT00197910425	ITALIA	20.788,86
LA NUOVA COOPERATIVA OUTSOURCING	IT06499580485	ITALIA	529,04
LA NUOVA TRATTORIA DEI FRATELLI CARTA ILARIA E GIACOMO SAS	IT02857860924	ITALIA	793,91
LA PADANA SPA	IT00691480966	ITALIA	150,19
LA PALIFICATRICE SRL	IT00923821003	ITALIA	171,89
LA PRIMULA DI AGOSTINETTO ALICE & SPANO' ANTONIO SNC	IT06019190013	ITALIA	1.820,18
LA PUGLIA RECUPERO SRL	IT03497550719	ITALIA	28.100,00
LA ROMANINA SAS	IT04244931004	ITALIA	202,99
LA SORGENTE SOC. COOPERATIVA	IT03443551209	ITALIA	791,65
LA VIGILANTE SRL	IT05998261217	ITALIA	138,75
LA VITA E' BELLA SS	IT02398370425	ITALIA	4.345,00
LA.MA.R. DI MUNNO ANTONIO & C SAS	IT01014540734	ITALIA	2.440,00
LABANALYSIS GROUP SRL	IT00467110185	ITALIA	250,00
LABO CONSULT SRL	IT04363550155	ITALIA	11.540,30
LABORATORI DAC DI LIUZZO SCORPO VALENTINA SAS (IN BREVE LABORATORI DAC SAS)	IT01233930864	ITALIA	1.952,00
LABORATORIO ANALISI CLINICHE ALESSANDRIA SRL	IT01008931006	ITALIA	9.367,01
LABORATORIO GEOTECNOLOGICO EMILIANO SRL	IT00464720341	ITALIA	356,00
LABORATORIO GEOTECNOLOGICO PAVIA SRL	IT02528750181	ITALIA	11.272,80
LAGORAI FIEMME SRL	IT01231060227	ITALIA	2.054,84
LAND SPA	IT02861540249	ITALIA	2.206,30
LAND SRL	IT05325281003	ITALIA	12.093,61
LANDE SPA INGEGNERIA AMBIENTALE ARCHEOLOGIA RESTAURO	IT03456841216	ITALIA	98.023,16
LANTERNA GOMME SRL	IT03616490102	ITALIA	2.526,67
LASTEK SPA	IT00210850129	ITALIA	6.658,81
LAUTERIO & CASIRAGHI S.A.S.	IT00619740152	ITALIA	211,06
LAUTIZI ESTRAZIONI SRL	IT01810630598	ITALIA	1.659,23
LAVORAZIONE LAMIERE ANAGNI SRL	IT01757160609	ITALIA	111.949,00
LAZARD SRL	IT12912780157	ITALIA	1.751.832,00
LAZIALE STRADE SRL	IT00958181000	ITALIA	1.337,60
LEARNLIGHT SERVICES SL.	B65124851	ITALIA	5.645,41
LEASE PLAN AUTORENTING SPA	IT00897161006	ITALIA	5.218,97
LEASINT SPA	IT01682080153	ITALIA	150,20
LEICA GEOSYSTEMS SPA	IT12090330155	ITALIA	3.672,00
LEONE UMBERTO MONTAGGI SMONAGGI	IT02265930129	ITALIA	130,00

L'EUROTECNICA SRL	IT05246270010	ITALIA	241,60
LEXAGENT SERVICES PRIVATE LIMITED	27AABCL0805A1Z9	ITALIA	3.595,00
LIBERTI & PARODI SRL	IT00243480100	ITALIA	5.358,73
LIEBHERR-WERK NENZING GMBH	FN64821A	ITALIA	4.889,00
LIGUR PALI SPA	IT00351300090	ITALIA	24.762,49
LILLIU STEFANO DITTA	IT02225980925	ITALIA	1.935,15
LILLIU STEFANO SRL	IT03645940929	ITALIA	114.497,85
LINDE GAS ITALIA SRL	IT11810230158	ITALIA	1.313,70
LINKEDIN IRELAND UNLIMITED COMPANY	IE9740425P	ITALIA	69.721,69
LIQUIGAS SPA	IT03316690175	ITALIA	1.699,50
LITTERIO GEOM. ANTONIO	IT00307720946	ITALIA	15.973,75
LLOYD'S REGISTER EMEA	IT01173680107	ITALIA	269.882,58
LLOYD'S REGISTER QUALITY ASSURANCE ITALY SRL	IT03568010106	ITALIA	2.500,00
LO CALZO LAVORI SRL	IT02084440649	ITALIA	1.000,00
LOCAUTO SPA	IT01475020663	ITALIA	7.226,80
LOGICITY SRL	IT11319211006	ITALIA	20.753,37
LOGISTICA MEDITERRANEA SPA	IT01886270923	ITALIA	9.265,74
LOMBARDI INGEGNERIA SRL	IT12151290157	ITALIA	500.918,00
LOMBARDI SA INGEGNERI CONSULENTI	CHE-101.768.765	ITALIA	60.630,38
LOPAV P.I.M.A. SRL	IT02835380169	ITALIA	1.530,06
LOVE DI CIPRIANI LORENZO	IT01468020159	ITALIA	516,46
LOYENS & LOEFF LUXEMBOURG SARL	B174248	ITALIA	12.480,00
LPL ITALIA SRL	IT01468110992	ITALIA	410,00
LTM DIVSIONE MONTAGGI SRL	IT03622730962	ITALIA	28.627,14
LUCCHINI ARTONI SRL IN LIQUIDAZIONE	IT00937060150	ITALIA	4.337,28
LUGAR DI GARIANO LUIGI	IT02153870791	ITALIA	721,01
LUIGI BONAVENTURA SRL	IT01170690265	ITALIA	875,17
LUIGI BORGHESE E FIGLI SRL	IT00276390630	ITALIA	443,44
LUONGO PASQUALE	IT04532081215	ITALIA	95,00
LUSHAKU SADRI	IT02910190244	ITALIA	38,45
LYRECO ITALIA SRL	IT11582010150	ITALIA	17.736,45
M.A.PI. GRU SRL IN SIGLA M.A.PI. GRU SRL .	IT03523030710	ITALIA	893,00
M.B. SAS DI MARTIN & C.	IT05305230012	ITALIA	143.378,28
M.B.S. SERVICE SRL	IT05705220969	ITALIA	449.903,14
M.BIZZARRI SRL	IT00929791002	ITALIA	24,04
M.C.M. MANUFATTI CEMENTIZI MONTICONE SPA	IT00170520050	ITALIA	237,90
M.G.A. SRL MANUTENZIONI GENERALI AUTOSTRADE	IT00295360457	ITALIA	600.708,84
MA.C. SRL	IT00561830548	ITALIA	120.684,00
MABELLINI GIORGIO DI MABELLINI UMBERTO	IT03595660170	ITALIA	95,92
MAC.IN.TEK. SRL	IT01942081009	ITALIA	77,47

MACCHINE ATTREZZATURE RICAMBI INDUSTRIALI SRL	IT01261690927	ITALIA	14.857,30
MACCHINE EDILI REPETTO SRL	IT01260350994	ITALIA	7.757,02
MACCHINE INDUSTRIALI MAIA SRL	IT05837271005	ITALIA	1.775,94
MACFIN MANAGEMENT CONSULTANTS SRL	IT03878731003	ITALIA	103.543,97
MAFFEIS ENGINEERING SPA	IT03797420241	ITALIA	73.855,98
MAGAZZINI CETRAEDIL SRL	IT03769510656	ITALIA	10,68
MAGGIORE RENT SPA	IT06771581003	ITALIA	17.078,72
MAIDL TUNNELCONSULTANTS GMBH & CO. DR.-ING. U. MAIDL - PROF. DR.-ING. B. MAIDL KG	47051A10802	ITALIA	11.736,20
MAIE SPA	IT00800441206	ITALIA	3.700,21
MAIONE RENATO & FIGLI SRL	IT06554830635	ITALIA	77,47
MAISON D'OC SAS DI FRANZINI FEDERICO SIBILLE GIULIO & C.	IT09594680010	ITALIA	77,00
MAISONS DU MONDE ITALIE SPA	IT04959630965	ITALIA	439,60
MANAGERS & PARTNERS ACTUARIAL SERVICES SPA	IT13108841001	ITALIA	21.425,55
MANAGERS & PARTNERS SPA	IT08053731009	ITALIA	14.000,00
MANCINI COSTRUZIONI GENERALI SAS DI MANCINI FILIPPO E C	IT01429580564	ITALIA	10.658,74
MANCINI LEONARDO	IT01633280431	ITALIA	8.630,89
MANCINI LUIGI	IT01208760429	ITALIA	581,20
MANDELLI RAFFAELE	IT01175730900	ITALIA	62,59
MANFREDINI SAS DI MANFREDINI GEOM. TIZIANO & C.	IT00053670386	ITALIA	6.429,67
MANGHI CZECH REPUBLIC S.R.O.	27088766	ITALIA	3.391,14
MANIFATTURA NP SRL	IT00080670904	ITALIA	74.994,55
MANTUA & DE IACOVO SHIPPING SRL	IT02796420731	ITALIA	12.911,92
MAPEI SPA	IT01649960158	ITALIA	985.209,00
MAPLAD SRL	IT04775130877	ITALIA	10.736,00
MARCEGAGLIA BUILDTECH SRL	IT01929950200	ITALIA	1.144.198,00
MARCHESE ANTONIO DITTA	IT00145710646	ITALIA	7.006,69
MARCHESE GROUP S.R.L.	IT01397980622	ITALIA	88.547,17
MARCHESE SRL	IT02168950646	ITALIA	35.761,14
MARE ECOLOGIC SERVICE SRL	IT10738471001	ITALIA	300,06
MARE PROGETTI E FUTURO S.R.L.	IT06711031002	ITALIA	400,00
MARIG ESPLOSIVI INDUSTRIALI SRL	IT02044100416	ITALIA	3.300,75
MARINA SPORT SRL	IT01262980723	ITALIA	1.267,06
MARINELLI ITALIANO SAS	IT00628360547	ITALIA	80.988,80
MARIO RUNCO & FIGLIO SRL	IT01185330782	ITALIA	619,75
MARIOLINI ROBERTO GUERINO	IT01856320989	ITALIA	26.535,28
MARIOLINI ROBERTO SRL	IT03728070982	ITALIA	179,89
MARTINA SERVICE SRL	IT10519340011	ITALIA	96.764,21
MARTINO TILDE	IT07633840728	ITALIA	1.667,00
MARTINUCCI COSIMA	MRTCSM88T49L049W	ITALIA	1.459,86

MARZULLO SRL	IT06315631009	ITALIA	9.103,52
MASSANO SRL	IT07341480015	ITALIA	65.851,33
MASSIMILIANO E DORIANA FUKSAS DESIGN SRL	IT04843291008	ITALIA	406.816,91
MASTRANGELO LUCA	IT02231190345	ITALIA	599,99
MASTRIA GOMME SRL	IT02093400790	ITALIA	98,87
MATECO SPA	IT03640550152	ITALIA	298.911,16
MATEST SPA	IT01696470168	ITALIA	1.045,07
MAURO SALVATORE IMPIANTI TECNOLOGIC	IT02061660797	ITALIA	19.702,75
MAX ITALIA SRL	IT10030101009	ITALIA	32.537,84
MAYA SRL	IT03312151214	ITALIA	1.499,21
MAZZILLI VINCENZO	IT04523700724	ITALIA	6.165,48
MBN SRL	IT02689410427	ITALIA	458,64
MCS MANAGEMENT CONSULTING ON SELECTION SRL	IT11287860156	ITALIA	3.955,21
ME.RI SRL	IT08238331212	ITALIA	14.741,27
ME.RI. FOODS SRL	IT02522090790	ITALIA	2.957,31
MEC AB MECCANICA ABRUZZESE SRL	IT01224460665	ITALIA	37.077,91
MECCAR B.G.S. SAS DI LAMANNA & C.	IT00324990100	ITALIA	381,88
MEDI SERVICES SRL	IT04805471002	ITALIA	10.146,30
MEDIA POINT 95 SRL	IT04871041002	ITALIA	21.228,00
MEDIATOUCH 2000 S.R.L.	IT06113301003	ITALIA	43.542,57
MEDICA SUD SRL	IT03143270720	ITALIA	188,00
MEGA INTERNATIONAL SRL	IT11923560152	ITALIA	104.624,98
MEGAWATT SPA	IT05907491210	ITALIA	6.623,11
MERCER ITALIA SRL	IT10304670150	ITALIA	1.546,79
MERRIL CORPORATION LTD	GB743882895	ITALIA	43.851,95
MESSAGE SPA	IT08728950018	ITALIA	2.236,91
METAL NOLEGGI SRL	IT03455741219	ITALIA	2.902,93
METALMECCANICA FRACASSO SPA	IT00166750273	ITALIA	39,36
METRICA TECHNICAL PROJECT SRL	IT02154430561	ITALIA	8.122,00
METRO ITALIA CASH AND CARRY SPA	IT02827030962	ITALIA	489,10
METRO.FERR SRL	IT01628260083	ITALIA	26.615,25
MGR. JAN MATES, LL.M., ADVOKÁT	72013419	ITALIA	654,27
MICARELLI ALBERTO	IT03864041003	ITALIA	5.152,98
MICROSOFT IRELAND OPERATION LTD	IE8256796U	ITALIA	25.682,34
MICROSOFT SRL	IT08106710158	ITALIA	14.276,85
MIDEC SPA	IT00862660156	ITALIA	1.915,10
MILANSERVICE SRL	IT12123270154	ITALIA	1.321,00
MIP POLITECNICO DI MILANO GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS SCPA	IT08591680155	ITALIA	45.416,79
MIRETTI SRL	IT08010180159	ITALIA	192.029,98

MO.TE.M. DI BARTOLOMEI GINETTA E C. SNC	IT00632851200	ITALIA	78.266,94
MO.TRA.TE. DI SERRA & C. SNC	IT01959291004	ITALIA	28.828,76
MO.VI.TER. SRL	IT01124390418	ITALIA	211.183,37
MODOMEC SRL	IT01925270736	ITALIA	128.241,90
MOLAJONI ANTINCENDI SRL	IT09015400964	ITALIA	739,37
MONFER CARPENTERIE SRL	IT00840550941	ITALIA	8.554,94
MONFERRATO SERVIZI SAS DI FRANCO ACCOMAZZO & C.	IT01138460058	ITALIA	19,37
MONGELLI BILANCE SRL	IT02613530738	ITALIA	366,00
MONTAGGI COP. LAT. SRL	IT02681290165	ITALIA	240,99
MONTAGNA 2000 SPA	IT01887790341	ITALIA	27.883,17
MONTANA SPA	IT10414270156	ITALIA	5.893,81
MONTE TITOLI SPA	IT03638780159	ITALIA	6.330,87
MOODY'S DEUTSCHLAND GMBH	60313B33863	ITALIA	88.545,62
MORI SRL	IT01692730441	ITALIA	32.961,34
MORO VALENTINO	IT01792830927	ITALIA	265,31
MOSCONI SRL	IT00633270988	ITALIA	1.190.706,52
MOSE BOCCA DI CHIOGGIA SOC CONSORTILE A RL	IT04918700289	ITALIA	317,81
MOSE OPERAE SOC CONSORTILE A RL	IT05021430284	ITALIA	381,35
MOSETREPORTI SOCIETA' CONSORTILE A R.L.	IT03494810272	ITALIA	1.606,81
MOTT MACDONALD LIMITED	01243967	ITALIA	31.737,12
MOTTURA SPA	IT01051980017	ITALIA	7.051,36
MOVI.MAC SRL	IT07275681216	ITALIA	4.552,75
MPS LEASING E FACTORING, BANCA PER I SERVIZI FINANZIARI ALLE IMPRESE S.P.A.	IT01073170522	ITALIA	5.665,37
MS COSTRUZIONI SOCIETA' COOPERATIVA	IT07462051215	ITALIA	8.971,58
MS COSTRUZIONI SRL	IT03667020923	ITALIA	22.077,21
MULTIPARTNER SPA	IT07305921004	ITALIA	41.122,57
MUNDIAL CARBURANTI DI CATALDO & DE FABRITIIS SNC	IT03983431002	ITALIA	50,98
MURANO SRL COSTRUZIONI GENERALI	IT02634630780	ITALIA	211.523,14
MUSILLI SRL	IT00102560604	ITALIA	22.196,98
MY WRAPPING SRL	IT08690181212	ITALIA	55.836,22
MYO SPA	IT03222970406	ITALIA	1.242,60
NARDELLI CATALDO GIUSEPPE	NRDCLD35P30F027T	ITALIA	1.418,69
NATALIZIA PETROLI SPA	IT02048030601	ITALIA	233.359,79
NATURA SRL	IT02887711212	ITALIA	77.481,00
NE.CO SRL	IT03159990161	ITALIA	26.426,20
NEOPOST ITALIA SRL	IT12535770155	ITALIA	297,31
NEOPOST RENTAL ITALIA SRL	IT05448770965	ITALIA	440,66
NET ENGINEERING SPA	IT00090530288	ITALIA	71.052,80
NET IMMOBILIARE SRL	IT01040870493	ITALIA	8.192,50
NET SURFING SRL	IT06953990014	ITALIA	40.846,15
NEW EDIL COSTRUZIONI SRL	IT01626330433	ITALIA	258.107,00

NEW F.A.S.T. RAPPRESENTANZE DI VINCENZO ALLEGRETTI	IT06907470634	ITALIA	8.949,70
NEWFLOOR SRL	IT03499410284	ITALIA	30.908,55
NEXERA SPA	IT07931740638	ITALIA	384.300,00
NEXT SRLS	IT03019760739	ITALIA	180,00
NIAGARA SRL	IT01465650388	ITALIA	95.747,71
NICOSIA SCARL	IT05304361008	ITALIA	423,60
NIEDDU GAVINO	IT01889510903	ITALIA	142,10
NINFA SRL	IT08508260018	ITALIA	4.976,00
NON SOLO CARTA SRL	IT03633720374	ITALIA	423,77
NOVOFERM SCHIEVANO SRL	IT03860190283	ITALIA	38.036,44
NOXA SRL	IT01539141208	ITALIA	569,53
NTT DATA ITALIA SPA	IT07988320011	ITALIA	15.431,53
NUOVA ALPICA SRL	IT02886650106	ITALIA	253,00
NUOVA CAPOLINO SRL	IT01290170909	ITALIA	14,60
NUOVA EUROPA COSTRUZIONI 2010 SRL	IT06575721219	ITALIA	274.491,00
NUOVA FER LAVORI SRL		ITALIA	2.329,76
NUOVA IMPRESA EDILE DI SCALISI M.	IT03100210131	ITALIA	221,56
NUOVA ISOLTECNA SRL	IT12119830151	ITALIA	2.714,07
NUOVA PAVIMENTI R. SRL	IT02165580784	ITALIA	54,32
NUOVA TERMOCLIMA DI NANNINI F. & C. SNC	IT00651410490	ITALIA	94,51
NUOVE STRADE SRL	IT02170490201	ITALIA	2.193,48
NUOVE TECNOLOGIE ELETTROTELEFONICHE SPA	IT02713560874	ITALIA	1.200,00
NUOVI APPALTI 2000 SRL	IT02138550609	ITALIA	215,88
NUOVI SERVIZI AMBIENTALI SRL	IT08013820017	ITALIA	6.548,36
O.C.E. ORGANISMO DI CERTIFICAZIONE EUROPEA SRL	IT04441361005	ITALIA	2.451,82
O.ELLE OLEODINAMICA LIGURE SRL	IT03178490102	ITALIA	4.097,25
O.EMME.BI. SRL	IT02420170736	ITALIA	1.095,88
O.MEC. SRL	IT01175100427	ITALIA	63.183,68
O.R. POWER GENERATION SNC	IT07573451007	ITALIA	300,00
O.R.D.I. DI MARCHIONNE GIUSEPPE & C. SAS	IT00171850423	ITALIA	7.629,29
OBERLECHNER HOLZ GMBH	IT02566720211	ITALIA	55.205,36
ODOMAR SRL	IT00545860678	ITALIA	3.439,50
OFFICINA DIGITALE DI F. ORLANDINI SAS	IT08994530965	ITALIA	7.600,00
OFFICINA PRETTI S.N.C. DI PRETTI BARTOLOMEO E GIOVANNI	IT00252270905	ITALIA	129,11
OFFICINE GIULIANO SPA	IT03676401213	ITALIA	460.487,78
OFFICINE JOLLY SRL	IT02736800737	ITALIA	16.878,68
OFFICINE MACCAFERRI ITALIA SRL	IT12491960154	ITALIA	334.114,65
OFFICINE SAN GIORGIO SRL	IT02242790646	ITALIA	227,85
OFFMA SRL CARPENTERIE METALLICHE	IT01711600302	ITALIA	188.932,12

OIO SRL	IT06282360962	ITALIA	42,00
OK GOL SRL	IT09470600017	ITALIA	1.407.109,00
OLEODINAMICA PALMERINI SRL	IT01309010542	ITALIA	11.123,97
OLIDRAG SRL	IT02397290798	ITALIA	150.563,64
OMNIA UFFICIO DI CARBONE MASSIMO & STIRANO ANDREA SNC	IT01197320052	ITALIA	272,20
ONLUS NAPOLI SOCCORSO		ITALIA	25.095,34
OPEN PROJECT SRL	IT02436200378	ITALIA	13.224,72
OPERE PER IL SOTTOSUOLO SRL	IT09538891004	ITALIA	271.219,63
ORRU' GIULIO	IT00178120929	ITALIA	1.007,09
ORTROS SPA	IT10691931009	ITALIA	7.007,88
OTRANTO CARMINE	TRNCMN78R01B791O	ITALIA	247,00
OVER SERVICE SRL	IT07944481006	ITALIA	51,64
P.A.T.O. SRL	IT00939400297	ITALIA	167.611,13
P.L.S. SRL	IT02887800924	ITALIA	6.420,88
P2000 S.R.L.	IT01602541003	ITALIA	1.171,96
PADANA MONTAGGI SRL	IT01180060335	ITALIA	464,25
PAGONE SRL	IT03016810727	ITALIA	348,61
PALINGEO SRL	IT02075900981	ITALIA	28,58
PALMERINI AUTORICAMBI SRL	IT01424190542	ITALIA	15.230,81
PALUELLO BILANCIAI CENTRO ITALIA SRL	IT03569930542	ITALIA	606,74
PANALEX SRL	IT01151110218	ITALIA	4.792,23
PANCAR SRL	IT00901250399	ITALIA	190.278,01
PANI ANNIBALE	IT01502260928	ITALIA	1.608,70
PARASPORO PIERINO	PRSPRI25E27G277G	ITALIA	600,00
PARCHI E GIARDINI SRL	IT00882400575	ITALIA	27.389,73
PARODI SRL	IT02126660998	ITALIA	603,05
PAROLE IN LIBERTA' SAS DI VIVIANA POZZOLINI E C.	IT04726070966	ITALIA	1.956,66
PARRETTI RENATO - EDILIZIA SRL	IT00390810489	ITALIA	153,39
PARTENOBIT SRL	IT01255841213	ITALIA	591,44
PASA LABS SRL	IT03344960129	ITALIA	2.040,00
PASQUALE FRANCESCO	IT02896520786	ITALIA	15,00
PAST SRL	IT01371150788	ITALIA	3.877,85
PATTONO SRL	IT00944700103	ITALIA	263,62
PAV. UMBRA EUGUBINA SNC	IT01592010548	ITALIA	2.102,39
PAV.I. SRL	IT02052930548	ITALIA	6.249,00
PBE RUTHERFORD LIMITED	GB284677943	ITALIA	18.000,00
PDS LEGAL		ITALIA	20.614,62
PELIZZATTI FRANCESCO	IT00057850141	ITALIA	5.921,02
PELLEGRINI CONSOLIDAMENTI SRL	IT01506360559	ITALIA	531.844,88
PELLEGRINO ANNA	IT09533470150	ITALIA	65,25
PELLICCIA SCAVI SRL	IT03048610541	ITALIA	538.205,00
PEPA TRASPORTI SRL	IT00091190439	ITALIA	960.969,93
PERI SRL	IT07071100155	ITALIA	448.609,80
PERROTTA FRANCESCO	IT00162630784	ITALIA	845,22
PETROL SERVICE S.N.C. DI ORLANDAZZI ROMANO E C.	IT02151840341	ITALIA	27,08

PETROLCHIENTI SRL	IT00232780437	ITALIA	193.150,75
PETRONE IMPIANTI SRL	IT07973421212	ITALIA	135.404,61
PETRUCCO ITALIA SRL	IT02261430306	ITALIA	9.022,98
PEZZA & PIZZA SRL	IT03739050924	ITALIA	1.142,31
PFG SRL	IT02008820603	ITALIA	4.251,59
PIANA GRU SRL	IT01710490986	ITALIA	588,00
PIANO LAGO CALCESTRUZZI SRL	IT01670330784	ITALIA	108.024,50
PICCO COSTRUZIONI SAS DI PICCO B.&	IT00953520053	ITALIA	277,10
PICENUM PLAST SPA	IT00200720449	ITALIA	632,66
PICK SPA	IT02339680601	ITALIA	149.306,50
PICORENT NOLO SRL	IT03655780041	ITALIA	75.029,64
PIEMME SPA CONCESSIONARIA DI PUBBLICITA'	IT05122191009	ITALIA	2.002,13
PIEMONTE DISGAGGI SAS	IT05688060010	ITALIA	12.663,00
PIGNATIELLO SRL	IT03178811216	ITALIA	61.148,11
PILIA SALVATORE	IT00409390929	ITALIA	27,12
PIOLANTI SRL	IT01943780401	ITALIA	13.806,64
PIRISINU LUCA SRL	IT03276860925	ITALIA	6.236,14
PIROSSIGENO SRL	IT00307570788	ITALIA	15.401,03
PITECO SPA	IT04109050965	ITALIA	2.487,06
PITTALIS COSTRUZIONI SRL	IT02034130902	ITALIA	1.992,90
PITTERI VIOLINI SPA INDUSTRIALE & COMMERCIALE	IT04890520150	ITALIA	16.334,02
PIZZI INSTRUMENTS SRL	IT05974040486	ITALIA	21.830,20
PIZZICOLI GRU SRL	IT04104790714	ITALIA	151.830,85
PLAFONDPLAST SRL	IT01668640343	ITALIA	11.366,74
PLASSON ITALIA SRL	IT00956750103	ITALIA	1.917,84
PLASTSERVICE SRL	IT02838911200	ITALIA	16.250,00
PMG MULTISERVIZI SRL SEMPLIFICATA	IT13295451002	ITALIA	165.721,55
PNEUSSERVICE SPA	IT00979871001	ITALIA	640,41
POLETTI COPINDUSTRIA SRL	IT00773060967	ITALIA	107,84
POLIGERMANETO SRL	IT03106010790	ITALIA	6.268,59
POLITECNICO DI MILANO	IT04376620151	ITALIA	3.727,38
POLITECNICO DI TORINO	IT00518460019	ITALIA	14.198,48
PONTECO SRL	IT00351150636	ITALIA	114.934,07
PONZIO ALESSIO SNC DI PONZIO ALESSIO FRANCESCO E C.	IT06305360015	ITALIA	131,96
PORTIGON AG SUCC. MILANO	IT13345180155	ITALIA	20.116,24
POSTE ITALIANE SPA	IT01114601006	ITALIA	16.543,40
POSTECOM SPA	IT05838841004	ITALIA	2.750,02
POWERTRONIX SRL	IT08305700158	ITALIA	16.971,87
PRAVISANI SPA	IT00165010307	ITALIA	12.893,00
PRECO SRL	IT08402380151	ITALIA	813,11
PREFABBRICATI BARILI SILVIO SRL	IT00421250549	ITALIA	169.661,86
PREFABBRICATI L.P. SRL	IT01351930464	ITALIA	4.191,35
PRESIDER SPA	IT04867700017	ITALIA	227.665,00
PREVARIN SRL	IT02554240792	ITALIA	633,75
PRICEWATERHOUSECOOPERS ADVISORY SPA	IT03230150967	ITALIA	52.860,18

PRINCIPIO BRAGUGLIA SRL	IT00897701009	ITALIA	10,35
PRISMA SRL	IT04793881212	ITALIA	120.826,44
PROCED SRL	IT01952150264	ITALIA	1.887,98
PRODUS DI G STILO & C SNC	IT02952520100	ITALIA	1.555,25
PROFETTO VINCENZO	IT00090810888	ITALIA	4.354,44
PROGEA SRL	IT03711621007	ITALIA	210,52
PROGEO SRL	IT02112660408	ITALIA	85.845,00
PROGER S.P.A.	IT01024830687	ITALIA	27.040,00
PROGES ENGINEERING SRL	IT01306400761	ITALIA	112.938,66
PROGETTO SEGNALETICA SRL	IT02905080368	ITALIA	773,26
PROGIN SPA	IT01994821005	ITALIA	54.700,92
PROJET EXPORT SERVICES SRL	IT01853151007	ITALIA	4.028,83
PROMETEON DI GENNARO IZZO	IT06730831218	ITALIA	2.213,74
PROTIVITI SRL	IT04156610968	ITALIA	19.087,52
PROTOS SPA	IT05122981003	ITALIA	6.925,90
PRYSMIAN CAVI E SISTEMI ITALIA SRL	IT13275350158	ITALIA	77.807,90
PUNTOGOMME LAZIO SRL	IT04346571005	ITALIA	984,30
PUNTONOLO SRL	IT01756650030	ITALIA	152.277,64
PUNTOTEL DI ONORATI R.	IT01922880602	ITALIA	750,00
PUSCEDDU CARLO	IT02675550921	ITALIA	4.705,69
PVE CRANE RENTAL B.V.	24456026	ITALIA	135.289,48
QLIKTECH ITALY SRL	IT08378990967	ITALIA	24.868,33
QUARTAROLI F.LLI SRL	IT01658570344	ITALIA	4.999,99
R TUBI SRL	IT05614651007	ITALIA	12.600,26
R.I.T. DI SPANU FRANCESCO & C. SNC	IT00146380902	ITALIA	79,62
RAGGIO AUTOMAZIONE SNC	IT01931880999	ITALIA	168,36
RAMBØLL DANMARK A/S	35128417	ITALIA	966.541,15
RAP PROFESSIONAL SRL	IT03677220927	ITALIA	490,08
RAVIZZA FRATELLI SAS DI RAVIZZA ALDO & C.	IT01921700017	ITALIA	16.799,05
RDS COSTRUZIONI APPALTI SRL	IT06532781009	ITALIA	205,55
REMATARLAZZI SPA	IT01634070435	ITALIA	42.872,40
RENDEZ VOUS MACCHERONI & CO SRL	IT12982800158	ITALIA	517,00
RESEARCH CONSORZIO STABILE SOCIETA' CONSORTILE A RL	IT05041951210	ITALIA	70.814,69
RESIDENZA VILLA AGNESE SRL	IT01473131009	ITALIA	5.942,04
RESINCONDOTTE SRL	IT01142600012	ITALIA	14.322,15
RETE FERROVIARIA ITALIANA SPA	IT01008081000	ITALIA	6.543.054,00
REXEL ITALIA SPA	IT02931690966	ITALIA	73.093,00
RICCINI SRL	IT00644190548	ITALIA	16.044,23
RICERCHE & ANALISI SERVICE STUDIO CHIMICO ASSOCIATO	IT01242220802	ITALIA	1.367,95
RICICLOPOLI SRL	IT06799280968	ITALIA	2.043,40
RICOH ITALIA SRL	IT00748490158	ITALIA	169.661,00
RIMES SRL	IT00988191003	ITALIA	694,35
RINA CHECK SRL	IT01927190999	ITALIA	7.490,06
RINA SERVICES SPA	IT03487840104	ITALIA	10.418,79
RIPAMONTI DR. GIANNI SRL	IT00625230032	ITALIA	34.430,76

RIS SPA	IT00748770153	ITALIA	95,14
RIVA GIARDINI SPA	IT02265260139	ITALIA	128.498,30
RIVOIRA GAS SRL	IT08418350966	ITALIA	343,72
RIZZANI DE ECCHER SPA (GIÀ CODEST INTERNATIONAL SRL)	IT01735600304	ITALIA	12.405.262,01
ROBODRILL SA	41050852700018	ITALIA	48.037,45
ROCKSOIL SPA	IT01795210168	ITALIA	153.166,86
RODA' AGOSTINO & MUGIONE ANGELA	IT04522631219	ITALIA	2.701,48
ROGAR 3000 SRL	IT05441231007	ITALIA	2.024,90
ROMA GIUSEPPE	IT11001150157	ITALIA	977,22
ROMAGNUOLO PIETRO ING.	IT03246930618	ITALIA	2.360,16
ROMANA DIESEL SPA	IT01091011005	ITALIA	51.781,32
ROMANA INFORMATICA SRL	IT11127581004	ITALIA	87.958,95
ROSATI PERIZIE ASSICURATIVE SRL	IT07294920967	ITALIA	1.050,00
ROSS ANTINCENDI DI LODDO ROSSANO	IT02709130922	ITALIA	278,00
ROSS ANTINCENDI SAS	IT03123530929	ITALIA	2.245,45
ROTHSCHILD & C. ITALIA SPA	IT09682650156	ITALIA	406.125,00
RS SISTEMS SRL	IT06541351000	ITALIA	1.139,74
RST SRL	IT03397640925	ITALIA	5.560,46
R-TUBI SPA	IT01663100160	ITALIA	477.295,75
RURFIM SRL	IT04725680153	ITALIA	4.338,32
RUSSO ANTONIO	IT01177550769	ITALIA	43,40
RUSSO ART SRL	IT02307470357	ITALIA	212,39
RUSSO ROBERTO & C. SAS	IT01538851211	ITALIA	11.311,78
S & F SERVIZI SRL	IT11470421006	ITALIA	49.703,00
S&P GLOBAL RATINGS EUROPE LIMITED	IT10129880968	ITALIA	56.007,02
S.A.C.C.L.A. SRL SOCIETA' AUTOTRASPORTI COMMERCIO CARBURANTI LUBRIFICANTI AFFINI	IT01286311210	ITALIA	39.465,48
S.A.F.I.SERVIZI ASSISTENZA FUNEBRE INTERNAZIONALES.R.L.	IT03991921002	ITALIA	685,34
S.A.P. ITALIA SISTEMI APPLICAZIONI PRODOTTI IN DATA PROCESSING SPA	IT09417760155	ITALIA	46.425,71
S.A.S. SRL SERVIZI AZIENDALI SPECIALISTICI	IT05580521002	ITALIA	61.296,97
S.C.A DI D'ARIENZO GABRIELE & C. SERVIZI CONSULENZA ANALISI AMBIENTALI SNC	IT00612960773	ITALIA	4.341,05
S.C.A.I. SOC DI CONSULENZA ED ASSISTENZA INTERNAZIONALE SRL	IT03403010964	ITALIA	12.000,00
S.C.A.R. SRL	IT00353240237	ITALIA	5.196,87
S.C.E.A.S. SOCIETA'COOPERATIVA ECOLOGIA AMBIENTE SARDEGNA S.C.	IT02464730924	ITALIA	1.430,00

S.C.S. AUTONOLEGGIO PICCOLA SCARL	IT06697301007	ITALIA	3.396,70
S.CO.GE. SUD SRL	IT00757290796	ITALIA	5.487,17
S.E.L.I. SOCIETA' ESECUZIONE LAVORI IDRAULICI SPA	IT00857631006	ITALIA	7.308.762,02
S.E.M.P. SRL	IT04130790159	ITALIA	112.267,00
S.E.R.I.T. SRL	IT02884270790	ITALIA	19.130,00
S.G.S. COSTRUZIONI SRL	IT07308601215	ITALIA	55.628,99
S.I.E.L. IMPIANTI ELETTRICI SRL	IT02806260101	ITALIA	3.306,49
S.I.F. SOCIETA' ITALIANA FONDAZIONI SPA	IT03939791210	ITALIA	75.924,35
S.I.G.I.C. SRL IN LIQUID.	IT00880391008	ITALIA	2.214,68
S.I.I.NO.S. SPA	IT01824660904	ITALIA	199,67
S.O.S. DIVING TEAM SRL	IT01543200289	ITALIA	13.847,67
S.O.V.E. COSTRUZIONI SPA	IT00740510342	ITALIA	693,55
S.O.V.I.S DI LUNINI & SILVESTRI SNC	IT02690190984	ITALIA	365,83
S.P.A.I. S.R.L.	IT01260860091	ITALIA	7.930,00
S.P.M. COSTRUZIONI SRL	IT05115731001	ITALIA	2.169,13
S.T.E.STRUCTURE AND TRANSPORT ENGINEERING SRL	IT01290401007	ITALIA	25.376,00
S2C SPA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI DI CREDITI E CAUZIONI	IT10887901006	ITALIA	31.818,00
SA.FI. FORNITURE INDUSTRIALI	IT02773920653	ITALIA	629,83
SACCON GOMME SPA	IT00242160273	ITALIA	245,00
SAE SRL	IT02848530792	ITALIA	23.889,16
SAET SPA	IT01051581005	ITALIA	8.547,56
SAFE SRL	IT03223860176	ITALIA	2.008,72
SAICO SPA	IT01637340512	ITALIA	663,30
SAKO APPALTI DI COSSU LAURA & C. SAS	IT01955670607	ITALIA	158,45
SALICE MARIO GUIDO	IT00164870719	ITALIA	516,46
SALINI IMPREGILO SPA	IT02895590962	ITALIA	180.273,00
SALVADOR INJECTIONS SRL	IT04471800286	ITALIA	4.076,31
SALVATORE NALDI GROUP SRL	IT04691951216	ITALIA	714,20
SALVI LORENZO	IT00971080163	ITALIA	361,52
SANDRO GRECO SRL	IT02483860793	ITALIA	47.666,81
SANNA EDILIZIA SRL	IT01305050906	ITALIA	11.466,51
SANTA CATERINA SRL	IT05294751218	ITALIA	3.885,85
SANTACROCE SRL	IT04031220652	ITALIA	424.358,74
SAPIO PRODUZIONE IDROGENO OSSIGENO SRL	IT10803700151	ITALIA	219,58
SARAG RICAMBI SRL	IT01662230992	ITALIA	1.745,73
SARDA CONGLOMERATI BITUMINOSI - SAR.CO.BIT.S.R.L.	IT00282260926	ITALIA	1.570,58
SARDALEASING SOCIETA' DI LOCAZIONE FINANZIARIA PER AZIONI	IT00319850905	ITALIA	48.286,27
SARICA ELETTROIMPIANTI SRL	IT02146270984	ITALIA	43.087,56
SARRACINO SRL	IT05285501218	ITALIA	159.937,81

SAS SOCIETA' AEROFOTOGRAMMETRICA SICILIANA SRL (GIA'SPA)	IT00151830825	ITALIA	420,39
SASSOLI DE BIANCHI FILIPPO	SSSFPP34R15A944C	ITALIA	1.800,00
SAVER SRL	IT05906650964	ITALIA	171,36
SAVI LABORATORI & SERVICE SRL	IT02376490203	ITALIA	4.454,23
SC SOCIETATEA DE CONSTRUCTII CCCF BUCURESTI SA	RO1568522	ITALIA	81.396,02
SCAGLIONE PASQUALE	IT02325920656	ITALIA	1.902,44
SCAI SPA	IT01283260543	ITALIA	299.255,00
SCALIGERA SERVICE SRL	IT00771100237	ITALIA	25,52
SCANDOLA A. CESARE	IT02748350234	ITALIA	245,59
SCAVO ANGELA MARIA	IT01717530792	ITALIA	383.311,35
SCHINDLER SPA	IT00842990152	ITALIA	2.115.510,00
SCIUBBA CAFFE' SRL	IT00902191006	ITALIA	226,56
SCOPIFICIO BRESCIANO DI GATTI STEFANO E GATTI MASSIMILIANO SNC	IT00469790174	ITALIA	610,59
SCRIPTACOMM SRL	IT12721851009	ITALIA	3.108,75
SCUTIERI COSTRUZIONI SRL	IT02279490797	ITALIA	153.803,21
SDP DISTRIBUZIONE PETROLI SRL	IT01081630087	ITALIA	63.445,12
SEAM DESIGN LTD	GB991073506	ITALIA	15.390,96
SEBACH SERVIZIO BAGNI CHIMICI SPA IN FORMA ABBREVIATO SEBACH SPA	IT03912150483	ITALIA	37.863,23
SECURPOL GROUP SRL IN AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA	IT10368351002	ITALIA	2.499,86
SECURTOOL SRL	IT02038010340	ITALIA	171,00
SEGNALARSI SOC. COOP.	IT03462740618	ITALIA	894,68
SEIT IMPIANTI SRL	IT07629830964	ITALIA	57.592,20
SEPT ITALIA SPA	IT01954010920	ITALIA	473,33
SERENGEO SRL	IT03361021201	ITALIA	5.522,37
SERSYS AMBIENTE SRL	IT11716780017	ITALIA	650.494,20
SERVIZI INDUSTRIALI SRL	IT07325521214	ITALIA	37.917,60
SERVIZI INTEGRATI SRL	IT07988341009	ITALIA	5.326,91
SERVIZIO ELETTRICO NAZIONALE SPA	IT09633951000	ITALIA	85.142,69
SERVIZIO SEGNALAZIONI STRADALI SPA	IT05249271007	ITALIA	76,95
SETEGETSRL	IT00948540794	ITALIA	253.903,54
SEVEN SERVICE SRL	IT07920480634	ITALIA	86.743,10
SFERRA FEDERICO	SFRFRC69M23H501H	ITALIA	4.807,47
SGS ITALIA SPA	IT11370520154	ITALIA	5.486,91
SGS SOCIETA' GEOTECNICA SARDA SRL	IT01172810929	ITALIA	1.462,92
SGS SRL	IT02043861000	ITALIA	126.653,14
SI.CA.L. ITALIA SPA	IT05201851002	ITALIA	252,00
SIAL SERVICE SRL	IT02204270793	ITALIA	10.070,43
SIAL.TEC ENGINEERING SRL	IT03012750166	ITALIA	219.879,00
SICILIANA GAS VENDITE SPA	IT05008780826	ITALIA	249,93

SICILVILLE DI RUSSO GIUSEPPE	IT02965640879	ITALIA	1.809,66
SICILVILLE SRL	IT04978390872	ITALIA	564,30
SICUR 24 SRL	IT03161080985	ITALIA	600,00
SICURITALIA GROUP SERVICE SOCIETA' CONSORTILE PER AZIONI (IN BREVE SGS SCPA)	IT03003290131	ITALIA	19.831,00
SICURITALIA SPA	IT07897711003	ITALIA	28.969,88
SICURTRANSPORT SPA	IT00119850824	ITALIA	20.720,00
SIDELMED SPA	IT03486670650	ITALIA	292,80
SIDER NET SPA	IT03275910960	ITALIA	47.158,00
SIDERCEM SRL	IT01479620856	ITALIA	89.079,92
SIDERURGICA DARIO LEALI SRL	IT01790130981	ITALIA	402,89
SIELTE SPA	IT03600700870	ITALIA	52.152,04
SIER ITALIA SRL	IT13271711007	ITALIA	195.365,92
SIFA' SOCIETA' ITALIANA FLOTTE AZIENDALI SPA	IT02269640229	ITALIA	1.268,57
SIKA ITALIA S.P.A.	IT00868790155	ITALIA	258.845,03
SILVER SERVICE S.R.L	IT01556330668	ITALIA	28.240,96
SILVERI PROBST ITALIA DI SILVERI R.	IT01513850139	ITALIA	60,00
SILVESTRI SILVESTRO	IT00052580081	ITALIA	659,60
SIMI SRL	IT02058890340	ITALIA	12.401,85
SIMONE FRANCESCO	IT07636510633	ITALIA	5.512,61
SIMOS SERVICE SRL	IT03105100543	ITALIA	49.698,09
SINTESI SRL	IT07837131213	ITALIA	300,85
SIPAL SRL	IT03515240178	ITALIA	22.216,82
SIR SAFETY SYSTEM SPA UNIPERSONALE	IT03359340548	ITALIA	11.216,26
SIRHINDI HALEEM	IT01972310815	ITALIA	60,20
SIRIO SRL	IT00684920960	ITALIA	333,76
SIRME NORD SRL	IT00499770550	ITALIA	69.759,41
SIRS ITALIANA SRL	IT09400660156	ITALIA	84.062,05
SISGEO SRL	IT10732420152	ITALIA	86.195,30
SISTEMA TETTO SRL	IT02114610641	ITALIA	392,58
SISTEMA UFFICIO SRL	IT01570991008	ITALIA	17.267,34
SISTEMI ITALIA SRL	IT01140960772	ITALIA	31.506,97
SITALFA SPA	IT06782560012	ITALIA	3.622.175,00
SITECO INFORMATICA SRL	IT00689691202	ITALIA	663,00
SIVECO SRL	IT03969950371	ITALIA	40.224,57
SKA SERVIZI SRL SEMPLIFICATA	IT10906120018	ITALIA	7.726,00
SKY ITALIA SRL	IT04619241005	ITALIA	38,39
SMART MINERALS GMBH	FN386467I	ITALIA	43.283,98
SMASC SRL	IT08751041008	ITALIA	5.425,41
SNC FRATELLI PARISE	IT01515090783	ITALIA	626,71
SO.CO.STRA. SRL	IT03199880547	ITALIA	6.315,62
SO.GE.L.M.A. SOCIETA' GENERALE LAVORI MANUTENZIONI APPALTI SRL	IT01481370482	ITALIA	997,47
SO.IN.CI. SRL	IT01386521007	ITALIA	46.578,52
SO.RI.GE. SOCIETA' RICUPERI GENERICI A RL	IT02364950101	ITALIA	8.528,00
SOC. CHIODIN SERGIO SAS	IT01574691208	ITALIA	3.415,61

SOC. ELIOTECNICA SRL	IT01472270782	ITALIA	181,63
SOCIETA' DI SERVIZI S.I.G. SRL	IT03619090966	ITALIA	3.763,27
SOCIETÀ ESTRAZIONE, LAVORAZIONE GHIAIA, SABBIA E CALCESTRUZZO S.E.L.GHI.S. CALCESTRUZZI S.P.A.	IT00185490042	ITALIA	475.435,98
SOCIETA' INDUSTRIALE MACCHINE OPERATRICI SRL	IT05484791008	ITALIA	43.399,00
SOCIETA' ITALIANA PER CONDOTTE D'ACQUA SPA	IT00904561008	ITALIA	13.352,45
SOCIETA' OFFICINE METAL MECCANICHE APRILIA SRL	IT00076730597	ITALIA	2.037,86
SOCIETA' REALE MUTUA DI ASSICURAZIONI	IT00875360018	ITALIA	7.015,55
SOCIETE DE LA BOURSE DE LUXEMBOURG SA	B6222	ITALIA	300,00
SOCIETY FOR WORLDWIDE INTERBANK FINANCIAL TELECOMMUNICATION	BE0413330856	ITALIA	2.001,97
SOCOM NUOVA SRL	IT06606660634	ITALIA	340,27
SOCOTEC ITALIA SRL	IT01872430648	ITALIA	17.191,26
SODI SCIENTIFICA SRL	IT01573730486	ITALIA	173,52
SOFT TECNOLOGY SRL	IT02137470643	ITALIA	4.297,08
SOKOED SPA	IT04548640657	ITALIA	1.867.694,40
SOLE DI SAN MARTINO SRL	IT02977250048	ITALIA	923,29
SOLINAS PAOLO E FIGLI SNC DI G. SOLINAS	IT02368760928	ITALIA	5.427,30
SOLUZIONE INFORMATICA SRL	IT01511090126	ITALIA	1.000,00
SOMMA SRL	IT13753801003	ITALIA	299.948,74
SONDEDILE SRL	IT00075830679	ITALIA	25.255,49
SONEPAR ITALIA SPA	IT00825330285	ITALIA	5.963,84
SORIN SRL	IT01691610362	ITALIA	2.055,21
SPAFID CONNECT SPA	IT09112910964	ITALIA	30.215,00
SPAGNA GIUSEPPE	IT00583490867	ITALIA	90,00
SPAGNOLI UMBERTO SRL	IT03475460170	ITALIA	634,40
SPANO MARIA GRAZIA	SPNMGR54A64H088D	ITALIA	50,00
SPF (SOCIETA' PERFORAZIONI FONDAZIONI) SRL	IT03440960619	ITALIA	56.143,96
SPIC SPA SOC PROGETTAZIONE INSTALLAZIONE COSTRUZIONI	IT00889691002	ITALIA	1.608,54
SPIC SRL	IT01675170243	ITALIA	21.789,34
SPOSAREA DI CRISTALLO GIOVANNI	IT03122150711	ITALIA	3,63
SSP SRL	IT02373930797	ITALIA	2.280,90
STAGI MASSIMILIANO E C. SAS	IT01654530482	ITALIA	34,00
STEFANINI SRL	IT04606621003	ITALIA	18,27
STELLA E LUNA DI JENNIFER CARTA & CINZIA MELIS SNC	IT03252920925	ITALIA	2.457,00
STEVA SRL	IT01745450922	ITALIA	252.278,43
STILLITANO GIOVANNI	IT00389320797	ITALIA	1.791,60
STR 92 SRL STUDIO TECNICO D'INGEGNERIA	IT02364710604	ITALIA	462,11
STRADAIOLI SRL	IT00289670598	ITALIA	32.955,89

STRAGO SPA	IT03547700637	ITALIA	47.019,42
STRAVE CONSORZIO STABILE SOCIETA' CONSORTILE A RL	IT03615820929	ITALIA	2.345,38
STRUTTURE E SERVIZI SRL	IT07003351215	ITALIA	381.482,47
STUDIO ANDRIOLA SRL	IT12473721004	ITALIA	46.465,61
STUDIO FERRARIO SRL	IT09905091006	ITALIA	18.171,37
STUDIO GNUDI ASSOCIAZIONE PROFESSIONALE	IT03780070375	ITALIA	767,40
STUDIO INGEGNERIA BALOSSI RESTELLI	IT07287600964	ITALIA	5.200,00
STUDIO LAGHI SRL	IT05854071007	ITALIA	101.307,70
STUDIO NOTARILE ASSOCIATO BUSANI-RIDELLA-MANNELLA	IT09329610969	ITALIA	21.707,94
STUDIO NOTARILE ASSOCIATO MISURALE - QUAGLIA	IT12788361009	ITALIA	440,08
STUDIO PROGETTAZIONI INTEGRALI B.S. SRL	IT01251561005	ITALIA	53.660,85
STUDIO TECNICO PADDEU SRL	IT14207061004	ITALIA	21.000,00
SUB-SERVICE SRL	IT00655900959	ITALIA	950,00
SUBSOIL SRL	IT01999810359	ITALIA	500,00
SUD-CHEMIE IMIC ITALIA SRL	IT02281720181	ITALIA	6.760,20
SUPERFICI CREATIVE DI BENUZZI DAVIDE	IT03045061201	ITALIA	1.040,14
SWS ENGINEERING S.P.A.	IT00580910222	ITALIA	260.000,00
SYNERGO DI COLABOVE MONICA	IT05213201006	ITALIA	2.724,24
SYNERGO INTERNATIONAL SRL	IT07103341009	ITALIA	252.171,63
SYNTEX SRL	IT03184620106	ITALIA	732,00
SYS COM PROJECT SRL	IT14299321001	ITALIA	18.269,00
SYSTEMAIR SRL	IT07642690965	ITALIA	42.236,03
SYSTRASOTECNI SPA	IT00961521002	ITALIA	32.921,45
T & T SPA	IT07403010015	ITALIA	19.125,16
T & T TARDITO IMPIANTI SRL	IT06013591000	ITALIA	9.985,13
T.E.C.N.I.C. TECNICHE E CONSULENZE NELL'INGEGNERIA CIVILE CONSULTING ENGINEERS SPA	IT00930861000	ITALIA	13.197,33
TAGETIK SOFTWARE SRL	IT01234830469	ITALIA	3.965,00
TAILORSAN SRL	IT10576071004	ITALIA	25.062,51
TALENTIA SOFTWARE ITALIA SRL	IT12864600155	ITALIA	44.115,32
TARA SRL	IT02154670737	ITALIA	1.197,79
TARENZI SPA	IT04116020969	ITALIA	980,98
TB PROGETTAZIONE DI BENINCASA D.	IT04194430650	ITALIA	846,53
TE.MA.CO SRL	IT00332950690	ITALIA	177.660,57
TEAMSYSTEM SPA	IT01035310414	ITALIA	46.956,12
TECAP SRL	IT02215790581	ITALIA	108,15
TECHNOSIDE SRL	IT04057740872	ITALIA	28.507,05
TECHNOSOIL SRL	IT01589420684	ITALIA	223,55
TECI S.P.A.	IT00860050152	ITALIA	66,92
TECNASOL - FGE, FUNDAÇÕES E GEOTECNIA, S.A.	502567830	ITALIA	10.223,24
TECNO BETON SRL	IT03741160638	ITALIA	489,30

TECNO DIERRE SRL	IT11243380158	ITALIA	263,39
TECNO IN SPA	IT05016170630	ITALIA	81.826,34
TECNO SPA	IT12550970151	ITALIA	13.846,05
TECNO SRL	IT02173090644	ITALIA	285,19
TECNOALT SRL	IT05580391000	ITALIA	34.923,75
TECNOASFALTI SRL	IT04848011005	ITALIA	426,08
TECNOCASIC SPA	IT01931650921	ITALIA	183,33
TECNOMANTO SRL	IT01533781009	ITALIA	595.227,66
TECNOPLOT SAS DI SAUCHELLA NICOLINA & C.	IT01115070623	ITALIA	989,43
TECNORETI SRL	IT01770900668	ITALIA	51.983,56
TECNOSIT SRL	IT02571440730	ITALIA	20.269,92
TECNOSTRUTTURE SRL	IT01822060271	ITALIA	44.407,08
TECNOSTRUTTURE SRL	IT04378581005	ITALIA	93.413,98
TECNOSYSTEM SNC	IT01648461000	ITALIA	125,03
TECNOTAGLI SRL	IT02357710983	ITALIA	15.110,29
TECNOTRE SRL	IT01895240230	ITALIA	97.426,47
TEDDE SRL	IT01217000908	ITALIA	10.203,90
TEKNO KONS INNOVATION SRL	IT03929480618	ITALIA	72.627,34
TELECOM ITALIA SPA	IT00488410010	ITALIA	78.517,32
TELEFIN SPA	IT02173930237	ITALIA	340.416,60
TELEFONIA INDUSTRIALE BRESCIANA SRL	IT01618540171	ITALIA	69,00
TELEPASS SPA	IT09771701001	ITALIA	18,82
TEN SRL	IT05485431216	ITALIA	393.467,98
TENSION TECHNOLOGY MARTIN SRL IN SIGLA T.T.M. SRL	IT02183230602	ITALIA	51.713,79
TENSITER CENTRO SRL	IT01246170664	ITALIA	7.171,17
TEREASFALTI SRL	IT02890560101	ITALIA	2.496,42
TERGAM SRL	IT02934270923	ITALIA	14.386,73
TERMO IDRICA SNC	IT01531001004	ITALIA	75,66
TERMOMECCANICA ENERGIA SRL	IT03245030923	ITALIA	567.561,69
TERMOTECNICA BELLANDI DI BELLANDI G	IT01703460988	ITALIA	1.459,98
TERRA ARMATA SRL	IT01982291005	ITALIA	153.862,31
TESSILVENETA SRL	IT03543430247	ITALIA	69.721,49
TETHYS SRL	IT05354751009	ITALIA	10.713,25
THE BOSTON CONSULTING GROUP SRL	IT08051620154	ITALIA	1.204.379,29
THE FINSBURY GROUP LIMITED	C.N. 02956243	ITALIA	216.850,47
TIESSE SERVICE SRL	IT09408310960	ITALIA	64.876,11
TIMECO SRL	IT00744300963	ITALIA	25.032,82
TIMEWARE DIGITAL SRL	IT03844210967	ITALIA	8.147,86
TIPOESSE SRL	IT02142760392	ITALIA	886,10
TITTARELLI EDILIZIA SRL	IT02187310426	ITALIA	6.618,36
TLS SRL	IT02647090592	ITALIA	4.572,30
TNT GLOBAL EXPRESS SRL	IT09399880153	ITALIA	432,01
T-O TOP OIL (CYPRUS) LTD	HE222456	ITALIA	207.320,55
TOI TOI ITALIA SRL	IT06131761006	ITALIA	110,00
TOLMAC.SI D.O.O.	3751104	ITALIA	8.244,60
TORINO SCAVI MANZONE SPA	IT00888550019	ITALIA	5.639,94

TPF - CONSULTORES DE ENGENHARIA E ARQUITETURA, S.A.	500963363	ITALIA	17.329,45
TRAINING CLUB SRL	IT05654991008	ITALIA	13.387,87
TRASPORTI INTERNAZIONALI AGENZIA MARITTIMA SAVINO DEL BENE SPA	IT05300610481	ITALIA	4.158,63
TRATTORIA ALPINO SNC DI PICCOLO GIUSEPPE E C.	IT02571120985	ITALIA	1.920,00
TRATTORIA L'OROLOGIO DI BARI DANIELA	IT02172420735	ITALIA	8.383,29
TRATTORIA RUSTICA DI ITALIANO MARINA SAS	IT02636950103	ITALIA	1.110,00
TRAV.CEM. SRL	IT03337700540	ITALIA	50.713,80
TRAVELMATIC SRL	IT11285710015	ITALIA	9.747,63
TRAVERSUD SRL PIZZAROTTI LODOVICHI ARMAMENTO FERROVIARIO	IT01594820761	ITALIA	206.362,70
TRE ESSE ENGINEERING SRL	IT02852210166	ITALIA	62.038,47
TRENITALIA SPA	IT05403151003	ITALIA	10.000,00
TRIVEL POZZI DI CAMPOLI MARIA TERESA & C. SAS	IT01702570605	ITALIA	978,41
TRIVEL SONDAGGI SRL	IT01493781213	ITALIA	2.328,74
TRIVELCO SRL	IT02075820619	ITALIA	4.523,86
TRUBIANI MARCO	TRBMRC58T03H501L	ITALIA	800,00
TTBP CONSULTANT ENGINEERING CO.		ITALIA	20.001,24
TUBI E SERVIZI SRL	IT06520220721	ITALIA	3.044,36
TUBOSIDER SPA	IT03141780019	ITALIA	22.522,59
TUNNEL SERVICE SRL	IT03122980984	ITALIA	371.066,00
TUTTEDILE DI SPAGNOLO PAOLO & C. SAS	IT01992880920	ITALIA	14.004,68
ULMA CONSTRUCTION SRL	IT01444470213	ITALIA	98.616,97
UMBRA ACQUE SPA	IT02634920546	ITALIA	707,95
UNICALCE SPA	IT00223680166	ITALIA	239.378,01
UNICALCESTRUZZI SPA	IT07261250018	ITALIA	663.710,00
UNICREDIT FACTORING SPA	IT01462680156	ITALIA	167.979,93
UNICREDIT SPA	IT00348170101	ITALIA	1.089.336,64
UNIONE DI BANCHE ITALIANE PER IL FACTORING SPA	IT06195820151	ITALIA	7,96
UNIPOLSAI ASSICURAZIONI SPA	IT00818570012	ITALIA	237.855,96
UNISTRADE SRL	IT02590470643	ITALIA	231.343,00
UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI CASSINO E DEL LAZIO MERIDIONALE	IT01730470604	ITALIA	10.210,05
UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI ROMA LA SAPIENZA	IT02133771002	ITALIA	10.826,08
UNIVERSITA' DEGLI STUDI ROMA TRE	IT04400441004	ITALIA	732,00
UNIVERSITA' POLITECNICA DELLE MARCHE	IT00382520427	ITALIA	9.000,00
UNR SRL	IT01853010633	ITALIA	14.078,18
URBANIA DI ROSARIO NICOLA	IT12094550154	ITALIA	1.177,12

VAGA SRL	IT01137400188	ITALIA	829,62
VAGLIVIELLO ALESSANDRO	IT00365040617	ITALIA	28.540,94
VALDELSA COSTRUZIONI SRL	IT01623240767	ITALIA	860.043,39
VALDITERRA LAVORI FERROVIARIA SPA	IT01432440061	ITALIA	11.492,45
VALENTE DOMENICO E C. SNC	IT00562360073	ITALIA	2.486,12
VALISA SRL STARTUP	IT14486331003	ITALIA	65.597,03
VALMONT SRL	IT00645480146	ITALIA	2.012,56
VALUENOMICS SRL	IT07993520019	ITALIA	6.300,00
VAMAR SRL	IT02963030925	ITALIA	49,36
VENETA ENGINEERING SRL	IT01781590235	ITALIA	63,54
VERDE AMBIENTE SRL	IT02179240417	ITALIA	60.353,21
VERMEER ITALIA SRL	IT02484000233	ITALIA	28.670,00
VERNIA SRL	IT11967860153	ITALIA	1.350,00
VERTICAL HEIGHTS CONSULTANCY	AODPD4430J	ITALIA	3.468,11
VIA INGEGNERIA SRL	IT05606071008	ITALIA	1.755,93
VIBROCESANO SRL	IT02053330417	ITALIA	183.167,10
VIGANO' & C. SRL	IT00704080969	ITALIA	9.229,83
VIGANO' SRL	IT01509520993	ITALIA	262,79
VIP CERAMICA SPA	IT00124420225	ITALIA	22,59
VIRA SOLUZIONI SRL	IT03161130137	ITALIA	77.221,04
VIS SERVICE SRL	IT02801720737	ITALIA	50.709,53
VIS SPA	IT00311210736	ITALIA	93.908,41
VISCOLOR SRL	IT01167650223	ITALIA	916.486,07
VISCOVO & C SRL	IT05706041216	ITALIA	2.350,82
VITERBESE INDUSTRIA MARMI E TRAVERTINI V.I.M.E.T. SRL	IT00057780561	ITALIA	19,15
VIVAI ANTONIO MARRONE SRL	IT04993321217	ITALIA	17.685,99
VIVAIO IL PINETO SRL	IT02125241006	ITALIA	3.245,52
VMT GMBH GESELLSCHAFT FÜR VERMESSUNGSTECHNIK	68159B231601	ITALIA	6.210,30
WASHINGTON HOTEL	GB701863745	ITALIA	257,08
WE WALTER SRL	IT00807580964	ITALIA	26.223,61
WERENT SRL	IT02110780737	ITALIA	27.597,16
WIRED SOLUZIONI INFORMATICHE DI PULITO ALESSANDRO	IT01097100737	ITALIA	15,00
WOLTERS KLUWER ITALIA SRL	IT10209790152	ITALIA	31.133,38
WORK IN PROGRESS DI G.STEFANELLO	IT05938441002	ITALIA	210,52
WORLD MARKET INTELLIGENCE LIMITED	02676810	ITALIA	28.744,01
WUERTH SRL	IT00125230219	ITALIA	227.011,00
XFIRE SISTEMI SRL	IT02430630612	ITALIA	32.735,00
YAPI VE KREDI BANKASI ANONIM SIRKETI	32736	ITALIA	104.265,56
ZACCAGNINI MARIA TERESA	ZCCMTR74D54H501F	ITALIA	166,70
ZAKA MITRI IMPRESA EDILE	IT02474370984	ITALIA	1.305,00
ZENIT SRL	IT02455090734	ITALIA	23.454,72
ZINNO GIOVANNI	IT03214280798	ITALIA	3.230,15

ZIVOLO CAV. FRANCESCO DI ZIVOLO FRANCESCO	IT00036520948	ITALIA	907,50
ZURICH INSURANCE PUBLIC LIMITED COMPANY	IT05380900968	ITALIA	51.181,96
TOTALE			**204.588.368,22**

5.10.2.18. FORNITORI ESTERO

Nel passivo concordatario del piano (cfr. elenco creditori, voce FORNITORI ESTERO), i debiti verso FORNITORI ESTERO sono stati iscritti per prestazioni eseguite fino al 28.09.2018 anche se assistite da fattura emessa successivamente a tale data.

La circolarizzazione del credito è avvenuta, oltre che attraverso alla pubblicazione dell'avviso ex art.171 in lingua locale sui quotidiani nazionali di riferimento (si veda in proposito lo specifico paragrafo), attraverso posta elettronica certificata[8], posta elettronica standard, fax e raccomandata internazionale con ricevuta di ritorno. Nella fase di circolarizzazione sono state indicate la lingua italiana e quella inglese come lingue possibili di risposta da parte del creditore.

Le comunicazioni ricevute hanno riguardato l'indicazione del credito e/o dell'indirizzo cui ricevere le successive comunicazioni da parte degli organi della procedura.

Le difformità tra l'importo iscritto nel passivo concordatario e quanto comunicato dai fornitori esteri sono risultate frequentemente dovute alla non conoscenza dell'istituto del "concordato in continuità" al di fuori dell'Italia, dal momento che all'estero tale istituto giuridico è pressoché inesistente. In tal senso, spesso il fornitore ha indicato il proprio credito ricomprendendo nell'importo anche quello scaturito da prestazioni (e quindi fatture) non di competenza, ma relative alla continuità. Ulteriore elemento di difficoltà è stata la differenza di cambio legata alle diverse valute, i cui tassi utilizzati nelle conversioni pure erano stati correttamente indicati in calce all'elenco del documento *RR - Elenco creditori aggiornato con indicazione cause di prelazione*.

Più in generale, le tipologie delle comunicazioni ricevute sono state:

- indicazioni dell'indirizzo di posta elettronica ordinaria (o certificata, nel caso di soggetti in possesso di tale strumento);
- dichiarazioni di credito coincidenti con quanto indicato nel piano concordatario;

[8] La posta elettronica certificata (PEC) è un mezzo di comunicazione digitale valido solo per l'Italia. Lo standard utilizzato è riconosciuto solamente in Italia e non ha alcuna validità legale nella altre nazioni, le quali peraltro adottando sistemi e protocolli autoctoni per comunicazioni digitali con validità legale. Inoltre una casella di posta elettronica certificata non è adatta (spesso anzi inibita) alla ricezione di posta elettronica "ordinaria", con il grande rischio che un soggetto estero, non conoscendo il limite tecnico in ricezione di una casella PEC, utilizzi la posta elettronica ordinaria verso una casella certificata, senza essere a conoscenza che la propria comunicazione non sarà mai ricevuta dal destinatario. A tal fine è stata predisposta un'apposita casella elettronica per la ricezione dei messaggi di posta "ordinaria".

- dichiarazioni di credito non coincidenti con quanto indicato nel piano concordatario, a causa di:
    - prestazioni di competenza successiva al 28 settembre 2018;
    - differenze del tasso di cambio tra valute locali ed euro;
    - fatture e note credito da ricevere non correttamente contabilizzate (lato creditore e/o lato Astaldi) come di competenza del concordato e/o della continuità;
    - fatture per soggetti diversi da Astaldi Spa (ad esempio, joint operation, società controllate, etc.)
    - insussistenze di passività per sistemazione contabile;
    - fatture oggetTo di prescrizione;
    - claim non riconosciuti da Astaldi;
    - calcolo differente degli interessi;
    - pagamenti già effettuati da Astaldi o dal committente ma non contabilizzati dal creditore;
    - importi da considerare come fondo rischi su claim;
    - escussioni di garanzie;
    - spese legali non contabilizzate;
    - compensazioni tra partite attive e passive;
    - erronea doppia contabilizzazione di fatture;
    - allocazione del credito in privilegio / prededuzione;
    - prestazione non ancora fatturata (*i.e.* documenti pro-forma, solo SAL, etc.);
    - sentenze di insolvenza del creditore;
    - prestazioni oggetto di contenzioso in corso;
    - arbitrarie detrazioni contabili.

I Commissari Giudiziali hanno eseguito i controlli formali e sostanziali su elementi giuridici e contabili, ed hanno apportato le eventuali rettifiche di importo e/o di privilegio, così come indicato nella tabella che segue (al netto degli importi allocati in altre categorie creditorie):

Alla luce di quanto sopra, la distribuzione geografica del credito di questa tipologia è la seguente:

area	**importo accertato cc gg**
ALGERIA	29.750.508,80
BOLIVIA	1.909,86
BULGARIA	31.110,03
EL SALVADOR	23.699,37

EMIRATI ARABI UNITI	77.461,02
GEORGIA	1.617.293,70
GUATEMALA	1.076,58
HONDURAS	6.491.304,72
INDIA	3.433,00
INDONESIA	86.000,50
IRAN	65.540,83
ITALIA	304,28
MESSICO	54.426,78
NICARAGUA	3.765.243,40
OMAN	325.803,60
PANAMA	1.054.558,00
PERU'	453.115,83
POLONIA	17.414.554,13
ROMANIA	19.397.237,16
RUSSIA	4.205.213,50
SINGAPORE	229.925,02
STATI UNITI	407.511,32
SVEZIA	368.979,24
VENEZUELA	6.306.327,93
TOTALE	**92.132.538,60**

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
92.410.574,44	**92.132.538,60**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
1 IRBUD SLAWOMIR GARLEJ 2 IRBUD SLAWOMIR GARLEJ WSPÓLNIK SPÓLKI CYWILNEJ	7742508134	POLONIA	4.011,40
1 KRZYSZTOF STEIN MANUEL CAFFE 2 QUAMAR POLSKA KRZYSZTOF STEIN WSPÓLNIK SPÓLKI CYWILNEJ	1181687224	POLONIA	35,92
1 LESZEK LECH KADLUBOWSKI WSPÓLNIK SPÓLKI CYWILNEJ EXPERTUS KADLUBOWSCY S C 2 CENTRUM KSZTALCENIA KADR EXPERTUS LESZEK L	5421156423	POLONIA	562,20
112	204579429	GEORGIA	4,30

2 T	RO12731721	ROMANIA	12,39
3F GRAAL SRL	RO14760243	ROMANIA	284,22
3-IM SRLS A SOCIO UNICO	IT01571750882	POLONIA	8.000,00
4WORK GROUP SP Z O O	5252578764	POLONIA	3.590,89
A & A REPRESENTACIONES Y SERVICIOS S.R.L. AYARYS S.R.L.	20316603191	PERU'	5.477,71
A.P.D.P FILIALA TIMISOARA	RO300238	ROMANIA	20,77
A.R.A.C.O.	RO5249631	ROMANIA	1.223,12
AARSLEFF SP. Z O.O.	9511312627	POLONIA	8.359,95
ABB SP Z O O	5260304484	POLONIA	137.489,99
ABC TRADUCTION SRL	RO8308929	ROMANIA	20,05
ABM MOSTY SP Z O O	5252420891	POLONIA	7.515,77
ABM PROGRESS SP Z O O	9522125892	POLONIA	5.018,97
AC TOURS S.A.C.	20136849019	PERU'	285,57
ACCEN SP Z O O	5242714071	POLONIA	1.238,45
ACVILA SECURITY	RO14461195	ROMANIA	14,46
ADA NELLY FLORES LOPEZ	4541803961001V	NICARAGUA	517,00
ADAM KMIEC BIURODRUKSERWIS	6771712575	POLONIA	900,99
ADAN ROA ZELEDON	4421309360001E	NICARAGUA	3.184,38
ADE - E.P ALGERIENNE DES EAUX	00116180807261	ALGERIA	1.350,80
ADLIFT MARIANNA KALDONSKA	8321246909	POLONIA	141,16
ADMEB	RO369114	ROMANIA	109,19
ADMET S.R.L.	RO6900141	ROMANIA	1.638,51
ADMINISTRATIA NATIONALA APELE	RO11751186	ROMANIA	371,41
ADN COM AUTOSERV SRL	RO13393041	ROMANIA	2.293,12
ADRIANA	RO1687140	ROMANIA	5.862,08
ADRIANOPOL	RO4463377	ROMANIA	1.120,76
ADUANERA CERRITOS S.A. DE C.V.	160550-0	EL SALVADOR	1.045,59
ADV. DRUJESTVO DIMITROV, PETROV I C		BULGARIA	9.953,00
ADVOKATFIRMAN TITOV & PARTNERS KB	9697840099	SVEZIA	8.152,58
AEROPORTUL CLUJ NAPOCA	RO400397	ROMANIA	1.357,13
AF KONSTRUKCJE SP Z O O	7343532786	POLONIA	55.561,77
AGENCE DE BASSIN HYDROGRAPHIQUE	99731010000351	ALGERIA	479,58
AGENCIA ADUANERA CASTELLANOS	08019000235040	HONDURAS	144.946,07
AGENCIA DE VIAJES ESTHER S.A. DE C.	08019995343495	HONDURAS	14.400,21
AGENCIAS INDUSTRIALES SA	J0310000035032	NICARAGUA	845,89
AGENZIA GENERALE INA ASSITALIA MONZA B.B.R. ASSICURAZIONI SRL	IT02729030961	PERU'	7.897,16
AGMA SP Z O O	7811874570	POLONIA	6.085,89

AGNIESZKA BLECHARCZYK MOLLY MOP	6762417210	POLONIA	7.188,95
AGREGADOS Y CONCRETO SA	J0310000222169	NICARAGUA	72.834,23
AGROIMOBILIA	RO15342753	ROMANIA	373,09
AGROPECUARIA LA FE	441271810006R	NICARAGUA	86,58
AGROQUIMICOS BRIONES	4530305870003X	NICARAGUA	268,58
AGUA PURIFICADA CRISTAL	18071985002682	HONDURAS	1.903,23
AIR ALGERIE	00016001190089	ALGERIA	151,79
AIR TELEKOMUNIKASYON COZUMLERI TICARET SANAYI S A ODDZIAL W WARSZAWIE	146532057	POLONIA	292.571,52
AIRE FRIO DE HONDURAS	05019001047253	HONDURAS	2.110,59
AJARI SRL	RO26544995	ROMANIA	542,63
AKADEMIA GÓRNICZO HUTNICZA IM STANISLAWA STASZICA W KRAKOWIE	6750001923	POLONIA	3.447,64
AKS BUD PRZEDSIEBIORSTWO DROGOWE KAMIL SAROSIEK	5422919797	POLONIA	19.393,26
AL ABBAS INTERNATIONAL L.L.C.	11266401	OMAN	359,47
AL MOKADEM DISTRIBUTION	401011116866	ALGERIA	1.363,77
AL SEEB PRINTING PRESS	10150801	OMAN	67,40
ALAS ROMANIA S.R.L.	RO13101341	ROMANIA	14.750,77
ALBATROS SRL	787524	ROMANIA	78,44
ALBIX GENERAL CONSTRUCTII SRL	4152478	ROMANIA	6.024,56
ALBORAQ TRANSPORT	1519280014749	ALGERIA	1.446,41
ALCALDIA DE MANAGUA	J0130000050602	NICARAGUA	2,01
ALCALDIA MUNICIPAL DE CIUDAD BARRIOS		EL SALVADOR	4.866,42
ALCALDIA MUNICIPAL DE SAN LUIS DE LA REINA		EL SALVADOR	2.507,99
ALCALDIA MUNICIPAL DE SAN MIGUEL		EL SALVADOR	571,80
ALCATEL LUCENT ITALIA SPA	IT00848700159	ALGERIA	3.447.159,00
ALDO SECURITY SRL	RO11547578	ROMANIA	239,83
ALEX BON GOUT SRL	RO30453240	ROMANIA	92,67
ALEX CEDECOM SRL	RO23700062	ROMANIA	2.761,45
ALEXANDER ANTUAN SOLIMAN LAGOS	08011975226352	HONDURAS	1.489,49
ALEXIS REYES	8-812-1129 43	PANAMA	177,09
ALFONSO LAFUENTE SANGUINETTI	V069106605	VENEZUELA	6.910,16
ALGERIE TELECOM	216290656936	ALGERIA	1.479,45
ALGERIE TELECOM SATELLITE	616220553061	ALGERIA	76,08
ALGEX TRADING IMPEX S.R.L.	RO4835950	ROMANIA	12.191,13
ALI ALIABADI		IRAN	9.900,00
ALITALIA	IT13029381004	ROMANIA	4.687,27
ALLIANZ TIRIAC	RO6120740	ROMANIA	20,22

ALMI IDEAL CONSTRUCT SRL	21555810	ROMANIA	40.337,41
ALMI TRADUCERI SRL	RO29134337	ROMANIA	501,27
ALMIRA COM SRL	RO5574624	ROMANIA	125,29
ALPINO STAR TRADE S.R.L.	RO25384330	ROMANIA	721,54
ALQUILERES NICARAGUENSES SA	J0310000115028	NICARAGUA	10.431,86
ALTERNATIVE DELUXE RENTALS SRL	RO16498565	ROMANIA	30,93
ALTEX ROMANIA SRL	RO14966155	ROMANIA	165,44
ALU STAL SP Z O O	9451879298	POLONIA	1.495,30
ALUMTECH	197822010058629	ALGERIA	11.448,15
ALVARO MEZA TINOCO	2412508810005N	NICARAGUA	1.119,56
ALYEM CUSTOMS		HONDURAS	18.192,00
AMBIENT ESTET	RO17630698	ROMANIA	6.728,40
AMBROGIO DOMENICO	RO25959250	ROMANIA	1.824,57
AMERI AMEUR	796120150018728	ALGERIA	1.218,03
AMERICA MOVIL PERU S.A.C.	20467534026	PERU'	2.956,76
AMERICATEL PERÚ S.A.	20428698569	PERU'	46,54
AMIN SABA PAYTAKHT CO. LTD.		IRAN	5.537,34
AMMANN ITALY S.R.L.	IT01829220233	POLONIA	1.000,00
AMMANN POLSKA SP Z O O	5261015954	POLONIA	489,69
AMPARO REYES ALTAMIRANO	4411705490005D	NICARAGUA	429,66
ANDACO S.R.L.	RO34019288	ROMANIA	1.677,31
ANDAMI COMP S.R.L.	RO22432	ROMANIA	91,34
ANDINA FREIGHT S.A.C.	20505074247	PERU'	9.623,62
ANDRZEJ SZYMANSKI INSBUD	6991001646	POLONIA	879,93
ANDRZEJ WROCLAWSKI ELKAB BIURO PROJEKTOWANIA I REALIZACJI SIECI KABLOWYCH	5210407093	POLONIA	10.694,87
ANEKA SAKTI BAKTI, PT	01.306.942.2-073.000	INDONESIA	143,56
ANETA SZYMKIEWICZ SLOWOTOK	9481267826	POLONIA	284,75
ANG REAL ESTATE GROUP	RO37714637	ROMANIA	216,10
ANGEL BISMACK PACHECO AVILES	3610505670002K	NICARAGUA	3.079,55
ANGEL MANUEL OBANDO ESTRELLAS	0022801860003N	NICARAGUA	208.140,41
ANKER SP Z O O	5213695000	POLONIA	178,85
ANMAR FOODS & LOGISTICS SRL	RO36298847	ROMANIA	6.379,30
ANNA PONIECKA BLYSK	6991748782	POLONIA	1.705,24
ANNA WITKOWSKA NIERUCHOMOSCI	8951017346	POLONIA	406,79
ANTEX II SP Z O O	9212029705	POLONIA	9.757,37
ANW SP Z O O	7511774083	POLONIA	30.855,12
AOC.ROM. A ING. CONSULTANTI	RO12885852	ROMANIA	1.319,56

AON POLSKA SERVICES SP Z O O	5252170885	POLONIA	72.639,56
AON POLSKA SP Z O O	5260002151	POLONIA	340.316,45
AON SPA	IT11274970158	ALGERIA	4.437,21
AP BUD AGNIESZKA MOLENDOWSKA PELC	8951637190	POLONIA	12.573,46
AP CHEMIE SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	8992842024	POLONIA	532,56
APA CRAIOVA	RO11400673	ROMANIA	199,41
APM PRO SP Z O O	5470294651	POLONIA	195.826,51
APPLUS NORCONTROL PANAMA S A	719769-1-47280835	PANAMA	36.173,51
APRIVA SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	7792445890	POLONIA	124,05
A-PROEKT, OOO	94600812	RUSSIA	138.828,40
AQUABUDOWA SP Z O O	5222989942	POLONIA	1.897,14
AQUASERV EXCLUSIV 2004 SA	RO16022579	ROMANIA	869,46
AQUILES PERU S.A.C.	20512031782	PERU'	921,47
ARABESQUE S.R.L.	RO5340801	ROMANIA	806,67
ARABIA FALCON INSURANCE	1791494	OMAN	235,90
ARAQUE REYNA SOSA VISO & ASOCIADOS	J002422955	VENEZUELA	75,94
ARC DOCUMENT SOLUTIONS LLC	20-1700361	STATI UNITI	2.056,15
ARCADIS SP Z O O	5260210895	POLONIA	45.928,15
ARCELORMITTAL DISTRIBUTION SOLUTIONS POLAND SP Z O O	9542249002	POLONIA	98,82
ARCHIVIO SP Z O O	5242455994	POLONIA	281,14
ARDMOLD CONSTR.	RO6654942	ROMANIA	948,40
ARELCO POWER SRL	RO15341901	ROMANIA	20.652,87
ARENA INTERNATIONAL EVENTS GROUP	6276344	POLONIA	1.789,18
ARGOS HONDURAS S.A. DE C.V.	03019003258145	HONDURAS	204.999,00
ARIENTA S.R.L.	RO7607361	ROMANIA	48,23
ARKOWAR SP Z O O	1132823696	POLONIA	2.834,79
ARMAX	RO6581395	ROMANIA	5.438,17
ARMOBETON	RO15688006	ROMANIA	750,58
ARMO-SISTEMY, OOO	56727582	RUSSIA	10.274,73
ARMSTRONG EQUIPMENT	650510653	HONDURAS	1.407,30
ARNABOLDI ROBERTO TRADUZIONI	SE590805949501	POLONIA	7.760,21
ARON RODRIGO ALEJANDRO BONILLA MONTIEL	0012902920050X	NICARAGUA	17.380,39
AROR SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6751390565	POLONIA	701,35
ARPOX S C	8992331737	POLONIA	33,10
ART CONSTRUCCIONES S.A. DE C.V	08221989001617	HONDURAS	42.800,80
ART GRAFIC	RO15578216	ROMANIA	2.621,57
ARTI KOP ARTUR PLUTA	6581711650	POLONIA	2.963,73

ARTIZ VEST	RO17457423	ROMANIA	6.602,45
ARTPOL SP Z O O	5361913434	POLONIA	32.423,85
ARTUR FILIPIAK	76092713830	POLONIA	105,20
ARTUR MARIUSZ GRUCA	79051101114	POLONIA	100,41
ARTVAD PROIECT GRUP BUC.	RO2593443	ROMANIA	1.781,88
ARUNI COMPUTERS SRL	26625615	ROMANIA	40.435,63
ARVAL SERVICE LEASE ROMANIA SRL	RO18824870	ROMANIA	21.461,27
ARWO DANIEL PLUSZCZEWICZ	5971063738	POLONIA	32.922,21
ASBUD SP Z O O	9540006270	POLONIA	2.268,49
ASCET COM	RO5154310	ROMANIA	97,29
ASERVICES E.I.R.L.	20522737063	PERU'	166,23
ASESORIA VALUATORIA S.A.	20457572001	PERU'	772,41
ASFALTO Y DERIVADOS DE HONDURAS	08019002279965	HONDURAS	81.727,90
ASFAMIXT	RO20847710	ROMANIA	55.959,33
ASMET SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5342487841	POLONIA	14,10
ASOCIATI GEORGETA SI DAN		ROMANIA	43,26
ASOCIATIA DE PROPRIETARI BL.16	23079691	ROMANIA	1.250,88
ASOCIATIA FLORIAN LIVIU	RO17242351	ROMANIA	11.505,45
ASPIRCLEAN	15310115887739	ALGERIA	5.350,64
ASSA COMPANIA DE SEGUROS SA	37241035365943	PANAMA	354.181,06
ASSA COMPANIA DE SEGUROS, S. A.	J0310000003831	NICARAGUA	12.813,65
ASSOCIATION GIDE LOYRETTE NOUEL	78435550500057	ROMANIA	17.480,76
ASTADIM ASTALDI S P A PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWY DRÓG I MOSTÓW SP Z O O S C	5252602942	POLONIA	534,42
ASTRA TELE SAT	RO16125744	ROMANIA	1.107,98
ASTRA VEICOLI IND. SPA	IT00378460331	ROMANIA	25.968,00
ATENA DEVELOPMENT SRL	RO10596912	ROMANIA	40.001,77
ATEST BLASIAK OSKEDRA SKULSKI SPÓLKA JAWNA	6462931635	POLONIA	5.435,54
ATLAS COPCO ITALIA SRL	IT00908740152	ROMANIA	9.780,49
ATLAS COPCO POLSKA SP Z O O	5270011039	POLONIA	141,87
ATLAS COPCO ROMANIA SRL	RO17479588	ROMANIA	4.660,81
ATP EXODUS CT SRL	RO14483231	ROMANIA	119,15
ATTON SAN ISIDRO S.A.C.	20538571912	PERU'	286,36
ATTOURA ABDELKADER	1975270100446920	ALGERIA	5.542,44
ATUT RENTAL SP Z O O	5270050855	POLONIA	29.665,31
AUDIT ONE AD SRL	RO13648323	ROMANIA	178,25
AUO OSK OLIMP S C LILLI GLOWACKA MARIUSZ KORYCKI	7712467525	POLONIA	21,04
AURELIA RAMONA TURACHE CAB DE	RO10457248	ROMANIA	614,12

AUT. AERONAUT.CIVILA ROM.	RO5205651	ROMANIA	906,00
AUTO HOFF SRL	RO15036541	ROMANIA	415,48
AUTO KURAK SERWIS BLACHARSKO LAKIERNICZY PIOTR KURAK	7181011004	POLONIA	342,44
AUTO MASTER SOCIEDAD ANONIMA	J0310000000670	NICARAGUA	13.747,67
AUTO NICA, S.A.	2702679500	NICARAGUA	3.862,45
AUTOCOMO SRL	RO15154865	ROMANIA	17,97
AUTOMOBILE DACIA	RO160796	ROMANIA	127,18
AUTOPFLEGE SERVICE SRL	CIF 36822452	ROMANIA	702,76
AUTOPREST - LUBRIFIANTS	197009040041150	ALGERIA	34.706,93
AUTORITATEA FEROVIARA ROMANA -AFER	RO4283163	ROMANIA	10.573,16
AUTORITATEA RUTIERA ROMANA	RO12059648	ROMANIA	835,28
AUTOTECHNICA FLEET SERVICES	RO21348475	ROMANIA	12,63
AUTOTEHNIC SERVICE	RO24572549	ROMANIA	21,44
AW TRANS ANDRZEJ WENDOLOWICZ	9662080617	POLONIA	1.095,47
AXA SERVICE SRL	RO8222550	ROMANIA	16.340,08
AXIS BIURO GEODEZYJNE KRZYSZTOF WYSOCKI	8951080014	POLONIA	15.032,99
AZZOUZI BENATTOU TRANSPORT PUBLIC D	198145200139334	ALGERIA	1.188,67
B.N BUSINESS S.R.L.	RO10933694	ROMANIA	621,08
B2 SP Z O O	7010256957	POLONIA	1.055,98
B2 STEEL	RO22197613	ROMANIA	1.519,07
BACSER PROD COM SRL	RO7908696	ROMANIA	90,95
BACZYK EWA	81050911704	POLONIA	316,04
BADUC SA	1568611	ROMANIA	170,15
BALIOS SP Z O O	6482775776	POLONIA	7.716,27
BALTA MATSUSAKA BENITA ANDREA	10087416157	PERU'	370,87
BALTIMAR	RO7379450	ROMANIA	1.427,48
BANCO DE OCCIDENTE	04019002034889	HONDURAS	1.082,16
BAÑOMOVIL S A	2598928-1-833551 35	PANAMA	101,68
BARATIN	RO18152796	ROMANIA	654,67
BARIGAZZI GOMME	RO15143939	ROMANIA	311,57
BARKADA, OOO	38532082	RUSSIA	1.509,45
BARKAT MOHAMED CHOUKRALLAH	198322010703640	ALGERIA	338.898,01
BARTLOMIEJ SLIZAK PRO WORKS	9482489339	POLONIA	83,82
BARTOSZ MISIARZ ELBAR	5532353339	POLONIA	1.402,72
BARWA SYSTEM SP. Z O. O.	7392875782	POLONIA	1.420,59
BASE SP Z O O	5220100568	POLONIA	447,31
BASF CONSTRUCTION CHEMICALS ALGERIA	000616097241765	ALGERIA	10.788,28
BASF POLSKA SP. Z O.O.	5260212687	POLONIA	435,23

BATESTA LTD	211358715	GEORGIA	238,10
BATI-ROC PISCINES	195591639000217	ALGERIA	1.409,44
BATTARA BARTOSZEK KULINSKI BBK KANCELARIA RADCÓW PRAWNYCH I ADWOKATÓW SPÓLKA PARTNERSKA	5252524685	POLONIA	31.160,99
BATTATE HABIB FORN	195745020067037	ALGERIA	176.655,00
BAUMASCHINEN TOMI SRL	RO23733752	ROMANIA	175.103,13
BAUROM CONSTRUCT SRL	RO2835709	ROMANIA	26.440,83
BCD TRAVEL S.A.	20391986496	PERU'	2.009,08
BDG DORADZTWO KONTRAKTOWE SP Z O O	1132900190	POLONIA	35.986,03
BE.GA.-MAR.CO.EX.IMP S.R.L.	RO5916395	ROMANIA	1.777,28
BEATA KANDER BIURO TLUMACZEN INTERTEXT	5260013284	POLONIA	1.957,25
BEDARMINDA ZELAYA OCHOA	17011982006440	HONDURAS	10.604,62
BEGRAN SP Z O O	6612368763	POLONIA	362,00
BELBOU FATMA ZOHRA	160436318580710	ALGERIA	395,68
BELVI LOPEZ FLORES	08011972052239	HONDURAS	14.871,52
BEN ARI NEGEV INDUSTRIAL SRL	6719367	ROMANIA	5.772,59
BEN-DUDI SRL SATU MARE	RO8934400	ROMANIA	4.869,81
BENHADOU E.T.P.B.H	195722420008047	ALGERIA	5.390,87
BENITO JOSE SANCHEZ ESTRADA	V040839387	VENEZUELA	2.893,15
BENNATI S.R.L	IT12590780156	ALGERIA	3.100,80
BENSALEM MOHAMED EXPERT EN ETUDES	195922320002059	ALGERIA	6.960,18
BERAHIL ABDELKADER	22/00-0154981A13	ALGERIA	102,36
BERGERAT MONNOYEUR ALGERIE	99830049183310	ALGERIA	271,76
BERGERAT MONNOYEUR SP Z O O	7780022310	POLONIA	3.875,77
BERGERAT MONNOYEUR SRL	11359868	ROMANIA	25.703,10
BERIKA AND COMPANY	400154783	GEORGIA	132,99
BEST ADVERTISING&CONSULT SRL	RO15116098	ROMANIA	15.116,33
BEST MIROSLAW KURZYNA	7221133111	POLONIA	574,73
BET TRAVTOPO	198442270024725	ALGERIA	50.595,15
BETA TECH SRL	18402000	ROMANIA	3.387,29
BETAFENCE SP Z O O	7491989655	POLONIA	133,28
BETARD SP Z O O	8961508815	POLONIA	30.647,37
BETARMEX SRL	RO8439207	ROMANIA	6.860,69
BETONMIX SP Z O O	9462575573	POLONIA	675,72
BHP PAWEL KOZNIEWSKI	5681310453	POLONIA	1.355,79
BIALOSTOCKIE PRZEDSIEBIORSTWO INSTALACJI ELEKTRYCZNYCH SP Z O O	5420200085	POLONIA	139.632,89
BIANCA STAR 2003	RO15964632	ROMANIA	174,18

BIASONA MAREK BRUZGO SPÓLKA JAWNA	5451813713	POLONIA	2.251,51
BIEGAJSKI MICHAL ICC	6972050135	POLONIA	1.856,44
BIFFOLI SPA	IT09912411007	ALGERIA	290,84
BILANCIAI ALGERIE	99916000766222	ALGERIA	7.175,06
BILLA ROMANIA SRL	RO9657315	ROMANIA	40,24
BILU S C GRZEGORZ GIERCZAK LUKASZ GIERCZAK	9151790737	POLONIA	1.238,04
BIR. NOT. FIDUCIA	RO25356373	ROMANIA	3,05
BIR.EXEC.JUD.DUMITRACHE LILIANA	RO34856254	ROMANIA	252,72
BIROU EXEC.JUDEC.ULMAN BOGDAN	RO21029719	ROMANIA	1.397,77
BIROU NOTARIAL TAMARA ELENA LAZAR	RO20179807	ROMANIA	79,57
BIROUL ROMAN DE METROLOGIE LEGALA	RO4283376	ROMANIA	492,06
BISNODE POLSKA SP Z O O	7742855054	POLONIA	647,01
BISPOOL SP Z O O	9660000270	POLONIA	172,08
BITDEFENDER SRL	18189442	ROMANIA	32,01
BIURO OBSLUGI BUDOWNICTWA ZBIGNIEW SZLACHTA	6691995163	POLONIA	5.797,91
BIURO PLUS B KREPA W KREPA SPÓLKA JAWNA	9291004638	POLONIA	70,13
BIURO PROJEKTOWO BADAWCZE DRÓG I MOSTÓW TRANSPROJEKT WARSZAWA SP Z O O	5240303547	POLONIA	10.498,21
BIUROLAND LUKASZ JEZIERSKI	1181688169	POLONIA	388,41
BK TUNELING BOGDAN KACIUBA	6921619200	POLONIA	22,68
BLUE HERON TRAVEL	31193122	ROMANIA	5.912,91
BMSA PROJECT AND INSTALL SRL	RO33047590	ROMANIA	3.675,53
BN INVEST TEAM	RO32418169	ROMANIA	647,13
BNP MARINESCU CRISTINA		ROMANIA	16,89
BODEGA KATHIANGELOS	17071964002880	HONDURAS	2.540,56
BOG EFICIENT TRANSCOM SRL	RO33253514	ROMANIA	109.097,16
BOGARO SP Z O O	8133438604	POLONIA	5.697,68
BOGBUD PRACE ZIEMNE WYNAJEM MASZYN BOGDAN PIEKARSKI	8461472907	POLONIA	2.619,28
BOLAÑOS VARGAS LUIS FERNANDO	2-442-577	HONDURAS	316.785,82
BOMBARDIER TRANSPORTATION ITALY SPA	IT01271120097	ALGERIA	8.285.049,66
BORCEA SA	1929503	ROMANIA	1.907,19
BORNER COM S.R.L.	RO9342783	ROMANIA	73,78
BORO TRANS SRL	RO27439637	ROMANIA	182,65

BOSTINA SI ASOCIATII SPRL	RO8078374	ROMANIA	71.192,36
BOUDJELLAL YAHIA	31/00-0553272A05	ALGERIA	943,97
BOULARBI BENAOUDA	198348120132236	ALGERIA	3.555,83
BOUSSAID TOUFIK ETS	198127010629040	ALGERIA	17.239,14
BOWIM S A	6452244873	POLONIA	4,68
BOZENA BALA BALA USLUGI OGÓLNOBUDOWLANE	7351129970	POLONIA	420,82
BRD SOGELEASE IFN S.A.	RO14080565	ROMANIA	28,73
BREGOS SP Z O O	5521719618	POLONIA	2.394,23
BRICOMAN POLSKA SP Z O O	1132568413	POLONIA	6,65
BRIZCOSIRI AUTO GLASS	RO19215671	ROMANIA	113,90
BSP BRACKET SYSTEM POLSKA SP Z O O	7010182756	POLONIA	87.365,99
BSP SERVICE SP Z O O	6692385113	POLONIA	2.541,63
BUDAR LOGISTIC SP Z O O	6581982248	POLONIA	3.701,98
BUDMECH SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5210327945	POLONIA	40.590,05
BUDMEX SP Z O O	7752643980	POLONIA	35.810,59
BUDO MEX SP Z O O	8980023846	POLONIA	68.849,56
BUDOTECHNIKA SP Z O O	6310200133	POLONIA	8.131,74
BUDOWA SIECI ELEKTROENERGETYCZNYCH DANIEL KACZYNSKI	7231525002	POLONIA	871,94
BUDOWNICTWO OGÓLNE I INZYNIERYJNE MARCIN MACKOWSKI	5010000808	POLONIA	39,13
BUDTH SP Z O O (W UPADLOSCI)	1182085881	POLONIA	222.279,36
BUFFALO WIRE WORKS	160368730	NICARAGUA	5.150,57
BUHLER BANDAS Y MANGUERAS, S.A.	J0310000107645	NICARAGUA	7.819,59
BUMBAS ELECTRIC SRL	RO1592997	ROMANIA	545,87
BURO HAPPOLD POLSKA SP Z O O	5261918047	POLONIA	124,79
BUSINESS CENTRE VAZHAZE LTD	204853088	GEORGIA	274,59
BUSINESS LEASE ROMANIA SRL	RO17192393	ROMANIA	168.806,88
BUSTAMANTE OROZCO, ALBERTO ANTONIO	0012006820024F	NICARAGUA	3.472,98
BUTAN GAS ROMANIA SA	8297854	ROMANIA	632,37
BYS WOJCIECH BYSKINIEWICZ	1180094315	POLONIA	154,30
C & R INTEGRAL SERVICE S.A.C.	20514423181	PERU'	13.884,11
C COMUNICA S A	32977-27-249966 39	PANAMA	630,39
C R B KRZYSZTOF STROINSKI	1230933581	POLONIA	7.817,89
C.G.T SPA	IT02414510160	ROMANIA	18.041,71
C.N. CFR- SA-CENTRAL	RO11054545	ROMANIA	4.907.209,02
C9 GROUP CEZARY CHLOPIK	8222173521	POLONIA	4.281,51
CABINET AVOCAT VOICU MARIN	RO20769530	ROMANIA	2.325,32

CABINET INDIVIDUAL A.C. POP	RO20715573	ROMANIA	7.547,57
CABLE & WIRELESS PANAMA S A	46004-187-302083 96	PANAMA	111,50
CABLE ONDA S A	30394-2-238626 22	PANAMA	448,92
CADEBO COMPANY SRL	RO37654551	ROMANIA	16.045,75
CADMOST PROJEKT S C	6311013953	POLONIA	3.306,92
CAMACHO ALZAMORA EUGENIO DIONICIO	10028008312	PERU'	24,87
CAMARA DE COMERCIO ITALIANA DEL PERU	20136582420	PERU'	5,42
CAMERO CAMERO & ASOCIADOS	1859460-1-33213 9	PANAMA	3.142,71
CAMIONES Y MOTORES S.A.	08019998389463	HONDURAS	6.552,66
CAPCHA CARDENAS AMOS JOEL	10040263620	PERU'	22,60
CAPITA PROPERTY AND INFRASTRUCTURE	GB02018542	ROMANIA	173.825,80
CARACATITA SRL	3365206	ROMANIA	1.952,53
CARLOS ALEXANDER CENTENO ESCOTO	4411212930000T	NICARAGUA	604,70
CARLOS PEREZ	24121029400050	NICARAGUA	1.819,76
CARLOS ROBERTO FERRERA ZEPEDA	08011968007632	HONDURAS	147,24
CARLOS ROBERTO HERNANDEZ	16131955000235	HONDURAS	1.171,04
CARLOS VANEGAS MOLINA	442130254000K	NICARAGUA	1.072,18
CARLYLE FINANCE SRL	RO15516841	ROMANIA	4.660,52
CARMEUSE HOLDING	RO15379680	ROMANIA	4,00
CAROLINA LIZETH CASTILLO ARGUETA	08011970052737	HONDURAS	4.278,09
CARPAT BETON ARGES	RO13358826	ROMANIA	388,61
CAS SP Z O O	5272794755	POLONIA	17.199,00
CAS.MA S.R.L.	IT03567420611	POLONIA	80.089,22
CASA COMERCIAL MATHEWS SA DE CV	08019995104551	HONDURAS	415.696,40
CASA DE LAS MANGUERAS Y CONEXIONES S.A.	J0310000000271	NICARAGUA	26.839,18
CASA HERMOSO Y VIGIL, S.A.	J0310000020264	NICARAGUA	2.654,31
CASA PELLAS S.A.	J0310000002371	NICARAGUA	157.444,49
CASH ASSURANCES	99916286023508	ALGERIA	211.884,82
CASTORAMA POLSKA SP Z O O	5261009959	POLONIA	53,36
CAT REST SRL	RO33865270	ROMANIA	1.848,02
CCCF AG. ADM. CAZARE	RO1568522	ROMANIA	256,30
CCCF BUCURESTI	RO17245498	ROMANIA	15.340,69
CCCF POD. DUNARENE FETESTI	RO14646834	ROMANIA	6.609,42
CECILIO MORENO AROSEMENA	8-164-80 1	PANAMA	4,32
CEFIN ROMANIA	RO7838048	ROMANIA	34,25
CELLYRO SRL	RO4993500	ROMANIA	653,40

CELTEL - TELEFONIA CELULAR TIGO	08019000218669	HONDURAS	2.137,00
CEMCOL COMERCIAL S.A. DE C.V.	5,0190000468E+012	HONDURAS	47.812,27
CEMEX DE NICARAGUA, S.A.	J0310000001920	NICARAGUA	367.944,34
CEMOSA	1964656-1-1835 47	PANAMA	176.684,62
CENTRAL DE MANGUERAS, S.A.	08019002268287	HONDURAS	1.180,83
CENTRAL FUND OF IMMOVABLES SP Z O O	7282410591	POLONIA	7,01
CENTRAL PARTS	J0310000056633	NICARAGUA	3.986,36
CENTRAL RESIDENTIAL PARK SA	RO16980210	ROMANIA	4.360,98
CENTRHO-CTRAL REPUESTOS HONDUREÑA S	08019002276928	HONDURAS	43.466,85
CENTRO AMERICA TIRES S.A. DE C.V.	08019008143883	HONDURAS	10.620,00
CENTROS DE MAGUERAS Y CONEXIONES	2810707700008B	NICARAGUA	128,67
CENTRUL DE PREGATIRE PT PERSONALUL	RO25592900	ROMANIA	145,81
CENTRUL MEDICAL LIAD SRL	RO4470668	ROMANIA	183,27
CENTRUL MEDICAL PROMED SRL	RO22081685	ROMANIA	184,34
CENTRUM OGUMIENIA ZBIGNIEW GOLASZEWSKI	7230004241	POLONIA	305,48
CENTRUM TECHNIKI DROGOWEJ INBUD SP Z O O	9452113859	POLONIA	895,32
CENTURION SECURITY AGENCY S A	155625089-2-2016 40	PANAMA	5.545,96
CEPARU SI IRIMIA	RO25995610	ROMANIA	10.794,98
CERRAJERIA ZAZ	08011958019872	HONDURAS	257,33
CEZ VANZARE	RO21349608	ROMANIA	55,58
CGT COMPAGNIA GENERALE TRATTOR	IT01674190028	HONDURAS	128,24
CGT COMPANIA GENERALE TRATTORI	IT01674190028	ALGERIA	20.560,10
CHALLA DJAMEL	197631011145044	ALGERIA	1.319,17
CHARLIE COMAT S.R.L.	RO2295170	ROMANIA	837,91
CHEMAP AGNIESZKA LASOTA PAWEL KULA SPÓLKA JAWNA	6772196302	POLONIA	1,26
CHEMTRADERS SRL	3450840	ROMANIA	194,49
CHEN JIAJIA	15549410721	PERU'	18,20
CHIALI TUBES SPA	99922002236672	ALGERIA	1.869,61
CHINA ALGERIA CONSTRUCTION SARL	1022019006458	ALGERIA	921,20
CHISPA S.A. DE C.V.	05019006460078	HONDURAS	3.319,18
CHRISTIAN IMPEX SRL	RO3618066	ROMANIA	1.713,65
CHUBB SEGUROS PANAMA SA	13117691608350 DV 50	PANAMA	123.096,98
CIFA S.P.A.	IT02693100121	ALGERIA	2,88
CIPROM	RO1346992	ROMANIA	65,28

CIVEN DESIGN SERVICES LTD OOD	203511219	ROMANIA	25.503,49
CIVIS POLSKA SP Z O O	8971768127	POLONIA	42.981,37
CL METALTECNICA, S.R.L.	IT05534520969	VENEZUELA	90,00
CLARO PANAMA S A	994855-1-534959 48	PANAMA	543,98
CLEAN LINE LLC(LIMITED LIABILITY COMPANY)	202384339	GEORGIA	254,62
CLEMENTE GOMEZ	2470305810000U	NICARAGUA	731,76
CNCIR SA	27787860	ROMANIA	1.623,94
COBRA S.R.L.	RO2385442	ROMANIA	223,84
COCHEZ Y COMPAÑIA S. A.	521-136-113133 2	PANAMA	21,99
COFIT CONSTRUCT	RO27030020	ROMANIA	69,68
COIFER IMPEX SRL	RO4194520	ROMANIA	15.988,16
COLAS POLSKA SP Z O O	7861395883	POLONIA	38.729,11
COLEGIO ING.CIVILES DE HO	08019995298514	HONDURAS	9.827,88
COLLECTUM AB	5566361159	SVEZIA	6.086,62
COLOMA PALACIOS TEODORO SEGUNDO	10035626358	PERU'	45,31
COM BAF SRL	RO16447219	ROMANIA	32.025,34
COMAROM TRADE IMPEX SRL	RO17273021	ROMANIA	938,36
COMCA INTERNATIONAL	06142911850016	HONDURAS	4.603,01
COMERCIAL PALANIZ	08011985055897	HONDURAS	1.413,06
COMITÉ DE AGUA POTABLE ESTACIA CORA	1177-2014	NICARAGUA	143,22
COMITÉ DE AGUA POTABLE SOMPOPERA Y EL BOJASO	1473-2015	NICARAGUA	798,77
COMMISSIONING SERVICES INT YUKSEL CAGLAR	5262598490	POLONIA	88,84
COMMODITY TRUST AG SRL	26787269	ROMANIA	39.721,18
COMP HOTELIERA INTERCONTINENTAL	RO9019856	ROMANIA	1.456,13
COMPAÑIA DE TELECOMUNICACIONES TELREDSAT SOCIEDAD ANONIMA CERRADA TELREDSAT S.A	20520524836	PERU'	2.538,10
COMPAÑIA PRIVADA DE SEG. MONTOYA	08019015711340	HONDURAS	7.147,14
COMPANIA ROMPREST SERVICE	RO13788556	ROMANIA	96,82
COMSTING PARTENER	RO31765038	ROMANIA	98,75
COMUNICAZIONE POLSKA SP Z O O	5252498812	POLONIA	378,48
CONARG CONSTRUCT SRL	RO21805488	ROMANIA	19.205,86
CONCESA	05019002071486	HONDURAS	4.020,45
CONCRET GROUP SP Z O O	8952042004	POLONIA	0,51
CONCRETERA TOTAL, S.A.	J0310000000247	NICARAGUA	111.514,08
CONDOR CHAGUA ADRIAN	10208855986	PERU'	28,67
CONDORUL	RO1445490	ROMANIA	174,78
CONECO ROMANIA SRL	386441	ROMANIA	678,16
CONHSA - PAYHSA S.A.	05119002185946	HONDURAS	179.451,21
CONPOL SP Z O O	6762449285	POLONIA	129.347,05

CONSILIUL LOCAL BARU	RO4521427	ROMANIA	3.044,96
CONSILIUL LOCAL SARULESTI	3966400	ROMANIA	1.238,11
CONSPEC CONSTRUCT SRL	RO17053301	ROMANIA	29.591,59
CONST INTOP SRL	RO348030	ROMANIA	302.988,68
CONST LINE FERROVIARIE SPA SUC VZLA	J401019897	VENEZUELA	338.604,49
CONST. CIVILES E INDUSTRIALE COPCIN	03021984001266	HONDURAS	329,63
CONSTRADE INZYNIERIA ROBERT STACHANCZYK	6462439673	POLONIA	32.163,77
CONSTRUCCION ESTUDIOS Y PROYECTOS SA	2601029351	NICARAGUA	4.878,21
CONSTRUCTII IN TRANSPORTURI BUCURESTI SA	RO949	ROMANIA	753,99
CONSTRUCTORA CELAQUE	13019001275415	HONDURAS	172.527,00
CONSTRUCTORA ESPAÑA	03011975015005	HONDURAS	109,40
CONSTRUCTORA IPEC S. DE R.L.	08019009250504	HONDURAS	48.482,00
CONSTRUCTORA KARINA	21031985000829	HONDURAS	85.015,95
CONSTRUCTORA LA ORUGA S. DE R.L.	08019006024547	HONDURAS	11.240,65
CONSTRUCTORA MONCADA	03019014646747	HONDURAS	86.259,93
CONSTRUCTORA OLANCHITO DE R.L.	18079018988490	HONDURAS	13.103,01
CONSTRUCTORA URBINA	18071981026980	HONDURAS	454,59
CONSTRUCTORA Y CONSULTORA SUALEMAN	08019003240096	HONDURAS	55.703,46
CONSTRUMARKET S A	1885065-1-719834 83	PANAMA	600,81
CONSTRUZIONE LINEE FERROVIARIE CA	J403174083	VENEZUELA	456.420,91
CONSULTORIA Y AUDITORIA FINANCIERA	08019005472930	HONDURAS	3.330,93
CONTAINEX CONTAINER-HANDELSGESELLS	SI72904488	ROMANIA	25.609,93
CONTEST SRL	IT01811001005	ALGERIA	25.700,43
CONTINENTAL HOTEL SA	RO795608	ROMANIA	165,34
CONTINENTAL HOTELS SA	RO1559737	ROMANIA	2.106,04
CONTINENTAL TRAVEL S.A.C.	20267781151	PERU'	28,54
CONTRANSIMEX VEST SA	RO10135927	ROMANIA	2.199,15
CONTRASIMEX	RO6895509	ROMANIA	16.864,20
CONTROLES ELECTRICOS S DE R.L. DE C	08019005468107	HONDURAS	37.934,81
CONTROLS SRL	IT12628150158	ALGERIA	649,99
CONTRUCCION ASOCIADOS SOCIEDAD ANONIMA	J0310000288704	NICARAGUA	716.456,06
CONVENABIL PRESTARI	RO10226383	ROMANIA	17,24
COOL TEX SZYMON KOZIOL	8981760185	POLONIA	1.457,66
COOP.MEST. MICA DIACOLOR	RO7737477	ROMANIA	16,62
COOP.MEST.SCM	RO1711974	ROMANIA	80,43
COOPERATIVA LOS GUARDIANES 2010 RL	J306514350	VENEZUELA	40,27

COOPERATIVA RURAL DE ELECTRIFICACION R.L.	1028399028	BOLIVIA	59,50
COPOS CRISTIANA PFA	RO39477855	ROMANIA	1.192,69
COPRECA CONSTRUCTORA	05019004005420	HONDURAS	71.181,73
CORALLI TRADING SRL	RO14477310	ROMANIA	208,57
CORBETT & CO LTD.	GB923190049	BULGARIA	15.638,81
CORBETT & CO LTD.	GB923190049	ROMANIA	173.269,37
CORDON'S HEAVY EQUIPMENT	18049995000106	HONDURAS	1.238.448,65
CORPORACION COPYMAX S.A.C.	20511283974	PERU'	557,19
CORPORACION DE INVERSIONES TURISTICAS S.A	J0310000002754	NICARAGUA	763,11
CORPORACION FLORES S.A.	08019002282617	HONDURAS	320,93
CORTINA TRADING	RO4182231	ROMANIA	553,87
COSTA DEL SOL S.A.	20231843460	PERU'	154,80
COSTAMAR TRAVEL CRUISE & TOURS S.A.C.	20126339632	PERU'	76,12
COSTELLO 2000 SRL	13439599	ROMANIA	32,17
COZMACIUC PUIU & ASOCIATII	RO18870265	ROMANIA	4.937,25
CRASH SERVICE SP Z O O	5342357073	POLONIA	576,28
CRING SRL	1305844	ROMANIA	3.355,10
CRIRUS CONSTRUCT SRL	15532090	ROMANIA	2.250,01
CRISTADEL PLAZA	08901964001091	HONDURAS	2.327,11
CRISTAL HOTEL		OMAN	105,85
CROS CONSTRUCT S.R.L.	RO13915307	ROMANIA	4.556,89
CROSS CLEAN EURL	16570037725	ALGERIA	1.653,04
CROSS LAND CONSTRUCT SRL	RO15970642	ROMANIA	12.096,96
CRUSARDI S.A.C.	20549526439	PERU'	117,95
CRUSH TECH EQUIPMENT, INC.	178586021	PANAMA	9.279,44
CRYSTAL MEDIACORP LIMITED	CY10343902E	POLONIA	300,00
CT CORPORATION	51-0006522	STATI UNITI	3.007,30
CUARESMA LLAMOCCA ELSA	10400038231	PERU'	59,27
CUCINA NATURALE BIO	RO19224190	ROMANIA	930,90
CUMPANA 1993 SRL	4264242	ROMANIA	320,85
CURATENIE CU TAO SRL	CIF 32194711	ROMANIA	414,06
CURTIS, MALLET-PREVOST, COLT & MOSLE L.L.P.	1/55980/0	OMAN	29.244,19
CUSTOM DEPARTMENT		GEORGIA	4,96
CZARNY PIOTR ZAKLAD KSZTALTOWANIA TERENÓW ZIELONYCH SILVECO	9880027236	POLONIA	1,36
CZECHANOWICZ EKOLOGIA I ZIELEN SP Z O O	6261469957	POLONIA	39.926,12
CZESLAW ANDRYSIEWICZ NASZ SKLEP HANDEL I USLUGI MASZYN BUDOWLANYCH	8331235132	POLONIA	381,32
D&D ELECTROMPARTNERS SRL	RO18835411	ROMANIA	318,14

DACH MET SP Z O O	7831039712	POLONIA	55.152,22
DAKOTA EXECUTIV	RO16119033	ROMANIA	2.307,47
DANSOFT SRL	RO16530585	ROMANIA	228,75
DANTON TRAFIC CONSTRUCT SRL	RO31850800	ROMANIA	11.802,79
DANUTA BIELAK SKLEP MOTORYZACYJNY POSREDNICTWO USLUG	7351116849	POLONIA	34,21
DAREX GROUP SP Z O O	5213688603	POLONIA	2.931,56
DARIUSZ NIEDZIELA F H U P AXA	9441186375	POLONIA	762,25
DARYZA S.A.C.	20144109458	PERU'	299,07
DAS AUTO GARAGE	RO32249949	ROMANIA	1.167,54
DASYRMAN PROD	RO3775117	ROMANIA	162,14
DAT COMPUTER CONCEPTS SP Z O O	5272391833	POLONIA	14.469,40
DATA OFFICE P H U JAN SMÓLCZYNSKI	7352227249	POLONIA	14.064,51
DATATOOLS INFORMATIQUE	616239049043	ALGERIA	14.678,15
DAVID SI ASOCIATII	RO15279044	ROMANIA	3.041,08
DAWIS SP Z O O	5341065701	POLONIA	45.348,50
DBA PROEKT, OOO	96747809	RUSSIA	27.255,91
DBK SP Z O O	7451003240	POLONIA	24.033,82
DCS LIBURNUS PROJECT S.R.L.	IT01787580495	ALGERIA	79.217,92
DCS LIBURNUS PROJECT S.R.L.	IT01787580495	HONDURAS	1.457,88
DCS LIBURNUS PROJECT S.R.L.	IT01787580495	NICARAGUA	482,12
DCS LIBURNUS PROJECT S.R.L.	IT01787580495	ROMANIA	6.525,55
DE LA CRUZ SANCHEZ LUIS ALBERTO	10071532190	PERU'	516,33
DECOPAPEL EMPRESA INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDAD LIMITADA	20512263641	PERU'	365,88
DELLE CASE LUIGI	08018010325791	HONDURAS	3.819,11
DELSTAR S.R.L.	RO13816125	ROMANIA	29,23
DEME MACARALE S.R.L.	RO6073087	ROMANIA	12.536,73
DENISSE RAMIREZ CHÚ	8-807-1029 31	PANAMA	10,37
DENYS RICHARD MACHADO	3652703810000L	NICARAGUA	18.070,56
DEREBECKI ARTUR	71011910891	POLONIA	83,69
DEX PERU PARTS S.A.C.	20554174745	PERU'	2.551,04
DEY BODYGUARD INTERNATIONAL 2012 SRL	30889372	ROMANIA	49.182,39
DHL	99416019860707	ALGERIA	84,06
DHL EXPRESS (POLAND) SP Z O O	5270022391	POLONIA	33,11
DHL EXPRESS PERÚ S.A.C.	20101128777	PERU'	65,64
DHL PARCEL POLSKA SP Z O O	9512417713	POLONIA	1,51
DIAMANT SERVIMPEX	RO1556307	ROMANIA	165,96
DIAMENT SERVICE MBG SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	9522128123	POLONIA	1.063,96

DIERRE POLSKA SP Z O O	9521385119	POLONIA	6.228,20
DIGITAL BIT SRL (MIJLOAJE FIXE)	RO16180129	ROMANIA	3,80
DIGITAL RIVER GLOBALTECH	LU21025032	POLONIA	21,64
DILER DE HONDURAS	05019995149572	HONDURAS	139,91
DIM CONSTRUCTION SP Z O O	5272810299	POLONIA	187.333,40
DIMOGRAFIC	08019999402008	HONDURAS	45,43
DINANT DE NICARAGUA S.A.	J0310000001391	NICARAGUA	22.234,64
DIPSA S A	1719593-1-690057 59	PANAMA	85,90
DISEÑO CONST. Y MEDIO AMBIENTE	08019011395263	HONDURAS	15.225,00
DIST. AGRICOLA HONDUREÑA S.A. DE C.	05019014658930	HONDURAS	5.662,68
DIST. CUMMINS C.A. HONDURAS S. DE R	08019011442659	HONDURAS	5.300,16
DIST. DE LLANTAS Y RINES S.A.	08019015719758	HONDURAS	4.405,15
DISTRIBUIDORA CLIPS	08019015758266	HONDURAS	19,97
DISTRIBUIDORA COMERCIAL S.A.	J0310000003017	NICARAGUA	245,50
DISTRIBUIDORA DE AUTOMOTORES S.A.	J0310000003750	NICARAGUA	895,13
DISTRIBUIDORA PETRO HIELO S A	6635-22-75767 46	PANAMA	77,75
DISTRIBUIDORA PRODUCTO DE SEGURIDAD	08019008194170	HONDURAS	1.029,41
DISTRIBUIDORA UNIVERSAL	08019013578169	HONDURAS	1.363,42
DIUNSA	05019995122957	HONDURAS	2.053,47
DIVERS PRINT SRL	RO16417609	ROMANIA	419,52
DKW GROUP SP Z O O	5252639431	POLONIA	9.286,91
DLK VENTILATOREN GMBH	70190B590481	POLONIA	453.038,00
DN PETRUTA	RO18008406	ROMANIA	906,13
DOBRA COSOREANU & ASOCIATII	RO31134096	ROMANIA	2.229,95
DOBRINESCU DOBREV SOC DE AV.	RO30464401	ROMANIA	602,97
DOKA POLSKA SP Z O O	8971346159	POLONIA	145.425,96
DOKA ROMANIA TEHNICA COFRAJELOR SRL	RO11267586	ROMANIA	510,11
DOLPHIN ONE SARL	9964207912805	ALGERIA	1,28
DOM BEST CONSTRUCT	RO24033218	ROMANIA	564,94
DOMANSKI ZAKRZEWSKI PALINKA SPÓLKA KOMANDYTOWA	5272162127	POLONIA	161.825,24
DOMINIK KOLODZIEJ P H U DOMKO	7991968113	POLONIA	2.113,59
DON REPUESTOS S. DE R.L.	08019009242301	HONDURAS	21.219,88
DORABUD PIOTR BEDNAREK	7251218421	POLONIA	5.751,16
DORADZTWO DLA FIRM TRANSPORTOWYCH PIOTR KONCEREWICZ	5451268486	POLONIA	2,55

DORADZTWO TECHNOLOGICZNE EUGENIA ZIETEK	6921446254	POLONIA	70,19
DORIAN TRADING	RO6096528	ROMANIA	3.702,10
DORIS NET	RO18274882	ROMANIA	126.653,65
DOX PAPER SRL	RO15495200	ROMANIA	4.789,33
DR IDRIS KHODJA ABDELHAMID	1967 2001 01 16545	ALGERIA	1.389,11
DRDP BUCURESTI	RO16054368	ROMANIA	62,87
DRIAL POLAND SP Z O O	7010184608	POLONIA	36.873,92
DROMET RIT.GARANZIA	RO9281260	ROMANIA	11.024,10
DRUMART	RO12717360	ROMANIA	2.479,28
DRUMEX SRL	RO3222087	ROMANIA	2.107,71
DRUMURI SI PODURI SA	10631629	ROMANIA	4.745,35
DRUMURI SI PODURI SA SALAJ	RO10923364	ROMANIA	2.538,70
DSK ABZ-DORSTROI, OOO	89039807	RUSSIA	479.045,80
DUAL GENERAL CONSTRUCT	RO18780510	ROMANIA	313.324,27
DUOSAT TRADING	RO15459339	ROMANIA	239,84
DURECO DE HONDURAS S.A.	08019006042974	HONDURAS	2.779,33
DURMAN ESQUIVEL INDUSTRIAL DE NICARAGUA, S.A.	J0310000005460	NICARAGUA	9.895,25
DWD SYSTEM SP Z O O	5842609945	POLONIA	11.910,04
DYNAMIQUE-PSYCHO ROM.	RO15071514	ROMANIA	594,69
DYNAMIT FIRMA USLUGOWA KRZYSZTOF FALANDYSZ	7411508548	POLONIA	862,91
DYNAPAC ITALIA SRL	IT09903360965	HONDURAS	3.325,28
DYNAPAC POLAND SP Z OO	9542479334	POLONIA	358,55
DYSKRET POLSKA SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6770051930	POLONIA	387.196,66
DYUVERNUA LIGAL SPB, OOO	87375065	RUSSIA	5.205,72
DZHI GRUPP, OOO	01236986	RUSSIA	44.768,93
E.D.IN SRL SOC DI INGEGNERIA	IT01275921003	ROMANIA	12.964,37
E.E.G.M	10B0023538	ALGERIA	58.787,58
E.T.MA.P.E BERMAD MOHAMED	195016180149826	ALGERIA	7.513,52
EAS PROJECT SERVICES LTD	GB5405997	ROMANIA	70.270,00
ECLFI	620074242607	ALGERIA	17.209,12
ECOGEST S.P.A.	1070034074	POLONIA	20.183,75
ECOL UNICON SP Z O O	5841383568	POLONIA	645,37
EDELWEISS GRUP SRL	RO12863641	ROMANIA	9.721,27
EDEN SPRINGS SP Z O O	6770066541	POLONIA	767,01
EDGAR TOMAS ZAVAL	08011971011155	HONDURAS	19.255,69
EDGARDO JOSE BELLO GONZALEZ	3650401900000Y	NICARAGUA	5.268,28
EDHER HUINCHO SALVATIERRA	117096391	HONDURAS	613,67
EDILNORD SERVIS	RO18622880	ROMANIA	4.678,30
EDITURA ECONOMICA	RO10448088	ROMANIA	34,27
EDU CENTURY SP Z O O	5291670729	POLONIA	117,13

EETIF SARL	831010969079	ALGERIA	33.689,21
EJMAX SP Z O O	6492299685	POLONIA	226.079,02
EKASURYA YASA CONSULT, PT	71.458.535.3-012.000	INDONESIA	14.490,93
EKO DREWNO A NOWAK SPÓLKA JAWNA	9151701076	POLONIA	392,52
EKONAIR SP Z O O	5993161715	POLONIA	102,64
EKSPRESOWA KOMUNIKACJA DROGOWA SP Z O O	9691412789	POLONIA	2.486,43
ELA CONTAINER POLSKA SP Z O O	1132486419	POLONIA	699,56
ELBA LLC	7725728209	RUSSIA	332.262,77
ELDA SRL	RO11564013	ROMANIA	97,64
ELECTRO FERRO CENTRO S.A.C.	20503141389	PERU'	4,18
ELECTRO LLANTAS S. DE R.L.	08019003251010	HONDURAS	22.670,50
ELECTRO METAL CONSTRUCT EMCO	RO9549500	ROMANIA	531,57
ELECTRO VARA S.A.C.	20122793452	PERU'	51,99
ELEKTRA INVEST SRL	RO17554302	ROMANIA	85.871,48
ELEKTRET SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	7372209266	POLONIA	4,14
ELHURT ELMET SP Z O O	5420202440	POLONIA	97,05
ELIAS RENE RAMIREZ ROUSTAN	0010101680015X	NICARAGUA	925,56
ELIKOPOL BK SP Z O O	5471865340	POLONIA	12.783,61
ELIOS BG EOOD	175342976	BULGARIA	5.480,00
ELIOT SOKÓLSKI SPÓLKA JAWNA	7231617141	POLONIA	136,32
ELIT S A	5252589236	POLONIA	482,54
ELVIN GERMAN AVILA LAGOS	08081966000704	HONDURAS	10.676,42
ELVIRA DEL CARMEN DUARTE	18071933000240	HONDURAS	6.227,52
ELYON CORPORACION DC & L S.A.C.	20600493044	PERU'	257,57
ELZBIETA, ROBERT GUMULA	80040820732	POLONIA	467,57
EM S C JANUSZ JANOWICZ KRZYSZTOF JANOWICZ	6931591650	POLONIA	287,56
EMIL ZAREBA EMITECH	7231538832	POLONIA	56,33
EMILIAN SRL	RO3351243	ROMANIA	82,17
EMILIO ANTONIO OPORTA	3650508750003G	NICARAGUA	1.639,78
EMIY	01B14233	ALGERIA	6.219,44
EMMECI MOTORI E COMPONENTI S.R.L.	IT01816051005	VENEZUELA	1.160,00
EMP.TRANSP.Y SERV.VIA PRESIDENCIAL SAC	20419830276	PERU'	450,36
EMPIC (S)	000316219027250	ALGERIA	1.907,18
EMPRESA ADUANERA DE IMPORTACIONES Y	05019016841321	HONDURAS	67.254,49
EMPRESA BARJUM S. DE R.L.	08019001210025	HONDURAS	13.915,47

EMPRESA DE DESARROLLO DE INGENIEROS SA	J0310000118817	NICARAGUA	1.943,68
EMPRESA DE DISTRIBUCION ELECTRICA METRO-OESTE S A	57983-2-340436 10	PANAMA	2.289,89
EMPRESA DE SERVICIOS ELECTRICOS Y CONSTRUCCIONES VERTICALES S.A.	J0310000116598	NICARAGUA	107,98
EMPRESA DE TRANSPORTES DE SERVICIO ESPECIAL SEÑOR DE SIPAN S.A.	20480829639	PERU'	2,62
EMPRESA ELECTRICA DE ORIENTE	90597-6	EL SALVADOR	485,26
EMPRESA NACIONAL DE ENERGIA ELECTRI	08019003243825	HONDURAS	5.276,58
EMPRESA NACIONAL ENERGIA ELECTRICA	08019003243825	HONDURAS	15.442,62
EMPRESA NICARAGUENSE DE ACUEDUCTOS Y ALCANTARILLADOS SANITARIOS	J1330000006118	NICARAGUA	9,29
EMPRESA NICARAGUENSE DE TELECOMUNICACIONES S.A.	J0310000003050	NICARAGUA	2.475,95
ENEA S A	7770020640	POLONIA	623,08
ENEL DISTRIBUTIE MUNTENIA S.A.	RO14507322	ROMANIA	132,18
ENEL ENERGIE SA	RO22000460	ROMANIA	267,82
ENERGO ALFA COM SRL	RO16020683	ROMANIA	95,04
ENGINEERING BUREAU MK SRL	RO24175018	ROMANIA	450,33
ENGINEERING INTEG INC	81-5082684	STATI UNITI	26.655,36
ENTREPRISE ALUMIX MENUISERIE	1222019002264	ALGERIA	20.049,88
ENTREPRISE MASSIM ABDERRAHMAN	195313300054641	ALGERIA	51.547,95
ENVIROBUD SP Z O O	9291759414	POLONIA	1.179,18
EPCIL	096322001/0000656000	ALGERIA	31,44
EPIC CENTER	RO35058056	ROMANIA	6.531,11
EQUATE SRL ARAD	RO14384246	ROMANIA	204,28
EQUIBAL S.A.	25241231822243	PANAMA	1.825,31
EQUIPOS COMERCIALES Y SERVICIOS ELECTRICOS S.A(ECSESA)	J920604DS1	NICARAGUA	1.211,30
EQUIPOS DE PROTECCION DE NICARAGUA, S A	J0310000236321	NICARAGUA	2.464,75
ERGON NICARAGUA SA	J0310000310777	NICARAGUA	328,27
ERLY CRUZ EUCEDA	17041984015273	HONDURAS	5.474,16
ERMONT K WOLINSKI B ZIELINSKI SPÓLKA JAWNA	7811233836	POLONIA	4.416,89
ERNST & YOUNG	1/36809/5	OMAN	290,17

ERNST & YOUNG ASESORES S. CIVIL DE R. L.	20504629199	PERU'	8.265,36
ERNST & YOUNG AUDYT POLSKA SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5260207976	POLONIA	19.871,88
ERS ETABLISSEMENT	131059002360	ALGERIA	2.478,98
ES SYSTEM S A	6792551640	POLONIA	1.037,34
ESATTO SP Z O O	5252606733	POLONIA	42.437,27
ESPOSITO COSTRUZIONI S.R.L.	IT00879430940	POLONIA	53.947,51
ESRO LAABANI SALAH-EDDINE	197846010078225	ALGERIA	9.050,38
ESSO (ESTACIONES VARIAS)	6140205031020	NICARAGUA	205,86
ESSON POLSKA SP Z O O	5213713301	POLONIA	2.459,96
ESTACION UNO ESTELI NORTE	4493108570001U	NICARAGUA	34,85
ETB TCE AZZOUZI BENATTOU	198145200139334	ALGERIA	575,78
ETBP BAKHOUCHE	196440030038637	ALGERIA	836,54
ETBP KHAREZE SOUAD	298827180005134	ALGERIA	1.893,61
ETBP SAHNOUNE	197620010239438	ALGERIA	1.057,05
ETP TCE TOUATI FETHI	16420540051	ALGERIA	256,62
ETPH MOUILAH ABDELLATIF	198022370006537	ALGERIA	214.678,83
ETRAVEL S.A.	5213614786	POLONIA	17.567,11
ETRAVEL S.A.	PL521361478601	SVEZIA	6.208,22
ETS BARKAT AHMED	195522180002545	ALGERIA	8.172,88
ETS BENDOUINA BOUHAFS QUINCAIL. LA	197722010219439	ALGERIA	11.584,03
ETS HIRECHE MAAMAR	197120010111848	ALGERIA	2.785,81
ETS MIR	195045120055928	ALGERIA	1.384,42
ETS MLATI MUSTAPHA	197422010526930	ALGERIA	3.694,67
ETS YOUCEFI BELKACEM	196916050310931	ALGERIA	47,92
ETS ZIANE ALI NEGOCIANT MULTIPLE	195645202002904	ALGERIA	717,97
ETS.GACEM & CIE	99316019637219	ALGERIA	1.729,81
EURIAL INVEST SRL	5919480	ROMANIA	32,41
EURL DJAABOUB DES TRAVAUX DIVERS	743019004646	ALGERIA	12.998,25
EURL GICO MAGHREB	316219038345	ALGERIA	30.706,67
EURL GOUSSAS EL BAGHDADI	2200108809451	ALGERIA	808.930,73
EURL HK TEC	1125019009941	ALGERIA	152,25
EURL T.H.O	1116098786626	ALGERIA	342,16
EURL TOUADJINE	4220019001071	ALGERIA	172,26
EURL TREVI ALGERIE	16107118597	ALGERIA	2.269,13
EURL YESMES	1330049010260	ALGERIA	2.361,56
EURL YOUDEL ALGERIENNE	516096710343	ALGERIA	3.206,77
EURO ECOLOGIC SRL	RO21311085	ROMANIA	739,39
EURO MODUL S.R.L.	RO18215517	ROMANIA	7.033,93
EURO PARTENER INSTAL	RO18848756	ROMANIA	711,50
EUROCONFORT IMOBOBILIARE	RO25521233	ROMANIA	400,58

EUROCONSTRUCT EUDA	RO14929327	ROMANIA	2.861,67
EUROKOP SP Z O O	5222938212	POLONIA	298.533,01
EUROMECC SRL	IT02671040877	ROMANIA	34.237,76
EUROPEA 92 SPA	IT00365520949	ALGERIA	6.262.944,21
EURO-TRADING, SA	2210929544	NICARAGUA	131.567,81
EUROVIA BAZALTY S A	6131442256	POLONIA	178.348,57
EUROVIA KRUSZYWA S A	8960000670	POLONIA	810,18
EUROVIA POLSKA S A	6350000127	POLONIA	562,63
EVOOLED SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWO AKCYJNA	8952025980	POLONIA	8.056,13
EW BAU EWA RAJCZAKOWSKA	6951443421	POLONIA	8.884,38
EXCAVO	RO17348370	ROMANIA	2.045,02
EXCELLENT OFFICE EWA LACZYNSKA ROBERT LACZYNSKI SPÓLKA JAWNA	5222648537	POLONIA	251,29
EXEC BAU SP Z O O	6342821022	POLONIA	234.740,11
EXPEDIA	CIFB98156128	HONDURAS	1.559,50
EXPERT PARCHET SRL	17195268	ROMANIA	327,27
EXPERTUS KADLUBOWSCY S C LESZEK LECH KADLUBOWSKI ZBIGNIEW STANISLAW KADLUBOWSKI	9662116048	POLONIA	1.725,35
EXPLOTEC SA	J0310000080763	NICARAGUA	77.553,72
EXPRESS CRANE	RO37273930	ROMANIA	30.303,31
EXPRESS SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6770046633	POLONIA	36.406,15
EXPRESS TRANSPORTS S.A.	20513171651	PERU'	4.476,17
EXTINTORES CAPELO PERU G & D EIRL	20515589873	PERU'	41,07
EXTRA REPUESTOS	07051988001710	HONDURAS	540,42
F 1	205267487	GEORGIA	562,19
F.A.M.I INVEST PROD	RO24788721	ROMANIA	4.644,55
FABCORP BRAND SRL	RO19333979	ROMANIA	1.112,51
FACILLIANCE - DZ	001622002426710	ALGERIA	9.267,67
FA-DALTON	05019005471992	HONDURAS	184,42
FALCON REGALADO DANIEL ANTONIO	10419926839	PERU'	77,52
FAN COURIER EXPRESS S.R.L.	RO13838336	ROMANIA	336,69
FANASA S. DE R.L. DE C.V.	08019006050710	HONDURAS	13.403,66
FARCOM SRL	RO4970019	ROMANIA	439,94
FARESIN ROMANIA SRL	RO14798329	ROMANIA	6.754,89
FARMACIAS EUROPEAS S A	2123632-1-760780 70	PANAMA	21,47
FARMACIAS GMT	04011967004685	HONDURAS	14,47
FAST RENT A CAR		EMIRATI ARABI UNITI	4.039,94
FAUR DANIEL HORIA	RO26853451	ROMANIA	3.211,69
FAUSTO VASCONCELO	5611411630006X	NICARAGUA	2.513,83
FAVORIT SRL	RO1922386	ROMANIA	30,98
FCC CONSTRUCCION SA BARCELONA SUC B	RO17060007	ROMANIA	33.010,41

FEDERACION DE CAJAS DE CREDITO Y DE BANCOS DE LOS TRABAJADORES SC DE RL	06141002430023	NICARAGUA	909,32
FELBERMAYR ROMANIA SRL	RO18265450	ROMANIA	3.000,00
FER CHIM S.R.L.	RO4380220	ROMANIA	11,94
FERI COM S.R.L.	RO7248543	ROMANIA	110,52
FERRAMENTA F.LLI SACCO S.N.C.	IT01131170035	ALGERIA	2.612,17
FERRAMENTA F.LLI SACCO S.N.C.	IT01131170035	HONDURAS	4.316,69
FERRETERIA HIERRO MAX	24616029400004U	NICARAGUA	7,90
FERRETERIA IMACOS DE R.L. DE C.V.	18079995000788	HONDURAS	65,91
FERRETERIA TECNICA S.A.	2108909539	NICARAGUA	8.555,14
FERREYROS S.A.	20100028698	PERU'	64,27
FERUPO SA	RO7556110	ROMANIA	9,28
FIDOS ZAKLAD USLUG INSTALACYJNO BUDOWLANYCH WIESLAW FIDOS	7251071136	POLONIA	673,31
FILE ARCHIVO S.A.	1019333021	BOLIVIA	295,86
FILMAR MONIKA OSMIALOWSKA	5811728086	POLONIA	343,20
FILTERTECHNIK ROMANIA	RO13463147	ROMANIA	145,14
FIP ARTICOLI TECNICI	IT02491440281	HONDURAS	2.880,00
FIP INDUSTRIALE SPA	IT02373170287	VENEZUELA	692.787,62
FIR COM S.R.L.	RO6411129	ROMANIA	2.668,52
FIREMASTER DE PANAMA S A	12117-222-120843 80	PANAMA	98,89
FIRMA BUDMEL WOJCIECH ZUK	7750015819	POLONIA	44.238,76
FIRMA HALLER S A	6341002055	POLONIA	27.866,05
FIRMA HANDLOWA MOTO RAV ZAK LUCJAN HARAS ZBIGNIEW	7371812144	POLONIA	295,77
FIRMA HANDLOWO TRANSPORTOWA KRASZ MGR INZ TOMASZ SADLO	7371390967	POLONIA	4.262,63
FIRMA HANDLOWO USLUGOWA ARMAT ALEKSANDRA RATAJ	8861133907	POLONIA	63.091,45
FIRMA HANDLOWO USLUGOWA JAN BIERÓWKA	7351217438	POLONIA	149,63
FIRMA INZYNIERYJNO BUDOWLANA INZ BUD WOJCIECH PIERÓG	5521000790	POLONIA	5.060,98
FIRMA PROJEKTOWO REALIZACYJNA PAWEL JARLACZYK	7831176107	POLONIA	8.602,19
FIRMA PRYWATNA S C	9151776884	POLONIA	28.092,84
FIRMA PRZELADUNKOWA ELTRAS	9660019631	POLONIA	385,77

FIRMA REMONTOWO BUDOWLANA DARKO DARIUSZ RZEPIEN	5130089722	POLONIA	191,37
FIRMA TRANSPORTOWA KRZYSZTOF KUBASIAK	5521010908	POLONIA	254,41
FIRMA TRANSPORTOWO HANDLOWA ROMAN PIECHOTA	9441479976	POLONIA	295,74
FIRMA USLUGOWA DROWEX PIOTR WEGROWSKI	7231625554	POLONIA	667,79
FIRMA USLUGOWO HANDLOWA DYMEK KRZYSZTOF DWCARS	6811986417	POLONIA	22.597,90
FIRMA USLUGOWO HANDLOWA STEF BUD JÓZEF WILK	8681324020	POLONIA	185,97
FIRMA USLUGOWO HANDLOWA WALDEMAR KULHAWIK	5451526190	POLONIA	985,90
FLAMICOM IMPEX SRL	RO3547836	ROMANIA	22,46
FLAMINGO S FLY PRODCOM S.R.L.	RO3710266	ROMANIA	1.037,18
FLASH AUTOMATE DE CAFEA	RO365830	ROMANIA	400,54
FLASH TOTAL VENDING SRL	RO38443200	ROMANIA	274,27
FOGLIANI ROMANIA SRL	RO15404058	ROMANIA	158,19
FOLKUNIVERSITETET STIFT KURSVER KSAMHETEN V	8572006313	SVEZIA	2.007,95
FOR HYDRAULIC SRL	RO3789031	ROMANIA	69,08
FOR INVEST SRL	RO7767001	ROMANIA	3.709,64
FORBUILD SA	6581700296	POLONIA	1.153,84
FÖRETAGSBOSTÄDER SVERIGE AB	5562136241	SVEZIA	103,21
FORETIS INJECT	RO24591345	ROMANIA	18.136,36
FORKLIFT HOUSE, S. A.	1645195-1-67452145	PANAMA	647,03
FORTUM MARKETS AB	5565490678	SVEZIA	186,83
FRANCISCO ISRAEL LOVO	12170208670035	EL SALVADOR	400,87
FRANCISCO JAVIER SANCHEZ SANCHEZ	XDA818613	HONDURAS	207,33
FRANCISCO RIVAS ARGUELLO	0012109570017F	NICARAGUA	1.330,68
FRANCISZEK SZACHNIEWICZ PHU	9130000894	POLONIA	229,53
FREDDY ERNESTO GAMEZ ROJAS	0012306820039D	NICARAGUA	1.796,83
FREDIS LEONEL SOLIS PACHECO	15201972001171	HONDURAS	819,64
FREE BUSINESS	RO17775974	ROMANIA	3.448,24
FREE STYLER	RO13526539	ROMANIA	8.694,60
FREYROM	RO8549129	ROMANIA	26.725,08
FREYSSINET POLSKA SP Z O O	5212996662	POLONIA	4.024,81
FREYSSINET PRODUCTS COMPANY ITALIA SPA	IT5512090969	ROMANIA	21.490,07

FRONTLINE CONSTRUCTION EQUIPMENT	59-2342355	NICARAGUA	908,78
FTI CONSULTING MANAGEMENT LIMITED	04805205	ROMANIA	15.558,54
FUJIKURA TELECOM ROM.	RO12933232	ROMANIA	1.492,45
FUNDACJA IM STEFANA BATOREGO	5261046481	POLONIA	36.925,83
FUNDACJA INTEGRACJA	5242324281	POLONIA	32,09
FUNDAMENTAL GROUP S A	5260033921	POLONIA	110.899,09
FUNDATIA SCHOOL FOR EUROPE	RO33410651	ROMANIA	9.363,50
FUTURE ADVENTURE CONSTRUCTION SP Z O O	1231013807	POLONIA	52.925,62
G & G SP Z O O	7981339031	POLONIA	6,50
G BLACK DIAMOND AUTO DETAILING LUKASZ WEGIELNIK	6991741260	POLONIA	246,28
G.I. MOTOR	RO30901662	ROMANIA	79,52
G4S SECURE SOLUTIONS NICARAGUA SOCIEDAD ANONIMA	J031000000476	NICARAGUA	120,62
GABITEH S.R.L.	RO13909763	ROMANIA	11,42
GADARA GARCIA SILVA S.A.	J0310000115699	NICARAGUA	2.503,24
GAMA DISTRICONS SRL	RO18159956	ROMANIA	44,00
GASTRORES SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5170367268	POLONIA	2.214,21
GATEWAY ZYWIEC SP Z O O	9372588425	POLONIA	71.300,89
GAUSS TOPO	RO3566170	ROMANIA	2.973,97
GAZ MEDIA SP Z O O	1251350844	POLONIA	16.387,10
GAZONUL SRL	RO13238145	ROMANIA	51.359,26
GDDKIA - GENERALNA DYREKCJA DRÓG KRAJOWYCH I AUTOSTRAD ODDZIAL WE WROCLAWIU	8992441331	POLONIA	1.777.798,00
GDDKIA ODDZIAL	1132097244	POLONIA	13,76
GELMIN FRANCISCO MARTINEZ HERRERA	2902412760002M	NICARAGUA	912,96
GE-MAR-AL SRL	158141	ROMANIA	1.144,99
GEMENUCO INVEST	RO16155010	ROMANIA	1.181,00
GENERAL BETON ROMANIA S.R.L.	RO9938922	ROMANIA	30.946,84
GENERAL MEMBRANE SRL	RO9761684	ROMANIA	934,65
GENERALI ITALIA S.P.A	IT00885351007	VENEZUELA	105,20
GENERALI TOWARZYSTWO UBEZPIECZEN S A	5262349108	POLONIA	35.613,83
GENERALNA DYREKACJA DRÓG KRAJOWYCH	5262605735	POLONIA	361,45
GENIE CLIMATIQUE	22/00-0139471A09	ALGERIA	43.977,69
GEO F NOVEY INCORPORATED	13828935920	PANAMA	37,10
GEOBRUK TOMASZ SMOLARCZYK	1131368250	POLONIA	8.320,87
GEOLAB S. DE R.L. DE C.V.	08019012464723	HONDURAS	2.347,83

GEOLAN	RO21492208	ROMANIA	25,95
GEOLOGIA PROJEKTY DOKUMENTACJE KONSULTING MGR INZ ROMAN SZOSTAK	6311291770	POLONIA	1.753,40
GEORGIAN LOGISTIC COMPANY LLC(LIMITED LIABILITY COMPANY)	205257924	GEORGIA	390.188,65
GEOSTUD SRL	RO13840425	ROMANIA	27.974,70
GEOSURVEY ENGINEERING S.N.C	IT01680280516	ALGERIA	66.869,79
GEOSYNTETYKI NAUE SP Z O O	1181689513	POLONIA	62.962,80
GEOWORK SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6991960507	POLONIA	2.870,30
GEOWORKS S.A.S.	IT04766880019	ALGERIA	4.400,00
GERARDO REYES	2412707960007Y	NICARAGUA	1.873,64
GERMANOS TELECOM ROMANIA S.A.	RO12835471	ROMANIA	21,80
GEVE COM SRL	4943405	ROMANIA	14.174,85
GHAZEL SOUF SERVICE	13390500044	ALGERIA	14.529,40
GHELLA SOGENE C.A.	J001514473	VENEZUELA	1.434.416,41
GHELLA SPA SUCURSAL VENEZUELA	J001294350	VENEZUELA	25.917,02
GICA	829066324611	ALGERIA	191,40
GIELA KAZIMIERZ PRYWATNE BIURO NADZORU BUDOWLANEGO I DROGOWEGO	7541714559	POLONIA	35,09
GIFTRANS SRL	RO10550141	ROMANIA	19.045,11
GIMA CAR TRUCK SRL	RO22173096	ROMANIA	53.435,59
GIMAR STINGSERV SRL	RO15175418	ROMANIA	602,85
GIROD SEMNALIZARE RUTIERA SRL	RO16997131	ROMANIA	64.105,86
GIUGLIANO SRL	IT07581461212	POLONIA	32.214,05
GLOBAL COM SERV SRL	RO15913051	ROMANIA	313,20
GLOBAL INTEGRATED TRADING & CONTRACTING SERVICES	1055798	OMAN	229,16
GLOBAL VET SA	J0310000326606	NICARAGUA	3.821,20
GMINA KOBYLIN BORZYMY	7221612886	POLONIA	1.254,63
GMINA MIASTO SWINOUJSCIE	8551571375	POLONIA	2.142,31
GMINA RUTKI	7231629730	POLONIA	414,43
GMINA WROCLAW	8971383551	POLONIA	92,25
GMINA ZAWADY	9662088636	POLONIA	319,97
GOD REZIDENT SRL	RO36575530	ROMANIA	527,68
GODEL BETON SP Z O O	5252559169	POLONIA	12.077,00
GOLCHEM ANDRZEJ GOLASZEWSKI	7230000591	POLONIA	35,93
GOS SARL	0996310101900039	ALGERIA	57.762,64
GRADEX DARIUSZ ADAMOWICZ	8991005651	POLONIA	1.185,60
GRAFART COMPANY SRL	RO8061879	ROMANIA	222,69

GRANDEMAR SA	RO200947	ROMANIA	14.469,82
GRANIT STRZEGOM S A	8840010424	POLONIA	33,85
GRANIT WORK	RO18955663	ROMANIA	5.753,25
GRAN-MAR USLUGOWY ZAKLAD KAMIENIARS	5710000733	POLONIA	1.378,88
GRANT THORNTON SWEDEN AB	5563569382	SVEZIA	16.696,87
GRAZYNA NIESIOBEDZKA	57111702305	POLONIA	83,00
GRECO GRZEGORZ SKOWRONEK	9111662625	POLONIA	165,52
GREEN HOUSE&REAL ESTATE SRL	RO36994741	ROMANIA	237,13
GREEN LIGHT GRZEGORZ SKRZYNIARZ	6571631636	POLONIA	5.904,88
GRENOBLOAZ D'ELECTRONIC E D'AUTOMAT	9909445490	RUSSIA	376,88
GRILTEX POLSKA SP Z O O	7772194858	POLONIA	31,55
GRODNO S A	5361097644	POLONIA	11.612,68
GROSS ENERGY GROUP LLC(LIMITED LIABILITY COMPANY)	205282442	GEORGIA	2.258,16
GROSSMANN ENGINEERING GROUP	RO12622449	ROMANIA	6.502,08
GRUNWALD 24 S C P KUCHTA R MANTHAJ	8982184803	POLONIA	87,65
GRUP CONSTRUCTII MONTAJ SRL	RO11760613	ROMANIA	5.034,06
GRUPA HYDRAULICZNA LUKASZ KIERSKI MARTA KLIM	5422264758	POLONIA	204,29
GRUPA UCHACZ S A SPÓLKA JAWNA	7371862099	POLONIA	38,91
GRUPO APARICIO S.R.L.	20600742176	PERU'	117,83
GRUPO ICQ PANAMA S A	155595295-2-2015 64	PANAMA	719,59
GRZEGORZ SIDORCZUK F H U	5391312596	POLONIA	11.736,16
GTH GAZE INDUSTRIALE SA	RO27983832	ROMANIA	142,95
GUENANE ISMAIL	197106440099224	ALGERIA	5.161,59
GUERINE HOUARI	197945020023337	ALGERIA	407,59
GUERRAH MOHAMMED ETS	197639020058425	ALGERIA	20.505,88
GULERMAK AGIR SANAYI INSAAT VE TAAHHUT ANONIM SIRKETI S A ODDZIAL W POLSCE	1070014195	POLONIA	1.017,95
GÜLERMAK SWEDISH FILIAL	5164106048	SVEZIA	234.186,25
GUSTAVO GASPAR GARCIA SANCHEZ	8-312-758 14	PANAMA	2.764,34
GUSTOSA SRL	RO16319295	ROMANIA	916,12
GVA SECURITY	RO26140539	ROMANIA	4.431,57
GZD SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	7393461189	POLONIA	54.873,41
H S KAROL DUDZIK	7372210737	POLONIA	1.987,19

HADDI MOHAMMED	197945020085323	ALGERIA	1.332,97
HADI BACHIR	165150100134150	ALGERIA	15.307,04
HAFFAD DJILLALI	197129020014346	ALGERIA	18.050,35
HALFEN SP Z O O	7811092844	POLONIA	51,87
HAMER POLSKA SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6760011047	POLONIA	47.210,15
HAMRANI MOURAD ENTERPRISE DE TRAVAU	197244100073041	ALGERIA	5.254,55
HAWRO JÓZEF ZAKLAD USLUG LESNYCH TARTACZNICTWO HANDEL DREWNEM	8151173748	POLONIA	50.164,03
HECTOR LUIS RIVERA BONIEL	05101989013495	HONDURAS	3.326,14
HECTOR VIDAL TORRES GARCIA	R2220000050461	NICARAGUA	75,06
HERBERT ALEXANDER APARICIO MORAN	12120704691018	EL SALVADOR	2.937,11
HERBERT KURY	B00587214	HONDURAS	3.743,37
HERMINIA ENAMORADO DE RENDON	14011984013829	HONDURAS	1.572,93
HERNANDEZ CASTELLON & CIA. LTDA.	J0210000171705	NICARAGUA	620,90
HEXAGON K MIODUSZEWSKI A SZAFRANIEC SPÓLKA JAWNA	5270014003	POLONIA	585,56
HGS SP Z O O	5213654260	POLONIA	11.247,69
HI3G ACCESS AB	5565934899	SVEZIA	914,35
HIDRAULIC SA	RO14609144	ROMANIA	176,37
HIDRAULICA SRL	RO10648523	ROMANIA	292,76
HIDROCONSTRUCTIA SA	1556820	ROMANIA	13.814,53
HIDROPLASTO SRL	RO18150574	ROMANIA	9.136,05
HIDROSTATICA TECHNICAL	RO35979395	ROMANIA	9.932,53
HILTI (POLAND) SP Z O O	1180000314	POLONIA	165,59
HILTI ROMANIA SRL	RO17131957	ROMANIA	15.611,85
HOCINE ABDERRAHMANE	1969201200303160	ALGERIA	5.696,43
HOGAN LOVELLS LLP ODZ POLSKA	1070014172	POLONIA	1.610,56
HOLCIM (NICARAGUA), S.A.	J0310000000794	NICARAGUA	50.953,95
HOLCIM ROMANIA S.A.	RO12253732	ROMANIA	609.069,63
HOME MEDICA SUPPLIES	08019014631213	HONDURAS	87,83
HONDURAS QUIMICA S. DE R.L.	08019002277197	HONDURAS	1.139,90
HONDURAS QUIMICA, S. DE R.L.-0	8019002277197	NICARAGUA	2.464,06
HONDUTEL	08019995285054	HONDURAS	128,65
HORNBACH CENTRALA SRL	17777320	ROMANIA	12,74
HOTEL CENTRAL BOOKING	RO7740596	ROMANIA	486,06
HOTEL MURANOWSKA SP. Z O.O.	5252146792	POLONIA	55,41
HOTEL YAKY SRL	RO15557612	ROMANIA	297,17
HPD SP Z O O	5252354510	POLONIA	341,49
HQ LEVEL	RO22734563	ROMANIA	13.940,99

HQ LEVEL BUSINESS SERVICES SRL	RO34066859	ROMANIA	18.431,23
HTI BP SP Z O O ZACHÓD SPÓLKA KOMANDYTOWA	7811825726	POLONIA	71.469,38
HUGO FERNANDO RIVERA	5091201741010	EL SALVADOR	46,73
HUMBERTO ALVAREZ SUCESORES DE NICARAGUA S.A.	J0210000124880	NICARAGUA	1.114,80
HYDRAULIC POWER PERU S.A.C.	20513615800	PERU'	1.850,00
HYDRAWIL GRZEGORZ WILGIERZ	5521596825	POLONIA	131,64
HYDRO BG SP Z O O	9522126058	POLONIA	2.571,95
HYDRO SOLUTIONS SRL	RO10903880	ROMANIA	180,89
HYDROCHEMIA MGR LUKASZ ZYSKOWSKI	5471983683	POLONIA	166,27
HYDROG ROGALEWSKI I WSPÓLNICY SPÓLKA JAWNA	5422808566	POLONIA	40,84
HYDROMAR KONRAD MARSZALEK SWIERCZYNSKI	5242629951	POLONIA	14.563,16
HYDROMOST INWEST BARAN MARIUSZ	8121089486	POLONIA	2.920,91
HYDROREZYSTANCJA PIOTR PRZYBOROWSKI	8231124806	POLONIA	3.535,75
HYGIENE PROVILLE BENARAB ET CIE	1115019006750	ALGERIA	299,39
IANISCOM IMPEX	RO14797846	ROMANIA	1.116,14
IBF POLSKA SP Z O O	6120004067	POLONIA	16.752,47
IBN ZIRI PAPETERIE ARTICLES DE BURE	000116029013359	ALGERIA	514,63
IC & PARTNERS POLAND S A	5272311780	POLONIA	12.976,01
IC CONSULENTEN ZIVILTECHNIKER GESMBH	FN137252T	ROMANIA	4.620,43
IDEAL EXPERT CONSULT SRL	17028251	ROMANIA	7.736,78
IDEAL THERM	RO23844963	ROMANIA	2.674,65
IDROESSE ENGINEERING	IT04760490286	GEORGIA	91.264,00
IDS SERVICE SP. Z O.O.	7760000535	POLONIA	146.638,69
IDT PERU S.R.L.	20475308817	PERU'	0,79
IECSA - JGSE	08019004468240	HONDURAS	211.426,00
IGNAMET, OOO	13040857	RUSSIA	1.796,59
ILF CONSULTING ENGINEERS POLSKA SP Z O O	5262245076	POLONIA	121.581,04
IMEL MINING ROCK	RUT765033748	HONDURAS	306,67
IMEVA SPA ITALIA	IT00041200627	ROMANIA	88.284,57
IMG MONITORING SP Z O O	5252492005	POLONIA	73.216,65
IMGECO S.R.L.	IT02067630992	POLONIA	6.315,63
IMI NICARAGUA S.A	J0310000258279	NICARAGUA	22.739,38
IMOBILIARA AEDES	RO13039541	ROMANIA	163,41
IMPACTA SP Z O O	6342842461	POLONIA	8.286,13
IMPEL FACILITY SERVICES SP Z O O	9542250979	POLONIA	225.614,10
IMPEL SAFETY SP Z O O	8992786975	POLONIA	7.768,00

IMPORTACIONES Y COMPRAS S. DE R.L.	05019016861357	HONDURAS	4.408,64
IMPORTADORA CORRALES GONZALEZ	J0910000199024	NICARAGUA	1.007,84
IMPORTADORA FERRETERA S.A.	05019003075741	HONDURAS	3.360,55
IMPRESIONES DONALD RODRIGUEZ S.A	J0310000043680	NICARAGUA	59,18
IMPRESSION SP Z O O	9512218681	POLONIA	65.107,39
IN.CO.SPA	IT00736780156	ALGERIA	24.669,69
IN.PRA.INGEGNERIA S.R.L	IT09725091004	ALGERIA	1.915,00
INBLOCK SP Z O O	7010392672	POLONIA	2.064,40
INCDS MARIN DRACEA	RO34638446	ROMANIA	959,07
INCOM IMPEX	RO1918598	ROMANIA	128,56
INDECO IND S.P.A.	IT05949910722	HONDURAS	9.175,96
INDUSERV FILTEX SRL	RO36854594	ROMANIA	10.915,20
INDUSTRIAL ACCESS	RO17310790	ROMANIA	8.751,08
INDUSTRIAS DEL CAMPO SA	J0310000240400	NICARAGUA	4.262,85
INDUSTRIAS PANAVISION S.A. DE C.V.	05019995136860	HONDURAS	170,66
INFLOMAR EXPERT	RO17889600	ROMANIA	980,78
INFO CASA SRL	RO10800035	ROMANIA	752,96
INFOGO	RO1685379	ROMANIA	346,70
INFRA DE HONDURAS S.A. DE C.V.	08019995158356	HONDURAS	8.726,98
INFRAP LUKASZ KLEBUS	5422761793	POLONIA	47.903,58
INFRATECH	RO14314437	ROMANIA	1.824,65
ING CIVILES ASOC Y CONTRATISTAS SA	08019014669826	HONDURAS	7.825,66
INGENIERIA PARA EL DESARROLLO S. DE	08019995334769	HONDURAS	7.165,47
INGENIERIA Y SERVICIOS S. DE R.L.	08239017918480	HONDURAS	15.305,00
INMUEBLES LIMATAMBO S.A.	20100136318	PERU'	32,71
INNOGY POLSKA S A	5250000794	POLONIA	74.594,33
INNOGY STOEN OPERATOR SP Z O O	5252386094	POLONIA	367,50
INNOVACION TECNICA EIRL	20516164728	PERU'	839,02
INS ELEKTRO OLSZANOWSKI I WSPÓLNICY SPÓLKA KOMANDYTOWA	5372623303	POLONIA	10.431,25
INSEP INTERESES MORATORIOS	08019000001875	HONDURAS	410.789,43
INSPET SA	RO1357410	ROMANIA	66,98
INST NAT DE CERC DEZV ALEX DAR	RO1558391	ROMANIA	606,61
INSTAC SP Z O O	1230952503	POLONIA	2.747,98
INSTAG SA	RO128426	ROMANIA	1.673,78
INSTAL LUBLIN SP Z O O	9462617432	POLONIA	168.757,45
INSTAL SOOL ELECTRIC SP Z O O	6793163383	POLONIA	322,63

INSTALATORSTWO ELEKTRYCZNE PIOTR OLSZANOWSKI	5372263810	POLONIA	3.414,46
INSTALATORSTWO GAZOWE ENGAZ KRZYSZTOF REMBOWSKI	9511353649	POLONIA	3.079,67
INSTALNOVA GRUPA SBS K BORKOWSKI SPÓLKA KOMANDYTOWA	8883116224	POLONIA	579,91
INSTAS	RO143108	ROMANIA	1.944,67
INSTITUTO DE ACUEDUCTOS Y ALCANTARILLADOS NACIONALES (IDAAN)	8-NT-1-10284 85	PANAMA	22,55
INSTITUTO DE PROTECCION Y SANIDAD AGROPECUARIA	J0810000219519	NICARAGUA	6,54
INSTITUTUL CULTURAL ROMAN	15726657	ROMANIA	365,04
INSTRUMENTACION Y PROCESAMIENTO ELECTRONICO, S.A	J0310000101116	NICARAGUA	59,61
INSTYTUT BADAWCZY MATERIALÓW BUDOWLANYCH SP Z O O	5213602062	POLONIA	29.457,15
INSTYTUT METEOROLOGII I GOSPODARKI WODNEJ PANSTWOWY INSTYTUT BADAWCZY	5250008809	POLONIA	700,33
INTER COP ROBERT BURTAN	7350007414	POLONIA	48.519,86
INTER EKO MARCIN ZEGLEN	5521641804	POLONIA	6.620,84
INTER HEAT SRL	RO30945898	ROMANIA	60,04
INTERBUD CHEM SP Z O O	5540234336	POLONIA	904,37
INTERDATA SECURITY SRL	RO19131511	ROMANIA	164,58
INTERHANDLER SP Z O O	8790169699	POLONIA	2.881,35
INTERMODAL S.A.	J0310000005699	NICARAGUA	2.230,51
INTERNEISHNL BIZNES TSENTR, OOO	44150019	RUSSIA	45,79
INTERNET UNION S A	8943024998	POLONIA	143,78
INTERO DESIGN	RO17259299	ROMANIA	1.036,84
INTERVIATECH SP Z O O	6783144639	POLONIA	13.164,40
INVER. Y TRANSPORTES GOMEZ	08019003259586	HONDURAS	764,69
INVERSIONES CAVE SOCIEDAD ANONIMA	4553446	GUATEMALA	336,43
INVERSIONES EN CONCRETO, S.A.	J0310000018200	NICARAGUA	4.238,94
INVERSIONES GREMO S. DE R.L.	180419016879108	HONDURAS	142,12
INVERSIONES JCV S A	2392856-1-803855 39	PANAMA	323,51
INVERSIONES LA RIOJA S.A.	20334766714	PERU'	72,44
INVERSIONES MONSOL SA	05019006051668	HONDURAS	607,34
INVERSIONES PROFECIONALES S.A.	08019007064111	HONDURAS	6.769,62
INVERSIONES SMITH S.A.	20343225467	PERU'	11.547,37

INVERSIONES SULA SOCIEDAD ANONIMA	J0310000106509	NICARAGUA	17,69
INZ GEO BADANIA I ROBOTY GEOTECHNICZNE SP Z O O	8952016917	POLONIA	5.176,04
INZ GEO BADANIA I ROBOTY GEOTECHNICZNE SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	8951958008	POLONIA	11.787,60
INZ WLADYSLAW LOPATA	7351563471	POLONIA	238,23
ION FL ION-INTREPRINDERE INDIV	RO26916517	ROMANIA	27,82
IP HASANOV	470301057782	RUSSIA	63,24
IP SEMENOVA ELENA VALERIEVNA	780152717402	RUSSIA	7.962,08
IRAKLI SHIUKASHVILI	57001011968	GEORGIA	2,65
IRIDEX GROUP PLASTIC S.R.L.	RO5018980	ROMANIA	10.986,62
IRON MOUNTAIN PERÚ S.A.	20390724919	PERU'	850,54
ISOLAB	296822010387621	ALGERIA	813,47
ISRAEL IBARRA GONZALES	00000624211303	HONDURAS	71,83
ISSOUDUN SRL	RO17869661	ROMANIA	1.504,33
IT PARTS SP Z O O	7231631129	POLONIA	66,38
IT-AKUTEN INFRASTRUKTUR AB	5565193579	SVEZIA	339,70
ITALCAFE S.A.C.	20512783725	PERU'	418,94
ITALCERTIFER SPA ITALIA	IT05127870482	ROMANIA	57.704,47
ITALCOGIM SRL	RO24360120	ROMANIA	12.150,44
ITALFERR S.P.A.	IT01612901007	EMIRATI ARABI UNITI	24.000,00
ITERBIT SRL	RO8583058	ROMANIA	2.569,46
ITIA SPED SRL	12541786	ROMANIA	164,72
ITL LEISURE TOURISM & TRAVEL CO.		EMIRATI ARABI UNITI	74,18
IVAN FRANCISCO MIDENCE OLIU	4411010630003S	NICARAGUA	4.245,84
IVG SP. Z O.O.	7010552994	POLONIA	63.327,88
IVIA S A	5472147523	POLONIA	2.074,20
IWONA KRASSOWSKA-STARAK		POLONIA	806,56
IZABELA BRONISZ	1132551482	POLONIA	1.987,19
IZABELA SIKORSKA AGENCJA HANDLOWO USLUGOWA	6221006470	POLONIA	188,03
IZAMARA	RO15478772	ROMANIA	419,94
IZOSERV CONSTRUCT SRL	RO32260246	ROMANIA	3.523,61
JACK SERVICE SPECJALISTYCZNE PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWLANE SP Z O O	1130002883	POLONIA	1.808,46
JACOBS	95-4081636	STATI UNITI	283.839,94
JAIME KEE HAM	08019000217594	HONDURAS	77.747,06
JAMAR S.A. DE C.V.	08019002277028	HONDURAS	199.323,11
JAMATECH SP Z O O	7752646369	POLONIA	395,10
JAN KASPRZAK OBSLUGA BUDOWNICTWA	8571369004	POLONIA	4.278,30

JAN KUFEL FIRMA USLUGOWA BROWAB	5512322933	POLONIA	9,52
JAN PADLO FIRMA HANDLOWA EMMA	6780027761	POLONIA	3.515,39
JANASZEK ELECTRIC SP Z O O	9512446666	POLONIA	408,58
JARA DRAPALA & PARTNERS SPÓLKA KOMANDYTOWA	7010056483	POLONIA	33.126,13
JARO SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5862327919	POLONIA	1.243,03
JAVIER GODINEZ MARTINEZ	4541303830004W	NICARAGUA	17.846,23
JERONIMO DEL SOCORRO ZELAYA	2420905520000D	NICARAGUA	1.664,56
JERZY GRYCIUK JUREX TRANS	5431506037	POLONIA	42.882,18
JJF SOLUTIONS PERÚ E.I.R.L.	20600907281	PERU'	4.585,43
JOANNA ADAMCZYK LUKASZ KMIN KANCELARIA RADCÓW PRAWNYCH S C	5252553238	POLONIA	3.006,50
JOANNA CZUB DOMA	7792001420	POLONIA	3.366,53
JOANNA STUDNIAREK KUKULA SZKOLENIA BHP NADZÓR DORADZTWO	8992420056	POLONIA	1.285,83
JOEL ISIDRO ARGUIJO ANDINO	08201979001970	HONDURAS	4.010,09
JORDAHL & PFEIFER TECHNIKA BUDOWLANA SP Z O O	8942303420	POLONIA	65.576,96
JORGE EDUARDO OSPINA REYES	AR815580	HONDURAS	503,92
JOSE ALBERTO RIVERA RODRIGUEZ	05011983150581	HONDURAS	163,76
JOSE ALEXANDER CRUZ OSEGUERA	08011980055698	HONDURAS	66.797,04
JOSE ALFONSO CASTAÑEDA FLAUTERO	V117378051	VENEZUELA	2.568,26
JOSE ANTONIO SANDOVAL CALERO	0012006680029M	NICARAGUA	11.981,79
JOSE AUDIAS BLANDON PINEDA	2412602790010S	NICARAGUA	76,10
JOSE FRANCISCO CARDONA ARGUELLES	15011947002592	HONDURAS	1.619,73
JOSE IGNACIO ZEPEDA BONILLA	0010404810033X	NICARAGUA	1.102,63
JOSE LUIS MENDIENTA MEMBREÑO	0011610940061X	NICARAGUA	1.312,08
JOSE MIGUEL ELVIR MERAZ	08011982124716	HONDURAS	36.427,99
JOSE RAMON UBEDA	2412608510002A	NICARAGUA	3.103,96
JOSE RAUL DURON RETES	08011988046253	HONDURAS	7.000,91
JOSE SAMUEL FUNES	15051980005747	HONDURAS	6.112,40
JÓZEF LUBERDA STACJA KONTROLI POJAZDÓW KAMIL	6811163130	POLONIA	50,54
JUAN ANGEL GONZALES	08011954014375	HONDURAS	6.083,71

JUAN JOSE LUNA BLANCO	086040882000M	NICARAGUA	1.970,50
JUAN RAMON ALVAREZ MARTINEZ	4461605620000M	NICARAGUA	1.066,37
JULIA SOCORRO RIOS GOMEZ	V056164045	VENEZUELA	3.432,68
JULITA DYM CENTRUM BHP DYM	6991449128	POLONIA	1.603,37
JUSTYNA HORSKA USLUGI TRANSPORTOWE	9151600518	POLONIA	113,99
K & K INWESTYCJE SP Z O O	5621776308	POLONIA	10.226,29
K.S.C. TRAINING	RO12620529	ROMANIA	1.141,47
KABA POLSKA SP. Z O.O.	5222601808	POLONIA	6,76
KADDOURI NADJI	198005450019141	ALGERIA	2.744,47
KADOUR ABDERAHMANE ETB SOUSTRAITANT	197045010024150	ALGERIA	299,39
KADRI MAAMAR	8720010082826	ALGERIA	4.698,12
KAN BUD SP Z O O	5531104858	POLONIA	23,38
KAN BUD SP Z O O	6970012739	POLONIA	46,90
KANCELARIA NOTARIALNA PAWEL KURCINSKI RADOSLAW WALASIK NOTARIUSZE S C	5252580577	POLONIA	3,45
KANCELARIA RADCOWSKA RADCY PRAWNEGO LUKASZA KMINA LUKASZ KMIN WSPÓLNIK SPÓLKI CYWILNEJ ADAMCZYK KMIN KANCELARIA RADCÓW P	9730685127	POLONIA	5.248,52
KANDEFER SP Z O O	6842640335	POLONIA	24,20
KATARZYNA CHRZANOWSKA F U H R BRUKLAND K CHRZANOWSKA	5241319728	POLONIA	67.534,27
KATEL 3A SRL	RO17010866	ROMANIA	3.013,15
KATEL ROUTE SRL	RO17778580	ROMANIA	496,78
KAZIMIERZ KACHEL USLUGI HANDEL	8991012007	POLONIA	1.872,95
KBM, OOO	82117039	RUSSIA	2.751,26
KEFAL KEMPISTY SPÓLKA JAWNA	7590003924	POLONIA	516,85
KELLER POLSKA SP Z O O	5241200022	POLONIA	17.753,97
KENNAMETAL SP Z O O	6422255719	POLONIA	9.396,37
KETEL SP Z O O	5242685501	POLONIA	35.248,25
K-GENERATION SRL	17848561	ROMANIA	2.250,30
KHERCHACHE HAKIM	197542220051826	ALGERIA	17.439,92
KIESEL POLAND SP Z O O	4980118622	POLONIA	1.695,56
KITWOOD CONSULTING	RO17229875	ROMANIA	758,53
KOKAB TEJARAT CO. LTD.		IRAN	2.468,17
KOLEJOWE ZAKLADY NAWIERZCHNIOWE BIEZANÓW SP Z O O	6792767699	POLONIA	63,12
KOLEK JERZY HYDROBUD	9250002312	POLONIA	3.795,11
KOMPANIA GÓRNICZA SP Z O O	5213688827	POLONIA	1.283,71

KONKRET BOGUMILA GRUDZINSKA	6571178125	POLONIA	62.160,67
KONSORCJUM 2 SP Z O O	5170378349	POLONIA	54,94
KONSORCJUM STALI S A	5220004379	POLONIA	1.013,73
KOSD WROCLAW SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	9141551965	POLONIA	1.106,19
KOSMETYCZNO LEKARSKA SPÓLDZIELNIA PRACY IZIS	5250005745	POLONIA	93,51
KOUADRI MILOUD	20060432384	ALGERIA	1.075,57
KRZYSZTOF BIERA KYN POL	5512388932	POLONIA	281,52
KRZYSZTOF LESNIAK USLUGI TRANSPORTOWE	5521276368	POLONIA	360,75
KRZYSZTOF MILEWSKI	7221417788	POLONIA	132,38
KRZYSZTOF ROGALA USLUGI SPRZETEM BUDOWLANYM	6971896605	POLONIA	83.444,48
KRZYSZTOF USARZ LIGHTS PRZEDSIEBIORSTWO USLUGOWO PRODUKCYJNO HANDLOWE	8731215937	POLONIA	28.424,52
KSERKOP SP Z O O	6770024123	POLONIA	820,76
KUBIK BOZENA, WLADYSLAW	7371396467	POLONIA	1.981,11
LA ATLANTICA S. R.L. DE C.V.	05019995139153	HONDURAS	1.925,62
LA BELLA VERONA SRL	RO12145455	ROMANIA	2.630,21
LA CASA DE LAS LÁMPARAS S.A.	0012810680060P	NICARAGUA	904,39
LA CASA DEL PERNO, S.A.	J031000015159	NICARAGUA	2.447,32
LA CENA SAGITARIUM SRL	26728459	ROMANIA	4.819,32
LA FANTANA SRL	RO11666323	ROMANIA	1.852,01
LA FENICE BUD SP Z O O	9671403557	POLONIA	9.795,69
LA LIBERTAD-MAQUINARIA DE CONST	0811910810010L	NICARAGUA	38.518,66
LABANI ABDELKADER TRAVAUX HYDRAULIQ	796520030048036	ALGERIA	593,16
LABORATOIRE CENTRAL DES TRAVAUX PUBLICS,SPA	98316179032028	ALGERIA	5.902,26
LABORATORIO CLINICO INMUNOLOGICO CANTELLA S.A.C.	20502608798	PERU'	936,14
LABORATORIO DIESEL CEMECIN	08011974103710	HONDURAS	7,90
LABORATORIOS CONTECON URBAR PANAMA S A	323501-1-413507 72	PANAMA	8.308,77
LABSARI KASRESSINE	197422010520446	ALGERIA	127,89
LACTO G.M.G	RO12119162	ROMANIA	191,25
LAKEHAL BAGDAD	199122010633047	ALGERIA	400,21
LAMBDA - GAMMA	2240019-1-779542	NICARAGUA	38.643,68
LAMPETROL S.R.L.	RO9557197	ROMANIA	80.894,50
LAN PERU S.A.	20341841357	PERU'	951,41
LARACH & CIA S. DE R.L DE C.V	08019000235234	HONDURAS	41.170,24
LASCAR SERVICE COMPANY SRL	RO17373977	ROMANIA	350,80

LAZARUS & LAZARUS S.A. DE C.V.	05019995159167	HONDURAS	30.058,00
LCTP CHELF	98316179032028	ALGERIA	2.048,90
LEASEPLAN SERVICE SVERIGE AB	5565147567	SVEZIA	1.094,57
LEASEPLAN SVERIGE AB	5565061776	SVEZIA	765,14
LEONARDO ANDRES VILLALOBOS	2812810570003G	NICARAGUA	508,75
LEROY MERLIN POLSKA SP Z O O	1130089950	POLONIA	13,31
LEROY MERLIN ROMANIA SRL	16702141	ROMANIA	74,89
LESLY MAYALY MONTENEGRO FAJARDO	6101512780001W	NICARAGUA	19,30
LESTHER DANILO CORTEZ SALAZAR	0013110850023N	NICARAGUA	3.714,58
LESTHER FRANKLIN TORREZ RODRIGUEZ	1613010830001F	NICARAGUA	58,97
LESZNO MIASTO NA PRAWACH POWIATU	6972259898	POLONIA	9.082,73
LEVAN GOCHITASHVILI	47001017265	GEORGIA	1.267,03
LEWICKA RENATA	54092104421	POLONIA	126,96
LEXITRANS PERU S.A.C.	20101073344	PERU'	136,55
LEZBIN ALDUVIN SALINAS	07041982000473	HONDURAS	42,32
LHOIST BUKOWA SP Z O O	6561469128	POLONIA	1.165,85
LIBRERÍA MIRNA	2808646019	BOLIVIA	26,01
LIBRERÍA YIREH	4412809800001F	NICARAGUA	5,09
LIDEX	RO6099303	ROMANIA	29,40
LIMA & ASOCIADOS SOCIEDAD CIVIL	183852027	BOLIVIA	1.383,92
LK.CO. S.A. DE C.V. CONSTRULIDER	08019995285444	HONDURAS	1.137,42
LKW WALTER INTERNATIONALE TRANSPORTORGANISATION AG	FN35799X	POLONIA	11.520,00
LLANTICENTRO FERCO,	08019995358678	HONDURAS	4.762,94
LLANTIRAMA S. DE R.L.	80190081229627	HONDURAS	19.363,92
LMSTEEL SAGL	CH50140180279	RUSSIA	27.526,49
LMV SPA	IT2356510236	RUSSIA	39.077,33
LOGISTICA E INFRAESTRUCTURA ANASSAG	08019017910798	HONDURAS	83.621,75
LOGRA DE HONDURAS	08019002000990	HONDURAS	7.427,21
LOONG SP Z O O	6991956374	POLONIA	771,96
LORDIAM IMPORT EXPORT SRL	29400579	ROMANIA	3.780,25
LUBRICANTES INTER. DE HONDURAS	08019010292690	HONDURAS	829,00
LUBRICENTRO´S MOVIL S.A	J0110000166529	NICARAGUA	150.451,71
LUCIO GALVEZ INGENIEROS S A	1173608-1-576634 8	PANAMA	3.932,27
LUCOM SRL	RO14715447	ROMANIA	43,39

LUIS ANTONIO CANALES FLORES	00808196901753	HONDURAS	684,61
LUIS ARMANDO GUTIERREZ VALDIVI	2411505460006N	NICARAGUA	1.871,72
LUIS EDMUNDO SIU CHANG	6260107570000A	NICARAGUA	2.424,85
LUIS ENRIQUE HERRERA	16181976005439	HONDURAS	247,35
LUIS FERNANDO BAQUEDANO EUCEDA	08011990151294	HONDURAS	207,53
LUIS GABRIEL BALTODANO SANCHEZ	0011202850015L	NICARAGUA	9.293,13
LUIS GUILLERMO DIAZ BRENES	E-8-83814 1	PANAMA	32.987,55
LUK MEL SP Z O O	9910508102	POLONIA	3.393,17
LUKASZ DOBROWOLSKI DOBROWOLSKI	5251211435	POLONIA	18.665,42
LUKASZ JABLONSKI ARGO CONSTRUCTION	7471726071	POLONIA	7.574,69
LUKOW BUD ZDZISLAW LUKOWSKI	8461154449	POLONIA	3.786,44
LUNCLAS AUTO SRL	RO26403899	ROMANIA	817,39
LUPU FLAVIUS INTREPRINDERE INDIVIDUALA	CIF 33276275	ROMANIA	248,29
LUSCAN COM SRL	RO1148138	ROMANIA	23.498,11
LUX-ELEKTRO PHU R.JANKIEWICZ	7831078089	POLONIA	2.454,76
LUXURY ESTATE IMOBILIARE SRL	RO25833537	ROMANIA	273,50
LUZ DEL SUR S.A.A.	20331898008	PERU'	485,64
LYRECO POLSKA S A	5212711056	POLONIA	1.029,75
M&D S.R.I.	IT08516441006	POLONIA	188.141,00
M&J CORPORATION.P S.R.L.	2047782627	PERU'	19.132,39
M&T MARKET & TRADE PROFESSIONALS	RO12476033	ROMANIA	515,55
M.C.SPOT PROTECTIE SI PAZA S.R.L.	RO23826851	ROMANIA	302,21
M.G. TRADING S.A.C.	20143703313	PERU'	10,19
M.I.K EURL	827069000938	ALGERIA	826,52
M.P.S. MATERIEL DE PROTECTION	198522010118637	ALGERIA	56,03
MAC IMPIANTI SRL	IT00618131205	PERU'	8.062,92
MACCAFERRI ROMANIA SRL	RO31054434	ROMANIA	11.267,75
MACIEJ CZEKALSKI KANTIER POLSKA	7393578276	POLONIA	1,53
MACIEJ KARYKOWSKI	9560001867	POLONIA	2.466,84
MACIEJ MAKOWSKI LUKASZ WILK NOTARIUSZE S C	5252526833	POLONIA	444,18
MACIEJ NIEWIADOMSKI MADAR ZARZADZANIE I ADMINISTROWANIE NIERUCHOMOSCIAMI	7250020220	POLONIA	831,34
MACIEJ SADEL FHU DELSA INVEST	8681583514	POLONIA	1.715,00

MADE CONSULTANCY GROUP	GB189462460	ROMANIA	69.183,19
MADEQUIP S.DE R.L.	08019013586270	HONDURAS	2.324,20
MADERAS DE NICARAGUA S.A.	J0310000136700	NICARAGUA	4,82
MADERAS VICTORIA	17091973006186	HONDURAS	156,52
MAG MAR SP Z O O	5423253633	POLONIA	16.576,48
MAGIC -3 SRL	1713916	ROMANIA	867,53
MAGIC COMPUTERS	RO15347912	ROMANIA	81,68
MAHAMMEDI MOHAMMED LAMINE	197245020115441	ALGERIA	2.523,43
MAIA TRANS S.R.L.	RO10182481	ROMANIA	15,27
MAISTAL RAFAL SKRZECZYNA NADZÓR KOSZTORYSOWANIE I WYKONAWSTWO ROBÓT BUDOWLANYCH	6641871074	POLONIA	7.967,45
MAITRE LARICHE ISMAHEL	NON APPLICABILE	ALGERIA	4.277,00
MAJAN INTERNATIONAL TOWERS	1163598	OMAN	56,17
MAK MACCHINE PER COSTRUIRE SPA	IT07450081000	VENEZUELA	1.573,15
MALGORZATA PACIOREK PRZYSTANEK GRANICZNA CAFFE MKDEVELOPMENT S C MALGORZATA PACIOREK KONRAD PUCHNIA	1251112010	POLONIA	15.034,19
MALGORZATA TUROWSKA	AWU428479	POLONIA	216,58
MALINOWSCY SP Z O O	9662097517	POLONIA	158,72
MALLOL & MALLOL ARQUITECTOS S A	41871-56-285610 8	PANAMA	32.956,12
MAMOLADA ANDI JOSUE OVED	10435127881	PERU'	192,71
MAMUT FIRMA ANDRZEJ LOCHNICKI	7580100815	POLONIA	3.960,26
MAN PROTECTION SRL	RO15041122	ROMANIA	1.865,98
MANSOURI BEL YAGOUBI ETBH	45/00-4113718A00	ALGERIA	21.152,34
MANUEL ANTONIO ALTAMIRANO RAMIREZ	05011980014769	HONDURAS	337,88
MANUEL ANTONIO MAYRENA CASTRO	2412011850007C	NICARAGUA	67,01
MANUFACTURAS CARMEN, S.A. DE C.V.	MCA970624DF9	NICARAGUA	507,95
MAPEI CONSTRUCTION CHEMICALS PANAMA	RUC19536721732244	HONDURAS	70.395,65
MAPEI POLSKA SP Z O O	5262451634	POLONIA	5,53
MAPEI ROMANIA SRL	RO18939374	ROMANIA	1.648,99
MAPFRE SEGUROS DE HONDURAS	08019002281196	HONDURAS	44.629,83
MAQUINARIA H.F CROSS SA	J0310000005826	NICARAGUA	14.675,97
MAQUINARIA Y TRANSPORTES BONILLA	17011985027814	HONDURAS	140.505,13

MAR BUD SP Z O O BUDOWNICTWO SPÓLKA KOMANDYTOWA	1132808811	POLONIA	44.795,00
MAR CONSULT SERV	RO16986485	ROMANIA	61,77
MARA S.A	J0310000082960	NICARAGUA	1.361,62
MARCIN PECEK HYDRO MAR	6812047934	POLONIA	1.683,27
MARCIN SADOWSKI PROTECHMO	6551753514	POLONIA	2.976,87
MARCO PROMET SRL	RO3623763	ROMANIA	15,33
MAREK KONOP	71020209098	POLONIA	48,67
MAREK MACIOSZEK MARKMIT MAREK MACIOSZEK	7842296068	POLONIA	2.012,91
MARFIR CONCEPT	RO22069711	ROMANIA	83,46
MARIA ELSA JARQUIN URBINA	441-130955-0001J	NICARAGUA	3.860,86
MARIA FELIX HERRERA GONZALEZ	2412102700009E	NICARAGUA	217,65
MARIA LOURDES HURTADO	4540902760001R	NICARAGUA	6.014,94
MARIA MAJERCZYK LE MA WYNAJEM POKOI Z WYZYWIENIEM DOM WCZASOWY ZURAW	7351010022	POLONIA	5.460,09
MARIA TERESA ALTAMIRANO CASTILLO	2412111450004T	NICARAGUA	273,79
MARIAN SURLAS ZAJAZD POD SOLNISKIEM	6811001686	POLONIA	5.453,78
MARIANO ANTONIO ARIAZA CARDOZA	0010206710020W	NICARAGUA	2.850,73
MARICOM CRIS	RO14424324	ROMANIA	1.986,99
MARIO LOPEZ CASTELLANOS	05011936011883	HONDURAS	1.157,84
MARIUSZ GIZEWSKI COFFEE BAY	8940009969	POLONIA	148,95
MARI-VILA COM SRL	RO5969799	ROMANIA	22.490,04
MARKON KOSOBUDZKI ARTUR	6281928523	POLONIA	61,55
MARSH BROKER DE ASIGURARE-REASIGURARE SRL	7381700	ROMANIA	3.626,36
MARTELA OYJ	01148912	POLONIA	552,00
MARTELA SP Z O O	5271035792	POLONIA	5.770,94
MARTHA DEL ROSARIO RIVERA ALANIZ	2430826300000P	NICARAGUA	1.563,73
MARTINEZ OSABA & CIA LTDA	J0910000083450	NICARAGUA	1.145,89
MARTIS S A	5251888451	POLONIA	10.799,93
MARZENA URBANSKA WIOL MAT	7231446662	POLONIA	2.493,63
MASTER COMMUNICATIONS INTL	RO13575388	ROMANIA	697,11
MATBUD S C BOGDAN MATUSIK DAMIAN MATUSIK	7343542750	POLONIA	14.040,79

MATECO PODESTY RUCHOME SP Z O O	9542239908	POLONIA	1.239,37
MATI SERWIS SLAWOMIR KOWALSKI	8971302541	POLONIA	5.601,46
MATRAS SA	RO3384	ROMANIA	198,47
MAURICIO JARQUIN RUIZ	44220973003W	NICARAGUA	4.996,55
MAX MROL WIESLAW JANKOWSKI	7221398074	POLONIA	172.711,27
MAXAM POLSKA SP. Z O. O.	6342565553	POLONIA	266,49
MAYA ENTERPRISES	72-0750949	NICARAGUA	22.204,45
MAYA ENTERPRISES INC	72-0750949	HONDURAS	15.847,94
MAYRA LETICIA GIRON MEJIA	01011972036289	HONDURAS	25.887,35
MBJ ZBIGNIEW GORGOL	6181855434	POLONIA	20.210,20
MCA LOGISTIC SRL	RO15274535	ROMANIA	8.070,64
MD CONSULTING DARIUSZ MALEWSKI	9660507299	POLONIA	95.132,80
MDR PROJEKT SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5242758683	POLONIA	1.634,95
MEBARKI FATMA	296122100007548	ALGERIA	1.018,80
MECA-RUL SRL	RO16028261	ROMANIA	19,51
MEC-DIESEL SEE SRL	RO35372791	ROMANIA	53.623,74
MECHANIKA PRECYZYJNA CZESZEL SP Z O O	5423137536	POLONIA	29,76
MECHERI CANALISATION HYDRAULIQUE	734010004175	ALGERIA	2.843,12
MEDIA CITY DEVELOPMENT SRL	RO22876789	ROMANIA	503,44
MEDIA CITY HP	RO8671680	ROMANIA	898,62
MEDIA DRUMURI-PODURI	RO15462644	ROMANIA	785,61
MEDIA MARKT POLSKA BIS SP Z O O WARSZAWA VI SPÓLKA KOMANDYTOWA	1132490697	POLONIA	111,52
MEDIAFAX GRUP SA	RO27189522	ROMANIA	2.068,68
MEDIAFAX SRL	RO6969223	ROMANIA	449,70
MEDICINA OCUPATIONALA	RO15326880	ROMANIA	29,87
MEDICOR INTERNATIONAL SRL	RO15334092	ROMANIA	891,45
MEDICOVER SP Z O O	5251577627	POLONIA	3.926,18
MEDICOVER SRL	RO15446991	ROMANIA	7.342,52
MEGA S A	5860214140	POLONIA	34.255,20
MEKANI MOHAMED	197545100021343	ALGERIA	957,13
MELEWSKI EMANUEL EMTEX	5140239815	POLONIA	21.646,79
MELIORANT TADEUSZ ZAJAC I SPÓLKA SPÓLKA KOMANDYTOWA	8262131003	POLONIA	69.890,88
MELOGRANO SRL	RO23955818	ROMANIA	47,21
MELVIS ORLANDO CATRO AGUILAR	17011983019400	HONDURAS	211,89
MENTOR CONSULTING SP Z O O	9562054218	POLONIA	106.797,94
MERCOR S A	5840302214	POLONIA	8.949,38
MERIDJI ABDERRAHMANE	198934010575223	ALGERIA	232.032,69

MESSER GAC BUSE GAZ SRL	RO6863140	ROMANIA	408,34
METAFRASIS CONSULTANTA SRL	RO18964041	ROMANIA	3.410,84
METAFRASIS SRL	RO17205299	ROMANIA	3.246,58
METAL ART WITOLD DEJNAROWICZ	9511757855	POLONIA	42,08
METAL SERVICE SP Z O O	6782891877	POLONIA	5.221,70
METRIC STORE SRL	RO32627050	ROMANIA	637,00
METRO CRAIOVA	RO8119423	ROMANIA	38,88
METROLOGY LTD	211397727	GEORGIA	2.318,45
MEXICHEM HONDURAS S.A. DE C.V.	05029004009935	HONDURAS	35.039,00
MEXICHEM NICARAGUA SA	J0310000002193	NICARAGUA	20.353,21
MEZROUD ABDELKADER	198144010141636	ALGERIA	3.747,98
MG SELF PLAST SRL	RO6748435	ROMANIA	4.329,52
MIASTO STOLECZNE WARSZAWA	5252248481	POLONIA	2,72
MIB INTERNATIONAL SRL MILANO	IT04248480289	ROMANIA	7.270,65
MICHAL MACZYNSKI WULKAN SERVICE ZAKLAD WULKANIZACYJNY	7231548428	POLONIA	215,82
MICHAL PAWLIKOWSKI ARVIKA	9441869335	POLONIA	536,19
MICHAL STEPNIEWSKI AUTO VENTURA MICHAL STEPNIEWSKI	8792104741	POLONIA	34,46
MICHÓR JÓZEF FIRMA USLUGOWO HANDLOWO TRANSPORTOWA KOP TRANS	7371733166	POLONIA	8.443,35
MIEJSKIE PRZEDSIEBIORSTWO WODOCIAGÓW I KANALIZACJI W M ST WARSZAWIE S A	5250005662	POLONIA	142,80
MIGUEL ANGEL ELVIR PONCE	08261955000343	HONDURAS	45.692,51
MIHAI MARIAN	RO26014824	ROMANIA	1.613,34
MIKROPAL SP Z O O	9542782860	POLONIA	4.348,35
MILIVIOCRIS SRL	RO13986383	ROMANIA	1.709,21
MILTON JOSE CABALLEROS REYES	0810712830014R	NICARAGUA	777,47
MILTON YERALDO URBINA OCAMPO	18051970001673	HONDURAS	95,88
MIMOUN ABDERRAHMANE	22145232705	ALGERIA	2.303,11
MIROSLAW GRYKA PHU MIRO	7231008488	POLONIA	9,05
MIXBUD KONTRAKTY SP Z O O	6412532117	POLONIA	26.379,99
MK STRATEGICHESKI KONSALTING, OOO	73794678	RUSSIA	17,18
MLATI DJELLOUL	197242290003834	ALGERIA	4.559,79
MM IMAGE & ADVERTISING	RO15007570	ROMANIA	5.604,64
MMCITÉ 1 A.S.	27670864	POLONIA	11.699,37

MMPROJECTS SP Z O O	6443507385	POLONIA	26.437,85
MNN AUTOMOBILES EURL	000806019014452	ALGERIA	569,62
MOBIL DESIGN SRL	6384059	ROMANIA	2.288,37
MOBIL SYSTEM	RO15214134	ROMANIA	1.201,35
MOBILBOX POLSKA SP Z O O	1231276004	POLONIA	10.128,85
MOBILTEL EAD		BULGARIA	38,22
MODE ENGINEERING SRL	IT13212611001	ROMANIA	70.020,28
MODZELEWSKI & RODEK SP Z O O	5262200553	POLONIA	27.795,92
MOLINEROS COMERCIAL SRL CV	01019995011846	HONDURAS	1.524,16
MONETARIA STATULUI	RO427304	ROMANIA	16,56
MONITORUL OFICIAL	RO427282	ROMANIA	404,99
MONSE SP Z O O	5213667736	POLONIA	55,42
MOST DESIGN STANISLAW BOLANOWSKI	8992524784	POLONIA	2.588,02
MOSTEFAOUI BOUBAKEUR	198228200000348	ALGERIA	60.176,61
MOSTEL SP Z O O	7010201235	POLONIA	537,80
MOSTMARPAL SP Z O O	5532092028	POLONIA	14.002,34
MOSTOSTAL PULAWY S A	7160023456	POLONIA	1.433,58
MOTOR HOME	RO11533513	ROMANIA	201,09
MOTT MACDONALD SINGAPORE PTE LIMITED	197302421K	SINGAPORE	227.287,08
MP PROJEKT INZYNIERIA RUCHU SP Z O O	1251619424	POLONIA	43.338,43
MRC GURADING	RO33296590	ROMANIA	13.293,87
MROL ROBERT JANKOWSKI	7221526193	POLONIA	50.848,51
MT METAL M MIASZKIEWICZ T PERKOWSKI SPÓLKA JAWNA	5421001850	POLONIA	21,35
MTS HOLZ VLD SRL	RO9938230	ROMANIA	204,81
MUCHA KRZYSZTOF USLUGI TRANSPORTWE	8971134003	POLONIA	310,02
MULTICONSULT POLSKA SP Z O O	5260009785	POLONIA	13.690,76
MULTISERV DAVI SRL	RO7248179	ROMANIA	2.532,16
MULTISERVICIOS JIRON Y COMPAÑÍA LIMITADA	J0910000152303	NICARAGUA	7.181,46
MZURI SP Z O O	1132779593	POLONIA	1.027,78
N & F LOGISTIC S.A.C.	20524757169	PERU'	15.391,27
NASK S A	9512421815	POLONIA	229,11
NATIVUS SYLWIA MIROSLAW	5212808525	POLONIA	516,67
NAVINTA MONTALVO ALFREDO TITO	10406437715	PERU'	19,18
NEC TRANSPORT	RO34845514	ROMANIA	473,88
NEFER MED AGNIESZKA SKOCKA PIETRUSZEWSKA	8961157830	POLONIA	47,75
NEONET S A	8950021311	POLONIA	5.815,03
NEPOLEON BRAVO ROSTRAN	4490904670007X	NICARAGUA	10.712,25
NES GLOBAL TALENT SP Z O O	7010564357	POLONIA	5.288,35

NESTOR ODON RIVERA VALECILLO	2410707850003T	NICARAGUA	2.307,87
NETLINE PERU S.A.	20513371315	PERU'	2,62
NEWCOM NICARAGUA SA	J0310000001146	NICARAGUA	839,16
NEXUSLINGUA S.A.C.	20431739951	PERU'	110,95
NEYDER EDUARDO PINEDA JIMENEZ	18081986004805	HONDURAS	1.103,33
NICA ALEXANDRU ADRIAN	34565131	ROMANIA	309,55
NICARAGUA INDUSTRIAL S.A.	J0310000032165	NICARAGUA	6.684,39
NICARAGUA MACHINERY COMPANY SA	J0310000002932	NICARAGUA	426.449,00
NIEDZIELA, ZIELINSKI I WSPOLNICY	5213271903	POLONIA	2,05
NIEWADZISZ MAREK ZAKLAD USLUGOWO HANDLOWY MARKOP	7991070228	POLONIA	232,86
NIEWIAROWSKI ZDZISLAW SZLIF MOT SZLIFOWANIE WALÓW I CYLINDRÓW AZOTOWANIE	5421028808	POLONIA	531,72
NITUCOM IMPEX SRL	RO17273374	ROMANIA	19,03
NOBLECILLA MORALES JORGE ELIO	10035867789	PERU'	37,24
NODAR BERIKASHVILI	59001003445	GEORGIA	2.148,17
NOGUERA SA	3112589502	NICARAGUA	9.831,00
NORD EST GROUP SRL	IT01327440937	GEORGIA	36.290,00
NORDIC RAILWAY CONSTRUCTION SVERIGE AB	5565808846	SVEZIA	72.640,00
NORDIN COMPANY	RO21417354	ROMANIA	276,86
NORDSERVICE S.R.L.	RO7264735	ROMANIA	12,74
NOVA PROMPT	RO15366582	ROMANIA	240,27
NOVYE TEKHNOLOGII, OOO	60499299	RUSSIA	1.831,22
NOWOSTAL SP Z O O	7972054607	POLONIA	10.199,25
NOWY PROF MED S C	1181820396	POLONIA	46,76
NPK KATARSIS	7825103271	RUSSIA	420,27
NRKOELING	001886277B01	HONDURAS	400,00
NUFARUL SA	RO2633548	ROMANIA	414,55
NUÑEZ VEDIA OLGA VICTORIA	10089328981	PERU'	125,68
NUÑOVERO TAGLE OSWALDO FELIX	10072775061	PERU'	362,21
NUROL LLC		EMIRATI ARABI UNITI	3.769,22
NYCZ INTERTRADE SP Z O O	6751073362	POLONIA	486,99
O D PANAMA S.A.	656413132700-15	PANAMA	50,65
O.N.M.L	97516200003840	ALGERIA	685,78
O.T.R. SRL	IT00894610153	POLONIA	80,12
OBIECTIV SRL	15764057	ROMANIA	13,85
OBRASCON HUARTE LAIN SA	A48010573	PANAMA	80.403,26
ODETT AUTO INTERMED	RO15187110	ROMANIA	10,15
OFFICE 1 LLC(LIMITED LIABILITY COMPANY)	204964039	GEORGIA	81,21

OFFICE MEDIA BIURO PARTNER SP Z O O	5272477167	POLONIA	451,11
OFFICE MEDIA SP Z O O	5262849561	POLONIA	501,67
OFFICE MEDIA WSZYSTKO DLA TWOJ	NIP5262849561	ROMANIA	1.074,58
OFFICE SERVICE MARIOLA SZULBORSKA	7221385321	POLONIA	3.586,15
OFICIUL NATIONAL AL REGISTRULUI COMERTULUI	CIF 14942091	ROMANIA	221,08
OLOV LINDGREN HÄROLDEN AB	5566505011	SVEZIA	19.218,64
OLYMPIA NADAB	RO5881785	ROMANIA	53,24
OLYMPIC AUTOMOBILES	098416170045530	ALGERIA	72,33
OMAN TELECOMMUNICATION COMPANY		OMAN	242,24
OMAR ANTONIO FLORES AGUILAR	4413001870003W	NICARAGUA	66,75
OMEGA ANDVAS GROUP SRL	RO14941827	ROMANIA	44.880,78
OMEGA IT CONSULTING S C	5272561695	POLONIA	11.236,00
OMEGA PLUS SLAWOMIR TRZCINSKI	1250079718	POLONIA	5.693,52
OMERO SP Z O O	7123251944	POLONIA	1.864,09
OMV PETROM MARKETING SRL	RO11201891	ROMANIA	80.860,52
ONNINEN SP Z O O	5261032852	POLONIA	74,06
OPERACIONES TURISTICAS PERUANAS S.A.C.	20552522207	PERU'	13,70
OPERADORA PORTUARIA C.A. OPC	08019013559712	HONDURAS	38.210,24
OPERE PUBLICE SRL	RO27950576	ROMANIA	8.617,46
OPTICAL TECHNOLOGIES S.A.C.	20552504641	PERU'	733,93
ORANGE POLONIA	NIP5252504470	ROMANIA	110,44
ORANGE POLSKA S A	5260250995	POLONIA	2.137,16
ORANGE ROMANIA SA	RO9010105	ROMANIA	15,09
ORBIS S A	5260250469	POLONIA	44,00
ORELLANA FRANCISCO LUIS	10161977002283	HONDURAS	1.033,74
ORIENT SRL	RO732198	ROMANIA	69.502,07
ORION AUTO INVEST S.R.L	RO8314793	ROMANIA	14.648,45
ORLANDO GUILLERMO MARTINEZ GUTIERREZ	0010808850003D	NICARAGUA	75,05
ORRICK (EUROPE)		STATI UNITI	5.175,00
ORRICK, HERRINGTON & SUTCLIFFE LLP	94-2952627	STATI UNITI	86.777,57
OSCAR DOWNSTREAM SRL	RO13991630	ROMANIA	59,84
OSCAR ORLANDO LOPEZ	03011957006249	HONDURAS	1.129,05
OSCAR SP Z O O	7580012152	POLONIA	2.832,90
OSKAR 1 PRZEMYSLAW STAN USLUGI BUDOWLANO STOLARSKIE	6321732075	POLONIA	15.140,07
OTMANI ABDELKRIM	198120010152935	ALGERIA	5.985,84
OTTO EXPEDITII S.R.L.	RO26437093	ROMANIA	3,78

P & A CONSTRUCTORES	05011994119746	HONDURAS	692,14
P & P SINGAPORE PTE. LTD.	201211920C	SINGAPORE	2.265,80
P H U ALPINUS KRZYSZTOF SIUTRA	9111862063	POLONIA	129,06
P H U B PIOTR PAWLICA	5372369460	POLONIA	41.620,57
P H U DEKOR ROBERT WYSZYNSKI	7221298243	POLONIA	2.817,37
P H U MODZEL EDYTA MODZELEWSKA	7231281072	POLONIA	118,12
P K TELE JACEK PAPROTA DARIUSZ KULIKOWSKI SPÓLKA JAWNA	1130052160	POLONIA	18.239,35
P N C PASQUALE NATALE	8161706057	POLONIA	7.528,11
P P H U BENON MAREK BIENKOWSKI	8381093071	POLONIA	1.951,77
P P H U EKO FREON KRZYSZTOF HOLOWIECKI	5471021702	POLONIA	556,08
P P H U EURO HANDEL MEZYNSKI SLAWOMIR	7231498340	POLONIA	476,93
P P H U MENCZESTER JACEK GRODZKI	7231153026	POLONIA	1.274,34
P P H U STELMET S C	9662023111	POLONIA	373,98
P P H U STOL POL LASOTA ROBERT	8351290507	POLONIA	187.259,83
P P U H PROGRESSIVE MARCIN PIETRASZKO	5532205863	POLONIA	1.997,24
P W IZBICCY ANETA IZBICKA	9660635347	POLONIA	7.124,28
PAATA CHANKOTADZE	1024010108	GEORGIA	1.322,75
PABLO NICOLAS ORTIZ GONZALEZ	0840702630000W	NICARAGUA	440,56
PACIFICO S.A. ENT. PRESTADORA DE SALUD	20431115825	PERU'	0,79
PALMA MANUEL DE JESUS	16131989008475	HONDURAS	8.638,56
PANADERIA SALMANS	08019003251009	HONDURAS	567,08
PANALPINA TRANSPORTES MUNDIALES S.A.	20100095379	PERU'	228.995,57
PANALPINA WELTTRANSPORT (HOLDING) AG	CH28039150208	NICARAGUA	10.149,96
PANAMA CAR RENTAL S A	419758-1-427175 97	PANAMA	9.877,47
PAPER COPY&PRINT COMPANY S.R.L.	RO27900748	ROMANIA	172,16
PAREDES, ZALDIVAR, BURGA & ASOCIADOS S.C.R.L.	20504645984	PERU'	1.614,65
PARLAY S.A.C.	20565295439	PERU'	1.216,66
PARRILLADAS PERUANAS SOCIEDAD ANONIMA	20509667129	PERU'	2,20
PARTENER SRL	RO9026390	ROMANIA	29,62
PARTLAND NOWAK PARDA SPÓLKA JAWNA	7393871295	POLONIA	105.479,86
PARTNER SP Z O O	7231628601	POLONIA	67.235,16
PATRYCJA FAJER SLING	5242628986	POLONIA	77,64
PAWEL GRANIEWSKI	AWS527701	POLONIA	490,95

PAWEL GRZEGORZ JEDRZEJEWSKI PRESTIGE AV	1131985669	POLONIA	421,16
PAYET, REY, CAUVI S. CIVIL DE R.L.	20299704913	PERU'	4.485,14
PBCOPY PIOTR BORUCKI	1130599473	POLONIA	33.735,28
PBM BUDISPAW SPÓLKA JAWNA M CZERWINSKI M DOLNA MRÓZ	1130026760	POLONIA	109.332,04
PBS HONDURAS S.A. DE C.V.	05019010314509	HONDURAS	8.082,62
PEBEK SP Z O O	8840007764	POLONIA	246,13
PECOROR SRL	RO18720543	ROMANIA	4.106,68
PEDRO CENTENO	1631910620001F	NICARAGUA	8.273,80
PEDRO CONSTRUCT TEAM S.R.L.	RO17330020	ROMANIA	262,92
PEDRO JOAQUIN HERRERA	2431404670000T	NICARAGUA	38.295,46
PEKABEX BET S A	7811846303	POLONIA	1.899,10
PELI FILIP	RO24346576	ROMANIA	183.310,95
PEREZ GUTIERREZ KATIA SULENCA	10075346714	PERU'	1,44
PERFECT CAR KATARZYNA GEBSKA	8951734875	POLONIA	2.436,13
PERI POLSKA SP Z O O	1180045417	POLONIA	1.962,59
PERLA CRIS SRL	RO18842044	ROMANIA	3.148,61
PERUGIA AUTO S.R.L.	RO1598680	ROMANIA	31.726,69
PERUVIAN AIR LINE S.A.C.	20518042280	PERU'	6,12
PETPOLONIA MALGORZATA KOCZOT ADAM TOMA SPÓLKA JAWNA	5521417260	POLONIA	498,95
PETRESCU FELICIA	RO20378842	ROMANIA	381,19
PETROJAP SRL DE CV	08019017921928	HONDURAS	11.304,74
PETROMSERVICE	RO14682900	ROMANIA	3.697,55
PFA GHELESEL INTREPRINDERE FAMILIALA	RO14956836	ROMANIA	6.925,27
PFA IONITA GHEORGHE	RO21579747	ROMANIA	64,88
PGE OBRÓT S A	8130268082	POLONIA	299,39
PHARMACIE BESSADET MAAMAR	197720010188	ALGERIA	153,55
PHILIPPI, PRIETOCARRIZOSA, FERRERO DU & URIA S. CIVIL DE R.L	20111064394	PERU'	50.104,53
PHU DIABELEK KRZYSZTOF MLYNIK	6941470416	POLONIA	5,81
PHU INMA SP Z O O	7231630696	POLONIA	1.236,15
PHU JAKUB MITULSKI	8961546520	POLONIA	393,38
PHU LOADER JAROSLAW JEDREJEK	7162500854	POLONIA	98,73
PICCOLO LEONARDO JOANNA BARTNIK	7171310320	POLONIA	467,57
PIEKAR BOGUSLAW		POLONIA	129,52
PIEKARNIA CUKIERNIA S C WSÓL MICHAL WÓJCIK JOANNA	7350013461	POLONIA	5,14

PIEKNY OGRÓD LESZEK FAFARA	9880230026	POLONIA	54,19
PILAR RAIL SP Z O O	5210120670	POLONIA	40.667,29
PILISZEK JACEK BIURO INZYNIERSKIE	5221789046	POLONIA	6.901,39
PINSENT MASONS LLP - DUBAI BR	612518	OMAN	294.973,05
PINTURAS SUR DE NICARAGUA SA	J0310000001790	NICARAGUA	1.748,43
PIOLANTI SRL	IT01943780401	VENEZUELA	382,50
PIOTR BELUCH ATOMINIUM	6781298137	POLONIA	493,66
PIOTR JANKOWSKI PROSERVICE P JANKOWSKI	5272479137	POLONIA	747,65
PIOTR RECKO DREWNOPOL	5451680229	POLONIA	551,98
PIPE AND STEEL	592233271	HONDURAS	12.647,19
PIROOZ SOURATI		IRAN	7.800,00
PITTERI VIOLINI SPA INDUSTRIALE & COMMERCIALE	IT04890520150	ALGERIA	4.389,81
PITTERI VIOLINI SPA INDUSTRIALE & COMMERCIALE	IT04890520150	HONDURAS	61.647,96
PITTERI VIOLINI SPA INDUSTRIALE & COMMERCIALE	IT04890520150	NICARAGUA	2.313,19
PITTERI VIOLINI SPA INDUSTRIALE & COMMERCIALE	IT04890520150	PERU'	78,13
PITTERI VIOLINI SPA INDUSTRIALE & COMMERCIALE	IT04890520150	ROMANIA	6.074,67
PIZZA DELIVERY SRL	RO32424802	ROMANIA	2.674,74
PIZZERIA DIAVOLO DOROTA MILEWSKAAGRO MILEWSKI DOROTA MILEWSKA	7231453478	POLONIA	49,72
PKP CARGO S A	9542381960	POLONIA	1.587,18
PKP INTERCITY S A	5262544258	POLONIA	193,63
PKP POLSKIE LINIE KOLEJOWE S A	1132316427	POLONIA	7.151,35
PLAINE MEKKERA	000222019011167	ALGERIA	6.903,98
PLAZA NORTE S.A.	J0210000133722	NICARAGUA	7.163,16
PLICH KOP SLAWOMIR PLICHA	6681650020	POLONIA	432,97
PM BUDOWNICTWO PAWEL MISTERKA	6551782496	POLONIA	5.660,58
POCZTA POLSKA S A	5250007313	POLONIA	713,23
PODHALANSKI SZPITAL SPECJALISTYCZNY IM JANA PAWLA II W NOWYM TARGU	7352178657	POLONIA	22,50
PODLASKIE BIURO GEODEZJI KLASYFIKACJI I REKULTYWACJI GRUNTÓW S	5422772590	POLONIA	7,79

C GRZEGORZ KOTYNSKI JERZY KOLOMYJSKI			
POL EURO SP Z O O	8331367810	POLONIA	603,24
POL MOT AUTO S A	1180089082	POLONIA	426,20
POLARIS HOSPITALITY ENTERPRISES SP Z O O	9522075527	POLONIA	20,99
POLICOLOR EXIM S.R.L.	RO6258590	ROMANIA	74.147,60
POLICONSTRUCT '95 S.R.L.	RO795851	ROMANIA	28.348,07
POLITECHNIKA KRAKOWSKA IM TADEUSZA KOSCIUSZKI	6750006257	POLONIA	13.662,24
POLITECNICO DI MILANO	IT04376620151	ROMANIA	21.423,71
POLKOMTEL SP Z O O	5271037727	POLONIA	3.091,70
POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN S	NIP7740001454	ROMANIA	75,36
POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN S A	7740001454	POLONIA	150,55
POLSKIE KOPALNIE GRANITU SP Z O O	6761022886	POLONIA	1.061,95
POLSKIE LINIE LOTNICZE LOT S A	5220002334	POLONIA	575,39
POMPONIO SA	RO13071623	ROMANIA	991,12
PORR CONSTRUCT	RO16601724	ROMANIA	54,97
PORR S A	5221054994	POLONIA	6.129,73
PORT TRANS SRL	RO16362317	ROMANIA	66.655,37
PORTILLO NATANAEL GUZMAN	01004198200280	HONDURAS	180,27
PPHU GESSEK GESSEK WALDEMAR	8351179218	POLONIA	25.677,82
PRACOWNIA INZYNIERSKA PRO DM IWONA GRYGLAK	7342892554	POLONIA	2.705,55
PRACOWNIA PROJEKTOWA SAMPO RADOSLAW TOMCZAK	5422587987	POLONIA	4.399,40
PRACOWNIA PSYCHOLOGICZNA J BUDZYNSK	5211758044	POLONIA	28,05
PRATI ARMATI	IT03574380964	ALGERIA	15.883,03
PREFABRICADOS Y CONSTRUCCIONES DE ACERO PELLIZZARI, C.A.	J090031235	VENEZUELA	2.818.332,44
PREMIUM ANVELOPE SERVICE-ROTI SRL	RO17832484	ROMANIA	1.090,71
PREMIUM CARGO SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	9662087186	POLONIA	8.396,69
PRESS SERVICE MONITORING MEDIÓW SP Z O O	7790016297	POLONIA	122,21
PREZYDENT MIASTA ST. WARSZAWY	5252248481	POLONIA	364,86
PRICESMART HONDURAS S.A.DE C.V	05019003078013	HONDURAS	1.175,90
PRIKNAUBER SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5361842154	POLONIA	51.964,50

PRO.GE.IN	IT03964951002	ALGERIA	152.157,14
PROAGRIA RIA WATECH SP Z O O	8992695238	POLONIA	2.668,60
PROARQ PROYECTOS Y SERVICIOS GENERALES S.A.C. PROARQ S.A.C.	20554155015	PERU'	1,68
PROBET DASAG SP Z O O	9281004140	POLONIA	31.744,59
PROBET FIRMA DROGOWA JOANNA AGNIESZKA CHOCKO	5422081176	POLONIA	684,12
PROCEMA SA	RO1556536	ROMANIA	8.687,34
PROD COM STYLE SRL	RO4280655	ROMANIA	1.255,31
PRODI CONSULT	RO18953808	ROMANIA	6.124,25
PRODUCTON SRL	RO4528050	ROMANIA	1.594,21
PRODUCTOS DEL AIRE DE NICARAGUA S.A.	J0310000002843	NICARAGUA	1.091,34
PRODUKCJA HANDEL USLUGI MOKROSINSKI PAWEL	8271153398	POLONIA	800,56
PROFESIONAL COMPUTER LAND	RO16344132	ROMANIA	81,36
PROFESSIONAL PREPARING	RO28858471	ROMANIA	684,51
PROFLEX S.R.L.	RO21620366	ROMANIA	12.697,27
PROGOPO IMPEX SRL	RO11988710	ROMANIA	95,46
PROGRAMA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO DE NICARAGUA	0011610780102E	NICARAGUA	281,45
PROINTEC	RO16548159	ROMANIA	23.547,78
PROMETEOENGINEERING SRL	IT08610621008	ALGERIA	27.053,32
PROSEGURIDAD S.A.	20101155588	PERU'	10.753,01
PROSUR	099434090175914000	ALGERIA	220.159,67
PROTEUS ECO SRL	RO26242245	ROMANIA	8.073,35
PROVEEDORES ORIENTALES	14885-1	EL SALVADOR	29,37
PROVISION SOFTWARE DIVISION	RO9224427	ROMANIA	319,16
PRZEDS. PRODUKCJI BETONOW SIBET S.A	6571013008	POLONIA	4.412,79
PRZEDSIEBIORSTWO AGAT S A	7730007403	POLONIA	44.911,69
PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWLANE SP. Z O.	7551913705	POLONIA	17.457,15
PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWLANO PRODUKCYJNE ELKA SP Z O O	6792720491	POLONIA	146,08
PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWLANO USLUGOWE GOMIBUD SP Z O O	6760079111	POLONIA	1.699,58
PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWNICTWA	6222781099	POLONIA	19.188,65

INZYNIERYJNEGO BUDINZ SP Z O O			
PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWNICTWA WODNEGO PROMEL ROBERT JESZKE	5590009133	POLONIA	37.038,27
PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWY DRÓG BITUM SP Z O O	7231428084	POLONIA	14.205,30
PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWY DRÓG I AUTOSTRAD JARD SP Z O O	6321988923	POLONIA	1.510,10
PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWY DRÓG I MOSTÓW SP. Z O.O. (PBDIM SP. Z O.O.)	8220010022	POLONIA	28.299,12
PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWY LINII KABLOWYCH TELKABL KOWALSKI SPÓLKA JAWNA	7261010389	POLONIA	153.971,00
PRZEDSIEBIORSTWO DROMTECH SP Z O O	9970116630	POLONIA	27.007,41
PRZEDSIEBIORSTWO DUBR SP Z O O	6570695812	POLONIA	19,09
PRZEDSIEBIORSTWO EL IN SP Z O O	8361007476	POLONIA	2.133,45
PRZEDSIEBIORSTWO GOSPODARKI KOMUNALNEJ SP Z O O	7230001403	POLONIA	9,13
PRZEDSIEBIORSTWO HANDLOWO PRODUKCYJNE REAL CEZARY WOJTKOWIAK	6180060141	POLONIA	9.387,27
PRZEDSIEBIORSTWO HANDLOWO PRODUKCYJNO USLUGOWE SEMEX FERTACZ HUSZNO SPÓLKA JAWNA	5730208661	POLONIA	3.027,60
PRZEDSIEBIORSTWO HANDLOWO USLUGOWE ANNA ANNA KACZYNSKA IRENEUSZ KACZYNSKI SPÓLKA JAWNA	7230003804	POLONIA	6.590,83
PRZEDSIEBIORSTWO HANDLOWO USLUGOWE ELEKTRO TEL BUD ROBERT MAKA	7393036090	POLONIA	15.102,08
PRZEDSIEBIORSTWO HANDLOWO USLUGOWE SPUREK SP Z O O	6572705101	POLONIA	32.558,63
PRZEDSIEBIORSTWO HANDLOWO USLUGOWE TRANSWALD WALDEMAR MISKOWIEC	5521704752	POLONIA	2.647,74
PRZEDSIEBIORSTWO INNOWACYJNO	7690502851	POLONIA	82.589,91

PRODUKCYJNE INKOM SP Z O O			
PRZEDSIEBIORSTWO INZYNIERII BUDOWLANEJ KOPACKI SP Z O O	9950226054	POLONIA	12.270,44
PRZEDSIEBIORSTWO POMOCNICZE MPWIK SP Z O O	6783150539	POLONIA	2.542,43
PRZEDSIEBIORSTWO PRODUKCYJNO HANDLOWO USLUGOWE CHEKAR S C	5220202300	POLONIA	39,22
PRZEDSIEBIORSTWO PRODUKCYJNO HANDLOWO USLUGOWE INTER TECH PIOTR JANKOWSKI	7231394497	POLONIA	19,20
PRZEDSIEBIORSTWO PRODUKCYJNO USLUGOWO HANDLOWE HALS HALINA KORZYNSKA	5421024650	POLONIA	26,36
PRZEDSIEBIORSTWO PRODUKCYJNO USLUGOWO HANDLOWE PROWERK SP Z O O	6760076242	POLONIA	198,49
PRZEDSIEBIORSTWO PRODUKCYJNO USLUGOWO HANDLOWE TECHNOSAN SP Z O O	9660257365	POLONIA	91.464,12
PRZEDSIEBIORSTWO ROBÓT BUDOWLANYCH WYSOWA TOMASZ GRZEGORZ I DAMIAN DZIURNY SPÓLKA JAWNA	5272675565	POLONIA	191.320,23
PRZEDSIEBIORSTWO ROBÓT INZYNIERYJNO BUDOWLANYCH MAG ANNA GALAZKA	1130105287	POLONIA	718,89
PRZEDSIEBIORSTWO ROBÓT INZYNIERYJNYCH WYSOWA SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5361927637	POLONIA	1.909,13
PRZEDSIEBIORSTWO ROBÓT KOLEJOWYCH SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5342508431	POLONIA	18.319,62
PRZEDSIEBIORSTWO TRABOT SP Z O O	5470049638	POLONIA	4.692,94
PRZEDSIEBIORSTWO TRANSPORTOWO BUDOWLANE SWIERCZEWSKI HENRYK SWIERCZEWSKI	1250005482	POLONIA	2.752,36
PRZEDSIEBIORSTWO TRANSPORTOWO HANDLOWO USLUGOWE	6260011110	POLONIA	129.222,26

EKO TRANS GRAZYNA ORLOWSKA HENRYK ORLOWSKI SPÓLKA JAWNA W RESTRUKTURYZAC			
PRZEDSIEBIORSTWO WIELOBRANZOWE MAREK MACKIEWICZ	7181008410	POLONIA	1.033,08
PRZEDSIEBIORSTWO WIELOBRANZOWE TWARDY ANNA I GABRIEL TWARDY SPÓLKA JAWNA	6991290805	POLONIA	820,79
PRZEDSIEBIORSTWO WOD INZ SP Z O O	5240302499	POLONIA	8.575,83
PRZEMYSLAW MICHALSKI AP SERWIS INZYNIERIA BUDOWLANA	8941650450	POLONIA	103,45
PS SANPOL PIETRZAK SPÓLKA JAWNA	5221068973	POLONIA	6.819,73
PT TELKOMSEL	01.718.327.8-093.000	INDONESIA	20,10
PTBI PRZEGLADY TECHNICZNE BUDOWNICTWO INZYNIERYJNE WITOLD KOSCIUKIEWICZ	6991366402	POLONIA	1.578,06
PTM BUCURESTI	RO38044004	ROMANIA	1.074,64
PUMA ENERGY BAHAMAS, S. A.	J0310000003645	NICARAGUA	9.426,23
PUMA ENERGY HONDURAS S.A. DE C.V.	08019003252404	HONDURAS	78.452,07
PURWANTONO, SUHERMAN, SURJA CONSULT	02.225.669.7-062.000	INDONESIA	6.166,38
PW PRZEMYSLAW RÓZYCKI	9252060992	POLONIA	2.571,66
QRIER MAZURY JAROSLAW GÓRSKI	8481008998	POLONIA	1.564,91
QUADRUM S A	6760077885	POLONIA	91.948,94
QUALITAS S.A.	RO10364386	ROMANIA	451,74
QUANTA RESURSE UMANE SRL	RO14766106	ROMANIA	1.111,36
QUERTECH SP. Z O.O.	5213711644	POLONIA	2.617,57
QUICK SERVICE SUPPLIES S A	52887-52-326145 17	PANAMA	157,14
QUIJANO Y ASOCIADOS	373-54-11533 72	PANAMA	107.309,46
QUIJANO Y ASOCIADOS EN ESPANOL Y QUIJANO Y ASSOCIATES EN INGLES	373541153372	NICARAGUA	1.079,82
QUINONES CARBAJULCA ADRIAN TEOFILO	10077199298	PERU'	543,13
R D M SRÓDMIESCIE SP Z O O	6761031483	POLONIA	15.057,28
R&D TOTAL CONSULTING	RO23290701	ROMANIA	278,63
R&M TRANS TOUR SRL	RO5622314	ROMANIA	2.645,26
RAFAL KAZIMIERSKI KLIMA TRONIK KLIMATYZACJA WENTYLACJA REKUPERACJA	7231196797	POLONIA	38,07
RAFBUD RAFAL KARKOWSKI	7752401656	POLONIA	18.085,67

RAIL MIL COMPUTERS SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	9522130781	POLONIA	52.801,64
RAJ INTERNATIONAL SP. Z O. O.	5210121362	POLONIA	9.505,38
RAMID 3D S.R.L.	RO14296055	ROMANIA	478,38
RAMIRENT S A	9551909774	POLONIA	42.717,84
RAMIREZ ESCOBAR CESAR JAVIER	10239642212	PERU'	66,42
RANSA COMERCIAL S.A.	20100039207	PERU'	485,70
RAR	RO1590236	ROMANIA	502,91
RASZYNSKI TOMASZ UNI USLUGI	5361330750	POLONIA	12.537,93
RAUL IMPEX S.R.L.	RO9479501	ROMANIA	341,61
RAWI NET SP Z O O	6991947984	POLONIA	714,30
RAWZNAK SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6991960513	POLONIA	15.504,72
RC PINTURAS	08019016887676	HONDURAS	2.948,56
RCS&RDS SA	RO5888716	ROMANIA	139,47
REENCAUCHADORA NAC. STA. ANA S.A	J0210000098625	NICARAGUA	2.510,34
REGITAS IMPEX	RO482090	ROMANIA	347,81
REHAU POLYMER SRL	RO10433087	ROMANIA	4.431,46
REINA VICTORIA CASTANEDA DE RIVAS	119726-0	EL SALVADOR	242,31
REM BUD ZAKLAD REMONTOWO BUDOWLANY JERZY DOBOSZ	8870002547	POLONIA	488,97
REMAT S.A. CRAIOVA	RO2292050	ROMANIA	90,44
REMONDIS DOLNY SLASK SP Z O O	9121080907	POLONIA	11,50
RENTAEQUIPOS LEASING PERÚ S.A.	20509959766	PERU'	10.659,05
RENTIOL COM SRL	RO15321041	ROMANIA	904,79
REPRESENTACIONES CROPA S.A.	08019003076826	HONDURAS	24.322,55
REPRESENTACIONES Y SERVICIOS INTERNACIONALES S.A.	J0310000000905	NICARAGUA	4.025,10
REPRO PIOTR TRZCINSKI	5262704880	POLONIA	1.204,91
REPSOL COMERCIAL S.A.C.	20503840121	PERU'	41,03
REPUESTOS RUIZ	09011973001529	HONDURAS	12.949,97
REPUESTOS UNIVERSALES S.A	J0310000016410	NICARAGUA	1.185,92
RER ECOLOGIC SERVICE BUCURESTI REBU	RO9357725	ROMANIA	1.512,72
RER ECOLOGIC SERVICE ORADEA	RO8309690	ROMANIA	29,97
RESTAURANTE LA FOGATA	0012411810001C	NICARAGUA	169,08
RETTENMAIER POLSKA SP Z O O	5222249079	POLONIA	612,47
REVA S.A.	2150217	ROMANIA	2.879,57
REVISTA ROMANA DE STATISTICA	RO13632335	ROMANIA	270,28
REXEL ITALIA SPA	IT02931690966	ALGERIA	170,09

REYAND COM S.R.L.	RO6662570	ROMANIA	157,59
REYNALDO A. RIVERA GUTIERREZ	247180390000Q	NICARAGUA	5.072,99
RFW & ASSOCIATES HRM LTD	CHE-111778587	EMIRATI ARABI UNITI	765,23
RFW & PARTNER AG	CH02030052597	NICARAGUA	2.197,23
RFW & PARTNER HRM AG	CH02030279225	ALGERIA	1.452,98
RFW & PARTNER HRM AG	CH02030279225	ROMANIA	132.344,66
RFW & PARTNER HRM AG	CH111778587	INDONESIA	65.179,53
RICARO BARRIOS TENORIOS	0010408790015Q	NICARAGUA	344,43
RICOBONI PREST SRL	16351229	ROMANIA	148,07
RICOH PANAMA S A	21077-51-189871 72	PANAMA	6.753,50
RIMAC S.A. ENTIDAD PRESTADORA DE SALUD	20414955020	PERU'	174,24
RÍMAC SEGUROS Y REASEGUROS	20100041953	PERU'	2.537,10
RINKON SP Z O O	7743215635	POLONIA	235.362,95
RJS CONSULTING SP Z O O	1181878094	POLONIA	2.415,49
RM (RICAMBI MACCHINE SRL)	IT01932880691	ROMANIA	589,52
RM S.R.L	IT00581130390	ALGERIA	1,86
RO ANCA SRL	RO13572020	ROMANIA	92,16
ROBERT OLKOWSKI W T H R KOMPLEX	1250584267	POLONIA	15.233,92
ROBERT PAZOLA USLUGI DZWIGOWE PAZOLA	6991033333	POLONIA	12.101,57
ROBERTO PRIVITERA	NIP9511869583	ROMANIA	248,69
ROBOTY ZIEMNE TRANSKOP SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	8943100541	POLONIA	2.655,24
ROBOZ PIOTR PRZYLUCKI AGAT PIOTR PRZYLUCKI	8220014304	POLONIA	1.024,57
ROC ALGERIE	1331011389130	ALGERIA	11.962,81
ROCA MIOCK & ACOSTA ABOGADOS	20510662513	PERU'	219,77
RODL MIDDLE EAST		EMIRATI ARABI UNITI	1.852,37
RODRIGO ROSTRAN MIRANDA	4490212660001J	NICARAGUA	17.596,98
ROJAS CAQUI ROSULO EFRAIN	10411473622	PERU'	178,84
ROJEWSKA FIEDLER MALGORZATA FIRMA ROJEWSKA	6971263774	POLONIA	386,49
ROKOKO IMP-EX SRL	RO4643572	ROMANIA	149,44
ROKY RANDORY GUARD SRL	26578955	ROMANIA	9.689,62
ROLAST SA	RO129154	ROMANIA	2,57
ROLTRUCK MARIUSZ CHLUDZINSKI	7231551198	POLONIA	7.006,39
ROMA & PANDA	RO12849230	ROMANIA	235,57
ROMAGREGATE SRL	RO17999122	ROMANIA	21,23
ROMANA DIESEL SPA	IT01091011005	ALGERIA	325,00
ROMANA DIESEL SPA	IT01091011005	VENEZUELA	3.820,00
ROMASI SERVICE S.R.L.	RO17050976	ROMANIA	20.654,19

ROMCAPITAL INVEST SA	RO12938213	ROMANIA	1.395.688,45
ROMCON CAR PLUS	RO11291762	ROMANIA	218,22
ROMENERGY INVESTMENT	RO16429735	ROMANIA	4.555,47
ROMNOVA GROUP SRL	RO18351870	ROMANIA	90.790,59
ROMPREFABRICATE	RO13755745	ROMANIA	5.634,28
ROMSTAL IMPEX S.R.L.	RO5990324	ROMANIA	8,89
ROMSTAR 2002	RO14752348	ROMANIA	5.496,08
ROMSTRADE GIURGIU	RO6141165	ROMANIA	16.010,01
ROMTEHNODAV IND.	RO15755571	ROMANIA	90,55
ROMTELECOM TIMISOARA	RO4483714	ROMANIA	333,80
ROMTRANS SA	RO400805	ROMANIA	102,80
ROSAL ECOLOGIC & RECYCLING SYS	RO10369634	ROMANIA	32,81
ROSALES SEPULVEDA FERMIN ANTONIO	10095386828	PERU'	170,03
ROSALI VENTURA AGUILERA	17021987002450	HONDURAS	1.993,75
ROSEGUR SA	RO13539903	ROMANIA	54.861,54
ROSENERGOSNAB	7811437980	RUSSIA	39,40
ROTHKIM SRL	RO13665324	ROMANIA	57,14
RP SYNERGY ITALGEST	7282817660	POLONIA	2.767,83
RTC PROFFICE EXPERIENCE SA	RO6562512	ROMANIA	848,61
RTON STALILIZACIE SPOL.SR.O	5263051397	POLONIA	76.070,00
RULGEMAR SRL	RO22081804	ROMANIA	104,55
RYMAX PREMIUM LUBRICANTS	RO18389009	ROMANIA	8.179,88
RYSZARD CICHOSZ FIRMA BUDOWLANO KONSERWATORSKA ZABYTEK	6780025791	POLONIA	431,34
RYSZARD SKUBISZ KANCELARIA PRAWNO PATENTOWA	7121541678	POLONIA	9.436,44
S.B.S SECURITY HUNTERS	RO29563380	ROMANIA	505,86
S.C TRANS IVINIS&CO S.R.L.	RO5851237	POLONIA	12,88
S.C. ANGEL EXTERN CONSTRUCT SRL	RO37880982	POLONIA	122.002,00
S.C. HIDROCONSTRUCTIA SA SUCURSALA PORTILE DE FIER - PUNCT DE LUCRU	18251749	ROMANIA	2.582,10
S.M.A.A.C. SOCIETA' MACCHINE ARIA-COMPRESSA E ATTREZZATURE PER CANTIERI SRL	IT00739650158	HONDURAS	2.670,00
S.O.S. MEDICAL S.A.	2501069470	NICARAGUA	15.163,87
S.T.E.SRL STRUCTURE AND TRANSPORT E	IT01290401007	ALGERIA	5.232,01
SA.CIT. SRL	IT06684270017	ITALIA	304,28
SABAT ROMAN BIURO WDROZENIOWO PROJEKTOWE SABEL	8940002921	POLONIA	20.409,86

SABRI MOHAMED ENT.ELEC.GEN.	195116530012052	ALGERIA	838,23
SABRI MUSTAPHA (S)	198116530019137	ALGERIA	172.617,98
SACK INVENT POLAND SP Z O O	5270102859	POLONIA	2.886,06
SADEVEN, S.A.	J002934441	VENEZUELA	23,13
SAFEROAD GRAWIL SP Z O O	8670012216	POLONIA	36.224,99
SAFEROAD RRS POLSKA SP Z O O	7010038700	POLONIA	292.571,75
SAFETY ART SRL	RO31728650	ROMANIA	385,07
SAFETY CAR	RO15536261	ROMANIA	98,57
SALAMA ASSURANCES ALGERIE	16001244489	ALGERIA	32.331,53
SALBETON SRL	18497981	ROMANIA	62.147,45
SALCEF SPA-ROMA-SUC. BUCURESTI	RO35703828	ROMANIA	4.459.515,00
SALINI IMPREGILO S.P.A.	J300881547	VENEZUELA	325.958,04
SALON TECHNICZNY SP Z O O	6831836342	POLONIA	9,35
SAMUEL LANDAVERDE HERNANDEZ	82326-0	EL SALVADOR	200,90
SAMUEL ZUNIGA LOPEZ	07121959001185	HONDURAS	6.735,43
SAN GAZ KARDACH SPÓLKA KOMANDYTOWA	6170005270	POLONIA	19,06
SANCHEZ SOLUCIONES CONSTRUCTIVAS, SOCIEDAD ANOIMA	J0210000063473	NICARAGUA	3.859,86
SANITARIOS PORTATILES DE HONDURAS	05019003082870	HONDURAS	25.104,00
SANTOS HUMBERTO BONILLA FLORES	17011982016160	HONDURAS	3.201,05
SANTOS INDUSTRIA S.A.	08019017927373	HONDURAS	14.332,00
SAPPER SUPPORT SP Z O O	6312623725	POLONIA	3.185,82
SARAHI ALVAREZ LOAISIGA	4530203890001U	NICARAGUA	1.340,23
SARL ALGERIE TONER	931011081401	ALGERIA	17,28
SARL ALGEROC	1020074251571	ALGERIA	190.077,87
SARL ALMAFRIQUE	099930012252943	ALGERIA	484.265,89
SARL BETAFER	001116098841689	ALGERIA	6.478,97
SARL COGEAC INGENIERIE	001116119030257	ALGERIA	17.579,06
SARL DMCA LAVAZZA	416096633423	ALGERIA	761,88
SARL DOMINO CAR	716529009143	ALGERIA	17.676,84
SARL EL MAGHRIB EL ARAB	1620019000166	ALGERIA	6.605,77
SARL EMPIC	03B0963436	ALGERIA	83.076,51
SARL FRERES MILOUDI	446049003448	ALGERIA	160.050,48
SARL LOCATRAV	531059015939	ALGERIA	43,86
SARL MECHERIA SUD NORD GRAND TRAVAU	845029001743	ALGERIA	1.634,15
SARL MGTC	1222019002950	ALGERIA	18.663,59
SARL OULD OUALI	520010127077	ALGERIA	135.982,63
SARL PADEN	45082211393	ALGERIA	55.807,90
SARL SOGEDIM	99916340807912	ALGERIA	12.379,33
SARL SOTPHB	520074237480	ALGERIA	67.948,83

SARL STRLT	00B0782267	ALGERIA	7.829,35
SARL T.PLAST	308 045000006467	ALGERIA	1.598,06
SARL TECH HYDRO	98B0004070	ALGERIA	231,62
SARL TM TEX	000 322 019 001 168	ALGERIA	732,99
SARL TREH	000922019000751	ALGERIA	4.282,01
SARRACINO S.R.L.	IT05285501218	POLONIA	1.156,80
SAS GUARD SRL	RO16967262	ROMANIA	9,89
SASU COMPANY	RO3256152	ROMANIA	923,14
SAVING SHIPPING&FORWARDING SRL	1283350153	ROMANIA	6.392,03
SAVING SPED S.R.L.	IT01691720468	ROMANIA	3.727,43
SC CRIS LAU SERV SRL	RO20949205	ROMANIA	6,59
SCAI S.P.A.	IT01283260543	HONDURAS	370,99
SCARLETH LARISSA PAZ AGUILAR	05011994119746	HONDURAS	1.995,11
SCORSEZE SECURITY	RO15715275	ROMANIA	3.819,95
SCPA MELICESCU SI ASOCIATII	RO11408472	ROMANIA	6.657,82
SEBASTIAN KONOPKA MAGRA	6991888158	POLONIA	6.002,79
SEBKI KAMAL - LOCATION DE MATERIELS	197415010118933	ALGERIA	48.780,20
SECURA SP Z O O	1990088973	POLONIA	2.575,53
SECURITY INTERNATIONAL MOVING S.A.C	20382856539	PERU'	1,05
SEEKI MOHAMED	197622010302056	ALGERIA	3.626,73
SEGURIDAD Y PROTECCION TOTAL SOCIEDAD ANONIMA	J0310000025061	NICARAGUA	7.664,27
SEGUROS PIRAMIDE, C.A.	J001064745	VENEZUELA	75.897,95
SEHIL ZEGGAI	197820010188820	ALGERIA	63.272,98
SEL STORE S.A. DE C.V.	05019013555299	HONDURAS	35.507,00
SELGROS CASH&CARRY SRL	RO11805367	ROMANIA	326,10
SELLAM TAHAR QUINCAILLERIE	99915004340491	ALGERIA	895,79
SENERMEX INGENIERÍA Y SISTEMAS, S.A. DE C.V.	SIS060619V37	MESSICO	54.426,78
SERFAC S.A.C.	20295833743	PERU'	121,87
SERGIO ANTONIO ESCOBAR	04131958002066	HONDURAS	4.131,00
SERGIO ARTEAGA TREJO	E-8-92423 24	PANAMA	2.896,02
SERTDAL-IMPEX SRL	1558189	ROMANIA	328,58
SERV. DE COMUN. DE HONDURAS S.A.	08019003250060	HONDURAS	90,17
SERV. DE CONST. VILLANUEVA MIRANDA	05019014662994	HONDURAS	45.550,10
SERVICENTRO PUMA OLANCHITO	18071933000240	HONDURAS	55,81
SERVICIENTRO BARANDILLAS S. DE R.L.	05019995105866	HONDURAS	2.792,41
SERVICIOS DE SEGURIDAD PRIVADA S.A.	J0310000003661	NICARAGUA	826,08

SERVICIOS DE SENALIZACION VIAL DE CENTRO AMERICA SA DE CV	1750780	EL SALVADOR	9.964,15
SERVICIOS DE TOPOGRAFIA	16181976005439	HONDURAS	90,98
SERVICIOS LOGISTICOS DMAR	8011971092080	PANAMA	4.690,74
SERVOSA COMBUSTIBLES SOCIEDAD ANONIMA CERRADA	20524279160	PERU'	1.016,65
SERWIS DIESEL ZAKLAD NAPRAWY POMP WTRYSKOWYCH I WTRYSKIWACZY ANDRZEJ ZAJKOWSKI	5421628448	POLONIA	1.623,92
SEVIALCA CARRETERAS SEGURAS	J0310000254117	NICARAGUA	10.936,42
SEVO SP Z O O	9372670575	POLONIA	17.600,81
SEVZAPDOR, OOO	27471058	RUSSIA	134.389,57
SEYEDEH MORVARID GOHARSHADI		IRAN	11.500,00
SGS STUDIO GEOTECNICO STRUTTURALE	IT02043861000	POLONIA	13.845,64
SHAYA AL MANSOURI	1030944	EMIRATI ARABI UNITI	105,85
SHELL POLSKA SP Z O O	5261009190	POLONIA	104,48
SIBOTECHNIC SRL	RO15230717	ROMANIA	1.442,85
SICOR 95	RO8018950	ROMANIA	4.039,95
SICOR SRL	1583360	ROMANIA	47.143,08
SICS INGEGNERIA SRL	IT10681901004	ALGERIA	68.000,00
SIDELARBI ABDELKRIM ETBH	176292600755140	ALGERIA	16.258,36
SIELTE SA	RO4546359	ROMANIA	295,47
SIGMA CONS SRL	RO18807594	ROMANIA	259,65
SIGNATURE SEMNALIZARE	RO16903307	ROMANIA	1.585,16
SIKA POLAND SP Z O O	9510023364	POLONIA	510,70
SIKA ROMANIA SRL	RO14430652	ROMANIA	475,14
SIKA SUC HONDURAS	08019018001676	HONDURAS	126.430,13
SILEDA TRADING	RO12012742	ROMANIA	43,10
SILL TOOLS SRL	RO22116414	ROMANIA	4,31
SILVA INTERNACIONAL S.A.	J0310000001812	NICARAGUA	62,98
SILVIA ELIZABETH CACERES VETTORAZZI DE ALEMAN	PI272493-6	GUATEMALA	672,86
SIMO S.R.L.	IT05484791008	VENEZUELA	1.435,38
SINDICATO DE TRABAJADORES DE CAFE SOLUBLES SA	J0310000129363	NICARAGUA	24.744,02
SINGAPORE TELECOMMUNICATIONS LTD	MR-8500432-2	SINGAPORE	261,92
SISFRA SRL	IT02341700066	ROMANIA	58.735,70
SISGEO S.R.L.	IT10732420152	HONDURAS	320,00
SISTEM CONSTRUCT GRUP	RO15468272	ROMANIA	1.162,91
SISTEMAS DE SEGURIAD BUHLER,S.A.	J0310000063451	NICARAGUA	337,22
SITE SPA	IT03983200373	ALGERIA	6.189.042,26

SITECH POLAND SP Z O O	6793095948	POLONIA	1.704,89
SITIKOM, OOO	89162250	RUSSIA	41.101,72
SJ SERVI S.A.C.	20523911644	PERU'	958,88
SK PREMER, OOO	30585877	RUSSIA	229.730,90
SKANSKA S A	7780001070	POLONIA	57.974,78
SKLEP DROGOWY PIOTR ZALEWSKI	5272160507	POLONIA	175,41
SKYCASH POLAND S A	9571005969	POLONIA	171,98
SLASKIE KRUSZYWA NATURALNE SP Z O O	7541009068	POLONIA	946,84
SLAWOMIR PASIONEK FIRMA USLUGOWA CATKOP	7371073617	POLONIA	9.848,43
SLAWOMIR RYBACKI TANDR	8942424678	POLONIA	11,22
SLIMANE BENDOUINA PAPETERIE	1945 4502 00675 31	ALGERIA	9.735,01
SMOLENSKAVTODOR, GBU	25808571	RUSSIA	780.529,15
SNTF	97616010014925	ALGERIA	26.873,25
SOCIEDAD GENERAL DE ACERO S.A.	08019002276608	HONDURAS	170.432,81
SOCIETA CONSOLIDAMENTI FONDAZIONI	1080021110	POLONIA	295.854,73
SOCIETA' COOPERATIVA BILANCIAI CAMPOGALLIANO	IT00162700363	ROMANIA	1.184,48
SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA	99820109004134	ALGERIA	499,04
SOCOCO DE COSTA RICA	05019002058717	HONDURAS	40.089,09
SOCORRO FLORES	4412202560006H	NICARAGUA	452,66
SODI AUTOMOTIVE	1116098381743	ALGERIA	1,77
SOLARIS CLEANING SERVICES SRL	31157073	ROMANIA	1.871,25
SOLEK SP Z O O	8191663424	POLONIA	1.606,19
SOLID BUD PRZEDSIEBIORSTWO BUDOWNICTWA INZYNIERYJNEGO SP Z O O	5212702850	POLONIA	25.002,15
SOLID S A	5213444019	POLONIA	90.848,86
SOLMAT HANUSIAK SPÓLKA KOMANDYTOWA	6792955627	POLONIA	2.552,47
SOLUCIONES CONTABLES, LEGALES Y FISCALES SOCIEDAD ANONIMA	J0310000135460	NICARAGUA	298,03
SOLUCIONES TECNICAS, S.A.	J0310000127298	NICARAGUA	25.611,43
SOMARRIBA VADO IMPORTADORA & COMPAÑÍA LIMITADA	J0510000148464	NICARAGUA	2.811,37
SONDEL PANAMA S A	1204398-1-582879 0	PANAMA	84,35
SONELGAZ - BEJAIA	000625019001848001	ALGERIA	7.894,34
SONELGAZ DE L'OUEST SAIDA	000631019002457	ALGERIA	95.883,70
SONELGAZ MOSTAGANEM SDO SPA	000631019002457	ALGERIA	1.782,48

SOPOCKIE TOWARZYSTWO UBEZPIECZEN ERGO HESTIA S A	5850001690	POLONIA	259,69
SOTRONIC SP Z O O (W UPADLOSCI)	6791000056	POLONIA	19.702,34
SOWA MOWA MARUZOO ANETA GLOWACKA	7251896902	POLONIA	224,44
SP SERVICES LTD	M2-8920920-4	SINGAPORE	110,22
SPAI S.R.L	IT01260860091	ALGERIA	4.706,99
SPARTACUS PAZA PROTECTIE	RO10016616	ROMANIA	3.338,11
SPEDCOMS.R.L	RO10588286	ROMANIA	304,05
SPEED COMPUTERS	RO16356013	ROMANIA	157,45
SPETSENERGO, OOO	05154392	RUSSIA	346.792,25
SPICON IMPEX SRL	RO6801334	ROMANIA	133,59
SPL POWERLINES AUSTRIA GMBH & CO KG	FN164602M	POLONIA	423.818,84
SPRIANU FOREST	19143869	ROMANIA	1.087,42
SPRZEDAZ MATERIALÓW BUDOWLANYCH HURT DETAL JERZY SZOSTAK	9150000377	POLONIA	212,88
SPSC ROMPAC SRL	4207956	ROMANIA	1.138,81
SREBRZYÑSKA ZOFIA	33102301889	POLONIA	199,73
SSECFO S. DE R.L. DE C.V.	08019995249458	HONDURAS	1.178,65
SSF, OOO	58314884	RUSSIA	208,53
SSK INGENIERÍA Y CONSTRUCCIÓN S.A.C.	20421165999	PERU'	226,57
SSP GRUP GUARD TEHNOLOGY	RO31257781	ROMANIA	4.664,79
ST, OOO	01045364	RUSSIA	690.603,40
STACJA PALIW M NALEWAJKO SP Z O O	9660104466	POLONIA	16,06
STACOM PREST	RO36700765	ROMANIA	10.194,19
STAL BUD SP Z O O	5482247077	POLONIA	39.545,40
STAL SERVICE SP. Z O.O.	5251972252	POLONIA	140.653,29
STAL SERWIS SC T.M. CHROSTKOWSCY	7182120310	POLONIA	464,84
STANISLAW KOSCIAK TRANSPORT TOWAROWY	7951004171	POLONIA	18.955,55
STAR LUBRICANTS SRL	RO14938236	ROMANIA	37.667,90
STAR TRADING IMPEX SRL	4122612	ROMANIA	3.048,18
STARA POCZTA ALDONA MAJCHRZAK	7231411818	POLONIA	357,75
STEFANCLAYT SRL	RO2783308	ROMANIA	79,79
STEFIMAR EUROCON	RO18172726	ROMANIA	20.562,91
STONE AGE	RO36678129	ROMANIA	458,58
STOP SRL	RO4473850	ROMANIA	1.868,70
STRUCTURAL CONS	RO31043010	ROMANIA	1.146,75
SUDAREC	RO14573849	ROMANIA	1.893,40
SUMINISTROS ELECTRICOS S DE RL CV	05019995092273	HONDURAS	3.350,49
SUMINISTROS INTERNACIONALES	05019003075145	HONDURAS	13.332,01

SUNDAY MEDICAL CENTER SRL	33810836	ROMANIA	324,77
SUNLINE INTERNACIONAL SA	J0310000006660	NICARAGUA	3.394,98
SUPER COPY INTERNATIONAL	RO16929323	ROMANIA	167,84
SUPER MERCADO MAS X MENOS	08012005002580	HONDURAS	860,91
SUPER TEAM STAR	RO8120037	ROMANIA	3.532,54
SUPER TECHOS DE HONDURAS	08019006030486	HONDURAS	826,96
SUPERFORTA	RO12750560	ROMANIA	5.761,78
SUPERHOBBY MARKET BUDOWLANY SP Z O O	9511008094	POLONIA	24,51
SUPERMERCADOS NOLASCO	12081964002137	HONDURAS	307,06
SUPON BC INWESTYCJE SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	9511976965	POLONIA	8,87
SWEDSON COMPLEX LIMITED PARTNERSHIP	RO36736440	ROMANIA	3.198,67
SWISSPORT ALGERIE	216001911639	ALGERIA	186,26
SYLC CON TRANS SRL	RO16356935	ROMANIA	2.812,89
SYLWIA MARCIN GOLINA	79031916093	POLONIA	105,20
SYSTEMY I TECHNOLOGIE SP Z O O	6922357794	POLONIA	5.547,61
SYTA ROBERT STALCONEX	5481005030	POLONIA	19.611,86
SZEWCZYK AGNIESZKA		POLONIA	1.962,77
SZTEMBUD LUKASZ SZTEMBERG	8491566010	POLONIA	10.741,86
T G SECURITY SP Z O O	7781445194	POLONIA	23.648,87
TADBIR SAHEL PARS		IRAN	5.900,00
TADEUSZ MUSIAL J T TRANS	8941423599	POLONIA	350,68
TAI LOY S.A.	20100049181	PERU'	298,18
TAILOR MADE MONIKA OKRASINSKA	5372029014	POLONIA	556,41
TALLERES ETICA S.A. DE C.V.	08019000217116	HONDURAS	107,74
TAMALLUK BUSINESS DEVELOPMENT L.L.C.		EMIRATI ARABI UNITI	39.531,73
TANIA LIZZETH LOPEZ RAMIREZ	4411507710011Y	NICARAGUA	417,73
TANK CHEM SP Z O O	6050071318	POLONIA	32.407,29
TAPICERIA BARON	08011959003389	HONDURAS	808,04
TARTAK RAWICZ SP Z O O	6991877723	POLONIA	1.421,40
TASNEEM AUTOMATIC LAUNDRY	1030510	EMIRATI ARABI UNITI	3.322,50
TAURON DYSTRYBUCJA SERWIS S A	8991076556	POLONIA	3.269,53
TAURON SPRZEDAZ SP. Z O.O.	6762337735	POLONIA	6.197,13
TAXIHELP SOCIEDAD ANONIMA CERRADA	20536746316	PERU'	41,26
TBBP CONSULTANT ENGINEERING CO.		IRAN	16.188,00
TCI BOLIVIA	38419027011	BOLIVIA	37,51

TD ELEKTROTEKHMONTAZH, OOO	34384360	RUSSIA	288.682,30
TD UNKOMTEKH, OOO	78940494	RUSSIA	313.190,59
TEAM DELTA PROIECT	RO24501157	ROMANIA	9,73
TEAM GUARD SRL	RO2601643	ROMANIA	30,62
TECH BUD MARCIN KSIAZCZYK	7712788175	POLONIA	4.073,90
TECHNICAL SERVICES GROUP - TSG ROMANIA S.R.L.	5129660	ROMANIA	105,78
TECHNIKADRUKU PL LUKASZ PAWLICKI	5661893227	POLONIA	536,66
TECHNO ENGENEERING & ASOCIATES SRL	RO16596059	ROMANIA	225.185,83
TECHNO-GEO SP. Z O.O.	522267821	POLONIA	4.953,00
TECNICA EN PAVIMENTOS S.A.	08019013586475	HONDURAS	1.868,27
TECNILAB SOCIEDAD ANONIMA	24507	PANAMA	34.058,00
TECNIPNEUS S.R.L.	IT08572010158	HONDURAS	1.443,53
TECNOLOGIA SANITARIA S A	858922-1-506773 95 95	PANAMA	369,73
TECNOSCAVI SRL	RO22385714	ROMANIA	10.352,72
TECNOSERVICE EQUIPMENT S.R.L.	RO11906663	ROMANIA	657,44
TEDDAR NABIL EPC	198130160017832	ALGERIA	36.833,56
TEHNIC STATE GRUP SRL	RO23932607	ROMANIA	16.078,71
TEHRAN PISHTAZ CO.		IRAN	342,01
TELECEL S.A	1020255020	BOLIVIA	107,06
TELECONSTRUCTIA	RO1568530	ROMANIA	720,15
TELEFONICA CELULAR DE NICARAGUA, S.A.	J0310000001740	NICARAGUA	1.435,97
TELEFÓNICA DEL PERÚ S.A.A.	20100017491	PERU'	412,13
TELEFONICA MOVILES PANAMA S A	47028-19-305805 18	PANAMA	1.857,43
TELEKOM ROMANIA COMMUNICATIONS SA	RO427320	ROMANIA	242,51
TELWAY SP Z O O	9442209753	POLONIA	6.919,16
TENSACCIAI S.R.L.	IT07526120964	POLONIA	4.173,00
TERCER MUELLE S.A.C.	20503169399	PERU'	24,60
TERESA TERESA LAPINSKA	7231270795	POLONIA	813,03
TERESITA DE JESUS MEDINA	2412112620004H	NICARAGUA	1.997,17
TERGON SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6572917576	POLONIA	5.332,68
TESCO (POLSKA) SP Z O O	5261037737	POLONIA	2,46
TETTAS S.R.L.	RO3024853	ROMANIA	23,37
TEXACO SANTA MARTA	16131974000117	NICARAGUA	57,33
TEXEL INDUSTRY SRL	RO22387642	ROMANIA	313,17
TG INTERNATIONAL INSURANCE BROKERAG	00515937761	PERU'	599,46
TG PLUS SP Z O O	5272515206	POLONIA	54.474,09
THYSSENKRUPP AIRPORT SYSTEM SA	A33490707	POLONIA	199.785,70

THYSSENKRUPP GFT POLSKA SP Z O O	6771858669	POLONIA	377,33
TIM S A	8970009678	POLONIA	986,71
TK TELEKOM SP Z O O	5262548753	POLONIA	4.996,87
TLC RENTAL SP Z O O	9512169882	POLONIA	1.367,48
TLUMACZENIE I NAUCZANIE E.TYBURCZY	856763377	POLONIA	69,93
TMS ROMANIA SRL	RO13331332	ROMANIA	224,98
TNT EXPRESS SRL	RO1592989	ROMANIA	2.356,67
TODINI COSTR.NI GENERALI SPA	IT01959721000	ALGERIA	79.458,20
TODINI SPA BRANCH TBILISI	202460121	GEORGIA	810.184,85
TOGETHER SERVICE	RO9969724	ROMANIA	1.062,05
TOI TOI POLSKA SP Z O O	1180042784	POLONIA	654,10
TOMASZ MIRGOS FIRMA HANDLOWO USLUGOWA AUTO SPA LUB MED	7352456694	POLONIA	728,01
TOMASZ PRZYBOROWSKI ATP HYDROIZOLACJE	8231526663	POLONIA	17.898,67
TOMPLAST SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5242755816	POLONIA	7.819,06
TOMSA IMPORT EXPORT SRL	213076	ROMANIA	110,42
TONER STORE S. DE R.L.	08019009224720	HONDURAS	87,76
TOOLSCON SERV S.R.L.	RO30426335	ROMANIA	5.140,67
TOP GEOCART SRL	RO10274542	ROMANIA	209,46
TOR KAR SSON SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	5783101084	POLONIA	280,54
TORA LESZNO TOMASZ JERZY RATAJCZAK	6971107904	POLONIA	48.553,36
TORSYSTEM BUTZBACH SP Z O O	7621791616	POLONIA	121.745,94
TORUS JELEN I NOWAKOWSKI SPÓLKA JAWNA	6760012443	POLONIA	4.083,32
TOTAL CONTROL S.R.L.	RO8600906	ROMANIA	250,18
TOTAL DIAGNOSTIC	RO14823260	ROMANIA	39,07
TOTAL GREEN SERV SRL	RO33529211	ROMANIA	1.781,38
TOTAL PACKWATER	RO25034181	ROMANIA	190,35
TOTAL PROTECTOR SRL	RO22075551	ROMANIA	1.243,96
TOTAL SOFT SA	RO26334039	ROMANIA	8.686,97
TOTAL SPORT	RO8176259	ROMANIA	596,71
TOTAL TIRES SRL	RO23917054	ROMANIA	53.414,86
TOTALBUD INWESTYCJE SP Z O O	9512197683	POLONIA	28.940,75
TOURING VOYAGES ALGERIE	99931011071822	ALGERIA	7.197,10
TOWARZYSTWO UBEZPIECZEN I REASEKURACJI WARTA S A	5210420047	POLONIA	3.105,27
TRABAJOS MULTIPLES E.I.R.LTDA.	20398788100	PERU'	25,79
TRACK TEC KOLTRAM SP Z O O	9542651626	POLONIA	74.287,43

TRACO SERVICE	RO15215288	ROMANIA	238,69
TRAKAUTO SRL	RO16951932	ROMANIA	29,02
TRANS MET CHODKIEWICZ LIPINSKI SPÓLKA JAWNA	8221065686	POLONIA	29.885,92
TRANSERVICE CONSULTORES S.A.C.	20492822141	PERU'	1.946,55
TRANSIX INTERNATIONAL SERVICES SRL	24335399	ROMANIA	1.221,71
TRANSLATION BOUTIQUE	RO34801402	ROMANIA	67,19
TRANSMEC RO SRL	RO21763919	ROMANIA	631,25
TRANSNICA S.A.	J0320000013719	NICARAGUA	59,61
TRANSPERFECT TRANSLATIONS	GB788417282	ROMANIA	2.328,71
TRANSPORT CIEZAROWY MARIUSZ GRZYB	9111002099	POLONIA	72,37
TRANSPORT DROGOWY KRZYSZTOF LUBINSKI	5521519115	POLONIA	65,39
TRANSPORT INTRET.DRUM	RO14340428	ROMANIA	127,07
TRANSPORT TOWAROWY PAZ RENATA	1250606804	POLONIA	165,59
TRANSPORTE WILLIAM MOLINA Y COMPAÑÍA LIMITADA	J0910000317957	NICARAGUA	189.330,49
TRANSPORTES CHALLENGER S.A.C.	20522331784	PERU'	2.206,01
TRANSPORTES FERNANDEZ CERRATO	05101957003824	HONDURAS	2.693,48
TRANSPORTES FLORES MORENO	17091974004992	HONDURAS	4.396,52
TRANSPORTES MIL AMORES S A	155626135-2-2016 0	PANAMA	8.188,80
TRANSPORTES SANTOS	17011966010235	HONDURAS	10.240,01
TRASPORTI INTERNAZIONALI AGENZIA MARITTIMA SAVINO DEL BENE SPA	IT05300610481	ALGERIA	210,00
TRASPORTI INTERNAZIONALI AGENZIA MARITTIMA SAVINO DEL BENE SPA	IT05300610481	HONDURAS	260,00
TRAVERTEC SRL	RO14149323	ROMANIA	230,98
TREE CAPITAL SP Z O O	1231281809	POLONIA	2.579,86
TREE POLSKA SP Z O O	1231070018	POLONIA	19.205,53
TREVI S.P.A.	J003195197	VENEZUELA	55.883,23
TROTTER MANAGEMENT	RO18631004	ROMANIA	106,92
TRUCK PART SOLUTION SRL	RO32632390	ROMANIA	13.410,66
TRUCK SIEMIATKOWSCY SPOLKA JAWNA	8981008659	POLONIA	629,96
TRUST ALGERIA ASSURANCE & REASSURAN	99716099873505	ALGERIA	134,58
TRUST INTERNATIONAL	99731010209242	ALGERIA	89.276,52
TRZOP SZCZYPIORSKA AGATA ARCHEOGATOS	6851929874	POLONIA	290,28

TSM-98, OOO	96723683	RUSSIA	258.925,65
TT PLAST T FORTUNA T BUGAJ SPÓLKA JAWNA	6831862210	POLONIA	3.445,20
TUBERIAS Y VALVULAS SA	J0310000000751	NICARAGUA	709,56
TUCA ZBARCEA& ASOCIATII	RO17421985	ROMANIA	377.719,00
TUDOR ION SI MARIA SNC	3871050	ROMANIA	13,36
TUNNEL SERVICE S.R.L.	IT03122980984	GEORGIA	278.000,00
TURISMO Y SERVICIOS, S.A.	J0310000165688	NICARAGUA	13.458,95
TYTANIUM RENTAL SP. Z OO	7292682859	POLONIA	1.081,93
ULMA CONSTRUCCION POLSKA S A	5270203299	POLONIA	18.042,79
ULTRAMAR COMMERCIAL CORP	324674-1-413727 22	PANAMA	8,08
UNIC STAR SRL	4940310	ROMANIA	40,62
UNIFILTER ROMANIA SRL	RO12483170	ROMANIA	365,51
UNO HONDURAS S.A. DE C.V.	08029995457769	HONDURAS	285.008,75
UNO NICARAGUA, S A	J0310000006695	NICARAGUA	278.112,17
UPRENT SP Z O O	9662092891	POLONIA	1.768,18
UPS POLSKA SP Z O O	5221004200	POLONIA	2.230,70
UPS ROMANIA SRL	RO13191000	ROMANIA	606,54
URBAN CONSULT SRL	13046883	ROMANIA	798,46
URBANSKA IWONA PRZEDSIEBIORSTWO WIELOBRANZOWE IW MAR	8331058055	POLONIA	118.166,22
URZAD DOZORU TECHNICZNEGO	5220004617	POLONIA	7.495,44
USLUGI DZWIGOWE KOSZOWE SPRZETOWE MOSIEK JÓZEF	6991033758	POLONIA	58.408,11
USLUGI KONSULTINGOWO INZYNIERSKIE MARCIN WROCENSKI	5461361690	POLONIA	1.869,13
USLUGI OGÓLNOBUDOWLANE I TELETECHNICZNE ORAZ HANDEL JAROSLAW TRACZEWSKI	7581003161	POLONIA	14.027,21
USLUGI OGÓLNOBUDOWLANE I TRANSPORTOWE SLAWOMIR LUZINSKI	5971161211	POLONIA	4.745,87
USLUGI OGÓLNOBUDOWLANE LUCJAN SZOSTOK	9372300068	POLONIA	7.930,52
USLUGI REMONTOWO BUDOWLANE KRZYSZTOF MALINOWSKI	5422123503	POLONIA	10.951,34
USLUGI SPRZETOWE SAMÓL JOLANTA	6991770333	POLONIA	41.088,80
USLUGI SPRZETOWO TRANSPORTOWE STANISLAW BERNAS	8321002053	POLONIA	3.980,61

USLUGI TRANSPORTOWE A J MACIAZKA S C	5521651228	POLONIA	370,67
USLUGI TRANSPORTOWE GACEK & KRAWONTKA SPÓLKA JAWNA	6812055135	POLONIA	3.039,23
USLUGI TRANSPORTOWE GRAZYNA JANINA BORUTA	5421135786	POLONIA	421,06
USLUGI TRANSPORTOWE RYSZARD KRÓL	9141001414	POLONIA	558,86
USLUGI TRANSPORTOWE WALDEMAR TOSKA	5681385497	POLONIA	27.102,38
USLUGI-TRANSPORT LUKASZ PABJANCZYK	6821718256	POLONIA	593,91
UTK ADAM RACZKOWSKI	9661779539	POLONIA	34.072,89
V&M DE HONDURAS S. DE R.L. DE C.V.	05019006484425	HONDURAS	4.320,52
V&M SAFETY S. DE R.L.	05019014620761	HONDURAS	9.909,47
V2B POLAND MACIEJ KRAJEWSKI	6342438719	POLONIA	11.389,02
VALENTINO PRODEX SRL	RO4813200	POLONIA	16.000,00
VANGUARD SECURITY SA	J0310000004803	NICARAGUA	34,77
VARGAS DIAZ & CIA LTDA	J0310000103577	NICARAGUA	1.057,26
VD PROJEKT SP Z O O	5252594591	POLONIA	12.512,27
VECTOR INTERNATIONAL SRL	RO5589307	ROMANIA	1.775,92
VEKTOR S C SLAWOMIR BEDNARZ DARIUSZ RATAJCZAK	6171994358	POLONIA	6.196,12
VERIOTTI MARIA CAB AVOCAT	RO19445450	ROMANIA	19.911,15
VERONA COM S.R.L.	4805569	ROMANIA	15,99
VERTA TEL SRL	RO8873370	ROMANIA	45.272,35
VERTICAL HEIGHTS	AODPD4430J	INDIA	3.433,00
VIACON POLSKA SP Z O O	6972207217	POLONIA	24.387,72
VIACON SP Z O O	6971710977	POLONIA	1.784,43
VIAPLAST MARKETING SRL	RO30624758	ROMANIA	151,20
VIAS ASCENSEURS	1031011139460	ALGERIA	17.046,83
VICTOR ADM LOGISTIC SRL	RO17054196	ROMANIA	8.306,30
VICTORIA SECURITY	205119762	GEORGIA	496,03
VIDAL HERNÁNDEZ	8210511781020	EL SALVADOR	400,87
VIFOR SERVICE	RO39551137	ROMANIA	439,30
VILAS COMP SRL	3621622	ROMANIA	29,60
VILMA JEANETH MENDOZA RODAS	PI1585023-4	GUATEMALA	67,29
VINDEREN MIKSPOL SP. Z O.O.	5222963931	POLONIA	16.208,98
VIOOROM IMPEX	RO6210095	ROMANIA	130,25
VIP PREST COM	17781364	ROMANIA	818,60
VISTRA CORPORATE SERVICES SP Z O O	5262750383	POLONIA	2.180,34
VIVENGE SP Z O O	8212333696	POLONIA	3.575,99
VODAFONE ROMANIA	RO8971726	ROMANIA	6.944,50

VOESTALPINE SCHIENEN GMBH	FN140118G	ROMANIA	1.570.313,80
VOESTALPINE VAE GMBH	ATU14187100	ALGERIA	8.280,00
VOLTA PROD SRL	RO5659151	ROMANIA	483,99
VOSSLOH COGIFER	56204259800408	VENEZUELA	57.600,00
VOSSLOH SKAMO SP Z O O	6222416595	POLONIA	8.250,15
VOX COMP TOTAL S.R.L.	RO15262913	ROMANIA	7,58
VOXILITY SRL	16633718	ROMANIA	6,86
VRETENS STÄD & BYGGSERVICE AB	5562878537	SVEZIA	378,31
VSL POLSKA SP Z O O	5213358047	POLONIA	8.190,17
VULCOR SA	J0310000298360	NICARAGUA	5.488,37
VVTC EURO-CONSTRUCT SRL	19182230	ROMANIA	25.122,86
VWV SP Z O O	6772360397	POLONIA	193,05
VXN COMPANY SRL	RO18410704	ROMANIA	590,73
WA HEAVY PARTS S.A. DE C.V.	06019010280670	HONDURAS	10.365,15
WALDEMAR NIEWIADOMSKI PRZEDSIEBIORSTWO USLUGOWO HANDLOWE NANA	7132587419	POLONIA	34.647,17
WARBUD S A	5260152146	POLONIA	12.934,28
WASTER SP Z O O	8792691299	POLONIA	121,04
WC SERWIS SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6482730408	POLONIA	1.169,27
WEGARTEN SP Z O O	5272615439	POLONIA	2.905,53
WEGARTEN SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	9522170970	POLONIA	14.788,52
WEI SHIAC WONG S.R.L	20414186727	PERU'	17,80
WELDON SP Z O O	8722167676	POLONIA	63,07
WENTOKLIMA DEXXSI KATARZYNA BARTOSZEK	6782996234	POLONIA	966,19
WHEELABRATOR GROUP	RO10210123	ROMANIA	2.047,12
WIAZÓW HASTA LA VISTA ZENON WANIAK	8970011095	POLONIA	5.053,21
WIBRA RECYCLING TECHNOLOGIES SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6772373885	POLONIA	21.491,70
WICOMP GMBH	CH02040351269	ROMANIA	37,75
WIEBE ROMANIA SRL	15687329	ROMANIA	320,39
WIERZCHOWSKI ADAM PHU PRZEDSIEBIORSTWO HANDLOWO USLUGOWE	5381007118	POLONIA	22.615,23
WIESLAW BARWINSKI FREZBUD	7141063621	POLONIA	2.095,22
WIESLAW STOPKA	5521013114	POLONIA	1.495,48
WILFREDO ALONZO REYES	17081969001610	HONDURAS	1.433,79
WILFREDO UMANZOR SABILLON	01011960025120	HONDURAS	14.945,00
WILLIAM VASQUEZ MORENO	4410911830022M	NICARAGUA	4.150,66
WIMED SP Z O O	6852209596	POLONIA	14.574,47
WINGS BUSINESS WORLD	RO5224319	ROMANIA	101.535,07
WIRTGEN POLSKA SP Z O O	7781095630	POLONIA	683,01

WIRTGEN ROMANIA SRL	RO1572361	ROMANIA	9.847,06
WITOLD BORATYNSKI E K O L A S PRZEDSIEBIORSTWO USLUGOWE	6221372080	POLONIA	80.687,99
WOD GAZ ZAKLAD INSTALACJI WOD KAN GAZ I C O S C FRANCISZEK SOLTYS WIESLAW GEBKA	6791011893	POLONIA	21.017,25
WODWAS M. WASILEWSKI	1231040922	POLONIA	2.356,97
WOJCIECH TKACZYK ZIELEN I TY WOJCIECH TKACZYK	5270015043	POLONIA	27.673,15
WOJCIECH WOCH CYBERNET WMW	5130062663	POLONIA	209,63
WOJCIECHOWSKI ANDRZEJ	74112515297	POLONIA	0,94
WORLD ACOUSTIC GROUP S A	6922260445	POLONIA	251.386,92
WOWIX SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	9680972094	POLONIA	1.952,79
WURTH POLSKA SP Z O O	5270204293	POLONIA	17,89
WYSZOMIRSKI MARIUSZ	89032111137	POLONIA	477,70
WYZSZA SZKOLA MENEDZERSKA W WARSZAWIE	1130121889	POLONIA	239,63
XANNAT MINERALS SRL	17391698	ROMANIA	139,01
XENIA INFO	RO1660656	ROMANIA	678,05
XEROX DE NICARAGUA, S.A.	3006769500	NICARAGUA	11.648,17
YALMER RUGAMA	2431105760000U	NICARAGUA	10.428,15
YASER JORGE CABALLERO CASTRO	0011212830045U	NICARAGUA	9.547,81
YASSER ANDRES REYES PASTORA	2881701830000B	NICARAGUA	32.552,62
YAZAMCO POLAND SP Z O O	5251030449	POLONIA	204,80
YESERA UMANZOR	05011960025120	HONDURAS	5.522,58
YESMIN VIANNEY RAMOS HERNANDEZ	10021982001608	HONDURAS	1.709,48
ZADOIL L J M E ZADORA SPÓLKA JAWNA	5521418779	POLONIA	57,52
ZAFA SA	RO1916457	ROMANIA	85,38
ZAK. TRANSP. HANDL. JACEK STOPKA	5521610593	POLONIA	116,28
ZAKLAD HANDLOWO USLUGOWY ELDOM DANUTA GOTKIEWICZ	5510001432	POLONIA	86,50
ZAKLAD INSTALATORSTWA ELEKTRYCZNEGO KAZIMIERZ MORDKO	9141185992	POLONIA	27.459,77
ZAKLAD KONSERWACJI URZADZEN DZWIGNICOWYCH INSTALATORSTWO ELEKTRYCZNE ROBERT OLDZIEJEWSKI	9660543757	POLONIA	173,99
ZAKLAD PRODUKCYJNO HANDLOWO USLUGOWY	8942753442	POLONIA	520,13

MARKUR S C R KURCZEWSKA K MARECKI			
ZAKLAD PRODUKCYJNO HANDLOWO USLUGOWY PRESTO BIS MACIEJ KULIKOWSKI	9661714126	POLONIA	3.855,75
ZAKLAD PRZEMYSLU DRZEWNEGO TARTAK SUPRASL SP Z O O	5420012509	POLONIA	2.582,44
ZAKLAD ROBÓT MELIORACYJNO INSTALACYJNYCHDOROTA KALUZA	9151009251	POLONIA	18.178,27
ZAKLAD TECHNICZNO BUDOWLANY POLBAU SP Z O O	7540025059	POLONIA	1.430,74
ZAKLAD USLUG GEOLOGICZNYCH I PROJEKTOWYCH BUDOWNICTWA I OCHRONY SRODOWISKA GEOTECH SP Z O O	8130333632	POLONIA	427.230,67
ZAKLAD WODOCIAGÓW I KANALIZACJI SP Z O O	7352197614	POLONIA	118,41
ZAKLAD WODOCIAGÓW I KANALIZACJI W RAWICZU SP Z O O	6991958551	POLONIA	5.351,73
ZAKLAD WYKONAWSTWA SIECI ELEKTRYCZNYCH KRAKÓW S A	6750000504	POLONIA	7.786,02
ZAKLAD ZIELENI JAROSLAW DLUZNIEWSKI	7231038733	POLONIA	346,81
ZAKLADY PRODUKCJI KRUSZYW RUPINSCY SPÓLKA JAWNA	7231604718	POLONIA	48.716,00
ZAKLADY USLUGOWE POLUDNIE SP Z O O	6760076874	POLONIA	3.457,30
ZAMIN KAVAN GEOTECHNICAL CONSULTING		IRAN	655,31
ZAMIN PHYSIC POUYA		IRAN	5.250,00
ZAPP	RO18914345	ROMANIA	71,01
ZARZAD PALACU KULTURY I NAUKI SP Z O O	5252102317	ROMANIA	31,40
ZBIGNIEW GRODZKI TRANS SPEC	7231132047	POLONIA	992,75
ZDZISLAW OKULAREKOAKSON	6791020343	POLONIA	2.571,66
ZEGGANE MESSAOUD MAT.ET EQUIP. HYDR	194706270095523	ALGERIA	213,85
ZIPPO TRANS	RO14668280	ROMANIA	285,18
ZKL-TOP SRL	RO13688921	ROMANIA	110,00
ZMC TRADING SRL	RO15826788	ROMANIA	6.199,32

ZMECHANIZOWANE ROBOTY ZIEMNE S C	5222841990	POLONIA	460,25
ZONEMEDIA	RO18811420	ROMANIA	507,37
ZOUBIDA AMRANI AVOCAT	NON APPLICABILE	ALGERIA	2.266,44
ZPB KACZMAREK SP Z O O SPÓLKA KOMANDYTOWA	6991832318	POLONIA	12.679,49
TOTALE			**92.132.538,60**

5.10.2.19. FACTORING INDIRETTO (REVERSE FACTOR)

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
36.925.033,92	**36.933.255,56**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
BANCA IFIS S.P.A.	IT02992620274	ITALIA	18.432.779,35
BANCA IFIS SPA	IT02992620274	ITALIA	386.032,86
BANCA SISTEMA S.P.A.	IT12870770158	ITALIA	1.029.477,40
BANCA SISTEMA SPA	IT12870770158	ITALIA	12.873,28
CLARIS FACTOR S.P.A.	IT03079500264	ITALIA	5.617.364,07
EMILIA ROMAGNA FACTOR S.P.A.	IT03830780361	ITALIA	330.553,38
EMILIA ROMAGNA FACTOR SPA	IT04297210371	ITALIA	5.141,70
FACTORIT S.P.A.	IT04334940154	ITALIA	2.018.599,80
IFITALIA S.P.A.	IT09509260155	ALGERIA	956.347,19
IFITALIA S.P.A.	IT09509260155	ITALIA	371.883,40
UNICREDIT FACTORING S.P.A.	IT01462680156	ALGERIA	300.000,00
UNICREDIT FACTORING S.P.A.	IT01462680156	ITALIA	7.472.203,13
TOTALE			**36.933.255,56**

5.10.2.20. ALTRI DEBITI ITALIA

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
10.258.935,83	**13.067.852,00**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
ABC INTERNATIONAL BANK PLC	IT04133430969	ITALIA	3.010,82
ALSTOM FERROVIARIA SPA	IT02791070044	ITALIA	20.813,70
ARENDAL S. DE RL.DE C.V.	AAR970804IVA	ITALIA	4.822.629,95
ATIR SRL	IT01280080472	ITALIA	296,46
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	IT00053810149	ITALIA	7.014,18
BBVA - BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA - MILAN BRANCH	IT06862150155	ITALIA	1.866,81
BENEDETTO VERSACI SPA	IT00083910836	ITALIA	472.898,60
BNP PARIBAS - SUCC.ITALIA	IT04449690157	ITALIA	956.129,55
BOVE EMILIO E FIGLI SNC	IT00070920624	ITALIA	2.961,12
CCC SOCIETA' COOPERATIVA	IT00281620377	ITALIA	4.944,83
COGEIS SPA	IT11003900013	ITALIA	3.516,88
COMUNE DI BOLOGNA		ITALIA	3.104,12
CONSCOOP CONS.COOP.PROD.E LAVORO	IT00140990409	ITALIA	4.441,29
CONSORZIO STIA SERVIZI TECNICI INDUSTRIALI		ITALIA	61.680,00
COOPSETTE SOC.COOP.	IT00125650358	ITALIA	236.892,20
COSTRUZIONI DUE MARI SRL	IT03129370791	ITALIA	2.500,00
DEUTSCHE BANK SPA	IT01340740156	ITALIA	4.177,12
DI VINCENZO DINO & C. SPA	IT01913250690	ITALIA	116.221,97
DOMUS SRL	IT02073510907	ITALIA	130,49
EIFFAGE CONSTRUCTION SAS	FR62552000762	ITALIA	9.223,85
FALLIMENTO CO.CI	IT03619110822	ITALIA	4.765,78
FIORONI INGEGNERIA SPA	IT02331860540	ITALIA	260.650,38
GEMMO SPA	IT03214610242	ITALIA	2.942,70
HERA S.P.A	IT00578900847	ITALIA	13.254,44
HSBC BANK PLC	IT07892720157	ITALIA	100.911,79
ICLA SPA IN LIQUIDAZIONE	IT02110630601	ITALIA	116.244,58
IMPR.COSTR. ING. E.MANTOVANI SPA	IT02720150271	ITALIA	207.127,41
IMPRESA GRASSETTO SPA	IT01389270065	ITALIA	1.238.007,85
IMPRESA ROSSI ALESSANDRO SRL	IT01132231000	ITALIA	118,69
ING. C. COPPOLA COSTRUZIONI SPA	IT07088820639	ITALIA	1.380,23
ING.GIOVANNI RODIO & C.SPA	IT05157321000	ITALIA	438.237,78

INGG.F.&GIRARDI COSTR.CIVILI IND.S.P.A.	IT04563570631	ITALIA	1.380,23
LIS SRL IMPR.GENER.COSTR.	IT00578240079	ITALIA	3.983,70
MA.TRA.IM S.P.A.	IT00239210925	ITALIA	1.324,21
MONTE PASCHI SIENA	IT00884060526	ITALIA	15.519,45
OLIVA GIAN GUIDO	LVOGGD54L08G337D	ITALIA	115,83
P.A.C SPA	IT00558850988	ITALIA	1.951.877,74
PANTANO FABIO ROBERTO	PNTFRB75L20Z112A	ITALIA	79,03
PETROLTECNICA SPA	IT01508280409	ITALIA	16.207,75
S.I.R.I. S.P.A.	IT01015011008	ITALIA	19.214,69
SALINI COSTRUTTORI SPA	IT00892101007	ITALIA	500.212,23
SALINI IMPREGILO SPA	IT02895590962	ITALIA	514.972,56
SANTANDER CONSUMER BANK SPA	IT05634190010	ITALIA	12.789,19
SIMAM SPA SOCIETA' UNIPERSONALE	IT01372130425	ITALIA	1.407,07
TECNOCOSTRUZIONI SPA	IT07333270630	ITALIA	14.017,82
TECNOFIN GROUP SRL	IT02077860845	ITALIA	29.351,02
UNICREDIT	IT00348170101	ITALIA	185.225,48
VACCA PATRIZIA + ALTRI		ITALIA	381.397,00
WESTERN UNION	IT13068651002	ITALIA	300.681,43
TOTALE			**13.067.852,00**

5.10.2.21. ALTRI DEBITI ESTERO

La circolarizzazione del credito è avvenuta secondo le stesse modalità indicata per la tipologia FORNITORI ESTERO.

Le comunicazioni ricevute hanno riguardato l'indicazione del credito e/o dell'indirizzo cui ricevere le successive comunicazioni da parte degli organi della procedura. In particolare, le dichiarazioni di credito ricevute non hanno presentato difformità rispetto all'importo iscritto nel passivo concordatario.

I Commissari Giudiziali hanno comunque eseguito i controlli formali e sostanziali su elementi giuridici e contabili, non apportando nessuna modifica, così come indicato nella tabella che segue:

La distribuzione geografica del credito di questa tipologia è la seguente:

area	**importo accertato cc gg**
ALGERIA	1.097.266,10
BOLIVIA	5.001,08
IRAN	25.560,56
ITALIA	4.030,88
NICARAGUA	13.967,40
ROMANIA	64.282,27
TOTALE	**1.210.108,29**

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
1.158.090,41	**1.210.108,29**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
ABC INTERNATIONAL BANK	IT04133430969	ALGERIA	11.157,07
ALI ALIABADI		IRAN	25.560,56
BNP PARIBAS	IT04449690157	ALGERIA	1.048.117,69
BYRON ROJAS	4411612740011S	NICARAGUA	1.122,60
CRE LTDA		BOLIVIA	36,27

DIRECCIÓN GENERAL DE INGRESOS	J0130000055248	NICARAGUA	12.844,80
FILE ARCHIVOS S.A.	1019333021	BOLIVIA	10,39
KENNEDYS UK		ROMANIA	47.987,00
LIMA & ASOCIADOS SOCIEDAD CIVIL	183852027	BOLIVIA	4.008,29
RFW & PARTNER AG	CH02030052597	BOLIVIA	946,13
SILNEF METAL SRL	RO29102041	ROMANIA	16.295,27
SYNERGIE ITALIA SPA		ITALIA	4.030,88
UNICREDIT SPA	IT00348170101	ALGERIA	37.991,34
TOTALE			**1.210.108,29**

5.10.2.22. BANCHE E OBBLIGAZIONISTI

In questa categoria ASTALDI ha aggregato le voci del passivo concordatario relative:

1. al debito verso gli obbligazionisti (bondholders);
2. al debito verso le banche, con esclusione delle passività verso il sistema bancario derivanti da operazioni di factoring indiretto (riclassificate sopra) e da escussione di garanzie e/o controgaranzie (riclassificate più avanti).

Con riferimento al debito verso gli obbligazionisti, esso si riferisce al debito contratto in ragione dei due prestiti obbligazionari emessi da ASTALDI; e precisamente:

1. prestito obbligazionario di nominali euro 140.000.000 [codice ISIN XS1634544248], emesso in data 14.06.2017; scadenza 21.06.2024; denominato in euro, lotto euro 100.000, negoziato al Vienna Stock Exchange, interesse fisso del 4,750% e cedola trimestrale, con ultimo pagamento in data 21.09.2018; il prestito è retto dalla legge inglese, con l'eccezione delle questioni relative all'assemblea degli obbligazionisti ed al rappresentante degli obbligazionisti, che sono disciplinate dalla legge italiana[9];
2. prestito obbligazionario di nominali euro 750.000.000 [codice ISIN XS1000393899], emesso in data 04.12.2013 per euro 500.000.000, è stato integrato in data 09.12.2013 per euro 100.000.000 (cd. Tap I) ed in data 14.02.2014 per euro 150.000.000 (cd. Tap II); scadenza 01.12.2020, denominato in euro, lotto euro 100.000, negoziato al Luxembourg Stock Exchange, interesse fisso del 7,125% e cedola semestrale, con ultimo pagamento in data 01.06.2018; il prestito è retto dalla legge dello stato di New York, con l'eccezione delle questioni relative all'assemblea degli obbligazionisti ed al rappresentante degli obbligazionisti, che sono disciplinate dalla legge di italiana[10].

---

[9] Cfr. allegato "O" alla Proposta, regolamento del prestito obbligazionario. Per la legge applicabile, art.46 (a): *Governing law: The Trust Deed, the Agency Agreement and the Notes and any non-contractual obligations arising out of or in connection with the Trust Deed, the Agency Agreement and the Notes are governed by English law. Condition 42(a) (Meetings of Noteholders, Modification, Waiver and Substitution – Meetings of Noteholders), 42(b) (Meetings of Noteholders, Modification, Waiver and Substitution – Noteholders' Representative) and 42(c) (Meetings of Noteholders, Modification, Waiver and Substitution – Modification and Waiver) and the provisions of the Trust Deed which relate to Noteholders' meetings and the appointment of a Noteholders' Representative are subject to compliance with Italian law.*

[10] Cfr. allegato "N" alla Proposta, regolamento del prestito obbligazionario. Per la legge applicabile, art.12.08: *Governing Law. THE LAW OF THE STATE OF NEW YORK WILL GOVERN AND BE USED TO CONSTRUE THIS INDENTURE, THE NOTES AND ANY NOTE GUARANTEES WITHOUT GIVING EFFECT TO THE APPLICABLE PRINCIPLES OF CONFLICTS OF LAW TO THE EXTENT THAT THE APPLICATION OF THE LAWS OF ANOTHER JURISDICTION WOULD BE REQUIRED THEREBY.* Per l'assemblea degli obbligazionisti, art.9.03: *Meeting of Holders. (a) In addition to and without prejudice to Sections 9.01 and 9.02 in accordance with the provisions set forth under the Italian Civil Code and the Italian Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998 (the "Italian Financial Act') for listed companies, this Indenture will include provisions for the convening of meetings of the Holders of the Notes to consider any matter affecting their interests, including, without limitation, any amendment, supplement or waiver pursuant to Section 9.02. A meeting may be convened by either the Board of Directors of the Issuer or the Noteholders' Representative (as defined below) and shall be convened upon*

In ragione delle prescrizioni dei rispettivi regolamenti, per entrambe le suddette emissioni obbligazionarie, il Tribunale di Roma, con decreto del 19-20.02.2019 – RG n. 20536/2018 v.g., ha nominato quale rappresentante comune per il triennio 2019 – 2012[11] il Dott. Tiziano Onesti, con studio in Roma – piazza Rio de Janeiro 1, ponendo il relativo compenso annuo, fissato in euro 40.000 per ciascuna emissione, a carico di ASTALDI.

Conseguentemente, all'esito del procedimento previsto dagli articoli 2415 e seguenti c.c., il voto dei titolari delle obbligazioni sarà espresso dal rappresentante comune nominato.

In relazione al Debito verso gli obbligazionisti, il Piano indica che esso ammonta ad euro 907.067.725. Detto importo comprende:

- il debito di euro 140.000.000 per il rimborso del prestito obbligazionario di valore nominale corrispondente;
- il debito di euro 750.000.000, per il rimborso del prestito obbligazionario di valore nominale corrispondente;
- il debito di euro 131.250 per il rateo di interessi, in corso di maturazione al 28.09.2019, per il prestito obbligazionario di nominali euro 140.000.000;
- il debito di euro 16.936.475 per il rateo di interessi, in corso di maturazione al 28.09.2019, per il prestito obbligazionario di nominali euro 750.000.000.

---

request by Holders of at least 5.0% of the aggregate principal amount of the outstanding Notes. (b) According to the Italian Civil Code, such meeting will be validly held if (i) in the case of the first meeting there are one or more persons present that hold or represent Holders of at least one half of the aggregate principal amount of the outstanding Notes, (ii) in the case of an adjourned meeting, one or more persons that hold or represent Holders of more than one third of the aggregate principal amount of the outstanding Notes, and (iii) in case of a further adjourned meeting, one or more persons that hold or represent Holders of at least one fifth of the aggregate principal amount of the outstanding Notes The vote required to pass a resolution at any meeting (including any adjourned meeting) will be one or more persons that hold or represent Holders of at least two thirds of the aggregate principal amount of the Notes so present or represented at such meeting; provided however, that the Issuer's bylaws may provide for a higher quorum (to the extent permitted under Italian law). (c) Certain proposals, as set out under Article 2415 paragraph 1, item 2, and paragraph 3 of the Italian Civil Code (namely, the amendment of the economic terms and conditions of the Notes) may only be approved by a resolution passed at a meeting of Holders of the Notes (including any adjourned meeting) by one or more persons present that hold or represent Holders of not less than one half of the aggregate principal amount of the outstanding Notes. With respect to the matters set forth in Section 9.02, and to the extent permitted under Italian law, this Indenture will contractually increase the percentage of the aggregate principal amount of Notes otherwise required by Article 2415 of the Italian Civil Code to pass a resolution with respect to such matters: from 50% to 75% of the aggregate principal amount of the outstanding Notes. Any resolution duly passed at any such meeting shall be binding on all the Holders of the Notes, whether or not such Holder was present at such meeting or voted to approve such resolution. Per il rappresentante degli obbligazionisti art.12.18: *Noteholders' Representative. A representative of the Holders of the Notes (rappresentante comune) (the "Noteholders' Representative") may be appointed pursuant to Articles 2415 and 2417 of the Italian Civil Code by the Holders of the Notes in order to represent the interests of the Holders of the Notes pursuant to Article 2418 of the Italian Civil Code as well as give effect to resolutions passed at a meeting of the Holders of the Notes. Pursuant to the terms of this Indenture, the execution of this Indenture and the issuance and purchase of the Notes on the Issue Date shall be deemed to constitute the authorization and agreement on behalf of the Holders of the Notes of the initial appointment as of the Issue Date of the Trustee as the Noteholders' Representative. If the Noteholders' Representative is not appointed by a meeting of the Holders of the Notes, the Noteholders' Representative shall be appointed by a decree of the Court where the Issuer has its registered office upon the request of one or more Holders of the Notes or upon the request of the directors of the Issuer. The Noteholders' Representative remains appointed for a maximum period of three fiscal years (esercizi sociali) but may be reappointed again thereafter by a meeting of the Holders.*

[11] Il decreto, per evidente mero errore materiale, indica, ai fini della durata dell'incarico del rappresentante comune, "gli esercizi 2019 – 2012", dovendosi intendere con ciò "gli esercizi 2019 – 2021".

Inoltre, il Piano indica che trattasi di credito di grado chirografario, non assistito da garanzie.
Sulla voce in questione, i Commissari osservano che trattasi di credito sicuramente concorsuale in quanto anteriore alla pubblicazione del ricorso ex art.161 co.6 L.F. alla data di riferimento; inoltre, osservano che trattasi di credito esigibile ai sensi del combinato disposto degli articoli 55 e 168 L.F..
Eseguiti i necessari riscontri sul debito in linea capitale nonché sul debito per gli interessi in corso di maturazione alla data di riferimento, i Commissari ritengono che la voce "Debito verso gli obbligazionisti" sia correttamente determinata in euro 907.067.725.
Con riferimento al debito verso le banche, occorre segnalare la riclassificazione del debito nei confronti di SACE e SACE FCT, effettuata coerentemente con gli esiti dell'accordo transattivo raggiunto fra ASTALDI e le due società in ordine alla classificazione del credito e della relativa prelazione. La transazione, infatti, prevede il riconoscimento da parte di ASTALDI del privilegio sull'intero credito di SACE e la contestuale rinuncia, ai soli fini del concordato, al privilegio stesso, ad eccezione di 29 €/mln che verrebbero pagati a valere sul Patrimonio destinato. La restante parte del credito SACE, oggetto della rinuncia al privilegio, è degradata a chirografo e soddisfatta con gli strumenti (SFP e azioni) previsti per tale categoria di creditori. Pertanto, i Commissari ritengono di considerare un accantonamento a titolo di debito definitivo di 29 €/mln a valere sulle somme liquidate dal Patrimonio Destinato per il pagamento del privilegio con conseguente liberazione del fondo di euro/000 152.022 previsto dal Piano. In ogni caso l'accordo dovrà ricevere l'autorizzazione del Tribunale ex art. 167 comma 2 L.F.
La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
2.199.363.740,17	**2.125.047.481,13**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
AOSTA FACTOR	IT00549000073	ITALIA	13.500.000,00
BANCA CARIGE	IT03285880104	ITALIA	15.673.545,35
BANCA COMERCIALA ROMANA SA	RO361757	ROMANIA	5.175,16
BANCA DEL MEZZOGIORNO – MEDIOCREDITO CENTRALE S.P.A.	IT00915101000	ITALIA	6.646.214,46
BANCA FINNAT EURAMERICA	IT00856091004	ITALIA	117,54
BANCA IFIS	IT02992620274	ITALIA	20.323.322,90
BANCA NAZIONALE DEL LAVORO	IT09339391006	ITALIA	45.666.197,30
BANCA NAZIONALE DEL LAVORO	IT09339391006	ROMANIA	78,00
BANCA POPOLARE DEL LAZIO	IT00475129002	ITALIA	4.120.762,00
BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA	IT01153230360	ITALIA	35.994.981,96

BANCA POPOLARE DI SONDRIO	IT00053810149	ITALIA	22.126.874,39
BANCA POPOLARE DI SPOLETO	IT10537880964	ITALIA	5.071.105,76
BANCA UBAE S.P.A.	IT00925501009	ITALIA	25.152.707,00
BANCO DE AMERICA CENTRAL HONDURAS, S.A. (BAMER BAC HONDURAS O BAC BAMER)	RUC 08019995222486	HONDURAS	3.466.455,00
BANCO DEL FUCINO	IT00923361000	ITALIA	15.234.562,15
BANCO DI SARDEGNA	IT01577330903	ITALIA	10.306.053,69
BANCO FINANCIERA CENTROAMERICANA S.A. (BANCO FICENSA)	RUC 08019003076436	HONDURAS	7.408.294,00
BANCO FINANCIERA COMERCIAL HONDURENA S.A. (BANCO FICOHSA)	RUC 08019004012590	HONDURAS	8.550.248,00
BANCO SANTANDER SA	CIF A39000013	ITALIA	37.495.585,80
BANK BGZ	NIP 5261008546	POLONIA	2.063.827,86
BANK POLSKA KASA OPIEKI SPOLKA AKCYINA (PEKAO)	NIP 5260006841	POLONIA	33.896.596,63
BBVA - BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA - MILAN BRANCH	IT06862150155	ITALIA	22.794.277,91
BBVA CONTINENTAL	20100130204	PERU'	1.727.712,51
BOND DA 140M€	C.N. 04042668	ITALIA	140.131.250,00
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE & INVESTMENT BANK - MILAN BRANCH	IT11622280151	ITALIA	22.794.298,10
CRÉDIT AGRICOLE ITALIA S.P.A.	IT02113530345	ALGERIA	20.000.000,00
CRÉDIT AGRICOLE ITALIA S.P.A.	IT02113530345	ITALIA	205.961,94
CREDITO VALTELLINESE S.P.A.	IT00043260140	ITALIA	20.223.305,39
DEUTSCHE BANK	IT01340740156	ITALIA	296,48
ERSTE GROUP BANK AG	ATU15361506	ITALIA	36.790.006,18
FACTORIT	IT04797080969	ITALIA	20.880.109,99
FACTORIT SPA	IT04797080969	ITALIA	166.587,55
GRUPPO BNP PARIBAS	IT04449690157	ITALIA	51.555.334,35
GRUPPO BPM	IT10537050964	ITALIA	93.636.146,00
GRUPPO INTESA SAN PAOLO	IT10810700152	ITALIA	114.616.292,08
HSBC BANK PLC	IT07892720157	ITALIA	57.723.266,93
BOND DA 750M€	C.N. 06447555	ITALIA	766.936.475,41
ICBC (EUROPE) S.A. MILAN BRANCH	IT07132530960	ITALIA	20.212.507,91
ING BANK N.V. (ITALIA)	IT11241140158	ITALIA	43.969.041,23
ING BANK N.V. (POLONIA)	NIP 6340135475	POLONIA	3.517.274,27
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	IT00884060526	ITALIA	61.869.726,83
NATIONAL WESTMINSTER BANK PLC	C.N. 00929027	ITALIA	36.790.006,19
NATIXIS S.A.	FT73542044524	ITALIA	14.532.052,45
SACE FACTORING	IT06560010966	ALGERIA	11.816.513,99
SACE FACTORING	IT06560010966	ITALIA	8.719.698,71
SGA S.P.A. – PATRIMONIO DESTINATO GRUPPO VENETO	IT05828330638	ITALIA	55.552.071,00
UBI BANCA	IT04334690163	ITALIA	466,38
UNICREDIT FACTORING	IT01462680156	ALGERIA	13.759.585,74
UNICREDIT FACTORING	IT01462680156	ITALIA	2.596.599,00

UNICREDIT FACTORING	IT01462680156	POLONIA	15.878.252,03
UNICREDIT SPA	IT00348170101	COSTA RICA	31,00
UNICREDIT SPA	IT00348170101	ITALIA	152.949.510,72
UNICREDIT TIRIAC BANK	RO361536	ROMANIA	117,91
TOTALE			**2.125.047.481,13**

5.10.2.23. BANCHE – DEBITI PER ESCUSSIONI

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
357.772.339,09	**434.209.400,58**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	**ID**	**area**	**importo accertato cc gg**
AIG AMERICAN INTERNATIONAL GROUP UK LIMITED	C.N. 10737370		928.890,75
ATRADIUS CRÉDITO Y CAUCIÓN S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	IT13993401002		3.355.082,82
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	IT00053810149		24.413.355,88
BANCO BPM	IT10537050964		1.291.339,53
BANCO DE AMERICA CENTRAL HONDURAS, S.A. (BAMER BAC HONDURAS O BAC BAMER)	RUC 08019995222486		53.869,64
BANCO FINANCIERA COMERCIAL HONDURENA S.A. (BANCO FICOHSA)	RUC 08019004012590		53.869,64
BANK POLSKA KASA OPIEKI SPOLKA AKCYINA (PEKAO)	NIP 5260006841		24.210.228,17
BBVA - BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA - MILAN BRANCH	IT06862150155		1.727.712,51
BNP PARIBAS - SUCCURSALE ITALIA	IT04449690157		23.956.010,94
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE & INVESTMENT BANK	IT11622280151		18.115.020,11
DEUTSCHE BANK S.P.A.	IT01340740156		12.077.640,82
EULER HERMES	IT11584211004		21.726.551,76
INTESA SAN PAOLO S.P.A.	IT10810700152		73.323.105,00
MONTE PASCHI DI SIENA S.P.A.	IT00884060526		42.683.194,97
SACE S.P.A.	IT05804521002		121.420.834,73
UNICREDIT S.P.A.	IT00348170101		64.872.693,31
TOTALE			**434.209.400,58**

5.10.2.24. ENTI PREVIDENZIALI CHIROGRAFARI

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
732.773,13	**735.245,51**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
PREVINDAI	00968951004	ITALIA	3.453,18
INPS - ISTITUTO NAZIONALE PREVIDENZA SOCIALE	80078750587	ITALIA	731.792,33
TOTALE			**735.245,51**

5.10.2.25. DIPENDENTI CHIROGRAFARI

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
249.191,89	**249.726,89**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
ACCARDI FABIO		ITALIA	13,00
ASTALDI PAOLO		ITALIA	37.222,22
ASTUTI GIAMPIERO		ITALIA	3,85
BARBATI CLAUDIO		ITALIA	71,16
BAVARO LUIGI		ITALIA	22,84
BELLUMORI ANDREA		ITALIA	368,80
BENKHABCHECHE DJAMEL		ITALIA	342,86
BERNARDINI CESARE		ITALIA	124,45
BERTOZZI AGOSTINO		ITALIA	180,50
BIAGI ANDREA		PANAMA	864,00
BIANCHI FEDERICO		ITALIA	220,28
BONANNI SANTE		ITALIA	126,30
BUCCIARELLI PAOLA		ITALIA	50,00
BUTTAZZO ILENIA		ITALIA	186,50
CAGLIO FABIO		ITALIA	170,30
CARMONA PAOLO		ITALIA	1.160,49
CARRIERO FABRIZIO		ITALIA	169,44
CATALDI GIOVANNI		ITALIA	153,50
CAUCCI MOLARA MARCO		ITALIA	23,00
CIAMPAGLIA NINO		ITALIA	103,30
CICOLANI ALESSIO		ITALIA	61,15
CLEMENTE FABRIZIO		ITALIA	100,00
COLLARELLI ROBERTO		ITALIA	485,85
CORRENTI CLAUDIO		ITALIA	98,40
CUBEDDU MASSIMILIANO		ITALIA	1.555,16
CUCCIA PAOLO		ITALIA	37.222,22
CUZZOCREA MARIA ELENA		ITALIA	264,40
D'ALO' GIOVANNI		ITALIA	213,40
DI BLASIO MAURO		ITALIA	240,00
DI BRIZIO SANDRO		ITALIA	49,65
DI CAPRIO ANTONIO		ITALIA	20,00
DI COSTANZO CARLO		ITALIA	51,88
DI FELICE SIMONE		ITALIA	117,40
DI PAOLA MARCO		ITALIA	384,00
DORE LUCIANO		ITALIA	56,89
DROSI DOMENICO		ITALIA	452,86

EMANUELE RUGGERO		ITALIA	144,53
FABIO ROBERTO PANTANO		TURCHIA	260,00
FALSETTI SALVATORE		ITALIA	93,80
FERRANDO COSTANTINO		ITALIA	152,30
FERRARA GIOACCHINO		ITALIA	33,70
FERSURELLA VINCENZO		ITALIA	152,12
FIORETTI CARLO		ITALIA	11,00
FORASTIERI ROBERTO		ITALIA	214,90
FOTI MARCO		ITALIA	437,00
FRANCHINI CRISTIANO		ITALIA	454,55
FRATINI GUIDO		ITALIA	152,20
GANZ BRUNO		ITALIA	155,62
GESSA GIANLUCA		ITALIA	516,31
GIACOMEL LUIGINO		ITALIA	330,08
GIANNELLI FABIO		ITALIA	18,10
GIANVECCHIO PIETRO MARIO		ITALIA	47,00
GIOVAGNONI SIMONE		ITALIA	49,00
GIUDICI MARCO		ITALIA	727,71
GRAMIGNA SALVATORE		ITALIA	232,00
GRANDE GIOVANNI		ITALIA	68,60
GRINOVERO MARCO		ITALIA	55,00
INDRI ALEX		RUSSIA	355,00
ISOLA ANDREA		ITALIA	126,20
LA PORTA MARIO		ITALIA	178,84
LASORTE ALFREDO MICHELE		ITALIA	28,65
LAURO MAURO		ITALIA	233,00
LITTERIO ERNESTO		ITALIA	373,03
LUCIOLI FABIO		ITALIA	163,50
MAGISTRETTI MICHELE		ITALIA	237,01
MAGNANTE CESIDIO		ITALIA	7,30
MANCINI CHIARA		ITALIA	37.222,22
MANNI MAURIZIO		ITALIA	353,05
MARZIANI MARIO		ITALIA	178,10
MASTROROSA SARA		ITALIA	213,96
MEIJER MARINUS HENDRIK		ITALIA	35,40
MESCHINO SALVATORE		ITALIA	88,23
MOLINARO CARMINE		ITALIA	476,15
MONTI ERNESTO		ITALIA	37.222,22
MORMONE LUCA		ITALIA	595,70
MURZI STEFANO		ITALIA	750,00
MUSSI CARLO		ITALIA	422,00
NARDI GIUSEPPE		ITALIA	40,70
OLIVA GIAN GUIDO		ITALIA	124,00
PALA RICCARDO		ITALIA	95,10
PALMIGIANO DAVIDE		ITALIA	710,10
PELLEGRINI ENRICO		ITALIA	446,82
PERRONE LUIGI		ITALIA	364,85
PIERAGOSTINI CARLO		ITALIA	23,50
PIRONE MAURA		ITALIA	138,55
POLIDORI PATRIZIO		ITALIA	205,83
PRATI MARCO		ITALIA	152,00
PRIVITERA ALFIO FABIO		ITALIA	209,90

RANDOLFI LUCA		ITALIA	515,17
RICO' PAOLO		ITALIA	322,56
ROLLO CARLO		ITALIA	239,93
ROMANI FABIO		ITALIA	678,50
ROMANO BARBARA		ITALIA	148,00
ROSATO ROBERTO		ITALIA	214,51
ROSCIA ATTILIO		ITALIA	636,00
ROTUNDI FRANCESCO MARIA		ITALIA	480,00
ROYO ESPEJA DANIEL		ITALIA	931,28
SABATO TOMMASO		ITALIA	215,46
SACCHI PAOLO		ITALIA	195,21
SCIASCIA RAFFAELE		ITALIA	17,60
SCORPIO FABRIZIO		ITALIA	79,00
SEGATTI FABIO		ITALIA	148,30
SORGE ROBERTO		ITALIA	291,99
SPAZIANI FRANCESCO		ITALIA	9,90
STINELLIS FILIPPO		ITALIA	37.222,22
TOLENTINO ANTHONY BLANDINO		ITALIA	9,99
TOROSANTUCCI ALBERTO		ITALIA	55,50
TRENO FILIPPO		ITALIA	53,87
VALENSISE MICHELE		ITALIA	37.222,22
VERDOLIVA UMBERTO		ITALIA	30,00
VIDOTTO FILIPPO		ITALIA	491,10
ZAFFIRO SALVATORE		ITALIA	85,00
ZUCCO LEONARDO		ITALIA	407,10
TOTALE			**249.726,89**

5.10.2.26. SOCIETÀ DEL GRUPPO E JOINT OPERATION

Sotto il profilo della modalità operativa con la quale vengono realizzate le commesse, il Gruppo Astaldi opera attraverso cantieri diretti in Italia e, in minima parte, all'estero, cantieri in ATI in Italia (i cui lavori vengono realizzati in genere attraverso appositi consorzi, succursali estere appositamente costituite (*Branches*), Joint Operations (JO) all'estero o società partecipate. In particolare, oltre il 50% del portafoglio ordini al 28 settembre 2018 è rappresentato da commesse che la Società realizza attraverso forme di collaborazione con altre imprese (consorzi in Italia e JO all'estero), mentre il 34% delle commesse è invece riferito a lavorazioni da svolgersi attraverso cantieri diretti della Società (all'estero anche tramite *Branches*). Le comunicazioni ricevute hanno riguardato l'indicazione del credito e/o dell'indirizzo cui ricevere le successive comunicazioni da parte degli organi della procedura. In generale, le tipologie delle comunicazioni ricevute sono state:

- indicazioni dell'indirizzo di posta elettronica ordinaria (o certificata, nel caso di soggetti in possesso di tale strumento);
- dichiarazioni di credito coincidenti con quanto indicato nel piano concordatario;
- dichiarazioni di credito non coincidenti con quanto indicato nel piano concordatario, a causa di:
    - importi attualmente oggetto di contenzioso, che quindi non sono esposti in corrispondenza della denominazione del creditore, ma incluse nei fondi rischi;
    - prestazioni di competenza successiva al 28 settembre 2018;
    - non corretto ribaltamento dei costi;
    - fatture per soggetti diversi da Astaldi Spa (cfr. perizia prof. Zaccheo);
    - erronea inclusione dei valori della partecipazione come credito / debito;
    - fatture e note credito da ricevere non correttamente contabilizzate (lato creditore e/o lato Astaldi) come di competenza del concordato e/o della continuità;
    - compensazioni tra partite attive e passive;
    - rettifiche da bilancio IAS;
    - anticipazioni per espropri non conteggiati;
    - pagamenti già effettuati da Astaldi ma non contabilizzati dal creditore;
    - escussioni di garanzie;
    - allocazione del credito in privilegio / prededuzione;

I Commissari Giudiziali hanno comunque eseguito i controlli formali e sostanziali su elementi giuridici e contabili, apportando le opportune rettifiche, così come indicato nella tabella che segue:

numero rettifiche effettuate	14
importo massimo rettificato a favore di un creditore	21.000.000,00
importo massimo rettificato a sfavore di un creditore	-1.171.882,00

La distribuzione geografica del credito di questa tipologia è la seguente:

area	**importo accertato cc gg**
ITALIA	152.598.161,36
PERU'	299.774,00
POLONIA	427.822,00
REGNO UNITO	1.545.841,00
ROMANIA	7.908.941,00
SVIZZERA	25.896,00
TURCHIA	25.662.324,46
VENEZUELA	1.933.811,00
TOTALE	**190.402.570,82**

Ai fini della presente analisi, infine, sulla scorta dei dati forniti da Astaldi, attestati dalla società di revisione KPMG, unitamente al metodo illustrato dal Prof. Zaccheo di valutazione delle JO ed ai rapporti creditori/debitori in essere alla data del 28.09.2018, vengono evidenziate le seguenti situazioni incidenti sull'ammontare del passivo concordatario:

ASOCIEREA ASTALDI-FCC-SALCEF-THALES lotto 2A

La Joint Operation Asocierea Astaldi – Fcc – Salcef – Thales - Lotto 2° ha ad oggetto l'affidamento dei lavori per la riparazione della Linea Ferroviaria Frontiera – Curtici - Simeria. Il committente della commessa è la Compania Nationala De Cai Ferate – Romania; la quota di partecipazione di Astaldi è pari al 49,50%.

quota Astaldi	nazione commessa	debito	credito	differenza
49,50 %	Romania	5.087.076	3.470.413	1.666.663

CONSORZIO RIO URUBAMBA

La Joint Operation Consorzio Rio Urubamba ha ad oggetto l'affidamento per

lavori di costruzione da realizzare in Perù. La quota della partecipazione di Astaldi è pari al 40%.

quota Astaldi	nazione commessa	debito	credito	differenza
40,00 %	Perù	299.774		299.774

CONSORZIO S8

La Joint Operation Consorzio S8 ha ad oggetto l'affidamento dei lavori per la costruzione della strada S8 in Polonia, che collega le città di Kobylka, Radzmin, Poludnie. La quota di partecipazione Astaldi è pari al 40%.

quota Astaldi	nazione commessa	debito	credito	differenza
40,00 %	Polonia	204.687		204.687

NOMAYG OTOYOL DENIZ INSAATI ADI OTAKLIGI

La Joint Operation Nomayg Gebze Izmir Otoyol Insaati Adi Ortakligi ha ad oggetto l'affidamento del progetto "BOT" relativo alla progettazione, costruzione e gestione dell'autostrada Gebze-Orhangazi-Smirne.

Firmato nel settembre 2010, il contratto BOT comprende la progettazione, la costruzione e il funzionamento di un'autostrada lunga circa 384 km più 43 km di strade di collegamento e 64 km di svincoli.

Il progetto è suddiviso in lotti: Fase 1 (sezione Gebze-Orhangazi incluso il ponte Izmit, un ponte sospeso con punto di riferimento lungo 2,7 km con campata centrale di 1.550 m., attraversando la stessa baia per 53 km), Fase 2A (sezione Orhangazi-Bursa, 25 km) e fase 2B (sezione Bursa-Izmir, 301 km). La quota di partecipazione di Astaldi è pari al 17,50%. La committente della commessa è la Otoyol A.S

quota Astaldi	nazione commessa	debito	credito	differenza
17,50 %	Turchia	364		364

ASTALDI – FCC – SALCEF – THALES – LOTTO 2B

La Joint Operation Asocierea Astaldi – Fcc – Salcef – Thales - lotto 2B ha ad oggetto laffidamento per la riabilitazione della la linea ferroviaria Frontiera - Curtici - Simeria, parte

del Corridoio paneuropeo IV per il traffico ferroviario ad alta velocità. Il committente della commessa è la Compania Nationala De Cai Ferate. La quota di partecipazione di Astaldi è pari al 49,50%.

quota Astaldi	nazione commessa	debito	credito	differenza
49,50 %	Romania	5.354.305	1.201.267	4.153.038

ASOCIEREA ASTALDI – MAX BOEGI ROMANIA- ASTALROM- CONSITR.

La Joint Operation Asocierea Astaldi Spa – Max Boegl Romania S.r.l. – Astalrom S.A. – Consitrans S.r.l. ha ad oggetto s.a. E Consitrans s.r.l. è stata costituita per l'affidamento, per la progettazione e realizzazione dei lavori di completamento dell'Autostrada Ogra-Campia Turzi Lotto 2. Il committente della commessa è C.N.A.D.N.R. (Compania Nationala Autostrazi si Drumuri Nationale din Romania. La quota di partecipazione di Astaldi è pari al 40,00%.

quota Astaldi	nazione commessa	debito	credito	differenza
40,00 %	Romania	3.113.076	1.100.118	2.012.965

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
154.680.674,33	**190.402.570,82**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	**ID**	**area**	**importo accertato cc gg**
AFRAGOLA FS SOCIETÀ CONSORTILE A RESPONSABILITÀ LIMITATA	IT13294151009	ITALIA	19.627.320,95
AR.GI S.C.P.A.	IT08574541002	ITALIA	29.963.438,38
AS. M. S.C.R.L.	IT06030351214	ITALIA	224.127,00

ASOCIEREA ASTALDI – FCC – SALCEF – THALES, LOT 2A	RO 6669684	ROMANIA	1.666.663,00
ASOCIEREA ASTALDI – FCC – SALCEF – THALES, LOT 2B	RO 6669684	ROMANIA	4.153.038,00
ASOCIEREA ASTALDI SPA – MAX BOEGL ROMANIA SRL – ASTALROM SA – CONSITRANS S.R.L. (OGRA-CAMPIA TURZII)	RO 6669684	ROMANIA	2.012.965,00
ASTALDI DE VENEZUELA C.A.	J-00289782-1	VENEZUELA	1.806.898,00
ASTALDI INTERNATIONAL LTD.	C.N. 02509594	REGNO UNITO	1.545.841,00
ASTALDI POLSKA SP. Z O.O.	PL5252570946	POLONIA	223.135,00
ASTUR CONSTRUCTION AND TRADE A.S.	910011984	TURCHIA	25.661.960,46
AUTOSTRADA NOGARA MARE ADRIATICO S.C.P.A. IN LIQUIDAZIONE	IT03788240236	ITALIA	23.159,00
C.F.C. S.C.R.L.	IT06481450630	ITALIA	54.371,00
CAPODICHINO AS.M S.C.R.L	IT07959931218	ITALIA	3.539.190,00
CO.MERI S.P.A.	IT08574571009	ITALIA	4.268.289,00
CO.SAT SOCIETÀ CONSORTILE A RESPONSABILITÀ LIMITATA	IT10212371008	ITALIA	2.203.807,00
CONSORCIO CONTUY MEDIO	J300246809	VENEZUELA	126.913,00
CONSORCIO RIO URUBAMBA	20543444813	PERU'	299.774,00
CONSORZIO ASSE SANGRO IN LIQUIDAZIONE	IT02075881009	ITALIA	1.648,00
CONSORZIO DIPENTA S.P.A. - UGO VITOLO IN LIQUIDAZIONE	IT01184440632	ITALIA	1.799,00
CONSORZIO FERROFIR IN LIQUIDAZIONE	IT00894411008	ITALIA	109.701,00
CONSORZIO GI.IT. IN LIQUIDAZIONE	IT03799050632	ITALIA	225.148,00
CONSORZIO IRICAV DUE	IT04143521005	ITALIA	30.462.855,00
CONSORZIO IRICAV UNO	IT04143541003	ITALIA	547.621,00
CONSORZIO ITAL.CO.CER.	IT01438711002	ITALIA	65.777,88
CONSORZIO ITALVENEZIA	IT06158490588	ITALIA	165.587,51
CONSORZIO MM4	IT07781530964	ITALIA	789.153,00
CONSORZIO S8	1070012032	POLONIA	204.687,00
CONSORZIO STABILE BUSI	IT02608401200	ITALIA	2.572.427,00
CONSORZIO STABILE OPERAE	IT08249021000	ITALIA	18.323.718,00
DMS DESIGN CONSORTIUM S.C.R.L.	IT14293821006	ITALIA	550.716,00
ECOSARNO S.C.R.L. IN LIQUIDAZIONE	IT02283690960	ITALIA	203.103,00
FUSARO S.C.R.L.	IT07612630637	ITALIA	32.986,00
GARBI LINEA 5 S.C.A.R.L. IN LIQUIDAZIONE	IT09674781001	ITALIA	313.708,13
GROUPEMENT EUROLEP		SVIZZERA	25.896,00
INFRAFLEGREA PROGETTO S.P.A.	IT05532261210	ITALIA	784.661,00
M.O.MES S.C.R.L.	IT10060781001	ITALIA	110.042,04
METROGENOVA S.C.R.L.	IT03716140102	ITALIA	4.733,00
MOSE BOCCA DI CHIOGGIA SOCIETÀ CONSORTILE A RESPONSABILITÀ LIMITATA	IT04918700289	ITALIA	903.770,00

MOSE-TREPORTI S.C.R.L.	IT03494810272	ITALIA	1.052.796,00
NADLAC-ARAD LOTTO 2	RO 6669684	ROMANIA	76.275,00
NAPOLI CANCELLO ALTA VELOCITÀ S.C.A R.L. - NACAV S.C.A R.L.	IT14570351008	ITALIA	1.387.519,01
NBI S.P.A.	IT11560631001	ITALIA	9.339.621,76
NOVA METRO S.C.R.L. IN LIQUIDAZIONE	IT04317641001	ITALIA	52.396,13
NUOVO OSPEDALE SUD EST BARESE S.C.R.L. - NOSEB S.C.R.L.	IT14868731002	ITALIA	7.734,00
OSPEDALE DEL MARE S.C.R.L. IN LIQUIDAZIONE	IT08718761003	ITALIA	1.955.658,00
OTOYOL DENIZ TASIMACILIGI A.S.	DOGANBEY VD 6490518948	TURCHIA	364,00
PARTENOPEA FINANZA DI PROGETTO S.C.P.A.	IT05121501216	ITALIA	10.061.855,57
S. AGATA FS S.C.A R.L.	IT14705761006	ITALIA	1.478.908,00
SIRJO SCPA	IT11886301008	ITALIA	11.157.151,00
SUSA DORA QUATTRO S.C.R.L. IN LIQUIDAZIONE	IT06173171007	ITALIA	31.665,00
TOTALE			**190.402.570,82**

5.10.2.27. CREDITORI CHIROGRAFARI – DEBITI POTENZIALMENTE PRESCRITTI

La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
2.933.182,05	**2.941.337,82**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
ABDULLA MOHAMED ALI (EX SOMALIA)		ITALIA	3.322,59
ACEA LUCE SPA	IT05888721007	ITALIA	86,76
ACEA SPA	IT05394801004	ITALIA	8.653,38
ACI SERVIZIO SOCCORSO STRADALE SPA	IT00979011004	ITALIA	393,54
ACS ACAI SERVIZI SRL	IT10800100157	ITALIA	102,00
AGENZIA BARBERINI SNC	IT00911311009	ITALIA	19,79
AIR LIQUIDE ITALIA SRL	IT06194910151	ITALIA	91,52
ALBERGO I DUE SNC	IT00539191205	ITALIA	2.744,45
ALBERGO TOPOLINO DI ALTERI ROBERTO	IT01820180600	ITALIA	289,90
ALITALIA LINEE AEREE ITALIANE S.P.A	IT00903301000	ITALIA	12.302,98
AMBROTRANS S.A.	CH-524.3.001.249-2	ITALIA	46,48
AMI SPA	IT02096191206	ITALIA	13,43
ANDERSEN ARTHUR		ITALIA	2.930,49
ANTONECCHIA ANTONIO	IT00095810701	ITALIA	655,87
ANTONINI SRL	IT04595181001	ITALIA	30.477,80
AON GROUP LIMITED		ITALIA	9.262,71
ARCADIA TREUHAND AG	CHE-108.121.725	ITALIA	638,91
ARTECNO SRL	IT04372270829	ITALIA	3.028,76
ASA RAPPRESENTANZE SRL	IT00764520631	ITALIA	211,46
ASP AZIENDA SERVIZI PUBBLICI	IT01142420056	ITALIA	435,15
ASSOC.IDROTECNICA ITALIANA	IT02162200584	ITALIA	4.310,99
ASTALDI BAYINDIR J.V.		ITALIA	175.433,00
ASTALDI INTERNATIONAL INC.		ITALIA	387.264,00
ATO SRL	IT04887010157	ITALIA	22,72
AURELIA 2000 SCARL	IT07266610638	ITALIA	3.422,28
AUTOFFICINA KOFLER DI GROTTI RENATA	IT02110560964	ITALIA	30,99

AUTONOLI SRL	IT01393160385	ITALIA	161,32
AUTOSTRADA MESSINA PALERMO SPA	IT00080630833	ITALIA	97,09
AZIENDA SANITARIA LOCALE CE/2	IT02201830615	ITALIA	27,95
AZIENDA SANITARIA LOCALE N. 12	IT01810260024	ITALIA	58.640,07
AZIENDA SANITARIA LOCALE NA 1	IT06854720635	ITALIA	387,96
AZIENDA U.S.L. RM/A	IT04735671002	ITALIA	408,62
B FILTRI SRL	IT00814510962	ITALIA	300,00
BANCA DEL MEZZOGIORNO - MCC SPA	IT00915101000	ITALIA	820,15
BANCA ITALEASE SPA	IT00846180156	ITALIA	68,66
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA SPA	IT00884060526	ITALIA	12,00
BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIO		ITALIA	7.770,38
BAZZURRI EDILIZIA SRL	IT01974460543	ITALIA	647,48
BETON JONICA	IT00240200782	ITALIA	527,98
BIASUZZI CONCRETE SPA	IT02392520264	ITALIA	323,10
BIFFOLI SRL	IT09912411007	ITALIA	1.150,08
BLU SERVICE	IT02990960276	ITALIA	2.722,98
BOGDANOVIC & DOLICKI		ITALIA	4.216,87
BOLOGNA F.LLI DI BOLOGNA ORESTE & C	IT00166870055	ITALIA	134,80
BORTOLOTTO ANDREA	IT03111250241	ITALIA	44,80
BRUZZONE SRL	IT00831750096	ITALIA	19,06
BULL ITALIA SPA	IT12308090153	ITALIA	499,78
BURGAN AUDITING OFFICE		ITALIA	27.060,06
C M I S.R.L.	IT01290960788	ITALIA	3.081,27
C.A.M.A. & C. SNC	IT00228710927	ITALIA	44,34
C.I.F.I. COLL.ING.FERROV.ITAL.	IT00929941003	ITALIA	619,75
CAL.BI.IN. SRL	IT02415350798	ITALIA	50.000,00
CALABRINI	CLBNNL55E67E812J	ITALIA	4.319,89
CALCE SAN PELLEGRINO SPA	IT00157790551	ITALIA	10.311,12
CALCESTRUZZI DITTAINO SRL	IT00666740865	ITALIA	2.597,35
CANNULI ROBERTO	IT02131210839	ITALIA	57,02
CAPALDO OTELLO	IT01071770612	ITALIA	33.523,42
CAPITALIA L&F SPA	IT00957951007	ITALIA	319,69
CAPPONI AUGUSTO	IT10266630580	ITALIA	165,27
CARBINI		ITALIA	121,01
CARRON DE LA CARRIERE E.		ITALIA	5.145,53
CASATI SRL	IT00916921000	ITALIA	40,70
CASTAGNINI FRANCO	IT00090740507	ITALIA	24,63
CATANESE SALVATORE SPA	IT02507110829	ITALIA	2.858,49
CE.B.EX. SRL	IT00698820164	ITALIA	311,58
CELLHIRE LTD		ITALIA	273,79
CELORI & RISOLDI S.N.C.	IT00877731000	ITALIA	267,19
CENTRO CONTABILITA' SRL	IT02768350650	ITALIA	158,60
CENTRO EDILE CIMINI SRL	IT01464440567	ITALIA	193,84
CENTRO LEASING SPA	IT00438000481	ITALIA	37.892,94
CENTRO MATERIE PLASTICHE SAS DI SAC	IT00431720937	ITALIA	79,94
CO.GE.FO. S.R.L.	IT05319951009	ITALIA	567,68

CO.GE.S. SRL	IT01218200085	ITALIA	169,12
CO.MI.TE. COOP. ARL	IT00501930788	ITALIA	18,59
CO.PAR.FIN. SPA	IT01816880692	ITALIA	73.438,11
CO.RE.EDIL 2000 SRL	IT05263441007	ITALIA	619,75
COFIRI F & L SPA	IT01644111005	ITALIA	4.188,57
COGEI SPA	IT02162991000	ITALIA	9.705,27
COIMPER SNC	IT01113650541	ITALIA	13.333,35
COLAMARIANI & PODUTI SRL	IT04499741009	ITALIA	110,01
COMANLE CONTRACT MANAGMENT		ITALIA	13.421,01
COMMERCIO E FINANZA SPA	IT03738200637	ITALIA	78.622,72
COMUNE DI CAGLIARI	IT00147990923	ITALIA	243,23
COMUNE DI PESCARA	IT00124600685	ITALIA	127.449,73
CONS. INTERUNIVERSITARIO NAZ.LE LA	IT02716480278	ITALIA	4.357,20
CONSORZIO C.I.L.T.	IT05267401007	ITALIA	9.069,74
CONSORZIO CAVET	IT01702261205	ITALIA	467,08
CONSORZIO IND.LE NORD EST SARDEGNA	IT00322750902	ITALIA	3.520,91
CONSORZIO IND.SIDERURGICHE SICILIAN	IT00131570871	ITALIA	2.535,44
CONTE CONSIGLIA	IT02585820612	ITALIA	25.693,42
CONTI FRANCESCO	IT01312660747	ITALIA	299,84
COPIER SNC	IT01717940835	ITALIA	611,69
COSMA SRL IMPRESA DI COSTRUZIONI	IT06450630634	ITALIA	5.622,76
COSTRUZIONI C9 SRL	IT01064430224	ITALIA	9.422,71
COUDERT		ITALIA	13.172,17
CRISS SERVICE SAS	IT05880131007	ITALIA	232,41
CUTS DIAMANT SRL	IT00895230340	ITALIA	430,21
DACO SRL DISTR. ASSIST. COPIATRICI	IT01266181005	ITALIA	15.378,58
DANIS CONSULTING LIMITED COMPANY		ITALIA	928,66
DE MASI SRL	IT04904351006	ITALIA	16.659,25
DE.VA. SRL	IT02655230619	ITALIA	10.907,50
DEAGOSTINI GIURIDICA SPA	IT01638150035	ITALIA	99,53
DELL'ARICCIA SETTIMIO	IT00037710589	ITALIA	37,18
DELTA PRINT		ITALIA	271,15
DI FRANCO SALVATORE & C. SNC	IT00582650867	ITALIA	58,80
DIEFFE SRL	IT00588570986	ITALIA	303,18
DIEMOZ MARIO	IT00026070078	ITALIA	26,13
DIESEL SERVICE DUE SRL	IT07392930017	ITALIA	783,16
DIGITRON A.G.		ITALIA	244,27
DRUZBA ZA DRZAVNE CESTE D.O.O.		ITALIA	10.211,44
E.R.M.A. COPER SNC	IT01320131004	ITALIA	4.415,02
EDIL VA.ME. SNC	IT02132570793	ITALIA	104,42
EDIL VOZZA SRL	IT02543310615	ITALIA	747,62
EDILCOMM S.N.C.	IT01474590740	ITALIA	119,82
EDILGORI PRECOMPRESSI SRL	IT00160150553	ITALIA	142,73
EDILIDRICA S.R.L.	IT02092620927	ITALIA	79,84

EDILIZIA 2001 SRL	IT02785230612	ITALIA	4.323,39
EDILNOLEGGI SPA	IT03695171219	ITALIA	19,99
EDITORIALE REUTERS SPA	IT07874540151	ITALIA	3.292,05
EL.MONT IMPIANTI SRL	IT06995820633	ITALIA	224,20
ELETTROGAL SNC	IT00902570035	ITALIA	151,69
ELIOGRAFIA LIBERTA' FLLI BORDONI	IT04029410968	ITALIA	73,60
ELIOGRAFIA PRATESE SNC	IT00244700977	ITALIA	77,16
ELIORAPIDA S.F. DI PAVESE	IT00267950053	ITALIA	80,87
ELLESETTE SAS	IT09325440015	ITALIA	203,95
ELSE S.P.A.	IT00808300156	ITALIA	5.694,77
ENEL SPA * (CAMBIA DAL 1/10/99)NON	IT00934061003	ITALIA	28.959,91
ERAM SAS	IT00889180055	ITALIA	278,23
EREDI TABUANI GEOM. ALBERTO SNC	IT00870431004	ITALIA	3.919,41
ERNST & YOUNG BUSINESS ADVISORY SOL		ITALIA	2.183,34
ESPRESSA DI VESPERTINI	IT01254610510	ITALIA	31.232,10
ETI SPA	IT01053441000	ITALIA	191,09
EUROPCAR LEASE SRL	IT04598221002	ITALIA	312,87
EUROPE SYSTEMS DI GUERINI GIACOMO	IT03554720171	ITALIA	50.475,14
EUROPEAN TRADING COMMODITIES LTD.		ITALIA	43.037,34
EUROPRESS SRL	IT04034681009	ITALIA	12,29
EUROSTESE SRL	IT03772100263	ITALIA	771,42
EUROSTRUTTURE SRL	IT06362760636	ITALIA	3.556,89
EVANGELISTA SOCIEDADE ADVOGADOS		ITALIA	5.717,47
F.LLI DIECI SPA	IT00270460355	ITALIA	946,31
F.LLI SCARNATI S.P.A.	IT01217207830	ITALIA	102,77
F.P.COSTR. DI CORONA P.VITO & C. SA	IT01833650730	ITALIA	460,72
FAE DI ERNESTO FILICI SRL	IT01078010780	ITALIA	588,76
FALLIMENTO 3 I IMPIANTI SRL	IT02107280923	ITALIA	3.188,75
FARNESE DROGHERIA	IT01015760091	ITALIA	985,35
FENIX HOTEL SRL	IT00879321008	ITALIA	88,83
FERRARO GIUSEPPE	IT01491360788	ITALIA	322,80
FFA ERNST & YOUNG SA		ITALIA	133,44
FINI & MARINI S.N.C.	IT00379470602	ITALIA	208,44
FIORONI INGEGNERIA SPA	IT02331860540	ITALIA	40.425,80
FKI FAI KOMATSU INDUSTRIES SPA	IT00163710247	ITALIA	5.515,37
FRANCESCHI LICIO WALTER S.N.C.	IT00805050499	ITALIA	50,86
FRANCHI S.P.A.	IT00505980540	ITALIA	3.001,24
G.EL.TA. S.R.L.		ITALIA	1.493,00
GARDINER COMMUNICATIONS		ITALIA	72,36
GAS TECNICI FOLIGNO SRL	IT01558550545	ITALIA	30,00
GEAIMPIANTI SRL	IT02405521200	ITALIA	2.629,80
GEO.CAL SRL	IT00333110781	ITALIA	618,24
GEOSPINT SRL	IT07816880632	ITALIA	108,16
GET SRL - HOTEL SAN GERMANO	IT07187490151	ITALIA	204,51

GIFAS ITALIA SRL	IT01867560466	ITALIA	4.167,62
GIGLIO VINCENZO	IT03905270827	ITALIA	41,96
GLOBAL TIMES PUBLISHING		ITALIA	371,04
GRAMIGNA SRL	IT00509671202	ITALIA	407,04
GS SPA	IT12683790153	ITALIA	83,02
HATARI CORPOR. C/O MEGA FIDUCIARIA		ITALIA	8.213,01
HERTZ AUTOVERMIEUNG GMBH	ITDE114164028	ITALIA	75,00
HIDRO MECCANICA SRL	IT01647570504	ITALIA	72,00
HOLIDAY CAR RENTAL SRL	IT00728800822	ITALIA	672,36
HOTEL ADRIATICO DI SACOM SRL	IT00127300390	ITALIA	663,91
HSC ITALIA SPA	IT11027100152	ITALIA	182,83
I.TE.C. S.R.L.	IT01650170127	ITALIA	4.316,04
IKO ING. ERWIN WAKOLBINGER GESMBH.		ITALIA	109,01
ILARDA SALVATORE & C. SRL	IT03677940821	ITALIA	6.389,03
IMPRESA F.LLI GROSSI SRL	IT01829161007	ITALIA	154,25
INDUSTRIAL CONSTRUCTION CONSULTANCY		ITALIA	96,83
INTEREXCOM ESTABLISHMENT		ITALIA	4.414,69
INTERSERVICE SPA	IT05120391007	ITALIA	83.385,37
IORI SRL	IT02245970609	ITALIA	18.213,69
ISTITUTO ITALIANO PER L'ASIA	IT80425470582	ITALIA	774,69
ISTITUTO VIGILANZA URBE	IT02121071001	ITALIA	147,69
ITALCONTRACTORS CONSORTIUM OF CONDO		ITALIA	7.257,01
ITALFER S.R.L.	IT01854830781	ITALIA	14.983,70
ITALGAS PIU' SPA	IT08105000015	ITALIA	378,55
ITALMACCHINE SPA	IT00249210543	ITALIA	3.190,61
ITALMARITTIMA SRL	IT00266100106	ITALIA	53,71
ITALMONTAGGI 92 SRL	IT04214921001	ITALIA	11.520,15
ITEM GMBH		ITALIA	144,66
ITN INFORMATICA E TELEMATICA NAZION	IT04169031004	ITALIA	589,81
JANDI SAPI EDITORI SRL	IT00880951009	ITALIA	90,38
KAMERA STUDIO DI IPPOLITI ALDO	IT00826130585	ITALIA	247,90
KANCELARIA PRAWNICZA DR STANISLAW L		ITALIA	441,05
KARL-H MUHLHAUSER GMBH & CO.KG		ITALIA	1.028,77
KATARKA D.O.O.		ITALIA	417,56
KODAK SPA	IT02257330965	ITALIA	78,30
LA RINASCENTE SPA	IT00800810152	ITALIA	20,55
LA VEDETTA DI G. LEONELLO	IT00218030054	ITALIA	495,80
LA ZINGARA EXPRESS S.N.C. DI LICCIA	IT05323890631	ITALIA	12.923,35
L'AFRICAINE D'EXPERTISE COMPTABLE		ITALIA	57,64
L'APE MAYA DI ANTONELLA FASUOLO	IT02068280789	ITALIA	15.318,21
LE GROUPE JEUNE AFRIQUE		ITALIA	108,24

LEASE GROUP SPA	IT09400210150	ITALIA	2.845,86
LEON BEKAERT SPA	IT03802140156	ITALIA	14,32
LEON D'ORO SRL	IT01457270203	ITALIA	4.806,73
LEONE G. CORRIERE ESPRESSO	IT00272310897	ITALIA	74,78
LIGINVEST SPA	IT07594450632	ITALIA	6.426,88
LUPO GIANNI RECUPERO MATERIALI FERR	IT07528111003	ITALIA	70,51
MAGAZZINI ROSSI SRL	IT00942831009	ITALIA	30,00
MANUCHEHR BADII & ASSOCIATES LAW OF		ITALIA	10,90
MARCIS ANTONINO	IT00219130911	ITALIA	4.707,30
MARCORELLI SRL	IT05674481006	ITALIA	11,19
MARIOTTI G. & FIGLI SPA	IT00167060185	ITALIA	36,84
MARIS SRL	IT00269150900	ITALIA	14.429,94
MASCHINENFABRIK KORFMANN GMBH		ITALIA	11.390,13
MASNATA CHIMICI SPA	IT00144020922	ITALIA	35,75
ME.RI.FOODS SNC DI BATTAGLIA G.E C.	IT01640490791	ITALIA	474,54
MEREU FRANCO	IT00263110926	ITALIA	770,00
MERIGO SPA	IT01578180174	ITALIA	4.350,21
METALLEGNO SRL	IT01309921219	ITALIA	11,33
METALMECCANICA IRACI SRL	IT01274750858	ITALIA	10,29
METROPOSTA 87 S.R.L.	IT01940051004	ITALIA	12,39
MICRO SOLUTIONS LTD		ITALIA	121,20
MIN. DE L'EQUIPMENT,LOGEMENT,TRANSP		ITALIA	20,58
MIRANDA	IT00150300895	ITALIA	568,10
MIRES SNC	IT03910541006	ITALIA	2.952,80
MOI ALBERTO	IT01281260925	ITALIA	148,73
MONDADORI INFORMATICA SPA	IT09341220151	ITALIA	40,80
MONTUBI SPA		ITALIA	78,09
MORGAN-GRAMPIAN PLC		ITALIA	4.023,44
MULTISERVICE DI G.ARCIERI & C.SAS	IT01295710766	ITALIA	157,75
NALON SAS DI ALESSANDRO NALON & C.	IT02710000270	ITALIA	677,19
NARDO GIANNI	IT02776710275	ITALIA	18.262,52
NERY PRATO HORNA		ITALIA	426,83
NETWORK SOLUTIONS INC		ITALIA	93,74
NEW INTERN. METALCRAFT SOCIETY SPA	IT01917020289	ITALIA	36,84
NEW METAL	IT02805381213	ITALIA	590,00
NEW YORK STOCK EXCHANGE INC		ITALIA	18,25
NOVANAUTICA DI DELLAVALLE PIERO LUI	IT01312420902	ITALIA	30,00
NUOVA C.M.B. SPA	IT00808230965	ITALIA	20,00
NUOVA MIREX SCRL	IT03775950102	ITALIA	60,00
NUOVA SEGNALETICA PUGLIESE SRL	IT01914080781	ITALIA	134,36
O.M.S. S.R.L.	IT02167500798	ITALIA	10,00
OCMER GRANDI IMPIANTI SRL	IT01666530363	ITALIA	2.978,09

OFFICINA MECCANICA 2D SRL	IT04784751002	ITALIA	20.569,96
OFFICINE EUROPA SRL	IT03874841004	ITALIA	185,52
OPEL ITALIA SPA	IT00907241004	ITALIA	103,28
ORE DODICI RESTAURANT AN'DRINKS	IT10416990587	ITALIA	310,00
ORMAD SRL	IT04409600014	ITALIA	76,23
ORMU DI AVERONO	IT00281900027	ITALIA	117,74
P.R.I.Z. INFORMATICA SNC	IT00599000866	ITALIA	24,00
PASCALE VIRGILIO OFFICINA	IT00625681002	ITALIA	50,00
PASCUAL	IT03941480968	ITALIA	3.230,63
PERELLI IDA	IT01178600589	ITALIA	30,01
PEVERADA GIORDANO	IT01764520209	ITALIA	4.437,05
PINCIARA SPA		ITALIA	1.966,95
PIO COMMERCE LTD		ITALIA	23.911,45
PISCEDDA LOREDANA	IT02389660925	ITALIA	172,91
PIVICOM SRL	IT01465780748	ITALIA	137,13
PIZZINGA DOMENICO	IT01248830802	ITALIA	45,00
PNEUS NOVA SRL	IT01596730067	ITALIA	3.542,01
POROBIJA & POROBIJA LAW FIRM		ITALIA	596,51
POZZI & MARTINENGHI SRL	IT01608670301	ITALIA	573,18
PRESS (EX SOMALIA)		ITALIA	6.521,77
PRO.CO SRL	IT03020890962	ITALIA	889,96
PRO.RA S.R.L.	IT03998100824	ITALIA	13,52
PROGETTO C SAS	IT05420451006	ITALIA	54,23
PT. JUSTINDO EXPRESS		ITALIA	466,93
PUNTO GOMME DI E.PERUZZI E S.PELASS	IT08997100810	ITALIA	43,04
PUNTO SYSTEM SAS	IT01864390602	ITALIA	148,65
R.FERNANDINI BARREDA		ITALIA	254,87
R.MUTUA ASS.NI C/O A.I.C.		ITALIA	25.281,11
RACCA ELETTROFORNITURE INDUSTRIALI	IT01576410920	ITALIA	10,63
RE.MA.IN. SRL	IT04994841007	ITALIA	19.402,98
REDO-ASSOCIATION MOMENTANÉE		ITALIA	569.266,00
RIST.LA BAYA SOC.GRAZIELLA SNC	IT00960310399	ITALIA	524,20
RISTORANTE L'ACQUARIO DI MIRABELLI	IT02088930785	ITALIA	152,87
RIVISTA DI STUDI POLITICI INTERNAZI	IT03206810487	ITALIA	774,69
ROMADUE SRL	IT03988731000	ITALIA	20,00
RONCONI S.R.L.	IT01983571009	ITALIA	22.440,31
ROTUNDO & FIGLI SAS	IT00995780798	ITALIA	232,56
S.A.L.I.S. SPA	IT01521040905	ITALIA	572,15
S.A.P.E.C. SNC DI PISANO ANTONELLO	IT01423950920	ITALIA	371,85
S.ALF.ER. DI ALFIERI SALVATORE	IT01807410798	ITALIA	384,00
S.D.E. GROUP SRL	IT04982001002	ITALIA	20,66
S.EL.I. SRL	IT01799831001	ITALIA	55,03
S.I.CO.B. SRL	IT02046780603	ITALIA	528,77
S.I.E.M. SRL	IT01644780205	ITALIA	200,87
S.O.P. SRL	IT03624071001	ITALIA	32.160,57

S.V.I. DI SUELLA ROMINA	IT02343590929	ITALIA	855,25
SA.TEC.SRL SAFETY TECHNOLOGIES	IT07285091000	ITALIA	720,00
SAAM DI CARANDINA	IT01750221200	ITALIA	139,45
SABT DI PALLAGROSI GIUSEPPE	IT00220740609	ITALIA	156,00
SACIRT SRL	IT01219781000	ITALIA	820,60
SAGEM SRL	IT01586130716	ITALIA	126,53
SAGGESE MICHELE	IT00090820663	ITALIA	3.414,91
SALETTI ELIOTECNICA SAS	IT00412350233	ITALIA	79,00
SAMA SERVIZI SRL	IT06843611002	ITALIA	120,00
SAN PAOLO LEASINT SPA	IT04248580153	ITALIA	1.901,52
SANTINO E MARIO BERAUD SPA	IT09384040151	ITALIA	2.542,87
SAOS SRL	IT02024530608	ITALIA	8.701,53
SAPONARO SILVIA	IT01383260740	ITALIA	21,69
SARED SRL	IT02325970925	ITALIA	26,57
SARTEM IMPIANTI SRL	IT04282131004	ITALIA	21.981,79
SATER SOC.COOP.R.L.	IT00888671005	ITALIA	39,77
SCANDURRA UBALDO	SNCBDL30R21F426M	ITALIA	172,15
SCHENKER ITALIANA SPA	IT00916900152	ITALIA	655,72
SCHIAVI ROBERTO AUTOCARROZZERIA	IT00301550604	ITALIA	120,00
SELI	IT00890540156	ITALIA	6.016,41
SERVIZI INTERBANCARI SPA	IT10491920152	ITALIA	3.486,46
SESA SRL	IT00089850531	ITALIA	16.040,90
SETTECERZE VINCENZO	IT01569910787	ITALIA	153,65
SIAD GAS TECNICI SRL	IT00208480160	ITALIA	29,81
SICET ITALIA SPA	IT00216860122	ITALIA	593,55
SICIT SRL	IT01645640150	ITALIA	42,97
SICUR TEC SRL	IT05493991003	ITALIA	144,00
SIPI SRL	IT00883241002	ITALIA	51,90
SIRIO SERVIZI S.C.R.L.	IT01667010902	ITALIA	9.080,07
SISTEMI INGEGNERIA SPA	IT03994821001	ITALIA	13.386,05
SME SIGHT ENTERPRISE LIMITED		ITALIA	8.825,42
SO.C.E.M. SRL	IT01289931212	ITALIA	130,80
SO.CO.FER. SRL	IT00870581006	ITALIA	5.771,10
SO.LA.FER. S.R.L.	IT00274000926	ITALIA	70,58
SO.MO.TER. S.A.S.DI CENNAMO FRANCES	IT03692661212	ITALIA	371,73
SOCIETE NATIONAL CHEMINS DE FER FRA		ITALIA	304,90
SODEXHO ITALIA SPA	IT00805980158	ITALIA	12,39
SOGEF SRL	IT01444240673	ITALIA	30.109,36
SOIM SRL	IT02262170612	ITALIA	180,57
SOL SPA	IT00771260965	ITALIA	393,65
SPAGNOLI LINO & C. SRL	IT08122951000	ITALIA	124,92
STEGAM S.N.C.	IT01278971005	ITALIA	127,66
STEREO + DI MALLONE B. & C. SNC	IT00898370093	ITALIA	325,37
T.S. CANTIERI SRL	IT03433510967	ITALIA	2.904,07
TAMBURINI SRL	IT00322200379	ITALIA	611,68
TECNI.PRO. SERVICE SRL	IT05201631008	ITALIA	94,92
TECNIMONT CIVIL CONSTRUCTION SPA	IT09589391003	ITALIA	75.313,97

TECNO BAY SPA	IT00687580530	ITALIA	760,55
TECNOCEM SRL	IT02637771219	ITALIA	21.543,14
TECNOFFICE SNC	IT01210500565	ITALIA	10,94
TECNOPROVE DELLA TECNOPROVE SRL	IT01463240745	ITALIA	762,28
TELECOM ITALIA MEDIA SPA	IT13289460159	ITALIA	163,74
TELECOM ITALIA MOBILE SPA	IT06947890015	ITALIA	512,28
TERRA ARMATA ITALIA SRL A S.U.	IT04761631003	ITALIA	10.332,24
TERRA BIANCA DI MUNDO & CALABRO' SN	IT01631860838	ITALIA	65,37
TESTONI SRL	IT00060620903	ITALIA	56,09
THE CHASE MANHATTAN BANK N.A.	IT00774490155	ITALIA	30,73
THOMSON CORPORATION SWITZERLAND AG		ITALIA	22,62
TNT TRACO SPA	IT08886100158	ITALIA	40,02
TORO ASSICURAZIONI SPA	IT13432270158	ITALIA	6.689,65
TORTORELLA ROCCO	IT00129040788	ITALIA	98,89
TOTOZANI A. PIRRO		ITALIA	6.662,99
TRASPORTI REGIONALI MARITTIMI SRL	IT01640220909	ITALIA	614,58
TRAT. LOC. ZABOTTO DI ZABOTTO G.	IT02654280276	ITALIA	392,51
TRATT.BALDIN DI COLLAMI & MEDAGLIA	IT02940240100	ITALIA	102,81
TRAVAGLINI CEM. ARMATI VIBRATI SPA	IT05096211007	ITALIA	9.562,43
TREM THOMAS REGISTER OF EUROPEAN MA	IT44967131300	ITALIA	65,85
UNIONE BANCHE ITALIANE SCPA EX BPU	IT03053920165	ITALIA	24,00
UPS UNITED PARCEL SERVICE ITALIA SR	IT08537690151	ITALIA	88,70
VALDITERRA LAVORI FERROVIARI S.P.A.	IT03093180101	ITALIA	457,63
VI.BA. DI VIVALDO BARTOLETTI & C. S	IT01112730492	ITALIA	112,47
VICARB		ITALIA	946,38
VITTIGLI COSTRUZIONI SRL	IT01569620600	ITALIA	16.801,26
VOICU CONSULTING SERVICES		ITALIA	6.846,19
WANDEL THOMAS		ITALIA	779,60
WATER TIME IL BOCCIONE SRL	IT02484930363	ITALIA	51,63
WILSON & MORGAN		ITALIA	184,65
WIRTGEN MACCHINE S.R.L.	IT06448990157	ITALIA	3.787,79
WORLD ECOMINIC FORUM		ITALIA	729,33
ZERO ZERO UNO SRL	IT13202560150	ITALIA	87,78
ZUCCHERO SNC	IT04029890821	ITALIA	72,30
TOTALE			**2.941.337,82**

5.10.2.28. FONDO RISCHI CHIROGRAFARI

La voce accoglie l'importo stimato per una serie di oneri che, alla data di presentazione del piano, non si erano concretizzati e dei quali, tuttavia, ASTALDI ha ritenuto di tenere conto, anche sotto il profilo della probabilità del loro realizzarsi.
I Commissari hanno ritenuto di rettificare tale importo alla luce dei maggiori oneri emersi, anche con riferimento al contenzioso in essere.
La tabella che segue pone a confronto l'importo evidenziato da ASTALDI e l'importo accertato dai Commissari.

importo piano concordatario	importo accertato cc gg
378.594.507,00	**467.770.507,00**

La tabella che segue riporta l'importo accertato per ciascuno dei creditori.

creditore	ID	area	importo accertato cc gg
FONDO RISCHI CHIROGRAFARI		ITALIA	467.770.507,00
TOTALE			**467.770.507,00**

SOGGETTI POSTERGATI

Tale voce si riferisce al debito contratto in relazione al finanziamento in conto futuro aumento di capitale effettuato dal socio di maggioranza relativa in data 17.05.2018; peraltro, lo stesso socio successivamente, in pendenza di procedura, ha rinunciato parzialmente al proprio credito. In particolare, a fronte di un finanziamento di euro 20.000.000, il socio, con lettera del 14.02.2019 confermata con lettera del 14.06.2019, ha rinunciato al credito per euro 14.000.000; circostanza, quest'ultima, della quale dà atto anche il decreto di ammissione del Tribunale di Roma del 05.08.2019.
L'operato di FIN.AST è coerente con l'Offerta Salini, condizionata alla circostanza che il socio di maggioranza relativa (divenuto subito dopo socio di maggioranza assoluta a seguito dell'incorporazione in data 16.07.2019 della FINETUPAR INTERNATIONAL S.A., partecipata al 100%) effettuasse, tra l'altro, detta rinuncia.
In relazione al Debito verso FIN.AST S.r.l., il Piano indica che esso ammonta ad euro 6.000.000 (a fronte di un debito iscritto nella Situazione Patrimoniale alla data di riferimento per euro 20.000.000 milioni).
Inoltre, il Piano indica che trattasi di credito di grado chirografario, non assistito da garanzie.

Sulla voce in questione, i Commissari osservano che trattasi di credito sicuramente concorsuale in quanto anteriore alla pubblicazione del ricorso ex art.161 co.6 L.F. alla data di riferimento; inoltre, osservano che trattasi di credito esigibile ai sensi del combinato disposto degli articoli 55 e 168 L.F.
In proposito, si deve osservare altresì che il Piano qualifica il debito in questione come postergato e pertanto suscettibile di soddisfazione soltanto nell'ipotesi, non contemplata nel caso di specie, di previo pagamento integrale dei creditori di grado chirografario[12]. Conseguentemente, il Piano non ne prevede la soddisfazione né mediante attribuzione di SFP né mediante conversione in azioni.
La postergazione –per quanto risulta dall'Attestazione– viene affermata in applicazione di quanto prescritto dall'art.2497 *quinquies* c.c. (*rectius*, dall'art.2467 c.c., come richiamato dall'art.2497 *quinquies* c.c.).
Sul punto, in considerazione delle circostanze in presenza delle quali il finanziamento risulta essere stato effettuato (i.e. al fine dichiarato di riequilibrare uno stato di tensione finanziaria), i Commissari, esaminata la questione sotto il profilo strettamente societario, ritengono che la postergazione debba essere confermata.
All'esito di tali riscontri, i Commissari ritengono che la voce "Debito verso FIN.AST S.r.l." sia correttamente determinata in euro 6.000.000.

5.10.2.29. ALTRI CREDITORI NON RIENTRANTI NEL PASSIVO CONCORDATARIO

Tale voce si riferisce a debiti di natura assai diversa, accomunati dal fatto che saranno soddisfatti da un lato come debiti della continuità, intendendo per tali quei debiti che saranno pagati con i flussi derivanti dalla prosecuzione dell'attività aziendale, e d'altro lato al di fuori del concorso, essendo questa soluzione quella che consente –per le peculiari caratteristiche del rapporto fra ASTALDI ed alcuni creditori– il miglior soddisfacimento del ceto creditorio.
Essa comprende:

- T.F.R. e altri piani pensionistici locali;
- Crediti garantiti da pegni o ipoteche;
- Creditori inclusi nella procedura di riorganizzazione in Cile;
- Creditori turchi.

[12] È appena il caso di osservare che il debito verso FIN.AST, ancorché iscritto fra le passività correnti, per effetto della postergazione assume sostanzialmente natura di debito esigibile ad una scadenza successiva al periodo di esecuzione del Concordato.

In ragione di questa caratteristica che li accomuna, i creditori in questione, pur essendo in realtà di natura assai eterogenea, sono stati riuniti da ASTALDI in un unico insieme denominato "ALTRI CREDITORI NON RIENTRANTI NEL PASSIVO CONCORDATARIO".
Si deve evidenziare che il debito della continuità è integralmente soddisfatto dalla prosecuzione dell'attività aziendale e/o dall'adozione di procedure "ad hoc" autorizzate; conseguentemente, analogamente a quanto previsto per i creditori prededucibili e privilegiati, i creditori interessati non partecipano al voto e di essi non si tiene conto ai fini dei quorum previsti per l'approvazione del concordato.

5.10.2.30. DIPENDENTI (T.F.R. E ALTRI PIANI PREVIDENZIALI)

Tale voce si riferisce al debito per trattamento di fine rapporto ed al debito di previdenza di fine rapporto riferito a dipendenti di sede estera[13], i quali, secondo il Piano, saranno soddisfatti con i flussi derivanti dalla prosecuzione dell'attività aziendale.
L'importo risultante dalla situazione patrimoniale al 28.09.2018, complessivamente pari ad euro 3.700.882, è stato rettificato, anche in seguito ad un'attività di revisione delle singole posizioni, per euro 463.078; conseguentemente, tale voce figura nel Piano per euro 4.163.960, interamente riclassificata nel Passivo in continuità.
In ragione dell'adeguatezza delle procedure amministrative in essere presso ASTALDI, gli scriventi Commissari hanno ritenuto di non apportare alcuna modifica alla voce in questione e pertanto ritengono che la voce "Debiti della continuità: T.F.R. e altri piani pensionistici locali" sia correttamente determinata in euro 4.163.960.

5.10.2.31. FACTOR PER OPERAZIONI ANTICIPO FATTURE

Tale voce si riferisce ad alcune partite debitorie che, evidenziate nella situazione patrimoniale di ASTALDI, sono state oggetto di rettifica in sede di determinazione del passivo concordatario. Trattasi, in particolare:

- del debito di euro 2.610.335 contabilizzato nei confronti di Factorit S.p.A.;
- del debito di euro 11.280.301 contabilizzato nei confronti di Sace Factoring S.p.A..

[13] Il debito si riferisce a n.811 dipendenti in forza al 28.09.2018.

Tali posizioni afferiscono ad anticipazioni collegate ad operazioni di factoring, nell'ambito delle quali tali soggetti, in veste di factor, hanno anticipato ad ASTALDI somme riferite a crediti ceduti[14].
Conseguentemente, per i crediti oggetto di cessione, si è determinato, in data anteriore a quella di apertura della procedura, l'effetto traslativo a favore del factor, specificamente riferito:

- ai crediti vantati da ASTALDI per la commessa Consorzio Bonifica Sardegna Meridionale – Diga di Monte Nieddu (circa euro 1,8 milioni) e per la commessa Gesat – manutenzione Ospedali Toscani (circa euro 0,8 milioni) per quanto concerne la posizione di Factorit S.p.A.;
- ai crediti vantati da ASTALDI per la commessa Ferrovia Bucarest – Costanza per quanto concerne la posizione di Sace Factoring S.p.A[15].

Per completezza, si deve evidenziare che, in corrispondenza, il Piano prevede la medesima rettifica dell'attivo concordatario, in quanto di competenza del factor.
Per le ragioni evidenziate, gli scriventi Commissari hanno ritenuto di non apportare alcuna modifica alla voce in questione e pertanto ritengono che la voce "Altri creditori non rientranti nel passivo concordatario: Factor per operazioni di anticipo contrattuale e/o sconto fatture" sia correttamente determinata in euro 13.890.636.

5.10.2.32. CREDITORI DELLA PROCEDURA DI RIORGANIZZAZIONE IN CILE

Nell'ambito della procedura concordataria, una posizione particolare è occupata dalla questione dei rapporti con i creditori cileni, rappresentati dai creditori della succursale cilena e, più in generale, dalle controparti cilene di Astaldi.
Il tema della ristrutturazione del debito cileno origina dalla considerazione del fatto che il Cile rientra nel novero dei cosiddetti "paesi a rischio" e cioè di quei paesi che non riconoscono gli effetti della procedura di concordato preventivo in Italia. Conseguentemente, all'esito della sospensione dei pagamenti ai creditori anteriori al 28.09.2018 da parte della succursale cilena di ASTALDI (in ossequio alle norme della legge fallimentare italiana), un

[14] È appena il caso di evidenziare che, ricondotte le operazioni in questione allo schema del factoring e quindi alla speciale disciplina prevista dalla legge 21.02.1991 n.52, non rilevano le problematiche ordinariamente ricorrenti in tema di cessione di crediti o di crediti futuri, poiché ai fini dell'opponibilità alla procedura concordataria della cessione è sufficiente che il factor abbia già corrisposto il prezzo della cessione, anche solo in parte, prima del ricorso per concordato preventivo (cfr. art.5); circostanza quest'ultima che, al di là di specifiche indagini, appare incontestata, anche in considerazione della collocazione di tali partite debitorie, da parte di ASTALDI, al di fuori del passivo concordatario.
[15] ASTALDI riferisce che, a chiusura dell'operazione, il debitore ceduto ha saldato la posizione con il pagamento a favore di Sace Factoring S.p.A. in data 23.12.2019.

creditore cileno –Turismo Cocha S.A. – ha presentato al Tribunale di Santiago del Cile un'istanza di fallimento (notificata in data 18.02.2019) nei confronti di Astaldi Chile, branch cilena di ASTALDI, al fine di ottenere la soddisfazione del proprio credito sui beni e diritti di quest'ultima. Conseguentemente, al fine di evitare la dichiarazione di fallimento, la succursale cilena di ASTALDI in data 25.02.2019 ha presentato al Tribunale di Santiago del Cile una richiesta per accedere ad una procedura di riorganizzazione giudiziale; ciò ha consentito da un lato di evitare la dichiarazione di fallimento e dall'altro lato di proseguire l'attività d'impresa impedendo alle controparti di sciogliersi dai contratti in corso.

In sintesi, la suddetta procedura di riorganizzazione giudiziale, simile al concordato preventivo della legge fallimentare italiana, prevede, come ricordato anche nell'Attestazione, che: (i) il debitore, nel caso di specie Astaldi Chile, formuli ai propri creditori, entro il termine assegnato dal Tribunale, una proposta di ristrutturazione dei debiti (in seguito anche "Proposta di Ristrutturazione") articolata con il supporto del c.d. "Veedor", organo nominato dal Tribunale; (ii) la proposta, affinché possa considerarsi esecutiva, sia approvata della maggioranza qualificata (corrispondente ai 2/3 sia per numero che per importi) dei creditori; (iii) i creditori possano manifestare il proprio voto in sede di adunanza, debitamente fissata dal Tribunale; (iv) in mancanza di tale approvazione, il debitore sia sottoposto alla procedura di fallimento ed al conseguente spossessamento di tutti i beni presenti in Cile.

Il Tribunale di Santiago del Cile ha aperto la procedura di riorganizzazione del debito in data 08.03.2019, fissando l'adunanza dei creditori per la data del 15.04.2019.

Medio tempore, in data 29.03.2019 ASTALDI è stata autorizzata dal Tribunale di Roma a formulare la proposta di riorganizzazione del debito nei confronti dei creditori cileni (e a darvi esecuzione ove approvata dalla maggioranza dei creditori secondo la legge fallimentare cilena), per un importo complessivo di debiti stimato in circa euro 61,1 milioni.

Successivamente, in data 15.04 2019 i creditori cileni, con una maggioranza di circa il 95%, hanno approvato la proposta di riorganizzazione del debito, i cui termini essenziali sono i seguenti:

pagamento del 75% del capitale[16] mediante il pagamento di undici rate trimestrali, consecutive e di pari importo per un periodo di 33 mesi, con pagamento della prima rata entro il 16.01.2019 e dell'ultima entro il 16.01.2022;

[16] Al netto dei debiti infragruppo, che non vengono riconosciuti dalla legge fallimentare cilena, i quali pertanto sono stati inseriti nel passivo concordatario.

pagamento del 25% del capitale mediante il pagamento, in un'unica soluzione, al termine del triennio in una sola rata entro il 16.04.2022.

L'Attestazione prende in considerazione il pagamento del 75% del capitale, il quale dovrà avvenire grazie ai flussi finanziari netti derivanti dai nuovi contratti stipulati per l'esecuzione dei lavori all'interno di due miniere nonché dall'accordo transattivo relativo al progetto per l'estrazione del rame dai fanghi di scarto dell'attività estrattiva condotta da un'altra miniera.

L'Attestazione, invece, non prende in considerazione il pagamento del 25% del capitale, in ragione del fatto che, secondo le previsioni, il pagamento sarà effettuato oltre l'orizzonte temporale della procedura concordataria di ASTALDI.

Riprendendo il decreto del Tribunale di ammissione alla procedura, si può dire che "*l'ipotesi di pagamento integrale dei debiti cileni trova fondamento nella situazione patrimoniale della Succursale, nota ai creditori locali, che risulta capiente rispetto al debito da pagare anche comprensivo di interessi. L'attivo della Succursale al 28 settembre 2018, sulla base delle informazioni ricevute dalla Società in data 26 marzo 2019 ammontava infatti a complessivi Euro 235,2 milioni e la procedura di ristrutturazione del debito cileno ha consentito ad Astaldi di mantenere nel proprio attivo concordatario tali beni attualmente iscritti nella situazione patrimoniale della Succursale e di impedire il rischio di aggressione da parte dei creditori cileni – in quanto soddisfatti integralmente –delle partecipazioni in SCMS e in SCNP*".

In definitiva, la riorganizzazione del debito cileno attraverso i flussi finanziari netti rivenienti dai contratti indicati ha consentito di tutelare i diritti dei creditori di ASTALDI, preservando il valore dei beni della succursale cilena.

Sul punto, conclusivamente, va osservato che, secondo le verifiche svolte dai Commissari, il pagamento delle rate previste dal piano di ammortamento del debito cileno approvato dai creditori locali si sta svolgendo in modo regolare, risultando pagate, alla data di chiusura della presente relazione, le tre rate nel frattempo scadute.

5.10.2.33. CREDITORI TURCHI

Nell'ambito della procedura concordataria, una posizione particolare è occupata dalla questione dei rapporti con i creditori turchi, rappresentati dai creditori della succursale turca e, più in generale, dalle controparti turche di Astaldi.

Avendo riguardo alla data di riferimento del 28.09.2018, il passivo individuato nel Piano può essere classificato come segue:

debiti verso banche per euro 51.385.758,11, comprendendo sia i debiti bilaterali sia i debiti di regresso a fronte di garanzie corporate rilasciate da Astaldi in favore di proprie società controllate e collegate non solvibili;
debiti verso altri creditori per euro 20.819.523,90, principalmente costituiti da debiti relativi a Joint Operations da cui la Società è uscita;
debiti verso fornitori per euro 1.049.330,21;
debiti verso dipendenti e collaboratori per euro 323.436,56;
debiti verso enti previdenziali per euro 23.395,51;
debiti verso tributi per euro 6.400,30;
per un totale di euro 73.607.844,59.
Si tratta dell'importo –riferito a 106 posizioni– che, nella Proposta di Astaldi, è indicato nell'elenco dei creditori (cfr. allegato RR) nella categoria 5 – ALTRI CREDITORI NON RIENTRANTI NEL PASSIVO CONCORDATARIO, alla voce "Creditori turchi".
Inoltre, sempre nel Piano, un ulteriore passivo è individuato come segue:
fondo rischi Transazione Ictas per euro 61.266.824, in ragione della stima degli oneri derivanti dal disimpegno di Astaldi dai progetti in corso di esecuzione in Russia e realizzati in partnership con la società turca Ictas; al riguardo, nel Piano è precisato che "*la Società partecipa con il socio Ictas in distinte Joint Stock Company di diritto turco – e stabili organizzazioni in Russia – titolari dei contratti (i) per la progettazione e costruzione dell'M11 Highway tra Mosca e San Pietroburgo e (ii) per la progettazione e costruzione del Western High – Speed Diameter Motorway toll road a San Pietroburgo*" e che l'importo è stato stimato in misura corrispondente a quanto dovrà prevedibilmente essere riconosciuto a Ictas nell'ambito della definizione transattiva delle reciproche poste in dare e in avere; nel Piano è precisato altresì che la determinazione complessiva del fondo "*è stata effettuata tenendo conto (i) degli oneri già sostenuti per la realizzazione delle opere, (ii) dei costi industriali previsti per l'ultimazione delle stesse, (iii) dei relativi oneri per la manutenzione, nonché (iv) delle garanzie bancarie rilasciate da istituti finanziari Turchi in favore dei singoli committenti e (v) delle partite creditorie in favore della Società per attività svolte in favore delle citate joint stock company nello specifico ambito operativo di riferimento*";
fondo interessi debito verso banche turche per euro 11.013.334, in ragione degli interessi che si stima matureranno fino al 31.12.2020 sull'esposizione bancaria in essere al 28.09.2018;
per l'effetto, il debito complessivamente indicato nel Piano in relazione alla posizione dei Creditori turchi ammonta ad euro 145.888.002,59.

Individuato nei termini che precedono il passivo nei confronti dei creditori turchi descritti nel piano, occorre considerare la circostanza per cui il relativo trattamento si svolge con modalità particolari, tali che l'esposizione debitoria di cui trattasi [con l'eccezione dei debiti verso dipendenti e collaboratori, dei debiti verso enti previdenziali e dei debiti verso tributi, attinti all'area dei debiti della continuità] sarà soddisfatta dal Patrimonio Destinato, a valere sul valore di realizzo delle concessioni presenti in loco.

Per illustrarne le ragioni, appare opportuno riportare di seguito ciò che il Tribunale, nel decreto di ammissione alla procedura, ha osservato in merito.

Le ragioni poste alla base della scelta della società ricorrente sono sintetizzabili nei seguenti assunti:

a) la procedura concordataria italiana non spiega effetti in Turchia, e non offre protezione al patrimonio del debitore rispetto alle iniziative dei singoli creditori;

b) il valore del compendio attivo della branch turca è ampiamente superiore all'ammontare dei suoi debiti, sicché è interesse della massa dei restanti creditori che si addivenga all'ordinata monetizzazione del patrimonio collocato in Turchia, affinché si realizzino le condizioni perché la differenza (positiva) di valore possa essere distribuita tra i creditori diversi da quelli della branch turca;

c) in ragione della concreta articolazione contrattuale delle commesse turche e, in particolare, del ruolo nelle stesse rivestito dalle cc.dd. "società di progetto", di fatto la cessione dei più rilevanti assets turchi potrà avvenire solo con il consenso dei principali creditori della branch turca, coincidenti con alcune banche e con il c.d. socio turco Ictas. Alla luce di queste circostanze, la società debitrice si è risolta a percorrere la strada del soddisfacimento integrale "in ragione della impraticabilità di qualsivoglia soluzione alternativa", sul presupposto che "la circostanza che i debiti sorti in Turchia si collochino al di fuori delle regole del concorso pone [la ricorrente] dinnanzi ad un'alternativa: (i) non adottare alcuna iniziativa, lasciando che le azioni esecutive in Turchia proseguano, vanificando così, in tutto per larga parte, il valore dei beni locali e pregiudicando indirettamente, in definitiva, le ragioni di tutti i creditori di Astaldi; oppure (ii) adoperarsi per trovare un'intesa con i creditori locali che consenta di salvaguardare il valore degli assets a beneficio degli altri creditori".

Il punto a) è sostenuto da due distinti pareri, il primo, datato 14 giugno 2019, reso dal prof. avv. Diego Corapi; il secondo, apparentemente privo di data, a firma del prof. dott. Ahmet Mithat K1l1coglu e dell'avv. Kuthan Turhan. Il prof. Corapi ha messo in evidenza che: a) "l'obbligatorietà del concordato per tutti i creditori anteriori (ex art. 184 l.f.) secondo il diritto italiano non è suscettibile di essere riconosciuta dai tribunali turchi senza passare per il vaglio dell'ordinamento di quel paese"; b) "la domanda e il decreto di ammissione al concordato e le previsioni dell'art. 168 l.f. non consentono al debitore di paralizzare le azioni esecutive sui beni siti in Turchia che siano esperite da un creditore di qualsivoglia nazionalità in base a un

titolo dichiarato esecutivo in qualsiasi ordinamento riconosciuto in Turchia"; c) "un ulteriore ostacolo al riconoscimento degli effetti della domanda di concordato e del decreto di ammissione alla procedura potrebbe poi comunque essere costituito dalla circostanza che il provvedimento, ancorché esecutivo, potrebbe dalla giurisprudenza non essere considerato definitivo, come invece richiesto al punto 1 delle [...] norme del PILA [i.e. dell'International Private and Procedural Act Law n. 5717 del 12 dicembre 2007]; d) "neppure il decreto di omologazione del concordato e le previsioni dell'art. 184 l.f. consentono al debitore di paralizzare le azioni esecutive sui beni siti in Turchia che siano esperite da un creditore di qualsivoglia nazionalità in base a un titolo dichiarato esecutivo in qualsiasi ordinamento riconosciuto in Turchia"; e) in ogni caso il riconoscimento in Turchia del decreto di omologazione "sarebbe ostacolato dall'assenza [dei] requisiti di cui al punto 2 (materia non riservata esclusivamente alla giurisdizione turca) e al punto 4 (non contrarietà all'ordine pubblico) del PILA"; f) "sussiste la giurisdizione dei tribunali turchi per la dichiarazione di fallimento di una società italiana avente sede secondaria in Turchia", con la duplice precisazione che, da un lato, "la domanda, oltre che dallo stesso debitore, potrà essere proposta da un creditore anche non turco, purché riguardi crediti derivanti da operazioni della branch turca della società italiana"; dall'altro, "il perimetro del fallimento dichiarato da un tribunale turco [...] comprend[e] esclusivamente i beni della società italiana siti in Turchia e i crediti sorti per operazioni svolte dalla sua branch turca".

Queste considerazioni trovano sostanziale conferma nel parere reso dal prof. K1l1coglu e dall'avv. Turhan, nel quale si legge che: a) "sia la presentazione di una domanda di concordato che l'ottenimento dell'omologazione di tale applicazione in Italia non congeleranno direttamente le azioni esecutive avviate o da avviare contro i beni di Astaldi ubicati in Turchia e i creditori della branch turca di Astaldi hanno diritto di avviare un procedimento esecutivo o di continuare quelli già iniziati"; b) "i creditori delle branch turche di Astaldi hanno il diritto di presentare le loro riserve derivanti dalle transazioni effettuate con le branch turche, nella procedura fallimentare da dichiarare in Turchia... In altre parole, in caso di fallimento delle branch di Astaldi Turchia, i beni di Astaldi che si trovano in Turchia saranno soggetti a tali azioni esecutive in Turchia".

Va dato atto in primo luogo che non risultano trattati o convenzioni tra Italia e Turchia nella materia concorsuale e pertanto, anche sulla scorta dei pareri di cui sopra, che appaiono allo stato sufficienti per supportare la decisione, può affermarsi in buona sostanza: 1) che l'efficacia la protezione che sono accordate dal concordato italiano non giunge a spiegare i sui effetti sui beni di Astaldi situati in Turchia, i quali possono sempre essere aggrediti dai creditori sino alla loro integrale soddisfazione; 2) che gli effetti protettivi imposti dalla legge italiana relativamente alle azioni esecutive e cautelari non valgono per i creditori della Turchia, anche di rango chirografario, i quali possono agire in base al proprio ordinamento per ottenere la soddisfazione dei propri diritti; 3) che, poiché i beni di Astaldi presenti in Turchia sono di valore di gran lunga superiore

rispetto ai suoi debiti, di fatto la procedura concordataria non è in grado di assicurare agli altri creditori la normale tutela che solitamente viene accordata nei casi ordinari di procedure che hanno creditori e beni del proponente soggette al diritto nazionale. Si prospetta all'esame una situazione pressoché inedita, nella quale alcuni beni ed alcuni creditori si trovano nella particolare situazione che, per la loro collocazione territoriale, non sono attinti dalla forza delle leggi dello Stato Italiano e per i quali, di conseguenza, non possono essere affermati i principi di generalità ed universalità del concorso dei creditori vigente nel nostro Ordinamento.

Poiché in fatto emerge con chiarezza che i creditori turchi, già da tempo non soddisfatti delle loro pretese, sono liberi d'intraprendere (ed in qualche caso già lo hanno fatto) il recupero forzoso dei loro crediti, di fatto si trovano, come sostenuto dalla società ricorrente, fuori dal concorso concordatario.

In qualche misura, peraltro, può affermarsi che i beni siti in Turchia sono sostanzialmente indisponibili ai fini del concordato, nella misura corrispondente al valore dei debiti verso creditori di tale paese, posto che la società proponente non può impedire, pur con l'ombrello protettivo del concordato preventivo che non spiega efficacia in Turchia, che siano aggrediti sino alla soddisfazione integrale dei creditori.

Di fatto, sia i beni, sia i creditori turchi si pongono quindi al di fuori del concorso. Può quindi ritenersi, stante l'indisponibilità dei beni posti in Turchia e lo speciale legame che di fatto astringe la loro destinazione alla soddisfazione dei crediti della branch turca, che se la società nella proposta avesse previsto per i creditori turchi le stesse condizioni di soddisfazione stabilite per gli altri comuni creditori e la destinazione piena dei beni siti in Turchia al patrimonio separato destinato a tutti i creditori chirografari, ciò sarebbe risultato palesemente in contrasto con la concreta situazione giuridica e fattuale di tali beni e creditori, proponendo una soluzione che contrasterebbe in modo in modo evidente con la fattibilità giuridica del piano così come delineata da Cass. S.U. n. 1521/13.

Ne sarebbe risultata, in pratica, una prospettazione erronea perché falsata in merito all'attivo disponibile, in cui sarebbero stati indicati cespiti e valori che in concreto non sono disponibili per la soddisfazione dei creditori.

La legittimazione del soddisfacimento dei Creditori turchi al di fuori del concorso si traduce, in concreto, nel pagamento prioritario degli stessi a valere sul ricavato della liquidazione dei beni locali; il cui valore di realizzo consente peraltro di conseguire, per l'eccedenza, flussi finanziari utili al soddisfacimento parziale degli altri creditori chirografari. Per l'esattezza, il Piano prevede che il pagamento dei debiti verso i Creditori turchi (salvo l'eccezione già ricordata dei debiti gestiti nell'ambito della continuità) sia effettuato, all'interno della gestione del Patrimonio Destinato, contestualmente alla cessione delle concessioni turche.

In ordine alla quantificazione del debito di Astaldi nei confronti dei Creditori turchi, occorre fornire alcune ulteriori precisazioni relativamente:

alla transazione con la società Ictas;

agli accordi di standstill con le banche turche.

Per comprendere la vicenda della transazione, è necessario ricordare che Astaldi e la società turca Ictas sono legate fra loro da alcuni accordi che hanno per oggetto l'esecuzione di commesse pubbliche in Russia ed in Turchia. In particolare, le commesse in questione consistono:

nel progetto M11, relativo alla costruzione e al funzionamento dell'autostrada M11 tra Mosca e San Pietroburgo;

nel progetto WHSD, per la costruzione della sezione centrale dell'autostrada a pedaggio Western High Speed Diameter e la gestione dell'intero tratto autostradale a pedaggio Western High Speed Diameter a San Pietroburgo;

al progetto IKA, relativo alla progettazione, costruzione e gestione dell'autostrada Menemen - Aliağa – Çandarli in Turchia.

Nel contesto di crisi in cui si è venuta a trovare Astaldi, quest'ultima non ha effettuato i versamenti, previsti dai patti parasociali conclusi con Ictas, a favore delle società veicolo che avrebbero dovuto eseguire i progetti citati (la cui prosecuzione, invero, non è prevista dal Piano). Pertanto, Ictas ha contestato ad Astaldi tali inadempimenti agli obblighi assunti nei patti parasociali sottoscritti in relazione ai progetti gestiti in partnership.

Inoltre, sempre in Turchia, Ictas è partner di Astaldi per la costruzione del Terzo Ponte sul Bosforo[17] e, con specifico riferimento a tale progetto, Ictas ha ritenuto che l'avvio della procedura concordataria di Astaldi configurasse di per sé un inadempimento del patto parasociale stipulato per tale progetto. Conseguentemente, sulla base di tale convincimento, Ictas ha esercitato l'opzione call che, secondo il patto parasociale ed in presenza di un inadempimento da parte di Astaldi, consente alla stessa Ictas di acquistare, ad un prezzo inferiore del 25% rispetto al valore di mercato, la partecipazione detenuta da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo e il relativo credito per finanziamento soci vantato da Astaldi verso la stessa società concessionaria.

A fronte delle contestazioni di Ictas, per limitare da un lato sia i rischi connessi ad iniziative risarcitorie in ordine alle commesse in Russia ed in Turchia sia le perdite connesse agli effetti

[17] La titolarità della concessione per la costruzione e la successiva gestione del Terzo Ponte sul Bosforo è in capo ad una società turca, Ica Ic Ictas-Astaldi Kuzey Marmara Otoyolu, nella quale Ictas è socio di maggioranza ed Astaldi è socio di minoranza al 20%.

derivanti dall'esercizio dell'opzione call per il Terzo Ponte sul Bosforo, Astaldi ha raggiunto con la società Ictas un accordo transattivo con il quale sono state definite le controversie attuali e potenziali tra le parti. Tale accordo prevede:

il riconoscimento, in favore di Ictas, di un importo pari a USD 100 milioni a saldo di ogni partita di credito/debito esistente tra le parti e di ogni pretesa di Ictas relativamente ai progetti comuni in Russia ed in Turchia che Astaldi ha scelto di non proseguire (progetto M11, progetto WHSD e progetto IKA), da pagare in compensazione con il prezzo di acquisto della partecipazione e del credito per finanziamento soci detenuti da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo;

l'obbligo di Astaldi di cedere a Ictas (con il corrispondente obbligo, a carico di quest'ultima, di acquistare) l'intera partecipazione detenuta da ASTALDI nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo a fronte di un prezzo stabilito in USD 315 milioni; di tale importo, una parte pari a USD 100 milioni, come detto verrà portata in compensazione delle poste creditorie di Ictas nei confronti di Astaldi; con riferimento invece al saldo, pari a USD 215 milioni, è stato previsto che:

nel caso in cui il Terzo Ponte sul Bosforo fosse ceduto entro il mese di febbraio 2020[18], tale saldo verrà pagato nel momento in cui il Consorzio Cinese pagherà il prezzo di acquisto a Ictas;

nel caso in cui il Terzo Ponte sul Bosforo non fosse ceduto entro il mese di febbraio 2020, tale saldo sarà corrisposto da Ictas in forma rateale e precisamente: (i) il primo 10% entro il quarto trimestre dell'esercizio 2020; (ii) il secondo 10% entro il quarto trimestre dell'esercizio 2021; (iii) il 30% entro il quarto trimestre dell'esercizio 2022; (iv) il 50% entro il quarto trimestre dell'esercizio 2023[19], fermo restando che quand'anche l'operazione con il consorzio di imprenditori cinesi si concluda dopo il mese di febbraio 2020, Ictas sarà comunque tenuta a pagare l'intero prezzo nel momento in cui riceverà il corrispettivo dal predetto consorzio, senza che trovi applicazione, dunque, la dilazione di pagamento contemplata nell'intesa.

L'accordo transattivo in questione è stato inizialmente raggiunto in forma sospensivamente condizionata all'autorizzazione del Giudice Delegato, successivamente concessa in data 21.11.2019.

[18] Si prevede che la cessione possa avvenire a favore di un consorzio di società cinesi, rappresentate da China Merchant Expressway Network & Technology Holding Co. Ltd, con il quale Astaldi riferisce essere in corso trattative assai avanzate, condotte da Ictas e con informativa da quest'ultima ad Astaldi.

[19] Tale pagamento rateale sarà gravato di interessi dal 31.01.2020 al tasso Euribor annuale + 1,75%.

Peraltro, l'accordo è stato recepito nel Piano anche per ciò che concerne gli effetti sui flussi finanziari e ciò sia in relazione alle previsioni di realizzo attese dalla vendita della partecipazione detenuta da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo e del relativo finanziamento soci sia in relazione all'importo da riconoscersi ad Ictas tramite il meccanismo della compensazione.

Così riepilogato il quadro degli accordi con ICTAS, occorre ricordare che, relativamente alle passività con controparti turche, il Piano prevede che esse saranno integralmente soddisfatte, contestualmente alla vendita degli attivi riferiti al Terzo Ponte sul Bosforo.

A questo proposito, ASTALDI ha riferito che, in ossequio alle previsioni dell'atto transattivo, sta lavorando d'intesa con il socio ICTAS per consentire l'avveramento delle ulteriori condizioni sospensive previste al fine della cessione della partecipazione nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo.

Come noto, trattasi delle seguenti ulteriori condizioni: (i) nulla osta da parte dell'autorità antitrust turca; (ii) consenso del concedente Ministero dei Trasporti, Direzione Generale delle Autostrade (KGM); (iii) consenso dei finanziatori della Società Terzo Ponte. Quanto alle prime due condizioni, ASTALDI ha documentato l'avveramento delle stesse; in ordine alla terza condizione, ASTALDI riferisce essere in corso la fase di coordinamento con il Settlement Agreement, in vista del perfezionamento dell'operazione.

Per l'effetto, risulta che il corso di tali adempimenti proceda speditamente e, allo stato delle interlocuzioni, ASTALDI riferisce che il socio ICTAS prevede il closing dell'operazione entro la prima metà del 2020. Sul punto specifico, i Commissari si riservano di comunicare eventuali aggiornamenti che dovessero intervenire prima dell'adunanza.

Sugli accordi di standstill con le banche turche, poiché la Turchia non riconosce la procedura di concordato in continuità e poiché ciò rende di fatto inopponibili ai Creditori turchi le protezioni che tale procedura garantisce, Astaldi ha avviato un negoziato con alcune banche che vantano ragioni di credito verso la succursale turca al fine di ottenere una sospensione volontaria (standstill) delle iniziative di recupero del credito nelle more della vendita delle partecipazioni nelle società titolari della concessione per la costruzione e la successiva gestione delle opere; ciò sempre con l'intesa che, al momento della vendita delle partecipazioni, le banche stesse vedranno il loro credito pagato per intero.

In particolare, l'accordo di sospensione prevede che, alla cessione del primo asset turco ed all'incasso del relativo importo, le banche turche ricevano il rimborso del capitale ed il

pagamento integrale degli oneri finanziari calcolati, al tasso contrattuale (non default), fino alla data di rimborso del capitale stesso.

Peraltro, l'accordo di sospensione, sottoscritto nel settembre 2019, prevede una durata della sospensione volontaria pari alla prima tra la data di incasso netto della vendita del primo asset turco (i.e. il Terzo Ponte sul Bosforo) e la scadenza di diciotto mesi dalla firma dell'accordo. Al riguardo, si deve evidenziare che il debito verso le banche turche rappresentato nel Piano non è aggiornato rispetto a quello alla data di sottoscrizione dell'accordo di sospensione, intervenuta alcuni mesi dopo il deposito del Piano stesso, nel quale si è perciò tenuto conto degli interessi medio tempore maturati.

5.10.2.34. RIEPILOGO DEL PASSIVO

tipologia creditori	**importo da piano**	**importo accertato cc gg**
prededucibili	67.826.892,00	55.595.813,00
ipotecari	2.794.826,00	2.794.826,00
dipendenti e collaboratori	12.704.631,21	12.786.172,60
professionisti	13.454.706,46	15.518.350,88
artigiani	5.154.116,93	3.440.379,29
cooperative	292.516,80	219.782,26
enti previdenziali	8.812.307,58	9.078.807,98
tributi indiretti	6.250.712,33	6.554.916,93
iva di rivalsa	1.408.434,33	1.408.434,33
tributi diretti dello stato	22.047.353,60	22.047.353,60
priv. prescritti	210.401,18	210.401,18
f.do rischi privilegiati	22.071.154,00	21.633.154,00
interessi su crediti privilegiati	1.485.363,00	1.975.200,00
fornitori Italia	198.401.818,69	204.588.368,22

fornitori estero	92.410.574,44	92.132.538,60
factoring indiretto	36.925.033,92	36.933.255,56
altri debiti Italia	10.258.935,83	13.067.852,00
altri debiti estero	1.158.090,41	1.210.108,29
banche e bondholders	2.199.363.740,17	2.125.047.481,13
banche debiti per escussioni	357.772.339,09	434.209.400,58
enti prev.li chirografari	732.773,13	735.245,51
dipendenti chirografari	249.191,89	249.726,89
soc. del gruppo e JO	154.680.674,33	190.402.570,82
chir. prescritti	2.933.182,05	2.941.337,82
f.do rischi chirografari	378.594.507,00	467.770.507,00
TOTALI	**3.597.994.276,37**	**3.722.551.984,47**

5.11. ESAME DELLA PROPOSTA E DEL PIANO CONCORDATARIO

Come rappresentato nel paragrafo di presentazione della procedura concordataria (*cfr.:* capitolo 4), la Società ha presentato una iniziale Proposta e Piano concordatario in data 14.02.2019, integrata e sostituita con una nuova Proposta e Piano concordatario depositati in data 19 giugno 2019, con successive ulteriori integrazioni in data 16 e 20 luglio e 2 agosto 2019.

Nelle pagine che seguono, in successione cronologica, verranno illustrati la Proposta e il Piano concordatario così come sono stati costruiti dalla Società fino alla versione definitiva sulla quale i creditori sono chiamati ad esprimere le loro valutazioni e il loro voto. Successivamente si darà conto dei contributi tecnici forniti alla Società dagli esperti incaricati e, da ultimo, delle verifiche e valutazioni svolte dall'Attestatore. Questo percorso agevolerà anche i riscontri e le valutazioni conclusive dei Commissari Giudiziali.

5.11.1. LA PROPOSTA CONCORDATARIA

La Società premette che *"… la proposta di concordato non prevede la suddivisione dei creditori chirografari in classi, né il degrado dei creditori privilegiati a chirografari, fatta eccezione per il solo privilegio speciale relativo alla rivalsa IVA. Tutti i creditori privilegiati (con la sola detta eccezione) verranno dunque*

pagati in denaro e per intero entro un anno dall'omologa e tutti i creditori chirografari riceveranno il medesimo trattamento. Con la proposta, la Società intende soddisfare i propri creditori tramite:

(I) *i flussi finanziari che si renderanno disponibili all'esito dell'operazione di aumento di capitale oggetto della proposta irrevocabile pervenuta alla Società, in data 13 febbraio 2019, dall'investitore Salini Impregilo, come confermata con lettera del 18 giugno 2019; l'aumento di capitale sarà deliberato, sottoscritto e liberato dall'investitore per complessivi Euro 225 milioni, che in parte serviranno per finanziare la continuità aziendale e per concludere le opere di cui Astaldi è concessionaria (consentendo dunque la vendita sul mercato delle concessioni di Astaldi) e in parte saranno impiegati per il pagamento dei creditori prededucibili e privilegiati;*

(II) *i proventi netti rivenienti dalla cessione delle attività del patrimonio destinato, il cui realizzo è destinato ad esclusivo beneficio dei creditori chirografari cui saranno assegnati gli SFP;*

(III) *l'attribuzione di azioni della Società ai creditori chirografari.*

Il piano concordatario prevede la prosecuzione dell'attività aziendale e, pertanto, il concordato deve considerarsi in continuità ai sensi dell'art. 186-bis della legge fallimentare. I positivi risultati attesi dalla continuità aziendale contribuiranno, peraltro, a valorizzare la porzione delle azioni di nuova emissione di Astaldi destinata a soddisfare i creditori chirografari."

In merito alle componenti del piano concordatario e le modalità di esdebitazione la proposta prevede: *"Per quanto concerne, in particolare, il trattamento dei creditori chirografari, lo stesso risulta dalla somma di due ben distinte attribuzioni. La prima consiste nel 100% dei proventi netti dell'attività di liquidazione di determinati attivi della società, indicati nel piano; la seconda consiste in azioni della società post-risanamento corrispondenti complessivamente al* ***28,5****% del capitale sociale della stessa (la percentuale presuppone che i fondi rischi appostati nel piano si tramutino in debiti chirografari effettivi). Con riguardo alla porzione degli assets non strategici da cedere sul mercato, deve sottolinearsi che larga parte dei beni da dismettere a beneficio dei creditori necessitano di essere ultimati sicché la loro liquidazione richiede, in considerazione della loro natura, un processo di notevole complessità. Per tali ragioni, anche la parte liquidatoria del piano concordatario ha una struttura, per certi profili, di continuità, poiché contempla flussi in entrata ma anche flussi in uscita (oneri per il completamento delle opere nonché eventuali costi, prededeucibili o privilegiati, che eccedano gli stanziamenti già previsti dal piano e dai fondi appostati), fermo restando che la totalità dei proventi netti della cessione sarà destinata ai creditori chirografari. La logica della separazione tra i due compendi, dunque, va ricercata non tanto nella natura liquidatoria dell'uno e di continuità dell'altro, quanto piuttosto nel fatto che, a maggior beneficio dei creditori, si è previsto di segregare un'importante porzione dell'attivo per destinarne i proventi netti a loro esclusivo beneficio. La porzione dell'attivo da segregare è stata individuata come quella più agevolmente separabile dal business della società e più velocemente liquidabile; la*

modalità giuridica della segregazione è stata individuata nella costituzione di un patrimonio destinato ex art. 2447- bis ss. del codice civile." Pertanto, conclude la Società, *"…i creditori beneficeranno: (i) in via esclusiva dei proventi netti della liquidazione di alcune attività, che postula comunque una continuità di gestione, che la proposta prevede vengano separate dalla gestione Astaldi e segregate nel patrimonio destinato; (ii) insieme agli altri soci (tra i quali principalmente l'investitore e, per una porzione minore, gli attuali soci di Astaldi) del valore che esprimerà la Società dopo il processo di risanamento. Con riguardo alla porzione in continuità, l'attribuzione ai creditori chirografari di azioni realizza in modo ideale la loro partecipazione ai risultati futuri della stessa. Inoltre, essendo il titolo negoziato presso il mercato telematico gestito da Borsa Italiana, ai creditori sarà data la possibilità di liquidare agevolmente quanto ricevuto."*

Pertanto, la Proposta e il Piano concordatario sono contraddistinti sostanzialmente da due manovre indirizzate (*i*) la prima alla costruzione di un Piano industriale a supporto della continuità aziendale e (*ii*) la seconda alla individuazione e costituzione di un patrimonio destinato *ex* art. 2447-bis c.c. finalizzato alla liquidazione dei beni ivi ricompresi per il soddisfacimento dei creditori chirografari.

5.11.2. IL PIANO INDUSTRIALE RIFERITO ALLA CONTINUITÀ AZIENDALE

❖ Le premesse di carattere generale del Piano industriale

Il Piano Industriale di Astaldi - così come risulta descritto nel Piano concordatario presentato in data 19 giugno 2019 - rappresenta le proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie della Società per l'arco temporale prospettico compreso tra il 2019 e il 2023. In riferimento al suddetto Piano Industriale la società ricorrente ha precisato quanto segue:

– il Piano è stato sviluppato sulla base dei singoli *budget* delle commesse operative, integrati con i piani futuri di sviluppo dei paesi in cui Astaldi intende operare nei prossimi esercizi secondo una logica *bottom-up*, ovvero tramite l'aggregazione dei singoli *budget* di commessa redatti localmente con riferimento a ciascun progetto, per tutte le iniziative ad oggi presenti nel portafoglio ordini della Società;

–la società assume che circa l'86% dei ricavi programmati per il triennio 2019-2021 è coperto da iniziative attualmente ricomprese nel portafoglio ordini in esecuzione (c.d. *Backlog*), alle quali si sommano le iniziative che sono in fase di aggiudicazione; le c.d. "Nuove Acquisizioni" sono riferite sia ad iniziative ad oggi qualificate come opzioni, sia ad iniziative che saranno oggetto di aggiudicazione nei prossimi anni;

–il Piano è riferito ad un perimetro che ricomprende, oltre alle commesse gestite direttamente, anche i Consorzi, le *Joint Operation* (ferma l'autonomia organizzativa e finanziaria di dette entità associative) e le commesse gestite tramite succursali all'estero;

–il Piano tiene conto delle azioni operative programmate e delle assunzioni in ordine alle principali variabili rilevanti per la gestione della Società, in funzione delle conoscenze e delle evidenze di fonti interne ed esterne disponibili allo stato in cui il piano stesso è stato redatto;

–il Piano contiene gli obiettivi della Società individuati preliminarmente sulla base di (*i*) assunzioni di carattere ipotetico relative a eventi futuri e azioni della Società da intraprendere che non necessariamente ci si attende che si verificheranno, in quanto dipendono da variabili non influenzabili dalla Società e (*ii*) assunzioni di carattere generale influenzabili, in tutto o in parte, dalla Società in quanto legate agli effetti delle specifiche azioni gestionali e organizzative che la Società dovrà intraprendere nell'arco temporale di riferimento. Esso sconta, pertanto, l'inevitabile alea connessa a qualsiasi piano industriale e potrebbe quindi registrare scostamenti a consuntivo;

–i principi contabili adottati per la redazione del Piano sono omogenei con quelli utilizzati da Astaldi per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2018 del Gruppo e tiene conto dei nuovi principi contabili internazionali IFRS 15 e IFRS 9 in vigore dal 1° gennaio 2018, esclusa, invece, l'applicazione dei principi contabili internazionali di più recente emanazione, ma non ancora entrati in vigore alla data di redazione del Piano Industriale.

❖ I dati contabili e l'arco temporale di riferimento

Il Piano Industriale tiene conto:

– dell'aggiornamento della situazione patrimoniale di riferimento di Astaldi S.p.A., rispetto all'esito (*i*) delle procedure concordate di revisione (c.d. AUP) svolte da parte della società di revisione KPMG S.p.A. su indicazione dell'attestatore; (*ii*) di perizie indipendenti redatte su selezionate poste dell'attivo;

– dell'analisi di dettaglio delle singole commesse (inclusi gli investimenti in Concessioni), svolte da parte del consulente industriale BCG S.p.A., il quale ha verificato la sostenibilità delle stime effettuate della Società con riferimento al loro andamento prospettico;

– dell'analisi di natura legale in merito alla ridefinizione del perimetro della continuità.

- di un complessivo arco temporale prospettico di cinque esercizi, di cui quattro esercizi successivi alla prevista data di omologa del concordato. La **società ipotizza che l'omologa del concordato preventivo possa avvenire entro il 30 giugno 2020**, fermo restando che, nell'ipotesi in cui l'omologa dovesse intervenire successivamente, i termini per l'esecuzione del piano concordatario dovranno intendersi riferiti alla data in cui verrà effettivamente conseguita la definitiva omologazione della proposta di concordato di Astaldi.
- della situazione economica e patrimoniale alla data del 28 settembre 2018 quale situazione di riferimento.

❖ Il portafoglio degli ordini e relativi profili economici e finanziari

La Società indica di aver avviato, nel corso del 2018, una profonda analisi del portafoglio ordini (di seguito, anche il "***Backlog***") al **30 settembre 2018, pari a euro 9,1 miliardi circa a livello di Gruppo** così distinta per collocazione geografica:

- Italia euro 3,5 miliardi circa
- Nord Europa (Polonia, Romania, Svezia e Russia) euro 1,8 miliardi circa
- Cile euro 1,7 miliardi circa
- Nord America (USA e Canada) euro 0,8 miliardi circa
- Turchia euro 0,5 miliardi circa
- America Centrale (Panama, Honduras, Nicaragua, Peru e Messico) euro 0,3 miliardi circa;
- altri Paesi (Algeria, India, Indonesia, Georgia e altri Paesi minori), euro 0,5 miliardi circa.

La Società riferisce di aver svolto, con il supporto dei propri *advisor*, l'analisi dei profili economici e finanziari della produzione a finire delle commesse incluse nel portafoglio ordini al 30 settembre 2018 onde individuare i principali progetti per i quali valutare possibili alternative alla prosecuzione delle lavorazioni (quali, a titolo esemplificativo, risoluzione del contratto, sospensione dei lavori, etc.).

Il portafoglio ordini è stato analizzato, in particolare, tenendo in considerazione i seguenti parametri:

- indicatori di *performance* economico-finanziaria, quali il flusso di tesoreria per il quarto trimestre 2018 e l'intero esercizio 2019, il fabbisogno finanziario a finire, il capitale già investito alla data di riferimento (*Net Book Value*) e i futuri investimenti (questi ultimi indicatori sono relativi alle Concessioni e sono entrambi costituiti da componenti *equity* e finanziamento soci);

- rischi e opportunità, con particolare riferimento ai *claims*, alle garanzie già emesse e ai possibili rischi connessi alla risoluzione del contratto e alla eventuale risoluzione anticipata della commessa.

Sulla base di tali parametri, oltre che di ulteriori informazioni quantitative (garanzie da emettere, crediti commerciali, investimento in *equity*) e qualitative (rischi socio-politici del Paese, rapporti con il committente e con gli eventuali *partner*), il portafoglio ordini della Società è stato suddiviso nei seguenti sottoinsiemi:

1. commesse in grado di autofinanziarsi, per le quali dunque non è necessario un finanziamento;
2. commesse che presentano un flusso di tesoreria iniziale per il periodo 2018-2019 negativo, ma un flusso finanziario a finire positivo e che, pertanto, nonostante necessitino di un finanziamento iniziale, sono in grado di generare cassa a finire;
3. commesse in perdita o con fabbisogno finanziario a finire negativo.

Il risultato di questa analisi ha consentito alla società di individuare un elenco di commesse per le quali è prevista la prosecuzione in continuità, localizzate prevalentemente in Europa, con controparti come, a mero titolo esemplificativo, ANAS, BBT SE e R.F.I. (in Italia) ed Enti Pubblici/Governativi in Polonia, Romania, Turchia e Svezia e nelle Americhe con controparti come, a mero titolo esemplificativo, CODELCO (Cile).

❖ **L'individuazione delle commesse**

Dall'analisi di riqualificazione del portafoglio ordini e delle ulteriori modifiche al *backlog* intercorse tra il 28 settembre 2018 e il 31 dicembre 2018 la società ha individuato i seguenti raggruppamenti:

- commesse chiuse: progetti per i quali, alla data di redazione del piano, il relativo contratto sottostante risulta chiuso;
- commesse da chiudere: contratti che la Società intende abbandonare per motivi strategici (commesse a marginalità negativa, commesse in paesi a rischio, etc.) o di natura finanziaria (commesse con forte assorbimento di cassa, soprattutto nel breve-medio termine);
- *backlog* residuo al 28 settembre 2018: contratti al 28 settembre presenti in *backlog* che la Società avrebbe proseguito in esecuzione del presente Piano Concordatario;
- produzione IVQ18: produzione industriale sviluppata nell'ultimo trimestre del 2018;

- variazione *backlog* successiva al 28 settembre 2018: generata da una ulteriore revisione dei *budget* di commessa e da nuove varianti contrattualizzate;
- nuove acquisizioni: nuovi contratti che la Società ha acquisito nel quarto trimestre del 2018.

Il Piano Concordatario prevede, dunque, la prosecuzione di un *backlog* residuo al 30 dicembre 2018 pari a complessivi euro 7,7 miliardi a fronte degli euro 9,1 miliardi iniziali del 28 settembre 2018.

Nello specifico, il *backlog* al 30 dicembre 2018 si presenta ridotto per effetto di (*i*) commesse chiuse per complessivi euro 0,7 miliardi, (*ii*) commesse da chiudere per complessivi Euro 1,1 miliardi e (*iii*) una produzione industriale pari a circa euro 429 milioni, parzialmente compensati da (*a*) una revisione dei *budget* di commessa per circa euro 121 milioni e (*b*) nuovi contratti acquisiti nel corso del quarto trimestre 2018 per un importo pari a circa euro 693 milioni, come riepilogato nella tabella che segue:

Backlog al 28/09/2018	euro/mld	9,100
- commesse chiuse	euro/mld	-0,700
- commesse da chiudere	euro/mld	-1,100
+ produzione industriale nel corso del IV trimestre (di cui 0,693 nuovi contratti, -0,121 revisione dei budget e -0,143 altre spese)	euro/mld	0,429
Backlog al 30/12/2018	euro/mld	7,729

Inoltre, la residua porzione del *backlog* al 31 dicembre 2018 ha richiesto una ulteriore analisi costi/benefici da parte della società per valutarne la prosecuzione, così da definirne una classificazione (*ranking*) di priorità nell'ipotesi che vi sia della finanza disponibile a sostenerne lo svolgimento, anche nell'ottica di minimizzare l'impatto economico, patrimoniale e finanziario che deriverebbe da una loro risoluzione o abbandono (escussione delle garanzie emesse, rischi derivanti da costi connessi alla chiusura delle commesse e azioni risarcitorie da parte di *partner* e committenti, *write-off* del *net book value* per quanto riguarda gli *asset* in concessione).

Per ciascuna commessa oggetto di analisi, incluse quelle già risolte, la Società riferisce di aver messo in atto o di aver previsto azioni di mitigazione degli effetti conseguenti lo *status* che assumerà l'iniziativa, volte a ottimizzare il fabbisogno finanziario a finire.

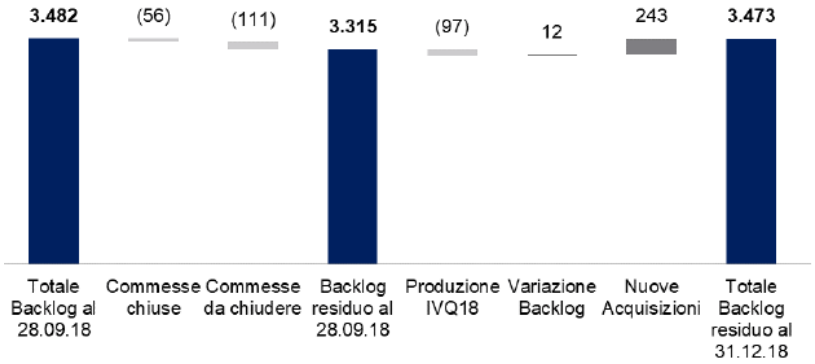
Inoltre, precisa di aver effettuato analisi volte all'individuazione e alla quantificazione di eventuali costi connessi all'interruzione delle commesse, delle quali nel Piano viene fornita una disamina analitica.

Si riporta di seguito, per ciascuna area geografica di riferimento, una breve descrizione delle principali commesse in *backlog*, delle relative commesse chiuse o da chiudere individuate dalla Società, e delle principali variazioni registrate nel periodo intercorso successivamente al 28 settembre 2018.

COMMESSE IN ITALIA

I settori di interesse sono prevalentemente riferibili a infrastrutture di trasporto (strade, autostrade, porti, ferrovie) ed edilizia sanitaria (ospedali). Astaldi opera sia in qualità di General Contractor, sia in qualità di investitore in iniziative in concessione per la realizzazione e gestione di infrastrutture. Anche a valle delle azioni di riqualificazione del *backlog* sopra descritte, l'Italia si presenta come il primo Paese in termini di portafoglio ordini residuale, pari a euro 3,5 miliardi circa al 31 dicembre 2018. La rappresentazione grafica delle commesse è di seguito esposta come da *"Figura 25"* indicata nel Piano nella quale i valori sono esposti in e/mil.

Figura 25: Evoluzione del Portafoglio Italia



A dettaglio del grafico si segnala quanto segue:

- <u>commesse già risolte</u>

- **Progetto Nuraghe**: il recesso richiesto dal committente riguarda il rischio di un possibile mancato adempimento contrattuale da parte di Astaldi in conseguenza dell'attuale stato di crisi dell'impresa (concordato preventivo). La contestazione di Astaldi ha dato luogo a un processo transattivo, in via di positiva definizione per Astaldi;

- <u>commesse da abbandonare</u>

- **Diga Monte di Nieddu**: le motivazioni che hanno indotto a tale decisione si riconducono principalmente alla marginalità fortemente negativa, a finire, della commessa; la Società, anteriormente al deposito dell'aggiornamento del Piano, ha depositato l'istanza finalizzata ad essere autorizzata a sciogliersi dal contratto *ex* art. 169-*bis* l.f.;
- **Genova Voltri**: in data 7 dicembre 2018, la Società ha presentato istanza al Tribunale di Roma per essere autorizzata a sospendere per un periodo di 60 giorni, *ex* art. 169-bis, l.f., l'esecuzione del contratto di appalto. Con decreto dell'8 gennaio 2019, il Tribunale ha autorizzato Astaldi S.p.A. a sospendere, per sessanta giorni, l'esecuzione della commessa in parola. Anche in questo caso, le motivazioni che hanno indotto a tale decisione si riconducono alla marginalità a finire della commessa fortemente negativa. Successivamente la Società ha chiesto al Tribunale di essere autorizzata a sciogliersi dal contratto in via definitiva.

Con la tabella che segue la Società dettaglia le principali commesse che compongono il *backlog* residuo in continuità al 31 dicembre 2018, relativamente all'Italia.

Tabella 113: Commesse in continuità Italia

Backlog residuo	*000 €*
IRICAV DUE	761.720
SIRJO S.c.p.A.	578.361
Società Brennero	369.878
METRO BLU S.c.r.l.	336.845
Monte Sant'Angelo	161.298
NACAV S.c.a.r.l.	157.147
METRO "C"	126.431
Altro	*981.360*
Totale Backlog residuo	**3.473.039**

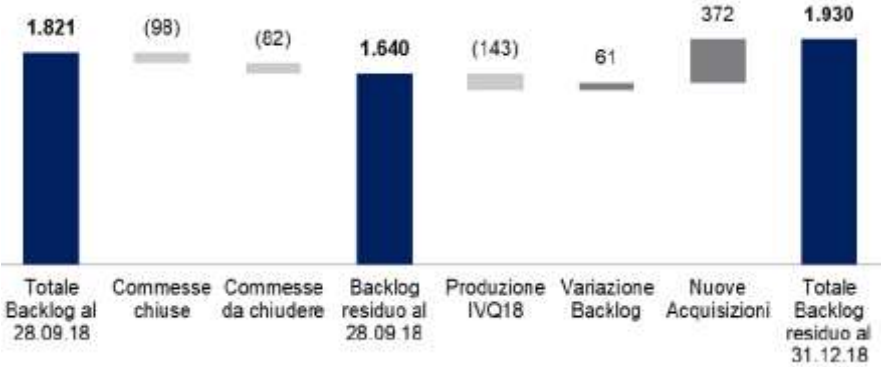
Per le principali commesse di cui sopra sono illustrate nel piano anche le caratteristiche più significative.

COMMESSE IN NORD EUROPA

In questa area, il comparto di interesse prevalente è quello delle Infrastrutture di Trasporto (strade, autostrade, aeroporti, ferrovie), oltre a progetti minori nel settore dell'Energia (impianti *waste-to-energy*). La società prevede un incremento del *backlog* al 31 dicembre 2018 per circa euro 109 milioni, sulla base dell'acquisizione di nuovi contratti nel corso del quarto trimestre 2018.

La rappresentazione grafica delle commesse è di seguito esposta come da *"Figura 26"* indicata nel Piano nella quale i valori sono esposti in e/mil.

Figura 26: Evoluzione del Portafoglio Nord Europa



Le commesse chiuse si riferiscono alle linee ferroviarie polacche (*i*) Linea Ferroviaria E-59 e (*ii*) Linea Ferroviaria N.7 Deblin-Lublin. La riduzione del portafoglio ordini relativa al pacchetto delle commesse da abbandonare scaturisce, invece, dalla decisione di terminare le attività di costruzione in Russia, prevalentemente legate alla commessa "Autostrada M-11 Mosca-San Pietroburgo". La Società starebbe negoziando con il socio turco Ictas un accordo che preveda l'uscita di Astaldi dalle iniziative attive in Russia e la prosecuzione dei relativi progetti da parte di Ictas medesima.

Infine, la variazione del *backlog* registrata nel corso dell'ultimo trimestre del 2018 è riconducibile alla produzione industriale del periodo, (circa 143 e/mil), alla revisione di *budget* delle commesse (circa 60 e/mil); a nuovi contratti acquisiti (circa 372 e/mil).

Con la tabella che segue la Società dettaglia le principali commesse che compongono il *backlog* residuo in continuità al 31 dicembre 2018.

Tabella 114: Commesse in continuità Nord Europa

Backlog residuo	*000 €*
Ponte Danubio Braila	267.175
HAGA - ROCK TUNNEL	263.165
Ferrovia Curtici-Simeria - Lotto 3	234.628
S2 - Warsaw Southern Bypass - Lot A	134.234
Ferrovia Curtici-Simeria - Lotto 2B	133.359
S7 - Naprawa - Skomielna Biała	125.910
Ferrovia Curtici-Simeria - Lotto 2°	117.714
Altro	*654.115*
Totale Backlog residuo	**1.930.301**

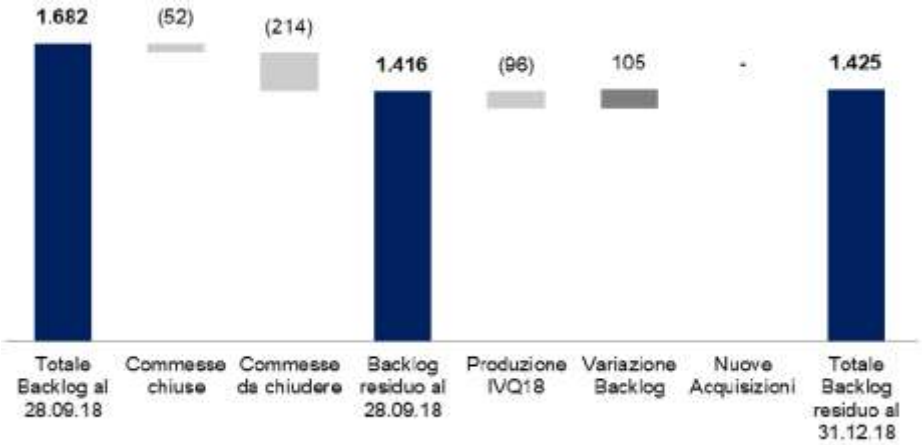
Per le principali commesse di cui sopra sono illustrate nel piano anche le caratteristiche più significative.

COMMESSE IN CILE

Il *Backlog* del Cile al 31 dicembre 2018 registra una riduzione di euro 257 milioni circa dovuto sostanzialmente alla chiusura per inadempimento del contratto dell'Ospedale di Felix Bulnes e alla sospensione della commessa "ELT European - Extremely Large Telescope". Con riferimento a quest'ultima commessa, la società specifica che nel corso del mese di gennaio 2019 il socio ha invocato la diluizione della quota di Astaldi allo 0,01%, con conseguente perdita del ruolo di mandataria, a fronte del mancato versamento delle garanzie a supporto del progetto.

La rappresentazione grafica delle commesse è di seguito esposta come da *"Figura 27"* indicata nel Piano nella quale i valori sono esposti in e/mil.

Figura 27: Evoluzione del Portafoglio Cile



A valle delle chiusure sopra descritte, il *backlog* residuo al 31 dicembre 2018 è pari complessivamente a circa euro 1,4 miliardi e, dunque, inferiore al *backlog* residuo al 28 settembre.

Con la tabella che segue la Società dettaglia le principali commesse che compongono il *backlog* residuo in continuità al 31 dicembre 2018.

Tabella 115: Commesse in continuità Cile

Backlog residuo	*000 €*
Impianto Idroelettrico La Punilla	505.515
Normalizacion Hospital Barros Luco Trudeau	289.839
Contrato CC13	112.170
Aeroporto di Santiago – UJV	255.224
Normalizacion Hospital Base de Linares	149.425
Altro	*112.668*
Totale Backlog residuo	**1.424.842**

Per le principali commesse di cui sopra sono illustrate nel piano anche le caratteristiche più significative.

COMMESSE IN NORD AMERICA

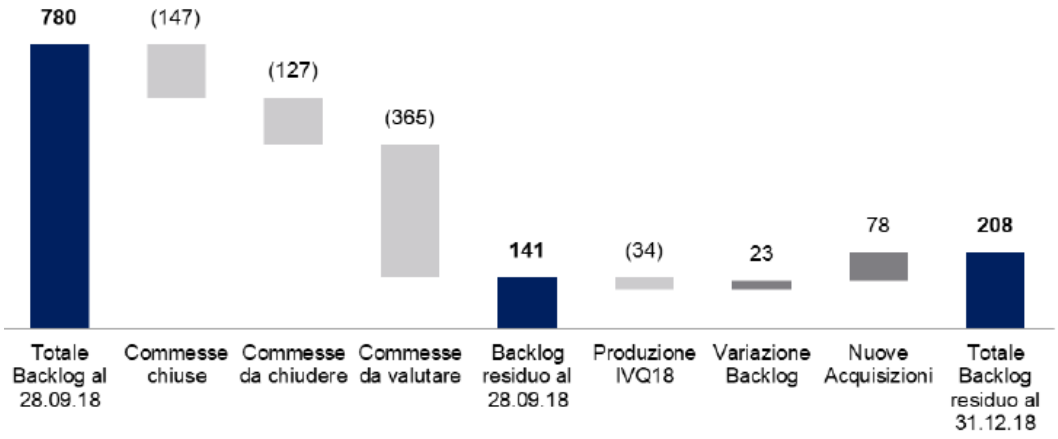
Alla data del 28 settembre 2018 Astaldi presenta un *backlog* complessivo di euro 780 milioni su commesse nord-americane. Precisa la società che tali commesse si presentano in parte già avviate, con propria cassa disponibile e in parte da finanziare nel breve-medio periodo.

Precisa, altresì, che alla data del Piano sono in fase di analisi e discussione tra la Società e l'Investitore Industriale le possibili azioni strategiche da intraprendere al fine di massimizzare il valore degli investimenti già sostenuti in tale area e minimizzare l'impatto finanziario di tali commesse nel breve-medio periodo.

Le proiezioni economiche, finanziarie e patrimoniali relative alle commesse in corso di tale area geografica includono il solo sviluppo della società canadese T.E.Q. Construction Enterprise Inc., società che presenta un sostanziale equilibrio economico, patrimoniale e finanziario, indipendente rispetto alle proiezioni di Astaldi.

La rappresentazione grafica delle commesse è di seguito esposta come da *"Figura 28"* indicata nel Piano nella quale i valori sono esposti in e/mil.

Figura 28: Evoluzione del Portafoglio Nord America



Le previsioni della Società stimano una riduzione dell'originario *backlog* in Nord America di complessivi euro 572 milioni, neutralizzando gli impatti economici, patrimoniali e finanziari della commessa I405. In particolare, le valutazioni svolte dalla Società prevedono:

- la chiusura del progetto *Muskrat Falls* ("commesse chiuse") con una riduzione del *backlog* di complessivi euro 147 milioni;
- lo *step-in* delle *Sureties* nei progetti in Florida ("commesse da chiudere") con una riduzione del *backlog* di complessivi euro 127 milioni;
- l'autostrada I405 ("commesse da valutare") con una riduzione figurativa del *backlog* di Euro 365 milioni in quanto, le proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie del progetto sono state sterilizzate nel Piano;
- la produzione del quarto trimestre 2018, interamente ascrivibile alle commesse della partecipata canadese TEQ;
- le nuove acquisizioni del periodo sono prevalentemente riferibili alle commesse "Esplanade Clark et rues Clark et Montigny" (circa euro 33 milioni) e "Ashbridges Bay Treatment Plant Outfall" (circa euro 45 milioni).

Per le principali commesse di cui sopra sono illustrate nel piano anche le caratteristiche più significative.

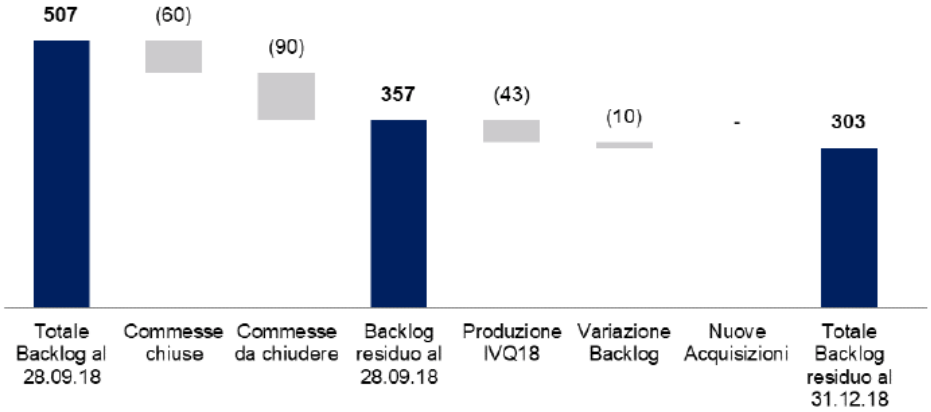
COMMESSE IN TURCHIA

Nel Piano viene evidenziato che il modello di *business* utilizzato in questo paese è, ad oggi, prevalentemente focalizzato sullo sviluppo di progetti infrastrutturali attraverso accordi di concessione di lungo termine, seguito dalla gestione di tali opere tramite contratti di

"*Operations and Maintenance*" (O&M). I contratti di EPC sottostanti le concessioni compongono il totale portafoglio ordini della Turchia al 30 settembre pari a circa euro 303 milioni.

La rappresentazione grafica delle commesse è di seguito esposta come da *"Figura 29"* indicata nel Piano nella quale i valori sono esposti in e/mil.

Figura 29: Evoluzione del Portafoglio Turchia



La riduzione attesa del *backlog* è sostanzialmente legata alla (*i*) conclusione del contratto di subappalto di una sezione minore dell'autostrada "GOI", affidato alla controllata Susurluk, previsto in assegnazione a terzo appaltatore, (*ii*) alla sospensione della commessa "Metro Kirazli", (*iii*) e alla produzione effettuata tra il 28 settembre e il 30 dicembre pari a circa euro 43 milioni.

Con la tabella che segue la Società dettaglia le principali commesse che compongono il *backlog* residuo in continuità al 31 dicembre 2018.

Backlog residuo	*000 €*
Etlik Hastane EPC	234.889
Nomayg Gebze Izmir (USD)	63.847
Altro	4.395
Totale Backlog residuo	**303.131**

Per le principali commesse di cui sopra sono illustrate nel piano anche le caratteristiche più significative.

Alla data di redazione del Piano, inoltre, Astaldi detiene alcuni *asset* in concessione nel Paese per i quali viene previsto un progressivo disinvestimento nel corso del periodo di Piano.

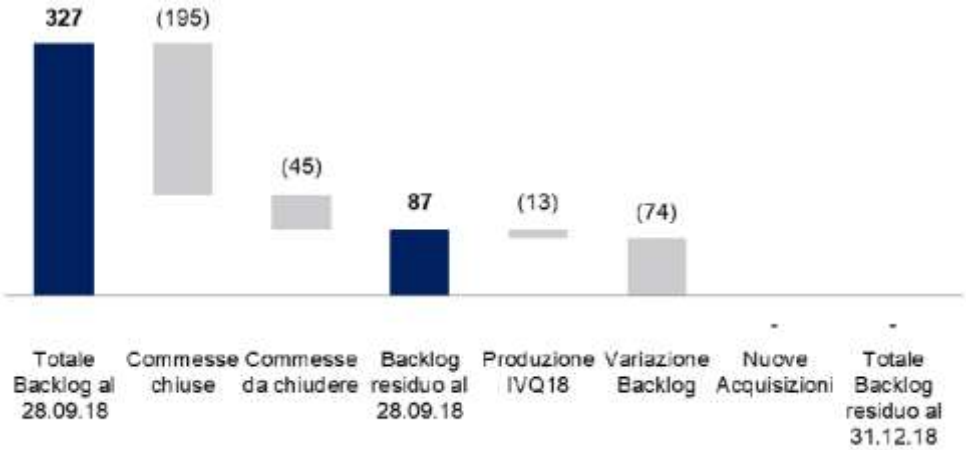
COMMESSE IN AMERICA CENTRALE (PANAMA, HONDURAS, NICARAGUA, PERÙ, MESSICO)

L'America Centrale presenta un *backlog* residuo al 28 settembre 2018 di complessivi euro 87 milioni.

La Società ha previsto azioni di mitigazione degli effetti conseguenti la conclusione delle attività in tali Paesi, stimando eventuali costi di uscita. L'attività di riqualificazione del *backlog* al 28 settembre 2018 ha generato una sostanziale chiusura di tale area geografica.

La rappresentazione grafica delle commesse è di seguito esposta come da *"Figura 30"* indicata nel Piano nella quale i valori sono esposti in e/mil.

Figura 30: Evoluzione del Portafoglio America Centrale



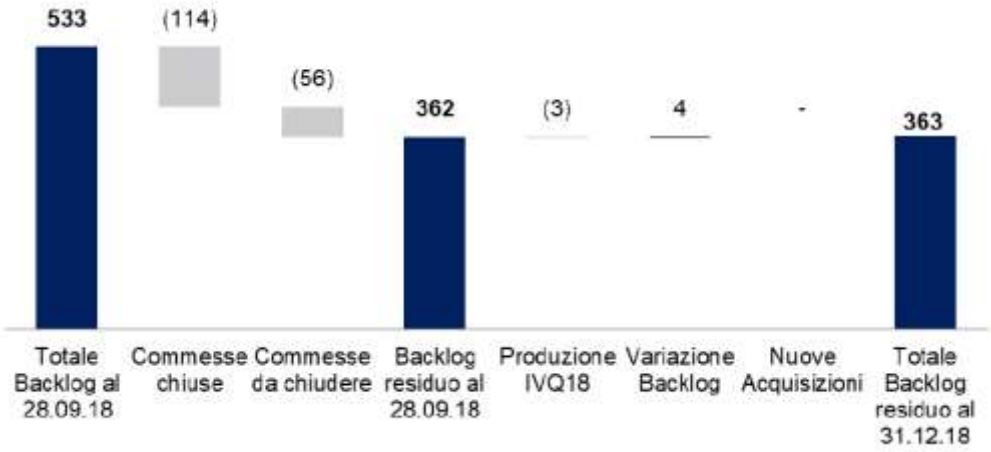
Per le principali commesse sono illustrati nel piano anche gli sviluppi delle singole commesse e le conclusive vicende contrattuali.

COMMESSE IN ALTRI PAESI (ALGERIA, INDIA, INDONESIA, GEORGIA, ALTRI MINORI)

La restante quota di *backlog* al 28 settembre 2018, pari circa euro 553 milioni, è prevalentemente composto da commesse in Georgia, Algeria e India.

La rappresentazione grafica delle commesse è di seguito esposta come da *"Figura 31"* indicata nel Piano nella quale i valori sono esposti in e/mil.

Figura 31: Evoluzione del Portafoglio Altri Paesi



Le Commesse chiuse fanno prevalentemente riferimento alla commessa in Georgia "Autostrada E60 – Tratta Zemo Osiauri – Chumateleti". Tra le commesse da chiudere, invece, si annovera la commessa minore "Upper Cisokan Hydroelectric Power Plant".

Con la tabella che segue la Società dettaglia le principali commesse che compongono il *backlog* residuo in continuità al 31 dicembre 2018.

Backlog residuo	***000 €***
Versova Bandra Sea Link	234.174
Ferrovia Saida - Tiaret	63.395
Metro Mumbai Linea 8	14.590
Ferrovia Redjem-Mecheria	14.829
Metro Mumbai Linea 12	14.383
Metro Mumbai Linea 10	13.790
Altro	8.243
Totale Backlog residuo	**363.404**

Per le principali commesse di cui sopra sono illustrate nel piano anche le caratteristiche più significative.

❖ LE CONCESSIONI

Dal Piano Concordatario risulta che il Gruppo Astaldi partecipa ai seguenti investimenti nel comparto delle Concessioni e dell'O&M (*Operation & Maintenance*):

Italia

- Ospedale dell'Angelo di Venezia-Mestre;
- Quattro Ospedali Toscani;

- GE.SAT (O&M Company relativa ai Quattro Ospedali Toscani);
- Linea 4 della Metropolitana di Milano;
- Linea 5 della Metropolitana di Milano;
- Collegamento Autostradale del Porto di Ancona (Passante Dorico);
- 5 (cinque) parcheggi dislocati a Verona, Torino e Bologna;

Turchia

- Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir;
- Terzo Ponte sul Bosforo (e la collegata *Northern Marmara Highway*);
- *Etlik Integrated Health Campus* di Ankara;

Cile

- Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago (anche, Nuovo Ospedale Felix Bulnes) - quote detenute da Astaldi Concessioni nella SPV SCMS 51%;
- SAMO (O&M *Company* dell'Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago) - quote detenute da Astaldi Concessioni 75%;
- Diga Multiscopo La Punilla - quote detenute da Astaldi Concessioni nella SPV SCAP 100%;
- Progetto Minerario Relaves - quote detenute da Astaldi Concessioni nella SPV MVA 84,31%.
- Aeroporto Internazionale Arturo Merino Benitez di Santiago - quote detenute da Astaldi Concessioni nella SPV NPU 15%.

Il Piano Concordatario, in quanto riferito al solo perimetro di Astaldi S.p.A., comprende le proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie relative alle sole concessioni facenti direttamente capo a quest'ultima e che entreranno a far parte del perimetro aziendale destinato alla continuità aziendale.

Altra parte delle concessioni, invece, verrà dismessa nel corso dell'arco temporale di Piano e i relativi proventi netti saranno destinati alla soddisfazione dei creditori chirografari di Astaldi nell'ambito della liquidazione del Patrimonio Destinato.

La Società ha fornito una descrizione degli *asset* in concessione di cui è prevista la vendita nell'ambito del Piano. Al riguardo, risulta utile, in questo contesto, una breve sintesi di quanto rappresentato dalla società.

1) TERZO PONTE SUL BOSFORO (3BB)

Concedente: KGM (Direzione Generale Autostrade del Ministero dei Trasporti turco). Valore dell'investimento: oltre 3 €/miliardi. Valore del Contratto EPC: oltre 3 €/miliardi (33,33% in quota Astaldi).

ICA IC ICTAS ASTALDI (nella quale il Gruppo Astaldi è in quota al 20% che, unitamente al prestito subordinato concesso al veicolo titolare della concessione, cumula una partecipazione di Astaldi S.p.A a circa il 35% dell'iniziativa) è la Società Concessionaria titolare del contratto in concessione per la realizzazione e la successiva gestione di una tratta di oltre 160 chilometri di autostrada dalla città di *Odayeri* a *Paşaköy*, oltre che di un ponte ibrido di 1,408 chilometri di luce libera tra i quartieri *Poyrazköy* e *Garipçe* di Istanbul, per il collegamento dell'Europa all'Asia. La durata originaria della concessione è di 10 anni, 2 mesi e 20 giorni, di cui 30 mesi per le attività di progettazione e costruzione e il restante periodo per la gestione e la manutenzione. Il periodo di concessione in seguito, tra l'altro, alla sottoscrizione di alcune varianti richieste dal Committente, è stato esteso per circa 2 anni e 10 mesi successivamente ridotti di 95 giorni in seguito della sottoscrizione di una variazione contrattuale in favore del Concessionario che prevede l'adeguamento biennale sia delle tariffe da applicare agli utenti che del pagamento del conguaglio sul minimo garantito.

Questo avrebbe ridotto l'esposizione al rischio cambio. Ad oggi la nuova scadenza di fine concessione è febbraio 2027. Il progetto originale è entrato in gestione il 26 agosto 2016. Nel corso del 2018 la media giornaliera di veicoli equivalenti che hanno utilizzato il ponte e la tratta autostradale è stata pari a circa 41.000. Nel luglio 2017, ulteriori 14 chilometri sono stati aperti al pubblico, portando la percentuale di completamento del progetto a oltre il 90%. La parte restante dell'autostrada è stata completata ed aperta al pubblico nel corso del 2018. Si segnala inoltre che, analogamente a quanto successo nel corso del 2018, ad aprile 2019 a valle della chiusura dell'anno di esercizio 2018, la società di progetto del Terzo Ponte sul Bosforo ha incassato il conguaglio dei ricavi garantiti relativi alla gestione dell'*asset*. Come previsto dagli accordi contrattuali, il minimo garantito è stato calcolato tenendo conto delle tariffe base dei contratti denominate in dollari USA (indicizzate all'inflazione americana), nonché del numero garantito di veicoli equivalenti giornalieri sulla base dei chilometri effettivamente messi in esercizio. Il valore totale del minimo garantito riconosciuto per la gestione 2018 ammonta a circa 1,96 miliardi di lire turche, pari a circa 297 €/milioni al tasso di cambio del 29 aprile 2019 (fonte: Banca centrale della Repubblica di Turchia (TR) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). Nelle valutazioni della Società, l'incasso conferma il processo

finanziario della concessione autostradale, consentendo di considerare oramai a regime il progetto.

Relativamente al processo di dismissione si ricorda che già a partire dalla seconda parte del 2017, a valle della entrata in esercizio commerciale della parte fondamentale dell'infrastruttura, era stato dato avvio di concerto con il *partner* Ictas e con l'ausilio degli advisor Morgan Stanley e Citi, al processo di ricerca di investitori. Sono pervenute manifestazioni di interesse e offerte non vincolanti da parte di cinque controparti internazionali. A seguito della evoluzione del "*beauty contest*", la negoziazione è stata focalizzata su un gruppo di investitori cinesi, capitanati da China Merchant Group che nel frattempo aveva aggregato altri due potenziali *competitors*, sempre cinesi, che hanno proceduto ad inviare una offerta non vincolante ed una successiva "*revised offer*" per l'acquisto del 51% della concessionaria, comprensiva del valore dello *Shareholders Loan*.

Causa le vicende interne che hanno interessato la Turchia nel corso degli ultimi due anni - crisi politica e conseguente crisi valutaria - il processo di dismissione ha subito rallentamenti. Proprio a causa della crisi della Lira Turca la concessione, ancorché basata su tariffe convenzionalmente fissate in USD, ha subito un *default* nei parametri finanziari, comportando quindi la necessità di ripristinare i valori di riferimento. Tale circostanza ha visto l'intervento del socio Ictas, mentre Astaldi, a causa delle implicazioni legate al concordato, non ha potuto dare seguito al sostegno finanziario del progetto. In conseguenza, il socio Ictas, sulla base dei patti, ha attivato l'esercizio di una *call option* sulla quota Astaldi. Recentemente comunque, a parziale ristoro dell'impatto valutario subito dal progetto, il Ministero ha riconosciuto un meccanismo di calcolo del minimo garantito che tende a minimizzare l'effetto della oscillazione del cambio. Alla data di presentazione del Piano, di concerto con il socio Ictas, è stato temporaneamente sospeso l'esercizio dell'opzione *call*, in attesa di definire la trattativa con il sopra citato consorzio di investitori cinesi; fermo restando, comunque, che è intenzione di Ictas e Astaldi, definire transattivamente, in un unico accordo, tutte le vicende comuni che riguardano, oltre al Terzo Ponte, anche i progetti copartecipati in Russia ed alcune partite debitorie in Turchia.

Nel Piano, nel corso del 2020 è ipotizzata la cessione della partecipazione di 3BB per un importo lordo allo stato stimato in euro 300 milioni circa (rispetto ad un NBV pari a euro 334 milioni circa al 28 settembre 2018). Tale valorizzazione è basata sul presupposto che va oggi considerato un probabile "sconto di minoranza" derivante, tra l'altro, anche dalla *call option* attivata da parte del socio Ictas.

2) AUTOSTRADA GEBZE-ORHANGAZI-IZMIR (GOI)

Concedente: KGM (Direzione Generale Autostrade del Ministero dei Trasporti turco). Valore dell'Investimento: 7 miliardi circa di dollari. Valore del Contratto EPC: oltre 5 miliardi di dollari (17,5% in quota ASTALDI).

OTOYOL (Gruppo Astaldi in quota al 18,86%, con Astaldi S.p.A.) è la Società Concessionaria titolare del contratto in concessione per la progettazione e la realizzazione di una nuova tratta autostradale in Turchia. La nuova infrastruttura si sviluppa lungo il tracciato Gebze-Orhangazi- Izmir per oltre 400 chilometri, incluso il ponte sulla baia di Izmit. La durata della concessione è pari a 22 anni e 4 mesi, comprensivi di un massimo di 7 anni per la costruzione e di circa 19 anni per la gestione della tratta Gebze-Orhangazi. (Fase 1, comprensiva del Ponte sulla Baia di Izmit, 4° ponte sospeso al mondo per lunghezza, e Fase 2-A). Nel 1° semestre 2017 è stato registrato il completamento della Fase 2A (fino a Bursa), con l'apertura al pubblico di circa 25 chilometri che si aggiungono a quelli aperti nel 2016 e che portano la tratta in gestione, comprensiva della Fase 1, a circa il 20% del tracciato complessivo. Nel corso del 2018 sono stati aperti al pubblico circa 75 chilometri nei dintorni di Izmir in attesa che tutta la sezione sia completata nel corso del 2019. Ad aprile 2019, cosi come avvenuto alla chiusura del precedente periodo di esercizio, la Società di Progetto dell'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir ha incassato il conguaglio dei ricavi garantiti relativi alla gestione dell'*asset* in funzione del traffico 2018. Come previsto dagli accordi contrattuali, il minimo garantito è stato calcolato tenendo conto delle tariffe base dei contratti denominate in dollari USA (indicizzate all'inflazione americana), nonché del numero garantito di veicoli equivalenti giornalieri sulla base dei chilometri effettivamente messi in esercizio. Il valore totale del minimo garantito riconosciuto per la gestione 2018 ammonta a circa 1,67 miliardi di lire turche per la Fase 1 e Fase 2A dell'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, corrispondenti a circa 253 €/milioni al tasso di cambio al 29 aprile 2019 (fonte: Banca centrale della Repubblica di Turchia (TR) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). Nelle valutazioni della Società, l'incasso conferma il processo finanziario della concessione autostradale e consente di considerare oramai a regime questa importante parte di progetto.

L'opera è attualmente in costruzione per il tracciato relativo alla Fase 2-B (tratta Bursa-Izmir), ed in gestione relativamente alla Fase 1 e Fase 2-A.

Il Piano prevede, nel corso del 2021, la cessione della partecipazione nella società concessionaria dell'autostrada GOI al valore stimato di euro 355 milioni circa.

3) ETLIK INTEGRATED HEALTH CAMPUS DI ANKARA

Concedente: Ministero della Salute turco (MOH). Valore dell'Investimento: circa 1,1 €/miliardi. Valore del Contratto EPC: circa 870 €/milioni.

ANKARA ETLIK HASTANESI A.S. (Gruppo Astaldi in quota al 51% di cui Astaldi S.p.A 5% e Astaldi Concessioni S.p.A. 46%) è la società concessionaria titolare del contratto in concessione per la realizzazione di una struttura sanitaria che sarà tra le più grandi d'Europa e renderà disponibili 3.577 posti letto, su una superficie totale di 1.100.000 metri quadrati. La durata della concessione è di 27,5 anni, di cui 3,5 anni per le attività di progettazione e costruzione e i restanti 24 anni per la gestione dei servizi ospedalieri non sanitari (pulizie, ristorazione interna, raccolta rifiuti, lavanderia, disinfestazioni, sicurezza, assistenza pazienti, help desk, manutenzione di opere civili, servizi informatici e aree a verde), oltre che dei servizi clinici (laboratori, immagini, sterilizzazione, riabilitazione) e dei servizi commerciali (caffetteria, servizi pubblici, parcheggi).

L'iniziativa è attualmente in fase di costruzione e, alla data di redazione del piano risultano in corso le attività propedeutiche all'avvio della fase di gestione. Risulta inoltre attiva la Società Ankara Etlik Hastane Işletme Ve Bakim A.Ş. (O&M Company partecipata da Astaldi Concessioni al 51% e dal gruppo Turkeler per il 49%), unica affidataria per la gestione di tutti i 19 servizi previsti in concessione e per tutta la durata della stessa. I servizi affidati comprendono la manutenzione (opere civili, impianti, apparecchiature medicali, ecc.), servizi di supporto all'attività sanitaria (sistema informativo sanitario, laboratorio, imaging, sterilizzazione, riabilitazione) e servizi alberghieri (ristorazione, pulizie, lavanderia, smaltimento rifiuti, vigilanza, disinfestazione, ecc.). Con riferimento alla concessione di cui trattasi, il Piano prevede la vendita nel 2022 per un valore di libro stimato pari a Euro 169 milioni circa.

4) AEROPORTO INTERNAZIONALE ARTURO MERINO BENÌTEZ DI SANTIAGO DEL CILE

Concedente: Ministero dei Lavori Pubblici cileno (M.O.P.)

CONSORCIO NUEVO PUDAHUEL (Gruppo Astaldi in quota al 15%) è la Società Concessionaria titolare del contratto in concessione per l'ampliamento e la gestione dell'Aeroporto Internazionale Arturo Merino Benìtez di Santiago del Cile. La concessione prevede: (*i*) ammodernamento e ampliamento del *terminal* esistente; (*ii*) finanziamento, progettazione e realizzazione di un nuovo *terminal* passeggeri, di superficie pari a 198.000

metri quadrati, con conseguente accrescimento della capacità di trasporto dell'aeroporto fino a 30.000.000 passeggeri/anno; (*iii*) gestione per 20 anni di tutte le infrastrutture (*terminal* nuovo ed esistente, parcheggi e future attività commerciali). La concessione e l'attività di gestione sono operative dal 1° ottobre 2015, in quanto a partire dalla data indicata l'ATI (Associazione Temporanea di Imprese) aggiudicataria del contratto è subentrata al precedente gestore nella gestione delle strutture esistenti (Fase 1). Nel corso del 2017, la struttura esistente ha registrato un traffico di 21 milioni di passeggeri, evidenziando, quindi, un flusso superiore alle aspettative.

Le attività di gestione sono condotte dal Consorcio Nuevo Pudahuel, partecipato da Astaldi (in quota al 15%, per il tramite della partecipata Astaldi Concessioni) e dalle francesi Aéroport de Paris (45%) e Vinci Airports (40%). Per quanto riguarda la Fase 2 (nuovo *terminal*) sono in corso le attività di costruzione. Nel Piano, è ipotizzata nel corso del 2022 la cessione della partecipazione dell'aeroporto di Santiago al valore di libro stimato pari a euro 56 milioni circa.

5) OSPEDALE DI FELIX BULNES

Concedente: Ministero dei Lavori Pubblici cileno. Valore del Contratto EPC: circa 220 €/milioni, inclusa la fornitura delle apparecchiature elettromedicali e degli arredi.

Sociedad Concesionaria Metropolitana de Salud (Astaldi in quota al 51%), è la Società Concessionaria titolare del contratto in concessione per la progettazione, il finanziamento, la costruzione, nonché la gestione dei servizi commerciali e non medicali, dell'Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago del Cile (noto anche come Hospital Clinico Felix Bulnes).

È inoltre prevista la fornitura e la manutenzione delle apparecchiature elettromedicali e degli arredi. La nuova struttura si svilupperà su 10 piani (più un eliporto), per un totale di 523 posti letto, 600 posti auto, 130.000 metri quadrati di superficie. La concessione durerà 20 anni, con 52 mesi per la costruzione e 15 anni per la gestione.

Nel marzo 2017, per questa iniziativa, è stata avviata una *partnership* strategica con il fondo infrastrutturale MERIDIAM LATAM HOLDING per il suo ingresso progressivo nel capitale di SCMS. Alla data di redazione del Piano, Astaldi è pertanto titolare del 51% di SCMS.

A valle del 2 gennaio 2019, con la conclusione del contratto EPC, la società di progetto ha affidato l'esecuzione della parte restante dei lavori a L&D Constructora che ha escusso il

performance bond e il *retention bond* e, successivamente, ha deliberato e richiesto la *termination* del contratto di costruzione ad Astaldi. Per questo motivo il Gruppo Astaldi ha avviato una procedura di arbitrato presso il tribunale cileno.

Il Gruppo Astaldi continua a mantenere una presenza attiva nel progetto con la gestione delle attività di Operation & Maintenance, realizzate tramite la costituzione della SPV Sociedad Austral de Mantenciones y Operaciones SPA partecipata al 75% da Astaldi Concessioni Cile e al 25% da NBI Cile.

La Società conferma che, alla data di redazione del Piano, le attività di costruzione proseguono sebbene con ritardo rispetto all'attuale programma lavori concordato con il cliente.

Nel corso del 2020 è ipotizzata nel Piano la cessione della partecipazione dell'aeroporto di Santiago al valore di libro stimato pari a euro 18 milioni circa.

La Società osserva, inoltre, che un'eventuale cessione delle restanti concessioni facenti capo ad Astaldi S.p.A. – tra cui si rileva, ad esempio, la Linea 4 della Metropolitana di Milano – sarà valutata in un momento successivo all'orizzonte esplicito di Piano Industriale, una volta completata la costruzione delle relative opere.

- **AZIONI DI COST SAVING ED EFFICIENTAMENTO DELLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DI ASTALDI**

Il Piano Concordatario presentato da Astaldi S.p.A. prevede **una serie di azioni riguardanti politiche di efficientamento della struttura organizzativa e di risparmio di costi fissi di gestione**, il tutto come meglio articolato di seguito:

ORGANIZZAZIONE AZIENDALE E STRATEGIA DI CONTENIMENTO DEI COSTI

Riferisce la Società che, nel corso del primo semestre 2018, ha avviato un'analisi mirata a definire una nuova *governance*, un nuovo modello operativo e una nuova organizzazione aziendale più adatti a sostenere il piano industriale di Astaldi. A tale scopo, la Società si è avvalsa del supporto del proprio *advisor* industriale BCG S.p.A., per definire le linee guida ed i modelli sottostanti, anche a livello di processi, procedure e risorse aziendali.

In una prima fase è stata eseguita la diagnosi dell'organizzazione in essere che ha fatto emergere taluni elementi di criticità, tra cui:

- una catena di controllo lunga e dispersiva verso le direzioni generali a presidio del *business*;
- un ampio "*span of control*" dell'Amministratore Delegato rispetto alle proprie funzioni di *business*, tecniche e di *staff*;
- un basso livello di standardizzazione delle organizzazioni locali e dei processi.

In funzione di questi elementi, sono state individuate le linee guida per il ridisegno organizzativo, articolate come segue:
- sostanziale re-focus geografico verso Europa, Americhe e Asia come previsto dal piano industriale 2018-2022 a suo tempo elaborato dalla Società e presentato al mercato;
- incremento dell'autonomia commerciale, operativa e la capacità di presidio dei rischi (anche finanziari) a livello locale;
- razionalizzazione della catena di controllo verso le direzioni generali;
- ottimizzazione delle strutture centrali e creazione di sinergie nelle aree geografiche, attraverso la creazione di "*hub*" per ogni macro-area.

Obiettivo di tale riorganizzazione era anche quello di traguardare un'importante ottimizzazione dei costi, pur sostenendo gli obiettivi del piano industriale tramite un più efficace presidio delle aree geografiche di riferimento.
Il repentino cambiamento del contesto, intervenuto con la presentazione della Domanda di Concordato, ha richiesto di adeguare velocemente le strutture, rendendo più incisiva l'azione di razionalizzazione e introducendo azioni di necessaria discontinuità manageriale rispetto al passato, che sono stati riflessi nel nuovo organigramma aziendale, approvato dal CdA in data 14 gennaio 2019 e già comunicato internamente tramite un ordine di servizio.

Le **modifiche principali all'organigramma** sono sintetizzabili come segue:
- le direzioni generali di *business* sono state aggregate e ridotte da quattro a due: direzione generale Americhe, Italia e Maghreb e direzione generale Europa, Asia e Africa;
- risultano nominati nuovi vice direttori generali;
- la vice direzione generale Turchia, mercato critico sotto diversi aspetti, è stata posta a diretto riporto dell'Amministratore Delegato;
- sono abolite le direzioni centrali, in ottica di razionalizzazione della catena di controllo;
- sono razionalizzate le direzioni Paese;
- la direzione servizi industriali viene in parte ridisegnata al suo interno, tramite la creazione di una funzione di *project management* con responsabilità per la parte gare, prequalifiche e *project*

control e il ricollocamento delle funzioni di qualità e sicurezza nella funzione sostenibilità e QHSE *management*.

Tale organizzazione è finalizzata al consolidamento delle misure di efficientamento e riduzione costi di seguito specificate.

- ***EFFICIENTAMENTO DELLE STRUTTURE DI CORPORATE E DI PROGETTO***

Dal secondo semestre 2018, sono state accelerate le azioni per il conseguimento di significativi risparmi mediante: licenziamenti, risoluzioni consensuali, dimissioni, trasferimenti e mancati rinnovi di contratti a tempo determinato, attuati nelle strutture della *corporate* centrale, delle *corporate* di area e dei progetti, con riferimento, sia al personale italiano, sia al personale espatriato, sia al personale locale.

Nelle tabelle che seguono la Società illustra i dati relativi alle operazioni sopra descritte che si si riferiscono esclusivamente ad Astaldi S.p.A. e non anche alle altre società partecipate, dove pure sono state realizzate azioni di efficientamento.

Tabella 116: Uscite 1° giugno 2018 – 30 aprile 2019 (unità)

QUALIFICA	SEDI ROMA E MILANO	SEDI ESTERE	PROGETTI	TOTALE
Dirigenti / Collaboratori	24	9	14	**47**
Quadri	12	13	33	**58**
Impiegati	32	38	197	**267**
Totale	**68**	**60**	**244**	**372**

Tabella 117: Risparmi su base annua (€/milioni) – dato aggiornato al 30 aprile 2019

QUALIFICA	SEDI ROMA E MILANO	SEDI ESTERE	PROGETTI	TOTALE
Dirigenti / Collaboratori	5,5	1,9	2,3	**9,7**
Quadri	1,3	1,8	4,4	**7,5**
Impiegati	1,3	2,1	9,8	**13,2**
Totale	**8,1**	**5,8**	**16,5**	**30,4**

Nelle proprie valutazioni, la Società da atto di aver raggiunto – con un anno di anticipo – gli obiettivi originariamente prefissati di contenimento costi delle sedi centrali e periferiche evidenziando che si sono registrate ulteriori importanti uscite a livello di progetto, di cui una parte significativa rappresentata da dimissioni volontarie, a cui si è fatto fronte attraverso azioni di rimpiazzo mediante mobilità interna. Il permanere di una situazione di incertezza sulla continuità aziendale potrebbe aggravare il fenomeno delle dimissioni volontarie di

personale pregiato, con rischio di depauperamento di importanti competenze tecniche e manageriali.
Su richiesta dei Commissari Giudiziali, la Società ha fornito un aggiornamento sui dati 2019 i cui risultati saranno indicati di seguito.

- ***CASSA INTEGRAZIONE GUADAGNI STRAORDINARIA***

Dalla seconda metà del 2018, l'attività della maggior parte dei cantieri italiani si è andata progressivamente a ridurre per le difficoltà legate al pagamento dei fornitori ed al conseguente blocco delle forniture e dei servizi. Per gestire gli esuberi del personale diretto così determinatisi, la Società ha presentato istanza al Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali per l'accesso al trattamento di Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria per crisi aziendale.
Il 22 novembre 2018 è stato quindi firmato in sede ministeriale un accordo con le Organizzazioni Sindacali Nazionali e Territoriali di settore riguardante l'applicazione del trattamento di integrazione a 439 dipendenti distribuiti sulle due sedi di Roma e Milano più altre 11 unità produttive relative ad altrettanti progetti italiani.
La CIGS, della durata di un anno, ha iniziato ad avere applicazione il 3 dicembre 2018 e, come previsto, è terminata il 2 dicembre 2019.
Nel complesso, la riduzione di orario ottenibile con il ricorso alla CIGS per 439 dipendenti era destinata a ottenere risparmi equivalenti a circa 305 unità *full time equivalent*, di cui circa 250 unità riferite ai progetti e le restanti al personale di sede.
I 250 *full time equivalent* relativi ai progetti rappresentavano eccedenze di personale che per 200 *full time equivalent* avevano natura temporanea, vale a dire si trattava di eccedenze destinate a riassorbirsi con la progressiva ripresa delle attività delle commesse: così è infatti avvenuto per il personale dei progetti del porto di Taranto, dell'area napoletana, del quadrilatero delle Marche.
I restanti 50 *full time equivalent* avevano invece carattere strutturale, rappresentavano cioè esuberi derivanti da analisi di efficientamento e snellimento delle strutture di progetto.
I circa 55 *full time equivalent* relativi alle sedi di Milano e Roma rappresentavano invece esuberi interamente di natura strutturale, rispetto ai quali l'applicazione della CIGS ha costituito lo strumento immediatamente efficace per la riduzione del costo correlato. Sono state infatti parallelamente poste in essere azioni di accompagnamento all'uscita o al trasferimento in

unità operative di progetto, finalizzate a rendere permanente la riduzione di costo ottenuta con il ricorso alla CIGS per la struttura di sede.

Pertanto, coerentemente con tale impostazione, man mano che l'attività dei progetti è andata riprendendo e man mano che gli esuberi strutturali sono stati gestiti con azioni di trasferimento o risoluzione di rapporto di lavoro, è venuto diminuendo il ricorso alla CIGS.

Viceversa, laddove è stata dichiarata definitivamente la chiusura di alcuni progetti – quali quello di Genova Voltri od il progetto della Piemonte Savoia – lo strumento della CIGS è stato mutato e rinnovato. In particolare, in data 20 maggio 2019 è stato firmato presso il Ministero del Lavoro un nuovo accordo che, limitatamente ai citati progetti, ha convertito la CIGS da strumento per gestire la crisi a CIGS per cessazione di attività. Questo tipo di ammortizzatore prolunga di ulteriori dodici mesi il trattamento ma consente di applicarlo alla totalità del personale interessato senza limitazioni quantitative.

La Società, nella relazione informativa riferita al periodo 01.08.2019-15.12.2019, conferma che:

- in data 02.12.2019 è terminato il periodo di CIGS di un anno all'esito del quale *"è stato raggiunto l'obiettivo di riduzione strutturale degli organici che si era prefissato nell'ambito della Proposta e del Piano Concordatario";*
- per le unità produttive italiane operative relative a progetti fuori perimetro continuità sono stati raggiunti accordi per l'adozione di un ulteriore anno di CIGS per consentire, ove possibile, l'assorbimento del personale in esubero in altre iniziative ovvero, in alternativa, le procedure di riduzione del personale;
- per le unità produttive italiane operative relative a progetti all'interno del perimetro continuità sono stati raggiunti accordi per la proroga per ulteriore sei mesi di CIGS per crisi, per il ritardo nella ripresa dei lavori nei cantieri;
- per le unità produttive estere *"le attività di razionalizzazione delle sedi che rientrano nel perimetro della continuità sono state concluse, mentre sono in corso le attività di chiusura delle sedi fuori perimetro".*

- ***CONGELAMENTO DELLE POLITICHE RETRIBUTIVE DELLE PROMOZIONI***

Nel corso del 2018, e per il successivo biennio 2020–2021, è stato e verrà attuato il congelamento delle politiche retributive, per tali intendendosi:

- il piano di *stock grant* destinato all'alta direzione;

- il piano di *success fees* destinato alla presidenza per le attività di dismissione degli *asset* in concessione;
- la politica di premi destinata al personale dirigente, quadro e impiegato italiano ed espatriato;
- gli aumenti e le promozioni di merito.

Nella valutazione della Società, le misure sopra adottate, tenendo conto del *trend* storico costante degli ultimi anni, permettono di ottenere risparmi annui stimati in misura pari a Euro 7 milioni circa.

- ***MODIFICA E RAZIONALIZZAZIONE DI ALCUNE POLITICHE GESTIONALI***

Nel secondo semestre del 2018 sono state modificate:
- la politica di assegnazione delle automobili aziendali, razionalizzando la platea dei beneficiari e prevedendo il pagamento di un canone per le auto assegnate ad uso promiscuo;
- la politica delle classi di viaggio per le trasferte del personale in missione e per i rientri periodici del personale espatriato.

Nelle valutazioni della Società, la stima dei risparmi ottenibili dall'applicazione di tali modifiche si attesta nell'ordine di euro 1,4 milioni per anno.

- ***RIDUZIONE TEMPORANEA DELLE RETRIBUZIONI DEL PERSONALE DIRIGENTE***

Il 7 gennaio 2019 è stato firmato un accordo con le rappresentanze sindacali dei dirigenti con contratto italiano, col quale è stata condivisa l'applicazione, per tutto il 2019, di una decurtazione percentuale della retribuzione del personale dirigente, variante progressivamente – a seconda della retribuzione – da un minimo del 10% ad un massimo del 14%.

Tale riduzione, riconosciuta come "contributo alla continuità aziendale" è stata poi individualmente accettata in maniera unanime da tutta la categoria dei dirigenti interessati.

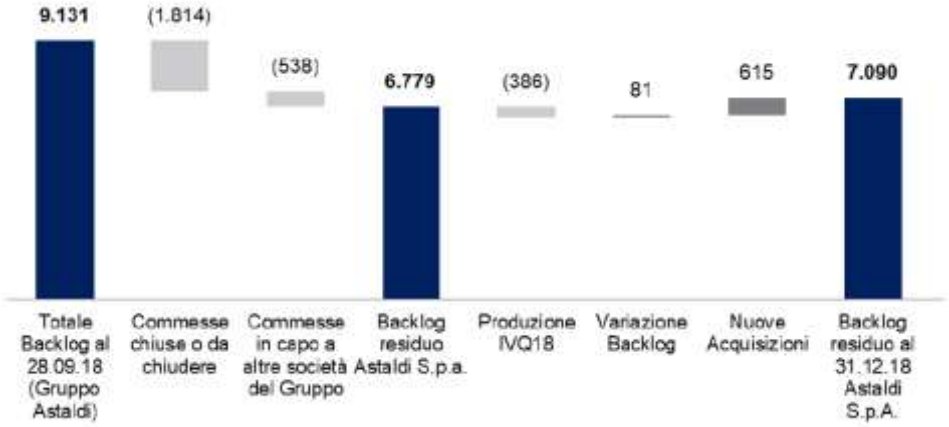
I risparmi ottenuti, complessivamente pari a Euro 2 milioni circa, oltre a testimoniare il contributo della categoria alla gestione delle correnti criticità finanziarie, potranno essere utilizzati per finanziare parzialmente le uscite individuali di dirigenti, in linea con gli obiettivi di riduzione degli organici prefissati.

❖ IL PERIMETRO DI REDAZIONE DEL PIANO – ASTALDI S.P.A.

La società ha sviluppato le proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie descritte nel Piano che sono riferite al perimetro relativo al bilancio separato di Astaldi S.p.a., *legal entity* del Gruppo.

Detto perimetro è rappresentato dalla Società con la figura di seguito riportata nella quale si evidenzia come, a partire dagli Euro 9,1 miliardi di *Backlog* residuo descritto nelle pagine precedenti, e sottraendo (*i*) gli euro 1,8 miliardi relativi a Commesse chiuse o da chiudere, (*ii*) gli euro 0,5 miliardi di *backlog* in capo ad altre società del Gruppo Astaldi (e quindi ricomprese all'interno del solo perimetro consolidato), (*iii*) gli euro 0,4 miliardi per la produzione effettuata e (*iv*) gli euro 0,7 miliardi principalmente per nuove acquisizioni, il *Backlog* residuo in capo ad Astaldi S.p.a. alla base dei prospetti economici, patrimoniali e finanziari del Piano ammonta a complessivi Euro 7,1 miliardi. Tale ultimo valore rappresenta il 92% del complessivo *Backlog* residuo descritto nelle pagine precedenti.

Figura 33: Il Backlog residuo di Astaldi S.p.A.



❖ L'EVOLUZIONE DELLE VOCI ECONOMICHE DEL PIANO – ANTE MANOVRA CONCORDATARIA

Sulla base delle assunzioni di Piano illustrate nelle pagine precedenti la società ha sviluppato l'evoluzione delle voci economiche del Piano Concordatario.

Il Piano risulta sviluppato per il periodo 2018-2021 secondo una logica *bottom up*, ovvero partendo dai singoli *budget* delle commesse operative, integrati con i piani futuri di sviluppo dei paesi in cui Astaldi opera e intende operare nei prossimi esercizi.

Per estendere l'orizzonte temporale del Piano fino al 2023, è stata simulata l'evoluzione dei prospetti economici degli esercizi precedenti nel biennio 2022-2023, utilizzando le seguenti principali assunzioni:

- ***Volumi di produzione***: le proiezioni di ricavo 2022-2023 sono state costruite assumendo un graduale recupero del *book-to-bill ratio* (rapporto tra ordini di periodo e fatturazione di periodo del business delle costruzioni), fino al raggiungimento di un *book to bill ratio* pari a 1,0.
- ***Marginalità***: l'ipotesi alla base del Piano prevede il mantenimento di una marginalità costante nel periodo 2022-2023 rispetto a quanto atteso nel corso del 2021 sia in termini di EBITDA che EBIT *margin*.

I risultati di tali previsioni trovano sviluppo nella seguente tabella predisposta dalla Società relativamente al conto economico di Astaldi S.p.a. per il periodo 2018 – 2023.

Tabella 118: Conto economico di Astaldi S.p.a. 2018 – 2023

Conto economico (euro/mln)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Ricavi	373	1.465	1.864	1.802	1.820	1.838	9.162
Personale	-68	-161	-157	-139	-141	-142	-808
Consumo materiali, fornitura e posa in opera	-49	-238	-288	-183	-185	-187	-1.130
Subappalti e costi consortili	-198	-866	-1.195	-1.266	-1.279	-1.291	-6.095
Altri costi di produzione	-49	-120	-121	-91	-87	-88	-557
Cost savings e contingencies	-	7	4	11	15	15	52
Costi di produzione	-364	-1.385	-1.761	-1.679	-1.692	-1.709	-8.589
EBITDA	**9**	**81**	**103**	**122**	**128**	**129**	**572**
% EBITDA	*2,5%*	*5,5%*	*5,5%*	*6,8%*	*7,0%*	*7,0%*	*6,2%*
Ammortamenti e accantonamenti	-3	-20	-31	-25	-26	-26	-131
EBIT	**6**	**61**	**72**	**97**	**102**	**103**	**441**

Il conto economico prospettico evidenzia il mantenimento dell'equilibrio economico della Società, nonostante la riduzione del perimetro di *business* derivante dal recepimento delle ipotesi sopra descritte in merito al *Backlog*.

E' prevista una graduale stabilizzazione dei volumi di ricavo stimati per euro 1,8 miliardi per anno a partire dal 2020 e dell'EBITDA stimata pari a euro 100-130 milioni per anno.

L'EBIT di periodo si presenta sempre positivo tale da generare complessivi euro 435 milioni nel periodo 2019 – 2023.

❖ **Ricavi**

La voce ricavi riporta (*i*) i ricavi derivanti da contratti in *Backlog* e (*ii*) i ricavi attesi dai contratti di nuova acquisizione nel periodo di Piano come rappresentati nella figura che segue indicata dalla Società.

Figura 34: Breakdown ricavi

Nello specifico il Piano prevede il regolare sviluppo della produzione sui contratti in *Backlog* ed una graduale stabilizzazione del fatturato legata a contratti di nuova acquisizione a partire dal 2021 (salvo una quota residuale di ricavo ipotizzata nel corso del 2020).

I ricavi attesi per il primo biennio di Piano sono prevalentemente generati dallo sviluppo del *backlog* in Italia, Nord Europa e Cile; solo a partire dal 2021 viene prevista una graduale rigenerazione del portafoglio ordini tramite l'acquisizione di nuove commesse a valle della partecipazione a nuovi bandi di gara.

Nello stimare le nuove acquisizioni di Piano la Società ha ritenuto opportuno adottare un approccio conservativo che tenga in considerazione gli impatti negativi derivanti dall'attuale situazione di stress finanziario che impediscono ad Astaldi di supportare lo sviluppo commerciale di breve periodo.

Nello specifico, le proiezioni 2019 del Piano non tengono in considerazione le aggiudicazioni di nuove gare, previste solo a partire dal 2020 con impatto a conto economico prevalentemente a partire dal 2021.

Tale approccio sconta inoltre il fatto che l'operazione straordinaria collegata al piano concordatario prevede l'intervento di un terzo investitore industriale, operante nel medesimo settore della Società, e quindi una potenziale sovrapposizione nella partecipazione a gare del settore, soprattutto con riferimento ai progetti di costruzione che insistono sul territorio italiano.

Con la seguente tabella la Società riporta il dettaglio del *book to bill ratio* nuove acquisizioni attese nel Piano e l'evoluzione attesa del *Book to bill ratio* storico dei progetti di costruzione in capo ad Astaldi.

Tabella 119: Book to bill ratio storico lavori di costruzione Gruppo Astaldi

€ 000	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Produzione	2.242	2.295	2.366	2.516	2.706	2.836	2.802
Nuove acquisizioni	3.279	2.035	2.928	2.835	4.012	3.569	2.982
Book-to-bill ratio	***1,46 x***	***0,89 x***	***1,24 x***	***1,13 x***	***1,48 x***	***1,26 x***	***1,06 x***
						Media 15-17	**1,3 x**

In via cautelativa, i valori inclusi nelle stime di Piano sono stati prudenzialmente stimati inferiori rispetto ai valori medi delle commesse di costruzione del Gruppo Astaldi nel triennio 2015 – 2017, che presentano una media pari a 1,3x.

❖ Costi di produzione

La struttura dei costi si presenta pressoché costante, in linea con un andamento stabile delle proiezioni di ricavo; la maggior incidenza attesa della voce sub-appalti e costi consortili è prevalentemente legata allo sviluppo atteso del volume di nuove acquisizioni, che nelle proiezioni di Piano vengono ipotizzate supportate da attività di sub-appalto.

Come anticipato nelle sezioni precedenti del documento, le previsioni di Piano includono una serie di azioni previste di risparmio costi meglio dettagliate nella seguente tabella.

Tabella 120: Azioni di risparmio costi previste 2019 - 2023

Euro milioni	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F
Congelamento aumenti di merito	0,8	0,8	-	-	-
Congelamento politica incentivi	5,3	5,3	-	-	-
Efficienze organizzative / Taglio costi non produttivi / Obsolescenze professionali	9,6	16,1	16,1	16,1	16,1
CIGS sede	3,5	-	-	-	-
CIGS cantieri	15,5	-	-	-	-
Revisione policy aziendali	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Ulteriori target efficienze organizzative	1,0	1,0	4,0	4,0	4,0
Totale azioni di risparmio costi	36,4	23,9	20,8	20,8	20,8
Costi straordinari	(4,6)	-	-	-	-
Canone di affitto nuova sede	-	-	-	(0,7)	(0,7)
Contingency	(25,0)	(20,0)	(10,0)	(5,0)	(5,0)
Totale	**6,8**	**3,9**	**10,8**	**15,1**	**15,1**

Nello specifico le previsioni di Piano includono le seguenti azioni con risparmi di costi attesi:

- congelamento degli aumenti di merito dei dipendenti fino a fine 2020; ipotizzando poi la successiva re-introduzione di detti incentivi una volta superata la corrente fase di crisi aziendale;

- congelamento delle politiche incentivi fino a fine 2020; ipotizzando poi la successiva reintroduzione di detti incentivi una volta superata la corrente fase di crisi aziendale;

- introduzione di efficienze organizzative, azioni di riduzione dei costi non produttivi e obsolescenze professionali per complessivi euro 16,1 milioni rispetto all'attuale struttura di costo della Società;
- implementazione nel corso del 2019 di una procedura di Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria ("CIGS") che coinvolga sia le strutture centrali (n. 141 unità) che i cantieri direttamente gestiti dalla Società (n. 299 unità);
- revisione delle *policy* viaggi aziendali per un risparmio complessivo annuo di euro 700 mila rispetto all'attuale struttura di costo.

L'impatto positivo atteso da tali azioni di risparmio costi è previsto nel Piano parzialmente compensato da:
- costi straordinari legati all'implementazione delle sopra citate efficienze, con particolare riferimento al costo del personale, per complessivi euro 4,6 milioni nel corso del 2019;
- canoni di affitto previsti per il trasferimento presso una sede diversa dall'attuale sede di Via G .V. Bona. Nello specifico il piano include l'ipotesi di trasferimento presso una nuova sede delle dimensioni di circa 8.000 mq, stimando un canone di locazione medio di euro 85/mq.

I costi di produzione previsti nel Piano scontano inoltre una stima prudenziale di *contingency* pari a euro 25 milioni per il primo anno di Piano (2019), euro 20 milioni per il secondo anno di Piano (2020) e di Euro 10 milioni per terzo anno. Tale *contingency* è stata prudenzialmente stimata al fine di coprire:
- il rischio di eventuali maggiori costi attesi, soprattutto nel primo biennio di piano, collegati (*i*) alla messa in sicurezza dei cantieri non più rientranti nel perimetro della continuità, (*ii*) all'eventuale onere derivante dallo scioglimento di contratti in capo ad Astaldi e alle sue controllate (di appalto, consortili o comunque collegati all'esecuzione dei lavori), se del caso con previo o concorrente scioglimento *ex* art. 169-bis l. fall. dei rapporti di *parent guarantee*, controgaranzia o comunque di obbligo solidale di Astaldi, attualmente non previsti all'interno delle proiezioni del Piano stesso. Tali *contingencies* coprono pertanto anche eventuali debiti, oneri, passività od obbligazioni in capo ad Astaldi eventualmente al di fuori di quanto già previsto all'interno del concorso chirografario.

❖ L'EVOLUZIONE DELLE VOCI PATRIMONIALI DEL PIANO – ANTE MANOVRA CONCORDATARIA

La Società ha analizzato anche gli elementi attivi e passivi che subiscono una movimentazione nel periodo considerato, illustrando le analisi e le assunzioni che la giustificano.

Le proiezioni interessano il perimetro della continuità aziendale partendo dunque dalla situazione contabile alla data del 28 settembre 2018 con l'esclusione dalle proiezioni delle poste patrimoniali afferenti alle commesse estranee al perimetro di continuità.

Anche le proiezioni patrimoniali sono state costruite sulla base di una logica *bottom-up* per il periodo 2018 – 2021 prendendo a riferimento i singoli *budget* delle commesse afferenti al perimetro di continuità. Per tali proiezioni non è stata tenuta in considerazione alcuna movimentazione delle poste patrimoniali *intercompany*, previste dunque invariate nel periodo di Piano. Per quanto attiene alla situazione debitoria esistente alla data del 28 settembre 2018, generalmente individuata come passivo concordatario, le modalità e i tempi di rimborso della stessa sono descritte nei paragrafi del documento nell'ambito della rappresentazione della manovra concordataria.

Con la tabella che segue la Società indica gli elementi di attivo e passivo patrimoniale previsionale proforma del perimetro della continuità riclassificati secondo lo schema fonti-impieghi, e che rappresentano le proiezioni ante manovra finanziaria e quindi ante pagamento del debito concordatario.

Tabella 121: Proiezioni patrimoniali del perimetro 28 settembre 2018 – 31 Dicembre 2023

Stato Patrimoniale (Euro milioni)	28Sep18	Dic18	Dic19	Dic20	Dic21	Dic22	Dic23
Attivo Fisso	1.116	1.128	1.143	833	471	471	471
Magazzino	*29*	*29*	*29*	*29*	*29*	*29*	*29*
WIP	*787*	*734*	*574*	*365*	*307*	*310*	*313*
Crediti commerciali	*117*	*175*	*361*	*417*	*301*	*234*	*237*
Debiti commerciali	*(115)*	*(162)*	*(292)*	*(221)*	*(188)*	*(203)*	*(218)*
Capitale circolante operativo	818	776	672	590	448	370	360
Altre attività / passività	496	587	463	580	563	563	563
Capitale investito netto	**2.431**	**2.491**	**2.278**	**2.003**	**1.483**	**1.404**	**1.395**
Patrimonio netto	(1.050)	(993)	(979)	(967)	(938)	(911)	(884)
Posizione finanziaria netta	(117)	(113)	(341)	(628)	(1.178)	(1.283)	(1.319)
Fonti di finanziamento al netto del debito concordata	**(1.167)**	**(1.107)**	**(1.320)**	**(1.595)**	**(2.115)**	**(2.194)**	**(2.203)**
Prededuzione	68						
Privilegiati	97						
Chirografi	3.433						
Debito concordatario	**3.598**						
Fonti di finanziamento	**2.431**						

L'evoluzione delle voci patrimoniali scaturisce dalle seguenti principali assunzioni sottostanti:

- Graduale riduzione delle poste di attivo fisso guidata dalla cessione prevista dei principali due *asset* in concessione di proprietà di Astaldi e nello specifico:
    - ✓ Cessione del Terzo Ponte sul Bosforo nel corso del 2020 ipotizzata a valore di libro per complessivi euro 300 milioni

- ✓ Cessione dell'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir nel corso del 2021 ipotizzata a valore di libro per complessivi euro 353,1 milioni

- Graduale normalizzazione delle poste di capitale circolante guidata dall'incasso delle poste di c.d. *slow moving* (i.e. varianti contrattuali, disapplicazione penali e *claims*) e da un graduale ristoro delle condizioni standard di pagamento nei confronti di committenti e fornitori una volta superata l'attuale fase di *stress* finanziario.

❖ IL RENDICONTO FINANZIARIO E FLUSSI DI TESORERIA – PIANO ANTE MANOVRA

I flussi finanziari del perimetro di continuità (intesi come entrate e uscite di disponibilità liquide e mezzi equivalenti) sono distinti in: (*i*) flussi di cassa dalla gestione operativa; (*ii*) flussi di cassa derivanti dall'attività di investimento e dalla liquidazione degli investimenti in concessioni; (*iii*) flussi di cassa derivanti dalla gestione finanziaria; (*iv*) flussi di cassa netti.

Le previsioni su flussi sono volte a rappresentare le movimentazioni di cassa del perimetro delle commesse che concorrono alla generazione dei flussi del bilancio separato di Astaldi Spa. Tali flussi non includono solamente le disponibilità di cassa dei cantieri diretti di Astaldi, bensì anche i flussi generati dai cantieri gestiti tramite succursali estere ("c.d. *branch*") e la relativa quota di competenza Astaldi dei flussi generati da Consorzi o *Joint Operation* partecipati dalla stessa. E' precisato che, in taluni casi, tali flussi non si presentano direttamente utilizzabili da parte della tesoreria centrale in quanto destinati al servizio dei progetti su cui sono destinati.

Tabella 122: Flusso di cassa Astaldi IVQ18 – 2023 – metodo indiretto

Flusso di cassa indiretto (euro/mln)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F
Ebitda Adj	9	81	103	122	128	129
Accantonamenti	0	2	-4	-1	-1	-2
Imposte	56	-32	-51	-61	-69	-70
NOPAT (A)	**66**	**51**	**48**	**60**	**57**	**57**
Rimanenze	0	0	0	0	0	0
Lavori in corso (netto acconti)	54	160	209	58	-3	-3
Crediti commerciali	-58	-185	-57	117	67	-3
Debiti commerciali	47	129	-71	-33	15	15
Altre attività / (passività)	-91	124	-117	17	0	0
Fondi	0	0	0	0	0	0
Capitale Investito Netto (B)	**-48**	**228**	**-36**	**159**	**79**	**9**
Flusso di Cassa della Gest. Operativa C	**18**	**279**	**12**	**219**	**136**	**67**
Investimenti	-16	-37	-17	-15	-17	-17
Vendita concessioni	0	0	300	353	0	0
Flusso di Cassa Investimenti (D)	**-16**	**-37**	**283**	**338**	**-17**	**-17**
Oneri finanziari	-4	-12	-17	-13	-14	-14
Variazioni Equity	0	0	0	0	0	0
Flusso di Cassa della Gest. Finanziaria	**-4**	**-12**	**-17**	**-13**	**-14**	**-14**
Flusso di Cassa Netto F = C + D + E	**-3**	**230**	**278**	**543**	**105**	**36**

Nel periodo IVQ18 – 2023 la Società prevede la generazione di un flusso di cassa della gestione operativa che indica per complessivi euro 0,731 milioni prevalentemente generato dai risultati operativi e dallo smobilizzo delle poste di capitale circolante operativo.

A tali flussi si deve aggiungere il flusso di cassa atteso dalle dismissioni al netto degli investimenti che prevede nello specifico la cessione a valore contabile dei seguenti *asset* in concessione:

- Terzo Ponte sul Bosforo per un valore atteso pari a complessivi euro 300 milioni nel corso del 2020;
- Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir per un valore atteso pari a complessivi euro 353,1 milioni nel corso del 2021.

Il flusso di cassa degli investimenti è dunque previsto pari a complessivi euro 534 milioni: euro 653 milioni attesi dalla dismissione delle concessioni di cui sopra sono parzialmente compensati da investimenti attesi sui contratti EPC del perimetro di continuità per complessivi euro 119 milioni nel periodo di Piano.

Il flusso della gestione finanziaria, infine, è previsto pari a negativi euro 74 milioni ed è prevalentemente riconducibile agli oneri finanziari attesi per l'ottenimento delle garanzie necessarie per il proseguo delle commesse in continuità.

Al fine di dare una rappresentazione gestionale delle entrate e uscite attese nel periodo di Piano la Società indica nella seguente *Tabella n. 123* il flusso di cassa di periodo costruito utilizzando il metodo diretto ed evidenziando le principali voci che partecipano alla generazione di cassa del *business*.

Tabella 123: Flusso di cassa Astaldi IVQ18 – 2023 – metodo diretto

Flusso di cassa diretto (euro/mln)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Totale flusso netto delle commesse	-19	110	-110	102	13	14	109
Incasso Claim	17	120	88	88	93	22	428
Vendita concessioni	0	0	300	353	0	0	653
Flusso di cassa di periodo	**-3**	**230**	**278**	**543**	**106**	**36**	**1.190**
Saldi di cassa iniziale	139	136	366	644	1.187	1.293	139
Saldi di cassa di fine periodo	**136**	**366**	**644**	**1.187**	**1.293**	**1.329**	**1.329**

Il flusso netto di cassa atteso per il periodo di Piano ammonta a complessivi euro 1,3 miliardi, prevalentemente generato dalle seguenti voci:

- Incassi derivanti dalla gestione operativa – flusso di cassa delle commesse al netto degli investimenti attesi sugli asset in concessione, dei *cost saving* e delle *contingency* – complessivi euro 109 milioni;
- Incassi dalla gestione dei *claims* per complessivi euro 428 milioni;
- Incassi dalla cessione dei due *asset* in concessione di cui per complessivi euro 653 milioni.

❖ DISTRIBUZIONE DELLA LIQUIDITÀ DEL GRUPPO

Con riferimento ad eventuali limitazioni nell'utilizzo delle risorse finanziarie del Gruppo Astaldi, la società ricorrente segnala che la cassa, che viene rappresentata a livello consolidato, include:

- la cassa detenuta presso la tesoreria della sede di Roma (c.d. *Head Office*);
- la cassa detenuta presso le tesorerie delle Succursali Estere;
- la cassa detenuta da società integralmente controllate (c.d. cassa *wholly owned*);
- la cassa detenuta da società partecipate o a controllo congiunto (c.d. cassa *not wholly owned*);
- la cassa detenuta presso i conti locali dedicati ai progetti, i quali possono essere gestiti direttamente da Astaldi (o sue succursali) oppure attraverso Joint Venture;
- la cassa detenuta presso le Concessionarie (se rientranti nel perimetro del consolidato).

A livello di tesoreria dell'*Head Office* viene generalmente mantenuta una parte minima della cassa del Gruppo, in quanto le disponibilità liquide vengono tendenzialmente dedicate alla riduzione dell'indebitamento finanziario.

Le sedi delle succursali estere di Astaldi (i.e. Cile, Turchia, Polonia, etc.), agiscono come tesorerie centrali per i singoli paesi. In questo caso, le disponibilità liquide da esse detenute, quando non dedicate a singoli progetti, possono essere trasferite alla sede di Roma secondo le necessità di quest'ultima e con tempi relativamente brevi, anche se con alcune eccezioni.

Con riferimento alla cassa detenuta presso società integralmente detenute da Astaldi (i.e. Astaldi Concessioni, Astaldi Construction Corporation (USA), Astaldi Canada, Astur (Turchia), etc.), questa può essere trasferita alla sede di Roma su richiesta di quest'ultima attraverso l'attivazione di finanziamenti *intercompany* (o conti di *cash pooling*) regolati da accordi standard formalizzati fra *Head Office* e *subsidiary*.

Con riferimento alle società partecipate o a controllo congiunto, per la distribuzione della cassa esistente è necessario l'accordo tra i soci (difficile da raggiungere stanti le attuali condizioni di Astaldi).

Infine, per quanto riguarda le disponibilità liquide detenute presso le Concessionarie partecipate da Astaldi, tali risorse, derivanti dai flussi di cassa generati dai progetti finanziati in *project financing*, sono per natura destinati in via prioritaria a servizio del rimborso dei finanziamenti, includono, generalmente, anche riserve di cassa (a garanzia del rimborso delle somme oggetto del finanziamento) e possono essere trasferite ai soci solo previo soddisfacimento di specifiche condizioni previste dai contratti di finanziamento.

Con la seguente Tabella n. 124 la Società riporta le previsioni di cassa derivanti dalle proiezioni descritte nelle pagine precedenti del documento e impattate dalle dinamiche del ciclo monetario di Astaldi descritto nel precedente paragrafo.

Tabella 124: Flusso di cassa consolidato (metodo diretto) e flusso di tesoreria IVQ18 – 2023

Flusso di cassa diretto (euro/mln)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Totale flusso netto delle commesse	-19	110	-110	102	13	14	109
Incasso claim	17	120	88	88	93	22	428
Vendita concessioni	0	0	300	353	0	0	653
Flusso di cassa di periodo	**-3**	**230**	**278**	**543**	**105**	**36**	**1.190**
Saldi di cassa iniziale	139	136	366	644	1.187	1.293	139
Saldi di cassa di fine periodo	**136**	**366**	**644**	**1.187**	**1.293**	**1.329**	**1.329**

Flusso di tesoreria (euro/mln)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Flusso di tesoreria netto Claim (incl. Cost savings e contigencies)	3	-116	-45	73	92	76	83
Claims	0	98	60	88	93	22	361
Flusso di cassa di periodo	**3**	**-18**	**15**	**162**	**184**	**98**	**444**
Saldi di cassa iniziale	10	13	-6	9	171	355	10
Saldi di cassa di fine periodo	**13**	**-6**	**9**	**171**	**355**	**454**	**454**

Si evidenzia come il flusso di tesoreria atteso nel primo biennio di Piano sia fortemente legato alla necessità da parte di Astaldi di incassare i *claim* al fine di finanziare la propria operatività. Infatti, per sostenere il fabbisogno finanziario fino all'ammissione al Concordato la Società ha contratto nel mese di febbraio 2019 un finanziamento prededucibile ai sensi dell'art. 182-*quinques*, comma 3, l.f. di complessivi euro 75 milioni, così come verrà specificato nel prosieguo.

5.11.3. LA MANOVRA FINANZIARIA A SOSTEGNO DEL PIANO CONCORDATARIO PRESENTATO IL 19 GIUGNO 2019

La manovra finanziaria di Astaldi (di seguito, la "**Manovra Finanziaria**" o la "**Manovra**") alla base della Proposta Concordataria, incorpora le previsioni di cui all'offerta vincolante pervenuta da parte di Salini Impregilo S.p.A. (di seguito, "**Salini Impregilo**", "**Salini**" o l'"**Investitore Industriale**") in data 14 febbraio 2019, così come integrata dalle comunicazioni inviate da Salini Impregilo rispettivamente in data 28 marzo 2019, 20 maggio 2019, 6 giugno 2019 e, da ultimo, in data 18 giugno 2019.

Anche sulla base delle previsioni contenute nell'Offerta Salini, la Società ha redatto una Manovra Finanziaria che prevede, in estrema sintesi, un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario di Astaldi, da realizzarsi anche tramite:

- **un'operazione di aumento di capitale scindibile della Società**, con esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti, per un importo complessivo sino ad un massimo di **euro 323,65 milioni** circa, di cui:
  (i) una porzione pari a e**uro 225 milioni** circa rappresentata da azioni ordinarie, riservata a Salini e da liberare per cassa;
  (ii) una porzione fino a e**uro 98,65 milioni** circa da assegnarsi ai creditori chirografari della Società – unitamente agli SFP dei quali si dirà in seguito – a tacitazione delle loro ragioni di credito verso Astaldi.

  L'aumento di capitale dovrà essere deliberato dall'assemblea straordinaria di Astaldi nel periodo compreso tra l'approvazione della proposta concordataria, all'esito del periodo di cui all'art. 178 della legge fallimentare, e la data fissata per l'omologazione della proposta.

  La delibera dovrà prevedere che (*i*) l'aumento di capitale riservato a Salini sia deliberato nella sua interezza; (*ii*) quello riservato ai creditori sarà deliberato dall'assemblea limitatamente alla porzione necessaria a soddisfare, secondo il rapporto di cambio nel prosieguo indicato, i creditori chirografari risultanti dall'elenco depositato a corredo del Piano, come rettificati all'esito delle verifiche demandate ai Commissari Giudiziali; (*iii*) per la eventuale parte eccedente delegato al Consiglio così che l'organo amministrativo, con cadenza semestrale dall'omologa, possa esercitare la delega ed aumentare il capitale per consentire l'emissione delle azioni in favore dei creditori chirografari ulteriori rispetto a quelli già considerati in occasione del primo aumento. La delibera di aumento di capitale sarà sospensivamente condizionata alla definitiva omologa del concordato;
- **l'emissione di un prestito obbligazionario prededucibile**, avvenuta in data 12 febbraio 2019, pari a **euro 75 milioni** (di seguito, la **"Prima Tranche"**), rappresentativo di un finanziamento prededucibile autorizzato dal Tribunale a fronte di apposita istanza *ex* art. 182-*quinquies*, comma 3, l.f. presentata da Astaldi.

  La sottoscrizione della Prima Tranche è avvenuta sempre in data 12 febbraio 2019 con Fortress Credit Corp. (di seguito, "**Fortress**" o "**FCC**"), secondo quanto si dirà più dettagliatamente nel prosieguo;
- **l'emissione di un secondo prestito obbligazionario prededucibile**, ovvero l'erogazione di un finanziamento prededucibile, da sottoscriversi o erogarsi, a seconda del caso, da parte di Fortress o di altro finanziatore, per un importo pari

euro 125 milioni, prevista nel mese di luglio 2019 (di seguito, anche la "**Seconda Tranche**" e, unitamente alla Prima Tranche di cui al punto che precede, la "**Finanza Prededucibile**");

- **l'ottenimento di una linea finanziaria pari a euro 200 milioni** alla data prevista per l'omologa della proposta concordataria di Astaldi (di seguito, la "**RCF 200**") e il contestuale integrale rimborso dell'eventuale porzione residua della Finanza Prededucibile di cui ai punti precedenti.

  Detta manovra assume:

- la circostanza che la Seconda Tranche pari a **euro 125 milioni** includa previsioni che, sulla falsariga della Prima Tranche concessa da Fortress e pari a **euro 75 milioni**, comportino (direttamente o indirettamente) il rimborso del prestito all'omologa e quindi l'utilizzo, parziale o integrale, della RCF 200 ai fini del rimborso dei finanziamenti contratti nel periodo precedente all'omologa;
- che la Società, in esecuzione del concordato, disponga, anche a fronte dell'intervento di Salini Impregilo, di un merito creditizio tale da consentire il reperimento di un nuovo finanziamento a condizioni di mercato, più favorevoli rispetto alle condizioni della Prima Tranche e della prevista onerosità del secondo finanziamento prededucibile pari a **euro 125 milioni**;
- l'intervento del sistema bancario nel garantire alla Società le linee di firma e per cassa (ivi inclusa la RCF 200) necessarie ai fini della prosecuzione dell'attività operativa di Astaldi e della corretta implementazione del Piano in continuità;
- la dismissione di specifiche attività che non rientrano nel perimetro della continuità di Astaldi, le quali confluiranno, assieme ad altre attività/passività di cui si darà evidenza nel prosieguo, all'interno di un patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* cod. civ., i cui proventi verranno destinati alla soddisfazione dei creditori chirografari di Astaldi cui saranno assegnati appositi Strumenti Finanziarie Partecipativi.

  In particolare, le principali attività destinate alla vendita sono:

  - ✓ le partecipazioni e i crediti per finanziamento soci detenuti in via diretta da Astaldi nelle società concessionarie: (*i*) del Terzo Ponte sul Bosforo, in Turchia ("**Terzo Ponte**" o "**3BB**"); (*ii*) dell'autostrada Gebze- Orhangazi-Izmir, in Turchia (di seguito, anche "**GOI**"); e (*iii*) dell'Etlik Integrated Health Campus di Ankara, in Turchia ("**Ospedale di Etlik**");

- ✓ le partecipazioni e i crediti per finanziamento soci detenuti in via indiretta da Astaldi, per il tramite di Astaldi Concessioni, nelle società concessionarie: (*i*) dell'Aeroporto Internazionale Arturo Merino Benitez, in Cile ("**Aeroporto di Santiago**"); (*ii*) dell'Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago, in Cile ("**Felix Bulnes**"); e (*iii*) dell'Ospedale di Etlik menzionato in precedenza.

  Nell'ottica di costituire il patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* cod. civ., Astaldi Concessioni S.p.A. (Astaldi Concessioni) sarà preventivamente interessata da un'operazione di scissione parziale proporzionale volta ad isolare il perimetro della liquidazione che permarrà all'interno della "scissa" Astaldi Concessioni, costituito principalmente dalle attività in concessione di cui sopra e da debiti verso Astaldi S.p.A., dal perimetro della continuità (che andrà a confluire all'interno di una società di nuova costituzione), quest'ultimo prevalentemente costituito dai rapporti giuridici riferiti a contratti di O&M, da altre concessioni minori di cui si prevede la prosecuzione e da altre attività/passività anche verso terzi;
- ✓ i crediti vantati nei confronti dell'Instituto de Ferrocarriles del Estado venezuelano (di seguito, anche "**IAFE**") relativi ai progetti ferroviari "Puerto Cabello – La Encrucijada Railway" e "San Juan De Los Morros – San Fernando de Apure e Chaguaramas – Cabruta", in Venezuela (di seguito, anche i "**Crediti Venezuelani**");
- ✓ l'edificio e l'annesso terreno siti in Roma, via G.V. Bona n. 65, rappresentativi dell'attuale sede operativa della Società (di seguito, l'"**Immobile di Via Bona**").

5.11.4. LA FINANZA PREDEDUCIBILE E L'IPOTESI DI RIFINANZIAMENTO PREVISTA NEL PIANO DEL 19 GIUGNO 2019

In data 12 febbraio 2019 è stato sottoscritto - con cinque soggetti afferenti taluni fondi o conti di gestione gestiti da soggetti collegati a Fortress - un contratto (di seguito, anche l'"**Accordo di Sottoscrizione**") avente ad oggetto **l'emissione di un prestito obbligazionario**, pari a **Euro 75 milioni** (la c.d. Prima Tranche), del complessivo

indebitamento prededucibile disciplinato in via preliminare nell'ambito del *term sheet* sottoscritto in data 13 dicembre 2018 con Fortress stessa.
L'emissione della Prima Tranche è avvenuta sempre in data 12 febbraio 2019.
Successivamente, in data 29 aprile 2019, Fortress ha perfezionato il trasferimento (c.d. sindacazione) di una parte delle obbligazioni sottoscritte nel contesto della Prima Tranche a KSAC Europe Investments S.à.r.l., entità controllata dal fondo King Street Capital Management LP (di seguito, "**King Street**") per un importo pari a **euro 25 milioni**.
Si rinvia all'Accordo di Sottoscrizione (c.d. "*subscription agreement*" e all'allegato c.d. "*Terms and Conditions of the Notes*" dello stesso – di seguito, "**T&C**") per il dettaglio completo delle condizioni del prestito e delle garanzie allo stesso dedicate (*cfr.:* Allegato n. 3 depositato il 14 febbraio 2019 unitamente alla proposta concordataria originaria).
Avendo a riferimento il complessivo importo, pari a **euro 75 milioni** – interamente erogato in data 12 febbraio 2019 – una porzione pari a **euro 52,6 milioni** circa è stata resa immediatamente disponibile in data 12 febbraio 2019, mentre la restante porzione, pari a **Euro 22,4 milioni** circa (di seguito, il "**Deposito**") è stata erogata ma temporaneamente depositata in un conto corrente vincolato di titolarità di Astaldi (c.d. *Deposit Account*). Il Deposito poteva essere liberato, anche in più soluzioni, al momento del perfezionamento di alcune delle garanzie concordate coi sottoscrittori della Prima Tranche, ovvero al verificarsi di eventi prodromici alla concessione delle suddette garanzie
Alla data del ricorso talune condizioni erano state soddisfatte e una porzione di Deposito pari ad euro 2,2 milioni è stata liberata. La Società operava per il rilascio del residuo.

Con specifico **riferimento alla Seconda Tranche della Finanza Prededucibile** pari a **euro 125 milioni** circa, la Società aveva avviato interlocuzioni con Fortress e con altri primari fondi di investimento, volte ad ottenerne l'erogazione per il tramite di un finanziamento, ovvero mediante emissione di un secondo prestito obbligazionario.
Alla data di redazione del Piano del 19 giugno 2019, erano pervenute alla Società due offerte non vincolanti per l'emissione della Seconda Tranche. In particolare:

1) in data 9 giugno 2019, Sound Point Capital Management UK LLP (di seguito, "**Sound Point**") ha inviato una versione "rivista" e maggiormente articolata dell'offerta non vincolante presentata nel mese di aprile 2019 in merito alla Seconda Tranche;

2) in data 10 giugno 2019, Fortress e King Street, in via congiunta, hanno formalizzato un'offerta non vincolante con riferimento alla Seconda Tranche.

Sulla base delle interlocuzioni avute con i potenziali investitori, la Società segnalava che la disponibilità di questi ultimi ad erogare la Seconda Tranche era connessa, oltre che all'ottenimento del decreto di ammissione al concordato da parte del Tribunale e alla concessione di un pacchetto di garanzie adeguato alla dimensione del finanziamento, al momento ancora in corso di definizione, anche alla conferma da parte di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (di seguito, "**CDP**") al supporto di Salini nella complessiva operazione di sistema nell'ambito della quale è coinvolta (c.d. progetto Italia), nonché alla conferma, da parte del sistema bancario, alla concessione: (*i*) sin da subito, delle linee di firma necessarie ai fini dell'esecuzione del Piano in continuità e, (*ii*) al momento dell'omologa del concordato di Astaldi, della nuova linea di credito RCF di euro 200 milioni (la RCF 200) da destinare a ripagare, tra gli altri, i finanziamenti prededucibili contratti medio tempore da Astaldi *ex* artt. 182-*quinquies*, primo e terzo comma, l.f., oltre che all'assenso dei finanziatori che risultino necessari ad attuare le operazioni previste dal Piano Concordatario.

Quanto alle **previsioni di Piano relative alla complessiva Finanza Prededucibile**, si deve tener conto che:

- in linea con le previsioni di cui sopra, nell'esercizio 2019 era previsto l'incasso della Finanza Prededucibile per un importo complessivo pari a **euro 200 milioni**, di cui:
  - ✓ un importo pari a **euro 52,6 milioni** circa, riferito alla Prima Tranche, è stato reso disponibile da Fortress nel mese di febbraio 2019 e risulta incluso nei numeri di Piano in pari data;
  - ✓ un importo pari a **euro 2,2 milioni** circa, riferito alla Prima Tranche, è stato reso disponibile da Fortress nel mese di maggio 2019 e risulta incluso nei numeri di Piano in pari data;
  - ✓ un importo pari a **euro 20,2 milioni** circa, sempre riferito alla Prima Tranche, previsto disponibile da Fortress nei mesi di giugno/luglio 2019 di cui: (*i*) nel mese di giugno 2019, per una porzione pari a **euro 10,5 milioni** circa; (*ii*) del mese di luglio 2019, per una porzione pari a **euro 9,8 milioni** circa;
  - ✓ un importo pari a **euro 125 milioni** circa, interamente riferito alla Seconda Tranche, previsto in erogazione nel mese di luglio 2019 (o nei mesi immediatamente successivi);

- nel corso del biennio 2019-2020 è previsto il **completo rimborso della Finanza Prededucibile**, in particolare:
    - ✓ entro il termine dell'esercizio 2019 è previsto il rimborso di **euro 75 milioni** della Prima Tranche a valere sugli incassi di *claims* previsti nel medesimo esercizio e vincolati in favore di Fortress;
    - ✓ alla data di omologa, è previsto il rimborso della restante porzione della Finanza Prededucibile, pari a **euro 125 milioni**, tramite il ricorso ad una nuova linea finanziaria, pari a **euro 200 milioni**, che si prevede possa essere messa a disposizione di Astaldi da parte del sistema bancario a valle dell'auspicata omologa del concordato.

Con riferimento alla Prima Tranche, le ipotesi di rimborso indicate nel Piano risultano di fatto coerenti con le previsioni discusse con Fortress e recepite nell'ambito dell'Accordo di Sottoscrizione. Peraltro, la Prima Tranche (**euro 75 milioni**) verrà rimborsata contestualmente all'incasso dei *claims* concessi a garanzia del prestito obbligazionario.

Quanto alla Seconda Tranche, il relativo rimborso è previsto a Piano nel corso dell'esercizio 2020, a valere sulle risorse rivenienti sulla nuova linea finanziaria che si prevede potrà essere concessa in favore di Astaldi nel corso del periodo in parola. Nei piani della Società, tale previsione risulta del tutto ragionevole e plausibile considerando la circostanza che, all'epoca dell'omologa, Astaldi non avrà, sostanzialmente, debiti (se non quelli maturati durante la procedura e non ancora pagati), a fronte di un considerevole fatturato e portafoglio ordini;

- quanto alla **nuova linea finanziaria che si prevede potrà essere erogata nel corso del 2020** (la "**RCF 200**"), l'ipotesi di Piano prevede la contabilizzazione e la relativa corresponsione per cassa di oneri finanziari, stimati avendo a riferimento un tasso di interesse pari al 3,5% annuo oltre ad una *upfront fee* pari all'1%, in misura pari a Euro 26,5 milioni circa nell'arco di Piano 2020-2023.

5.11.5. L'OFFERTA SALINI

All'esito delle attività di *due diligence* e dei necessari approfondimenti svolti, l'interesse manifestato da Salini Impregilo si è tradotto in una proposta irrevocabile trasmessa ad Astaldi in data 14 febbraio 2019 (la c.d. Offerta Salini), la quale, ancorché sottoposta a talune condizioni, è finalizzata a conseguire, tramite un aumento di capitale riservato, il controllo di Astaldi.

Salini Impregilo S.p.A., società quotata in borsa, è il primo operatore italiano nel settore delle costruzioni con un complesso industriale attivo in circa 50 paesi, oltre 35.000 dipendenti, ricavi pari a euro 6 miliardi circa al 31 dicembre 2018 e un portafoglio lavori pari a euro 33 miliardi circa alla stessa data (dati pubblici).

Il perfezionamento dell'operazione di seguito delineata si inquadrerebbe in una più ampia strategia di consolidamento della posizione di *leadership* nel settore delle grandi opere infrastrutturali del Gruppo Salini-Impregilo, settore ad ampio potenziale strategico per l'economia del Paese e che rappresenta circa il 6% del prodotto interno lordo italiano in termini di investimenti (dati ad aprile 2019).

All'offerta iniziale sono seguite ulteriori comunicazioni da Salini, rispettivamente in data 28 marzo 2019, 20 maggio 2019 e 6 giugno 2019, le quali hanno di fatto apportato alcune modifiche rispetto a specifiche previsioni e condizioni di cui alla c.d. Offerta Salini. In sintesi, si dà atto che:

- con comunicazione in data 28 marzo 2019, Salini, facendo seguito alla comunicazione del 14 febbraio 2019 (l'Offerta Salini) ha fornito alcuni chiarimenti in merito a talune condizioni sospensive indicate nella suddetta comunicazione. In particolare, Salini ha prorogato sino al 20 maggio 2019 il termine, originariamente previsto al 31 marzo 2019, per l'avveramento delle condizioni sospensive di cui al par. 10.1 dell'Offerta Salini, su tutte la disponibilità delle istituzioni finanziarie, complessivamente e ciascuna nel rispettivo ruolo, a partecipare insieme a Salini all'aumento di capitale a pagamento mettendo a disposizione una quota parte di risorse finanziarie proprie atte a consentire il perfezionamento dell'operazione e la corretta esecuzione del Piano;
- nella comunicazione del 20 maggio 2019 Salini, facendo seguito alla comunicazione del 28 marzo 2019, ha fornito chiarimenti in merito ad alcuni aspetti indicati nella precedente comunicazione. In particolare:
    - ✓ è stato fornito l'assenso, da parte di Salini, alla trasmissione a Consob di un quesito confermativo in merito all'esenzione, per Salini Impregilo, dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto (di seguito, "**OPA**") in relazione alla complessiva operazione di ricapitalizzazione di Astaldi;
    - ✓ relativamente alla condizione relativa ai temi "*antitrust*", è stato dato atto dell'avvio dei contatti con la Commissione Europea, da parte di Salini, al fine

di ottenere un esame della complessiva operazione e l'avvio delle necessarie comunicazioni alle competenti autorità *antitrust* nei paesi ove necessario;

- ✓ Salini ha dato conto della circostanza che il suo intervento a supporto della Proposta Concordataria di Astaldi si inquadra in un più ampio progetto di sistema (il c.d. progetto Italia).

  Così come rappresentato nella comunicazione in parola, Salini si propone infatti come *partner* industriale per il consolidamento delle principali società di settore, con l'obiettivo di creare un operatore globale nel settore delle infrastrutture, solido nel mercato domestico, competitivo, internazionale e con una struttura finanziaria che supporti la crescita e garantisca la fattibilità di lungo termine.

Nell'ambito della comunicazione del 20 maggio 2019, Salini ha altresì dato conto delle interlocuzioni avute, successivamente alla data del 14 febbraio 2019, sia con il sistema bancario, sia, più nello specifico, con l'investitore istituzionale Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. rilevando peraltro che, sebbene sia il sistema bancario, sia CDP non abbiano ancora sottoscritto (alla data della comunicazione in esame), accordi vincolanti per la loro partecipazione all'operazione Astaldi, le interlocuzioni svolte sino ad allora avevano mostrato una crescente condivisione della struttura giuridica e finanziaria dell'operazione, nonché dei relativi valori economici.

Anche alla luce delle considerazioni sopra riportate, Salini Impregilo ha tuttavia rappresentato come le tempistiche previste nella precedente comunicazione del 28 marzo 2019, non fossero compatibili con l'attuale situazione e ha stimato, ai fini dell'avveramento della c.d. "Condizione Funding" (ossia la conclusione degli accordi con CDP e con le banche coinvolte nell'operazione) il termine del 15 luglio 2019, impegnandosi a predisporre, entro il 19 giugno 2019, una nota di aggiornamento dello stato di avanzamento della complessiva operazione "[...] *con l'obiettivo di definire una tempistica che, auspicabilmente, consenta l'ammissione di Astaldi alla procedura di concordato preventivo entro l'estate, che costituisce obiettivo condiviso dell'operazione" da parte di tutti gli stakeholders*";

- con comunicazione del 6 giugno 2019, Salini ha inoltre comunicato ad Astaldi (e alla controllata NBI S.p.A. – a sua volta soggetta a procedura concordataria dinnanzi al Tribunale di Roma) di non avere obiezioni in merito ad un'operazione di rafforzamento patrimoniale in favore di NBI S.p.A., che preveda la concessione di

un finanziamento postergato, da parte di Astaldi in favore di quest'ultima, di importo pari a Euro 8 milioni derivante, eventualmente, dall'utilizzo delle risorse rinvenienti da terzi finanziatori in favore di Astaldi e pari, presumibilmente, a complessivi Euro 125 milioni, concessi ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 1, l.f.

Tale previsione, così come evidenziato in precedenza, è stata inclusa da parte di Astaldi nell'ambito del proprio Piano.

Successivamente, con lettera del 14 giugno 2019, Astaldi ha illustrato a Salini le modifiche, nel loro complesso non molto significative, del piano concordatario effettuate per tenere conto delle osservazioni contenute nel decreto del Tribunale del 19 aprile 2019 e degli eventi sopravvenuti al deposito della proposta concordataria del 14 febbraio 2019, chiedendo all'investitore di confermare la persistente validità dell'offerta e di precisare quali condizioni sospensive debbano intendersi già avverate o rinunciate e di illustrare le attività compiute ai fini dell'avveramento delle condizioni sospensive tuttora sussistenti.

In data 18 giugno 2019, Salini Impregilo ha dato riscontro a quanto sopra rappresentato inviando ad Astaldi una comunicazione nella quale, prendendo atto di quanto illustrato da Astaldi in merito ai contenuti rientranti nella versione aggiornata del Piano e agli scostamenti intervenuti rispetto alla versione di Piano depositata in data 14 febbraio 2019, **ha confermato il proprio interesse a perseguire l'operazione di rafforzamento patrimoniale, finanziario ed economico di Astaldi di cui all'Offerta Salini, confermando pertanto la validità ed efficacia dei contenuti dell'Offerta medesima, subordinatamente a ciascuno dei presupposti e delle condizioni ivi contenuti.**

Nell'ambito della comunicazione di cui trattasi, Salini ha peraltro rappresentato che a far data dal 20 maggio 2019, le attività e le interlocuzioni e negoziazioni con CDP e con il sistema bancario sono proseguite in maniera continuativa e costruttiva. Sulla base del richiamato stato di avanzamento, pertanto, e fermo restando che i processi istruttori e deliberativi degli interlocutori di riferimento sono ancora in corso, Salini ha rappresentato che, allo stato, non sembrano sussistere elementi che inducano a ritenere la tempistica di cui alla comunicazione del 20 maggio 2019 come non perseguibile.

- **I contenuti dell'Offerta definitiva di Salini recepiti nel Piano concordatario**

In coerenza con l'Offerta Salini, le cui previsioni sono state recepite dalla Società in sede di redazione della Proposta Concordataria di Astaldi, il Piano concordatario prevede un aumento di capitale scindibile di Astaldi (di seguito, l'"**Aucap**"), con esclusione del diritto di

opzione per gli attuali azionisti, sino ad un importo massimo pari a **euro 323,65 milioni**, di cui:

- una porzione pari a **euro 225 milioni** riservata a Salini e da liberarsi interamente per cassa;
- una porzione sino a **euro 98,65 milioni** circa, destinata al servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari della Società, ivi comprese eventuali passività, allo stato solo potenziali, in relazione alle quali sono stati appostati specifici fondi rischi.

L'aumento di capitale verrà deliberato da parte dell'Assemblea straordinaria di Astaldi dopo l'approvazione della proposta concordataria, nelle more dell'omologa del concordato di Astaldi, con effetti sospensivamente condizionati al conseguimento dell'omologa stessa.

La porzione riservata a Salini sarà interamente deliberata dall'assemblea. Per quanto concerne la porzione riservata ai creditori chirografari, si osserva che in parte – sino a concorrenza di quanto necessario per soddisfare i creditori chirografari figuranti nell'elenco dei creditori, come eventualmente rettificato all'esito delle verifiche demandate ai Commissari Giudiziali *ex* art. 171 l.f. – sarà deliberato dall'Assemblea straordinaria successivamente all'approvazione della Proposta Concordataria e in parte sarà delegato al CdA, che dopo l'omologa, con cadenza semestrale, dovrà esercitare la delega per effettuare l'aumento di capitale nella misura necessaria a soddisfare i creditori chirografari di Astaldi emersi successivamente all'adozione della delibera assembleare e le cui spettanze siano incontestate da Astaldi o abbiano trovato riconoscimento in un provvedimento giudiziario esecutivo.

Con specifico riferimento alla porzione di aumento di capitale riservata alla soddisfazione dei creditori chirografari, il Piano indica che questi ultimi avranno diritto di ricevere n. 12,493 azioni di Astaldi per ogni 100 euro di credito chirografario da essi vantato nei confronti di Astaldi stessa, fermo restando che verranno previsti meccanismi di negoziazione dei resti a soddisfacimento delle porzioni del credito inferiori al suddetto ammontare.

All'esito del complessivo aumento di capitale di Astaldi di cui ai punti che precedono (complessivamente pari a **euro 323,65 milioni** circa, sul presupposto che i fondi rischi appostati nel Piano vengano integralmente saturati), si osserva che:

- Salini Impregilo deterrà una quota di partecipazione di Astaldi pari al 65% circa;
- i creditori chirografari di Astaldi deterranno una quota di partecipazione di Astaldi pari al 28,5% circa;
- l'attuale azionariato di Astaldi deterrà una quota di partecipazione residuale di Astaldi complessivamente pari al 6,5% circa.

In sede di sottoscrizione e versamento della porzione di Aucap a essa riservato, verrà inoltre attribuito a Salini (come già previsto nella proposta originaria) un *warrant* antidiluitivo che le attribuisca il diritto di sottoscrivere e ricevere a titolo gratuito un numero di azioni ordinarie Astaldi tale da assicurare a Salini Impregilo di mantenere la prevista quota del 65% del capitale sociale anche a seguito del manifestarsi di debiti, oggi solo potenziali, in misura complessivamente superiore ai fondi rischi stimati nel Piano.

Sempre in coerenza con l'Offerta Salini, il Piano prevede inoltre l'emissione di strumenti finanziari partecipativi (di seguito, anche **"S.F.P."**) destinati ad attribuire ai creditori chirografari di Astaldi i proventi netti derivanti dalla progressiva dismissione di attività autonomamente liquidabili, facenti capo in via diretta e/o indiretta ad Astaldi, e segregate attraverso la costituzione di un patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* ss. del Codice civile.

Per quanto attiene al periodo compreso tra la presentazione della Proposta Concordataria e la sua omologa, l'Offerta Salini prevede che sia riservata a Salini stessa la facoltà di chiedere e ottenere che fino a tre consiglieri indipendenti di Astaldi – diversi dal presidente del consiglio di amministrazione e dall'amministratore delegato – cessino immediatamente dall'ufficio senza oneri per la Società, e siano sostituiti nel minor tempo possibile ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. con tre nuovi consiglieri indipendenti. Qualora tale facoltà fosse esercitata da parte di Salini, l'amministrazione di Astaldi sarebbe dunque affidata ad un consiglio di amministrazione composto da nove consiglieri, sette dei quali indipendenti.

In linea con quanto previsto nell'Offerta Salini, in data 30 maggio 2019, il CdA della Società ha provveduto a nominare il dott. Paolo Amato quale *Chief Restructuring Officer* di Astaldi (di seguito, il "**CRO**"), con un ruolo di garanzia e di presidio della complessiva fattibilità dell'operazione.

È inoltre previsto che, nel corso della procedura concordataria: (*i*) Salini possa supportare Astaldi su alcune materie rilevanti ai fini dell'esecuzione delle commesse attive, quali le strategie di approvvigionamento con i fornitori, il *cost control*, la predisposizione dei *budget* di commessa e la gestione dei *claims*; (*ii*) Astaldi informi Salini delle decisioni relative alla conclusione di accordi il cui valore ecceda una determinata soglia, consultando preventivamente, per alcune materie, il CRO.

Il Consiglio di Amministrazione di Astaldi resterà libero di valutare, previa consultazione con il CRO, e in ogni caso in totale autonomia rispetto a Salini Impregilo, ogni eventuale nuova opportunità commerciale e di business che dovesse presentarsi nel corso del c.d. periodo

interinale, e di perseguirla nel rispetto della normativa di legge e regolamentare a essa applicabile, nonché della Proposta Concordataria e del Piano.

L'operazione di ricapitalizzazione di Astaldi nell'ambito della procedura concordataria sarà determinata, nei suoi dettagli, in un apposito accordo di investimento che, previa autorizzazione (o nulla osta) del Tribunale, Astaldi sottoscriverà con Salini Impregilo, entro 45 giorni dalla ammissione della Società alla procedura concordataria, al solo fine di regolamentare i dettagli attuativi di quanto indicato nell'Offerta Salini e nelle successive comunicazioni intervenute tra le parti.

Si osserva inoltre che l'Offerta Salini presuppone la disponibilità delle istituzioni finanziarie:

- a partecipare insieme a Salini all'aumento di capitale a pagamento mettendo a disposizione una quota parte di risorse finanziarie proprie atte a consentire il perfezionamento della complessiva operazione e la corretta esecuzione del Piano di Concordato;
- concedere ad Astaldi le linee di credito, per cassa e firma, necessarie nel contesto della stabilizzazione finanziaria e operativa della Società, nella misura prevista dal Piano di Concordato.

  In tal caso, potrà essere emesso a favore delle istituzioni finanziarie che abbiano concesso tali linee di credito un c.d. *warrant* premiale che consenta loro la sottoscrizione di azioni ordinarie di Astaldi, eventualmente da liberarsi interamente per cassa, nell'ambito del complessivo aumento di capitale previsto nel contesto dell'operazione. Tale incentivo sarebbe del tutto svincolato dalla qualità di creditore di Astaldi e verrebbe eventualmente riconosciuto con esclusivo riferimento alla nuova finanza concessa. Secondo quanto rappresentato da Salini sul tema, tale strumento potrebbe facilitare la concessione delle linee di credito occorrenti ad Astaldi per la sua operatività e non avrebbe, nella sostanza, effetti diluitivi sul valore delle partecipazioni poiché l'aumento di capitale di Astaldi, posto a servizio di detti *warrant* sarebbe previsto a pagamento e da liberarsi interamente per cassa.

  Trattandosi di previsione soltanto potenziale ed eventuale, il Piano non incorpora alcuna previsione né in termini patrimoniali, né termini finanziari.

Si precisa inoltre che l'offerta pervenuta da Salini presuppone l'avveramento di specifiche condizioni sospensive, in parte riviste dalle comunicazioni intervenute tra le parti a valle del 14 febbraio 2019. Successivamente, alcune di tali condizioni sono state rinunciate da Salini e altre si sono concretizzate. Nel corso della presente relazione si darà conto di tale sviluppo.

Nella impostazione del Piano, le risorse finanziarie che Salini immetterà in Astaldi tramite la liberazione dell'aumento di capitale saranno destinate in parte al pagamento dei debiti prededucibili e privilegiati e, per la parte eccedente, a sostenere la continuità aziendale di Astaldi, ivi inclusi gli investimenti necessari per il completamento delle opere oggetto dei contratti di concessione che la Società intende liquidare sul mercato al migliore offerente (la regolamentazione del pagamento delle risorse investite per il completamento delle opere in concessione sarà meglio precisata nel capitolo afferente il Patrimonio Destinato).

5.11.6. IL PATRIMONIO DESTINATO EX ART. 2447-BIS C.C.

❖ **La segregazione del perimetro della liquidazione e le ipotesi di vendita degli *assets***

La Proposta Concordataria, inoltre, destina ai creditori di Astaldi i proventi derivanti dalla vendita di specifici beni detenuti dalla Società (anche in via indiretta, mediante la controllata Astaldi Concessioni S.p.A.), al netto dei costi necessari per valorizzarne la cessione, tra cui rientrano, indirettamente, anche quelli necessari alla soddisfazione di specifici creditori riferiti alla Turchia, paese che non riconosce la procedura concordataria italiana e nell'ambito del quale è situata una porzione rilevante dei beni da destinare alla vendita.

A tale ultimo riguardo, la Società chiarisce che la soddisfazione di tali creditori potrebbe, nei fatti, risultare necessaria al fine di evitare che i creditori "locali" possano ostacolare le operazioni di cessione dei beni e dei diritti ricompresi nel compendio da liquidare pregiudicando in tal modo, indirettamente, le ragioni dei creditori chirografari di Astaldi.

Per l'individuazione dei beni da liquidare, la Manovra Finanziaria prevede la formazione di un patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* cod. civ. (di seguito, il "**Patrimonio Destinato**") al fine di separare i compendi destinati alla liquidazione, i cui proventi andranno a soddisfare i creditori chirografari della Società, dal perimetro della continuità. In particolare, avendo a riferimento i soli beni destinati alla vendita, confluiranno nel Patrimonio Destinato:

- un complesso di diritti e beni di titolarità diretta di Astaldi S.p.A. (tra cui i Crediti Venezuelani e l'Immobile di Via Bona, così come precedentemente individuati);
- partecipazioni e crediti per finanziamento soci relative a società concessionarie detenute direttamente da Astaldi S.p.A.;

- partecipazioni e crediti per finanziamento soci relative a società concessionarie detenute indirettamente da Astaldi S.p.A. per il tramite della controllata al 100% Astaldi Concessioni S.p.A.

Ai fini della Manovra, la Società chiarisce che Astaldi Concessioni S.p.A. (controllata 100% da Astaldi) aderirà, per quanto di propria competenza, alla Proposta Concordataria di Astaldi rendendo possibile la destinazione dei beni che verranno ricompresi nel Patrimonio Destinato a beneficio dei creditori chirografari di Astaldi.

Astaldi Concessioni detiene infatti, tra l'altro, partecipazioni e crediti per finanziamenti soci relativi a società concessionarie di cui si prevede la vendita in arco Piano per soddisfare i creditori chirografari di Astaldi. In particolare, detiene:

- una partecipazione (51%) e un credito per finanziamento soci in Societad Concesionaria Metropolitana de Salud S.A., società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione ed alla gestione dell'ospedale di Felix Bulnes, per un importo complessivo pari a **euro 17,1 milioni** circa;
- una partecipazione (15%) e un credito per finanziamento soci in Sociedad Concesionaria Nuevo Pudahuel S.A., società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione ed alla gestione dell'Aeroporto di Santiago del Cile, per un importo complessivo pari a **euro 38,2 milioni** circa;
- una partecipazione (46%) e un credito per finanziamento soci nella società Ankara Etlik Hastane A.S., società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione e alla gestione dell'Ospedale di Etlik, per un importo complessivo pari a **euro 101,6 milioni** circa. Nell'ambito di detta società Astaldi S.p.A. detiene anche una partecipazione di minoranza (5%) e un credito per finanziamento soci per un importo complessivamente pari a **euro 10,6 milioni** circa.

Al fine di isolare le componenti del patrimonio di Astaldi Concessioni destinate ad essere liquidate a beneficio dei creditori di Astaldi dai restanti rapporti giuridici di Astaldi Concessioni, il Piano Concordatario prevede che, nel periodo compreso tra l'ammissione di Astaldi alla procedura di concordato preventivo e la data fissata per l'adunanza dei creditori (e dunque prima della formale costituzione del Patrimonio Destinato), sia deliberata e attuata la scissione parziale proporzionale di Astaldi Concessioni.

La circostanza che Astaldi Concessioni sia interamente controllata da Astaldi consentirà di effettuare la Scissione con esonero dell'organo amministrativo di Astaldi Concessioni dalla predisposizione dei documenti menzionati nell'art. 2506-*ter* c.c., ai sensi del

quarto comma del medesimo articolo, e con rinuncia al termine di trenta giorni di cui all'art. 2501-*septies* c.c. (richiamato dalla disciplina codicistica della scissione).

La Scissione sarà attuata, in un unico contesto, mediante: (*i*) l'assegnazione del ramo d'azienda riferito alle attività "in continuità" ad una società di nuova costituzione ("**Newco**" o la "**Beneficiaria**"); (*ii*) l'assegnazione ad Astaldi dell'intero capitale di Newco.

Il ramo di azienda oggetto di scissione (la Beneficiaria), il cui netto patrimoniale alla data del 28 settembre 2018 risulta contabilmente pari a **euro 0,5 milioni** circa, comprenderà sommariamente quanto segue:

- i rapporti giuridici riferiti ai contratti di O&M, tra cui, in particolare, le partecipazioni detenute da Astaldi Concessioni in SAMO, Etlik O&M e GE.SAT (società di progetto titolari dei contratti di O&M);
- la partecipazione nella società veicolo titolare della concessione relativa a La Punilla;
- la partecipazione nella società veicolo Inversiones Assimco Ltda, veicolo formalmente liquidato nel mese di novembre 2018;
- altri attivi, di importo residuale, riferiti a partecipazioni in ulteriori veicoli;
- altre attività/passività sia riferite a posizioni infragruppo, sia riferite a posizioni verso soggetti terzi e a disponibilità liquide.

Nell'ambito della *Newco* verrà inoltre ricompreso l'attuale personale dipendente di Astaldi Concessioni.

Invece, all'interno di Astaldi Concessioni post-scissione (di seguito, la "**Scissa**" o la "**Oldco**"), il cui netto patrimoniale alla data del 28 settembre 2018 risulta contabilmente pari a **euro 82,3 milioni** circa, permarranno:

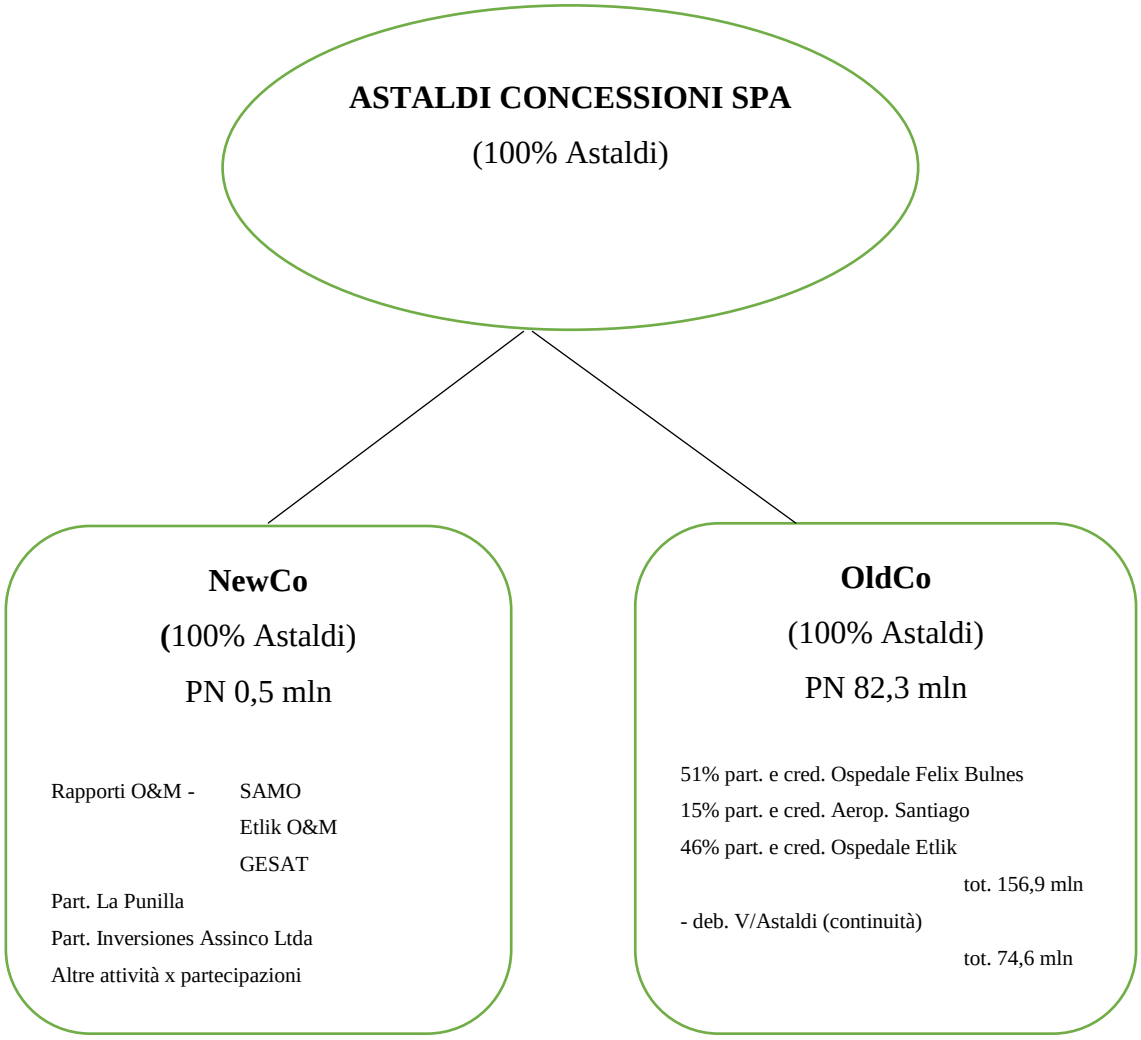
- le partecipazioni nelle società veicolo titolari dei contratti di concessione relativi all'ospedale Felix Bulnes, Aeroporto di Santiago e Ospedale Etlik nonché i crediti finanziamenti soci detenuti verso le stesse società veicolo, destinati alla vendita ai fini della soddisfazione dei creditori chirografari di Astaldi, complessivamente valorizzati per un importo pari a **euro 156,9 milioni** circa;
- il debito verso Astaldi S.p.A. per complessivi **euro 74,6 milioni** circa, di cui una porzione pari a euro 67 milioni circa verso la succursale turca di Astaldi S.p.A. derivante dai finanziamenti effettuati nel tempo in favore di Astaldi Concessioni per consentire a quest'ultima di fare fronte al versamento di *equity* nelle società concessionarie e garantire il completamento della costruzione delle opere oggetto di concessione.

Con specifico riferimento al debito riferito alla succursale turca, si osserva che un eventuale rimborso dello stesso in favore di Astaldi (cui è riferita la succursale turca) potrebbe essere potenzialmente sottoposto a una ritenuta "in uscita" del 15% (c.d. "*withholding tax*") applicata da parte del fisco locale sui flussi in uscita da una società residente in Turchia verso soci non residenti.

Precisa la Società che in sede di realizzazione della Scissione la puntuale perimetrazione della Newco e della Oldco potrebbe subire talune variazioni rispetto a quanto sopra rappresentato in ragione della situazione patrimoniale di riferimento (più aggiornata) che dovrà essere utilizzata ai fini della Scissione.

Dal punto di vista temporale, la Scissione, propedeutica alla costituzione del Patrimonio Separato, verrà attuata nel periodo compreso tra ammissione di Astaldi alla procedura di concordato preventivo e l'adunanza dei creditori.

L'operazione di Scissione, per come sopra rappresentata, risulta del tutto neutra per Astaldi e per i suoi creditori – posto che la Società diverrà socia unica della *Newco* – e potrà dunque essere effettuata senza dovere essere condizionata, nei suoi effetti, all'omologazione del concordato di Astaldi. Il tutto come rappresentato nello schema che segue:



Una volta divenuta efficace la Scissione di cui sopra, Astaldi procederà alla costituzione di un Patrimonio Destinato *ex* art. 2447-*bis* codice civile al fine di segregare i compendi destinati alla liquidazione – i cui proventi concorreranno a soddisfare i creditori chirografari della Società per il tramite di appositi strumenti finanziari partecipativi – dalla restante parte del patrimonio di Astaldi di cui è prevista la continuità.

La Società prevede che il Patrimonio Destinato verrà costituito con delibera del CdA di Astaldi successivamente all'approvazione della proposta concordataria da parte della maggioranza dei creditori ma prima della sua omologazione, anche al fine di consentire ai Commissari Giudiziali di darne atto nel parere previsto dall'art. 180 della legge fallimentare.

Con la Delibera di Costituzione del Patrimonio Destinato ci sarà anche l'emissione degli strumenti finanziari partecipativi da attribuirsi ai creditori chirografari di Astaldi, nonché l'approvazione del relativo regolamento. L'efficacia dell'intera delibera di cui sopra sarà sospensivamente condizionata all'omologa definitiva del concordato di Astaldi. Per gli SFP è previsto un meccanismo, analogo a quello previsto per l'emissione delle azioni, in quanto: (*i*) la prima emissione riguarderà i creditori chirografari risultanti dall'elenco depositato a

corredo del Piano, come rettificati all'esito delle verifiche demandate ai Commissari Giudiziali; (*ii*) le successive emissioni di SFP saranno delegate al Consiglio di Amministrazione che, con cadenza semestrale dall'omologa e dopo aver effettuato una ricognizione circa eventuali creditori che dovessero palesarsi successivamente all'omologa, possa emettere gli ulteriori SFP per consentirne l'assegnazione in favore dei creditori chirografari ulteriori rispetto a quelli già considerati in occasione della prima assegnazione.

❖ L'attivo e il passivo del Patrimonio Destinato

Attivo Patrimonio destinato (dal patrimonio di Astaldi e di Astaldi Concessioni SpA)

- la partecipazione (5% di proprietà Astaldi SpA) e il credito per finanziamento soci, complessivamente pari ad **euro 10,6 milioni** circa, detenuti da Astaldi in Ankara Etlik Hastane A.S., società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione e alla gestione dell'Ospedale di Etlik;
- la partecipazione (20% di proprietà Astaldi Spa) e il credito per finanziamento soci detenuti da Astaldi SpA in Ica Ic Ictas-Astaldi Kuzey Marmara Otoyolu, società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione ed alla gestione del Terzo Ponte sul Bosforo, il cui valore, secondo quanto rappresentato nei precedenti paragrafi, è stato stimato in un importo complessivamente pari ad **euro 300 milioni** circa.

Con riferimento al Terzo Ponte sul Bosforo, verranno conferiti all'interno del Patrimonio Destinato anche ulteriori attivi collegati al contratto EPC del Terzo Ponte sul Bosforo (i.e. *expertise fee* del 3BB e profitto a finire atteso del progetto), complessivamente pari a **euro 11,3 milioni** circa. La Società precisa che per tali importi ne è prevista la valorizzazione nell'ambito della cessione del Terzo Ponte sul Bosforo;

- la partecipazione (18,86% di proprietà Astaldi Spa) e il credito per finanziamento soci complessivamente pari ad **euro 353,1 milioni** circa detenuti in Otoyol Yatirim Ve Isletme A.S., società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione ed alla gestione dell'Autostrada Gebze – Orhangazi – Izmir;
- i crediti (anche per lavori in corso) di Astaldi SpA verso il cliente Instituto de Ferrocarriles del Estado, di cui si è detto in precedenza (genericamente indicati come i Crediti Venezuelani), valorizzati in misura pari a **euro 121,2 milioni** circa anche all'esito di specifica perizia valutativa fatta redigere da parte della Società;
- l'edificio e il relativo terreno siti in Roma, via G.V. Bona, 65, di Astaldi SpA, attuale sede operativa della Società, valorizzati in misura complessiva pari a **euro 23,0 milioni** circa;

- i crediti commerciali vantati da Astaldi SpA verso Astaldi Concessioni, pari a **euro 74,6 milioni** circa;

- una dotazione di cassa iniziale pari a **euro 2,0 milioni** conferita dal perimetro della continuità di Astaldi SpA e neutralizzata, in ottica patrimoniale, dall'iscrizione di un debito di pari importo verso Astaldi S.p.A. (perimetro della continuità);

- la partecipazione (100% - P.N. 82,3 mln) in Astaldi Concessioni, ovvero nella Scissa considerando che la Delibera di Costituzione avverrà in un momento successivo alla data di efficacia della Scissione di cui si è detto in precedenza.

A tale riguardo, si dà atto che il patrimonio di Astaldi Concessioni, all'esito della Scissione sopra rappresentata (ovvero il patrimonio della Scissa), sarà costituito come segue:

attivo (Astaldi Concessioni SpA post scissione):

- ✓ partecipazione (51%) detenuta in Societad Concesionaria Metropolitana de Salud S.A. (Ospedale Felix Bulnes);
- ✓ partecipazione (15%) e credito per finanziamento soci detenuti in Sociedad Concesionaria Nuevo Pudahuel S.A. (Aeroporto Santiago del Cile);
- ✓ partecipazione (46%) nella società Ankara Etlik Hastane A.S. (Ospedale Etlik);

passivo (Astaldi Concessioni SpA post scissione):

- ✓ debito di Astaldi Concessioni verso Astaldi S.p.A., pari a **euro 74,6 milioni** circa.

Passivo Patrimonio destinato (dal patrimonio di Astaldi e di Astaldi Concessioni SpA)

Farà invece parte del passivo del Patrimonio Destinato:

- il complessivo indebitamento chirografario di Astaldi esistente alla data del 28 settembre 2018, così come modificato ai sensi dell'art. 184 l.f. per effetto della definitiva omologazione della Proposta Concordataria di Astaldi oltre ad ulteriori specifiche passività/fondi riferiti:

- al debito che si prevede di maturare verso Astaldi S.p.A. (ramo della continuità), pari a **euro 75,1 milioni** circa, a fronte degli investimenti in concessioni previsti nell'arco temporale di Piano per il completamento delle relative opere;
- ai costi di gestione del Patrimonio Destinato, connessi alla liquidazione dei beni ivi contenuti, stimati in misura complessiva pari a **euro 24 milioni** circa per il periodo 2020-2023;
- ai debiti contratti dalla *branch* turca di Astaldi nonché verso controparti turche, che in ragione del mancato riconoscimento, in Turchia, della procedura concordataria italiana, è necessario soddisfare integralmente per salvaguardare, a beneficio degli altri creditori,

il valore dei beni turchi del Patrimonio Destinato destinati ad essere liquidati (tra cui il Terzo Ponte sul Bosforo, l'Autostrada GOI e l'Ospedale di Etlik). L'ammontare delle passività turche da soddisfare per intero è pari a **euro 145,5 milioni** circa e si riferisce:

- ✓ per una porzione pari a **euro 84,2 milioni** circa, a debiti di Astaldi verso creditori locali (prevalentemente verso istituti finanziari);
- ✓ per una porzione pari a **euro 61,3 milioni** circa a fondi rischi a copertura dei costi di chiusura dei progetti sviluppati in Russia in partnership con il socio turco Ictas, da riconoscere a quest'ultimo, eventualmente in sede transattiva.

Quanto sopra illustrato è riportato dalla Società nella tabella 125 che indica la situazione patrimoniale di partenza del Patrimonio Destinato con la precisazione che:

- i valori riferiti alle partecipazioni nelle società veicolo titolari delle concessioni – di cui una parte riferita alla Scissa (dunque, indirettamente ricomprese nel Patrimonio Destinato per il tramite della partecipazione di Astaldi nella Scissa) – tengono già conto dei complessivi investimenti a finire previsti a Piano nel corso del biennio 2019-2020;
- i debiti chirografari sono stati convenzionalmente rappresentati in misura pari alla somma dei flussi che si prevede di attribuire a questi ultimi tramite la liquidazione del Patrimonio Destinato.

Precisa, altresì, che all'interno del Patrimonio Destinato confluirà l'intero ammontare dei debiti chirografari di Astaldi, il quale verrà iscritto – unitamente ad ulteriori debiti chirografari che dovessero essere accertati in una data successiva all'omologazione del concordato – in un'apposita riserva indisponibile di patrimonio netto dello stesso Patrimonio Destinato, al netto dell'esdebitazione.

Tabella 125: Situazione patrimoniale di partenza del Patrimonio Destinato

Situazione Patrimoniale del Patrimonio Destinato (€/000)	
Concessioni Astaldi SpA (NBV al 31.12.2019)	653.093
Partecipazione in Astaldi Concessioni (Scissa)	168.025
Crediti v/Astaldi Concessioni (Scissa)	74.610
Immobile di Via Bora	22.934
Credito Venezuelaro	121.204
Altri Ativi 3BB	11.283
Dotazione di cassa iniziale	2.000
Totale attività	**1.053.148**
Riserva per SFP	806.509
Fondo rischi escussioni Turchia	145.535
Debito v/Astaldi SpA per investimenti in Concessioni	75.104
Costi a finire ramo liquidatorio	24.000
Debiti v/Astaldi per dotazione di cassa iniziale	2.000
Totale Riserva SFP e passività	**1.053.148**

Situazione Patrimonio Destinato (€/000)

Attività	da descrizione piano	Tab 125	Differenza	
Partecipazione 5% e cred. Ankara Etlik Hastane	10.600,00	0,00	-10.600,00	(*)
Partecipazione 20% e cred. Ica Ic Ictas Astaldi Kuzey (3BB)	300.000,00	653.093,00	0,00	
Partecipazione 18,86% e cred. Otoyol Yatirim Ve Isletme GOI	353.100,00			
Ulteriori attivi 3BB	11.300,00	11.283,00	0,00	
Crediti Venenzuelani	121.200,00	121.204,00	0,00	
Edificio Roma	23.000,00	22.934,00	0,00	
Crediti vs Astaldi Concessioni	74.600,00	74.610,00	0,00	
Cassa	2.000,00	2.000,00	0,00	
Partecipaz. 100% Astaldi Concessioni (OldCo)	82.300,00	168.025,00	85.725,00	(*)
Totale Attivo	**978.100,00**	**1.053.149,00**	**75.125,00**	

(*) euro 10,6 mln è riclassificato nelle partecipazioni 100% Astaldi Concessioni Spa unitamente al valore dei nuovi investimenti per e/mln 75,1

Situazione Patrimonio Destinato (€/000)

Passività	da descrizione piano	Tab 125	Differenza
debito vs Astaldi (continuità) per cassa	2.000,00	2.000,00	0,00
debito vs Astaldi (continuità) per completamento opere	75.100,00	75.104,00	0,00
costi di gestione per la liquidazione	24.000,00	24.000,00	0,00
debiti per comletamento opere Turche	145.500,00	145.535,00	0,00
Totale Passivo	**246.600,00**	**246.639,00**	**0,00**
Riserva SFP (differenza attivo- passivo)	**731.500,00**	**806.510,00**	**75.010,00**

I beni e le partecipazioni sopra elencati rappresentano la parte più rilevante, in termini di valore di realizzo, dell'attivo concordatario di Astaldi per la cui valorizzazione, comunque, sono necessari taluni investimenti dal momento che le società veicolo sono titolari del diritto di costruire (e gestire, per un determinato numero di anni) alcune importanti opere pubbliche che, in parte, non sono ancora state ultimate.

Per tali ragioni, nel corso del periodo di Piano sono previsti investimenti da realizzarsi sulle concessioni destinate alla vendita, con oneri a carico della Società, per un importo complessivo pari a **euro 75,1 milioni** circa di cui:

- **euro 56,7 milioni** circa per investimenti da realizzarsi sull'Ospedale di Etlik;
- **euro 18,4 milioni** circa per investimenti da realizzarsi sull'Aeroporto di Santiago.

In considerazione di tali investimenti e della circostanza che Astaldi si farà carico degli stessi (salvo poi recuperare il relativo ammontare contestualmente alla vendita dei beni), nell'ambito della situazione patrimoniale di partenza del Patrimonio Destinato risulta iscritto un debito di pari importo (**euro 75,1 milioni circa**), rappresentativo, in sostanza, del debito che il Patrimonio Destinato avrà nei confronti di Astaldi una volta compiuti gli investimenti di cui sopra.

Peraltro, il Regolamento degli SFP dovrà prevedere uno specifico meccanismo di accantonamento delle somme rivenienti dalla vendita dei beni ricompresi nel Patrimonio Destinato per fare fronte ad eventuali investimenti non ancora eseguiti.

Nell'ambito della situazione patrimoniale di partenza del Patrimonio Destinato verrà inoltre iscritta una passività pari a **euro 24 milioni** per la copertura delle future perdite economiche stimate per il compendio in ragione dei costi da sostenere ai fini della

liquidazione dei beni. Nello specifico, nel corso del periodo 2020-2023 sono previsti costi a carico del Patrimonio Destinato per un importo annuo pari a Euro 6 milioni circa, comprensivo di: (*i*) costi afferenti i c.d. procuratori del Patrimonio Destinato, stimati in misura pari a Euro 2 milioni; (*ii*) altri costi di liquidazione (i.e. costi di struttura, personale, spese generali, costi amministrativi e consulenze) per un importo pari a Euro 4 milioni.

La Società precisa che parte della fornitura dei servizi riferiti ai c.d. altri costi di liquidazione di cui sopra è allo stato prevista da parte di Astaldi che, anche per il tramite del personale dipendente della Beneficiaria, potrà prestare in favore del Patrimonio Destinato a fronte di un corrispettivo annuo da riconoscere in prededuzione ad Astaldi per ciascun servizio.

Inoltre, il Patrimonio Separato riconoscerà in favore di Astaldi l'utilizzo dell'Immobile di Via Bona, nelle more della vendita.

Infine, tra i fondi iscritti nel Patrimonio Destinato, è stato inoltre appostato uno specifico fondo rischi pari a **euro 145,5** milioni circa relativo al pagamento delle passività turche estranee alla procedura di concordato che in quel Paese non viene riconosciuto.

Il Piano prevede poi una dettagliata descrizione delle modalità di funzionamento del Patrimonio Destinato e delle modalità operative con le quali si procederà alla sua liquidazione, come specificatamente riportato nelle "Linee guida della liquidazione del Patrimonio Destinato e poteri dei Procuratori" che, in questa fase, appare superfluo dettagliare ritenendo sufficiente un semplice rinvio a quel documento.

5.11.7. GLI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI

L'attribuzione ai creditori chirografari dei risultati della liquidazione avrà luogo per il tramite di specifici **Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) del patrimonio destinato,** sulla base di quanto stabilito nel Regolamento degli SFP che verrà approvato da parte del CdA di Astaldi in occasione della Delibera di Costituzione, depositato in bozza con gli atti del concordato.

In particolare, in sede di costituzione del Patrimonio Destinato il CdA di Astaldi delibererà altresì l'emissione di SFP, privi di valore nominale, a fronte dell'apporto di tutti i crediti chirografari di Astaldi. A tale ultimo riguardo, si precisa che l'ammontare complessivo dell'Apporto potrà subire eventuali modifiche ai sensi dell'art. 184 l.f. per effetto della definitiva omologazione della proposta concordataria di Astaldi.

Il Regolamento degli SFP dovrà prevedere inoltre la possibilità di effettuare ulteriori emissioni di SFP, che verranno deliberate da parte del CdA di Astaldi, in ragione di eventuali crediti chirografari della Società che dovessero essere riconosciuti in un momento successivo all'auspicata omologazione del concordato di Astaldi.

Ciascun creditore chirografario di Astaldi (anche se riconosciuto a seguito dell'omologazione) avrà diritto di vedersi riconoscere n. 1 SFP per ogni euro di credito chirografario da esso vantato.

Ai titolari degli SFP sarà 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.

In particolare, ogni volta che si procederà alla distribuzione parziale dei Proventi di Liquidazione, a questi dovranno essere dedotti, secondo l'ordine di priorità di seguito precisato:

1) in caso di Proventi di Liquidazione realizzati all'esito della cessione di beni situati in Turchia, le somme da versarsi in favore dei creditori locali sino a concorrenza dell'importo di **euro 145,5 milioni** circa di cui si è detto in precedenza;
2) il rimborso dei finanziamenti contratti da Astaldi *ex* art. 182-*quinquies*, primo e terzo comma, l.f. (relativo alla finanza interinale) per un importo non superiore a euro 200 milioni;
3) le somme da versarsi, in favore di Astaldi, a titolo di rimborso degli importi già corrisposti da quest'ultima al Patrimonio Destinato, ovvero in favore di terzi, ivi comprese le società controllate ricomprese nel Patrimonio Destinato per:
    a. apporti di capitale a società che fanno parte del Patrimonio Destinato, tra cui le società veicolo titolari dei contratti di concessione;
    b. debiti od oneri connessi al Patrimonio Destinato;
    c. costi di gestione del Patrimonio Destinato.

    Si precisa che rientra tra i c.d. Anticipi di Liquidazione anche l'apporto di cassa iniziale che si prevede di destinare al Patrimonio Destinato, pari a **euro 2,0 milioni**;
4) le somme da versarsi ai fini del pagamento di tutti i debiti liquidi certi ed esigibili del Patrimonio Destinato;
5) le somme da versarsi ai fini del pagamento di eventuali sopravvenienze passive che dovessero emergere ulteriori rispetto ai debiti e fondi rischi attualmente previsti nel

Piano che la Società sia tenuta a corrispondere ad ogni eventuale terzo – ivi inclusi i creditori della Società (ad eccezione dei creditori chirografari), le controllate della Società e le sue controparti contrattuali – in relazione a ogni debito, obbligo, onere, responsabilità o passività per titolo, ragione o causa anteriori al termine del c.d. periodo interinale, quest'ultimo inteso come il periodo tra la presentazione della proposta di concordato preventivo di Astaldi e la sua auspicata omologa;

6) le somme oggetto dei seguenti accantonamenti, che verranno trattenute all'interno del Patrimonio Destinato sino alla sua completa liquidazione:
    a. **Accantonamento per Anticipi**: importo calcolato pari alla differenza tra l'ammontare massimo previsto per i c.d. Anticipi di Liquidazione, pari a **euro 77,1 milioni** circa e l'ammontare complessivo di tutte le somme eventualmente già corrisposte dalla Società a titolo di Anticipi di Liquidazione;
    b. **Accantonamento per Costi di Gestione**: importo che dovrà essere eventualmente accantonato al fine di assicurare che le disponibilità liquide del Patrimonio Destinato per la copertura dei relativi costi di gestione siano almeno pari a euro 6 milioni;
    c. **Accantonamento per Sopravvenienze Passive e Chirografarie**: una porzione pari al 5% del risultato, ove di segno positivo, dei Proventi di Liquidazione di volta in volta oggetto di Distribuzione Parziale. Tale importo dovrà essere accantonato a beneficio di eventuali future sopravvenienze passive e/o per riconoscere ai titolari di SFP eventualmente riconosciuti in seguito a distribuzioni già avvenute di poter beneficiare di tutti gli importi che sarebbero loro spettati nelle precedenti Distribuzioni, ai sensi di quanto previsto nel Regolamento degli SFP.

Naturalmente, all'esito del completamento della vendita di tutti gli attivi rientranti nel Patrimonio Destinato i proventi di Liquidazione da distribuire saranno calcolati senza considerare gli accantonamenti di cui al punto 6 che precede.

Oltre ai diritti patrimoniali di cui sopra, gli SFP attribuiranno ai rispettivi titolari anche i seguenti diritti di natura amministrativa:

- il diritto di partecipare ed esprimere il proprio voto nell'assemblea speciale degli SFP ai sensi dell'art. 2447-*octies* cod. civ.

Quest'ultima verrà chiamata a deliberare su specifiche materie, per cui si rinvia alla bozza del Regolamento degli SFP, tra cui in particolare la nomina e revoca del rappresentante comune dei titolari di SFP, sull'azione di responsabilità nei confronti dello stesso, sulla eventuale costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e relativo rendiconto, etc.;

- il diritto di ricevere, a mezzo di trasmissione al Rappresentante Comune SFP entro 30 giorni dalla loro predisposizione, le relazioni illustrative annuali, predisposte dai Procuratori, in ordine allo stato e alle prospettive di attuazione del piano di liquidazione del Patrimonio Destinato;
- il diritto di ricevere, a mezzo di trasmissione al Rappresentante Comune SFP entro 30 giorni dalla loro predisposizione, il rendiconto separato del Patrimonio Destinato previsto dall'art. 2447-*septies* cod. civ. da allegarsi al bilancio della Società, nonché il rendiconto finale del Patrimonio Separato *ex* art. 2447-*novies* cod. civ;
- il diritto di ricevere, a mezzo di trasmissione al Rappresentante Comune SFP entro 15 giorni dalla loro predisposizione, i prospetti di distribuzione dei Proventi Netti di Liquidazione.

Infine, è previsto che:

- gli SFP avranno durata sino alla data di integrale ripartizione del residuo di liquidazione del Patrimonio Destinato;
- gli SFP potranno essere liberamente trasferiti per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata Monte Titoli S.p.A.

In funzione di quanto sopra previsto, la Società ha dunque provveduto a redigere il piano economico-finanziario del Patrimonio Destinato per il periodo compreso tra il 2020 e il 2023 indicando i relativi dati economici, patrimoniali e finanziari del Patrimonio Destinato nelle tabelle che seguono.

Tabella 126: Dati economici del Patrimonio Destinato

	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Total FY19 - FY23
Conto Economico						
Ricavi	-	-	-	-	-	-
Costi	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
EBITDA	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Cost savings	-	-	-	-	-	-
EBITDA Adj	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Ammortamenti e accantonamenti	-	-	-	-	-	-
EBIT	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Oneri finanziari	-	-	-	-	-	-
Gestione straordinaria	-	-	-	-	-	-
EBT	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Imposte	-	-	-	-	-	-
Risultato netto	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)

Tabella 127: Dati patrimoniali del Patrimonio Destinato

Stato Patrimoniale	Dec19	Dec20	Dec21	Dec22	Dec23
Attivo Fisso	-	648.140	272.113	46.594	-
Crediti commerciali	-	*74.610*	*74.610*	*74.610*	-
Debiti commerciali	-	-	-	-	-
Capitale circolante operativo	-	74.610	74.610	74.610	-
Altre attività / passività	-	(18.000)	(12.000)	(6.000)	-
Capitale investito netto	-	**704.750**	**334.723**	**115.204**	-
Capitale sociale	-	-	-	-	-
Riserva per SFP	-	*715.838*	*363.465*	*155.222*	-
Cassa e debiti finanziari	-	*(11.088)*	*(28.743)*	*(40.019)*	-
Posizione finanziaria netta	-	704.750	334.723	115.204	-
Fonti di finanziamento netto debito concordatario	-	**704.750**	**334.723**	**115.204**	-
Total sources of financing	-	**704.750**	**334.723**	**115.204**	-

Tabella 128: Dati finanziari del Patrimonio Destinato

Flusso di cassa diretto	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Total FY19 - FY23
Costi Patrimonio Destinato	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Vendita Immobile Via Bona	-	-	22.934	-	-	22.934
Incasso Crediti Venezuela	-	-	-	-	121.204	121.204
Vendita concessioni	-	317.115	353.093	225.519	-	895.727
Ulteriori attivi 3BB	-	11.283	-	-	-	11.283
Accantonamento equity injection future concessioni	-	(17.969)	-	-	-	(17.969)
Escussioni su asset turchi	-	(145.535)	-	-	-	(145.535)
Rimborso investimenti effettuati in concessioni	-	(57.135)	-	-	-	(57.135)
Pagamento creditori						
Chirografario	-	(90.671)	(352.372)	(208.243)	(155.222)	(806.509)
Saldo di cassa di fine periodo	-	**11.088**	**28.743**	**40.019**	-	-

Come risulta dalle precedenti tabelle:

- nel corso del periodo 2020-2023 i costi di gestione del Patrimonio Destinato sono stati stimati in complessivi **euro 24 milioni** circa (Euro 6 milioni/anno) e determinano, sia in termini economici, sia in termini finanziari, un effetto negativo di pari importo nel complessivo arco temporale di riferimento.

  In termini patrimoniali, quanto sopra determina un progressivo abbattimento della relativa passività iscritta nell'ambito della situazione patrimoniale di partenza del Patrimonio Destinato (*cfr.:* altre attività/passività);

- nel **<u>corso del 2020</u>** è prevista la vendita:
  - ✓ della partecipazione di Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo, per un importo pari a **euro 300,0 milioni** circa;
  - ✓ di ulteriori attivi riferiti al contratto EPC del Terzo Ponte sul Bosforo, pari a **euro 11,3 milioni** circa;
  - ✓ della partecipazione detenuta da Astaldi Concessioni nella società concessionaria dell'ospedale Felix Bulnes, per un importo pari a **euro 17,1 milioni** circa. Si precisa al riguardo che, in considerazione della circostanza che la valorizzazione della partecipazione in parola incorpora crediti detenuti dalla società concessionaria verso Astaldi e NBI S.p.A., i proventi della vendita relativi a Felix Bulnes potrebbero potenzialmente risultare più contenuti rispetto al dato stimato.

  Contestualmente alla vendita della partecipazione e degli altri attivi riferiti al 3BB è previsto l'utilizzo per cassa del fondo relativo ai rischi di mancato riconoscimento della procedura concordataria italiana in Turchia, pari a **euro 145,5 milioni circa** (così come rappresentati in precedenza).

  Avendo a riferimento le complessive vendite previste nel corso del 2020, sono inoltre previsti nell'esercizio – in linea con le previsioni di cui al Regolamento degli SFP evidenziate in precedenza – i seguenti rimborsi/accantonamenti:
  - ✓ il rimborso, in favore di Astaldi SpA, degli investimenti in concessioni – rientranti tra i c.d. Anticipi di Liquidazione – che si prevede di realizzare sino al 2020, complessivamente pari a **euro 57,1 milioni** circa;
  - ✓ l'accantonamento di un importo pari a **euro 18,0 milioni** circa in relazione agli investimenti in concessioni che si prevede di realizzare nel corso del biennio 2021-2022;

- ✓ l'accantonamento di un importo pari a **euro 6 milioni**, a copertura dei costi di gestioni annui;
- ✓ l'accantonamento di un importo pari a **euro 5,1 milioni** circa a titolo di "*Accantonamento per Sopravvenienze Passive e Chirografarie*", così come definito in precedenza.

In ragione dei rimborsi/accantonamenti che si prevede di effettuare all'esito delle vendite previste nel corso del 2020, a valere di tale esercizio, il Piano della Società prevede di destinare ai creditori chirografari di Astaldi un importo complessivamente pari a **euro 90,7 milioni** circa;

- nel corso **dell'esercizio 2021** è prevista la vendita:
  - ✓ della partecipazione di Astaldi nella società concessionaria dell'Autostrada GOI, per un importo pari a **euro 353,1 milioni** circa;
  - ✓ dell'Immobile di Via Bona per un importo pari a **euro 22,9 milioni** circa.

  Sempre nel corso del 2021 è prevista, a valere su risorse finanziarie accantonate nel Patrimonio Destinato nel corso del 2020, la realizzazione di investimenti in concessioni pari a **euro 14,4 milioni** circa e relativi all'Ospedale di Etlik e all'Aeroporto di Santiago.

  In considerazione di quanto previsto nella bozza del Regolamento degli SFP, nel 2021 è previsto l'accantonamento di **euro 17,7 milioni** circa a copertura di eventuali sopravvenienze passive e chirografarie. È inoltre previsto il mantenimento di un importo pari a Euro 6 milioni a copertura dei costi di gestione annui del Patrimonio Destinato.

  In ragione di quanto sopra, nel corso del 2021 il Piano della Società prevede di poter destinare ai creditori chirografari di Astaldi un importo complessivamente pari a euro 352,4 milioni circa;

- nel corso **dell'esercizio 2022** è prevista la vendita:
  - ✓ della partecipazione detenuta da Astaldi S.p.A. (5%) e da Astaldi Concessioni S.p.A. (46%) nella società concessionaria dell'Ospedale di Etlik per un importo complessivamente paria **euro 168,9 milioni** circa;
  - ✓ della partecipazione detenuta da Astaldi Concessioni nella società concessionaria dell'Aeroporto di Santiago per un importo pari a **euro 56,6 milioni** circa. Con riferimento a quest'ultimo, si precisa che nel corso del

periodo in parola sono previsti investimenti per un importo pari a **euro 3,6 milioni** circa.

In considerazione di quanto previsto nella bozza del Regolamento degli SFP, nel 2022 è previsto l'accantonamento di **euro 11,3 milioni** circa a copertura di eventuali sopravvenienze passive e chirografarie. È, inoltre, previsto il mantenimento di un importo pari a Euro 6 milioni a copertura dei costi di gestione del Patrimonio Destinato.

In ragione di quanto sopra, nel corso del 2022 il Piano della Società prevede di poter destinare ai creditori chirografari di Astaldi un importo complessivamente pari a **euro 208,2 milioni** circa;

- nel corso **dell'esercizio 2023** è prevista la vendita dei Crediti Venezuelani, valorizzati in sede di Piano in misura pari a **euro 121,2 milioni** circa;
- all'esito del completamento della vendita di tutti gli attivi del Patrimonio Destinato, sempre nel corso del 2023, è prevista la distribuzione delle somme residue, inclusive degli importi accantonati sino alla data, per complessivi **euro 40 milioni** circa (di cui **Euro 6 milioni** accantonati a fronte di costi di gestione ed **euro 34,0 milioni** circa a copertura di potenziali sopravvenienze passive).

Nell'esercizio 2023 il Piano della Società prevede una complessiva soddisfazione dei creditori chirografari di Astaldi per un importo pari a **euro 155,2 milioni** circa.

A completamento del Piano, la Società ha sviluppato le proiezioni di tesoreria e il relativo impatto sulle stesse derivanti dalla Manovra Finanziaria del Piano concordatario, sia con riferimento al Perimetro della Continuità che al Patrimonio Destinato. Le proiezioni di cui sopra sono state successivamente rielaborate dalla Società a seguito delle integrazioni del Piano di cui si dirà nei paragrafi successivi cosicché appare utile in questa sede rinviarne la trattazione all'esito della successiva illustrazione delle suddette integrazioni.

5.11.8. LE INTEGRAZIONI DEL PIANO DEL 16, 19 LUGLIO E 2 AGOSTO 2019

L'integrazione del 16 luglio 2019

Il Piano Integrato è stato predisposto dalla Società al fine di rappresentare i principali termini e condizioni dell'intervento delle istituzioni finanziarie e di Salini in Astaldi. Detta

integrazione è stata deliberata nella riunione del 16 luglio 2019 del Consiglio di Amministrazione di Astaldi che, dunque ha approvato l'integrazione della Proposta ai creditori e il relativo Piano Integrato basato, così come il Piano, sulla continuità aziendale.

Il Piano Integrato tiene anche conto:

- delle comunicazioni inviate a Salini in data 15 luglio 2019 da parte delle istituzioni finanziarie coinvolte nell'operazione, tramite le quali le medesime – al ricorrere di determinati presupposti specificati nelle *Comfort Letter* – hanno manifestato la propria disponibilità nel proseguire fattivamente ed in buona fede le negoziazioni attualmente in corso al fine di addivenire ad una condivisione dei termini e delle condizioni delle singole operazioni in cui si articola la complessiva operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario di Salini (nella quale è inquadrato l'intervento di Salini e delle istituzioni finanziarie stesse in Astaldi). Si precisa al riguardo che l'intervento delle istituzioni finanziarie coinvolte rientra nella complessiva disponibilità delle stesse a partecipare, per quanto di rispettiva competenza, nella più ampia operazione di aggregazione di imprese italiane operanti nel settore delle costruzioni ("**Progetto Italia**");
- della nuova offerta trasmessa da parte di Salini in data 15 luglio 2019 ("**Nuova Offerta Salini**"), il cui contenuto riflette da un lato gli eventi sopravvenuti nel periodo successivo all'offerta del 13 febbraio 2019 e, dall'altro lato, gli esiti delle trattative intercorse tra Salini, gli istituti finanziatori e l'investitore istituzionale CDP Equity S.p.A. ("**CDPE**") al fine di ottenere l'avveramento della condizione *funding* prevista nell'offerta del 13 febbraio 2019.

Il Piano Integrato tiene altresì conto di taluni ulteriori eventi occorsi nel periodo successivo al deposito del 19 giugno 2019, tra cui si rileva in particolare:

- la transazione, sospensivamente condizionata all'approvazione da parte del Tribunale di Roma, intervenuta in data 20 giugno 2019 tra la Società e il socio turco IC Içtaş Inşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("**Ictas**") per la regolazione di alcune partite di credito/debito tra le parti e per la vendita della partecipazione e dei relativi crediti detenuti da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo;
- la posizione rappresentata da SACE S.p.A. ("**SACE**") in merito alla presunta natura privilegiata di alcune posizioni creditorie nei confronti di Astaldi;
- la previsione – così come ipotizzato nell'offerta Salini del 13 febbraio 2019 - dell'attribuzione di *Warrant Premiali* che daranno diritto, *post* omologa, alla

sottoscrizione a pagamento - da parte delle istituzioni finanziarie che parteciperanno all'erogazione di nuova finanza interinale per firma e per cassa ai sensi dell'art. 182 *quinquies* primo comma l.f. e all'erogazione *post* omologa della linea di credito *revolving* (RCF) ai sensi dell'art 182 *quater* primo comma l.f. – di una porzione massima sino al 5% dell'aumento di capitale di Astaldi con effetti diluitivi per tutti i soci.

L'integrazione del Piano non ha apportato alcuna modifica alle assunzioni di natura industriale ricomprese nel Piano depositato in data 19 giugno 2019.

La manovra finanziaria integrata di Astaldi

In estrema sintesi, la Manovra Finanziaria Integrata prevede – in linea con le assunzioni di cui alla precedente Manovra – un'operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario di Astaldi, da realizzarsi anche tramite:

1. un primo aumento di capitale della Società, con esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti, pari a **euro 225 milioni**, riservato in sottoscrizione a Salini e da liberarsi in denaro. L'aumento di capitale dovrà essere offerto a un prezzo di emissione pari a euro 0,23 (ventitré centesimi) per azione;
2. un secondo aumento di capitale della Società, scindibile e con esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti, pari a **euro 98,65 milioni** circa, destinato a servizio della conversione in azioni Astaldi del complessivo ammontare di crediti chirografari attualmente accertati e dei potenziali crediti chirografari, per i quali sono stati iscritti specifici fondi rischi, che dovessero essere nel frattempo accertati, secondo un rapporto di 12,493 azioni per ogni 100 Euro di credito chirografario accertato o potenziale vantato nei confronti di Astaldi. Anche tale aumento di capitale dovrà essere eseguito a un prezzo di emissione pari a euro 0,23 (ventitré centesimi) per azione;
3. l'emissione di *warrant* destinati alle banche finanziatrici di Astaldi in esecuzione della Nuova Offerta Salini ("***Warrant* Premiali**") **ed esercitabili, a pagamento**, ai termini e condizioni di cui al relativo regolamento allegato alla Nuova Offerta Salini. Il numero di *Warrant* Premiali di cui sarà approvata l'emissione dovrà essere tale da consentire alle banche finanziatrici di Astaldi di sottoscrivere, a pagamento e nelle finestre di esercizio previste, azioni ordinarie di Astaldi ad un prezzo di sottoscrizione pari a euro 0,23 (ventitré centesimi) per azione, per un numero pari al 5% del capitale sociale della Società nella sua consistenza immediatamente successiva all'esecuzione

dei due aumenti di capitale di cui sopra ed all'emissione delle azioni a servizio dei *Warrant* Premiali.

In maniera più esplicita, la Società chiarisce che "*per effetto degli aumenti di capitale da Euro 225.000.000,00 e da Euro 98.653.846 - e sul presupposto, quindi, che i fondi appostati nel piano si tramutino integralmente in passività effettive – Salini Impregilo sarà titolare del 65% del capitale sociale, i creditori chirografari saranno titolari del 28,50% del capitale sociale e gli attuali azionisti di Astaldi saranno titolari del 6,5% del capitale sociale. Il dato è rimasto invariato anche a seguito dell'integrazione del piano. Tuttavia, laddove i warrant premiali a pagamento fossero integralmente esercitati dagli istituti di credito, l'effetto diluitivo graverà su tutti i soci (incluso Salini) e, pertanto, Salini Impregilo sarà titolare del 61,7% del capitale sociale; i creditori chirografari saranno titolari del 27,1% del capitale sociale, gli attuali azionisti di Astaldi saranno titolari del 6,2% e gli istituti di credito titolari dei warrant premiali saranno titolari del 5%*)."

Inoltre, la Nuova Offerta Salini prevede un terzo aumento di capitale della Società, solo eventuale, scindibile e con esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti, sino ad un importo massimo (da stimarsi) che risulti capiente per l'ipotesi in cui emergano creditori chirografari allo stato non previsti ed eccedenti, nel loro complesso, l'ammontare dei fondi rischi chirografari contemplati nel piano, secondo un rapporto di 12,493 azioni per ogni 100 euro di credito chirografario accertato o potenziale vantato nei confronti di Astaldi.

Tale previsione, solo eventuale, non è stata riflessa nei numeri di Piano Integrato ma è stata ipotizzata al solo fine di chiarire che anche gli eventuali creditori chirografari non previsti riceveranno il medesimo trattamento degli altri. Essa ha dunque lo scopo di rendere possibile l'attuazione dell'art. 184 legge fallimentare, poiché consente di trattare nel pieno rispetto della *par condicio creditorum* tutti i creditori anteriori al deposito della domanda di concordato nel registro delle imprese.

Anche la Nuova Offerta Salini (come già la precedente) prevede l'emissione di specifici *warrant* anti-diluitivi esercitabili da parte di Salini al fine di mantenere inalterata la propria quota di capitale in Astaldi anche all'eventuale manifestarsi di creditori chirografari allo stato non previsti ("**Warrant Anti-Diluitivi**"). Viene precisato che i *Warrant* Anti-Diluitivi non "opereranno" a valere sulla diluizione eventuale di tutti i futuri soci di Astaldi connessa all'esercizio dei *Warrant* Premiali da parte delle istituzioni finanziarie che parteciperanno all'erogazione delle nuove linee creditizie;

4. l'emissione di un prestito obbligazionario prededucibile, avvenuta in data 12 febbraio 2019, pari a **euro 75 milioni** (**"Prima Tranche"**), rappresentativo di un finanziamento prededucibile autorizzato dal Tribunale a fronte di apposita istanza *ex* art. 182-*quinquies*, comma 3, l.f. presentata da Astaldi;
5. l'intervento da parte di Salini (da sola – direttamente o tramite una *newco* dalla stessa interamente detenuta – o, eventualmente, con la compartecipazione di eventuali ulteriori finanziatori) per mettere a disposizione di Astaldi un'ulteriore *tranche* di finanziamento prededucibile complessivamente fino a **euro 125 milioni** ("**Seconda Tranche**"), tramite un'operazione che prevede:
    a. l'acquisto, ricorrendo determinate condizioni già previste, del prestito obbligazionario afferente la Prima Tranche – denominato "Euro 75,000,000.00 Super-senior Secured PIYC Floating Rate Notes due 12 February 2022" ("**Bond Fortress**") – emesso da Astaldi ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 3, l.f. e prededucibile ai sensi dell'art. 111 l.f.;
    b. la sottoscrizione di una o più ulteriori emissioni del medesimo prestito obbligazionario, con modifica del relativo regolamento, che verrà emesso sempre da Astaldi ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 1, l.f. e beneficerà, previa autorizzazione da parte del Tribunale, della prededucibilità ai sensi dell'art. 111 l.f., per un importo massimo pari a **euro 125 milioni**.

   La società da atto che, ai fini dell'acquisto del Bond Fortress e della successiva ulteriore sottoscrizione del Prestito Obbligazionario, Salini disporrà delle necessarie risorse finanziarie in quanto beneficerà, a sua volta, di una linea di credito pari a **euro 200 milioni** che sarà erogata da parte di un pool di banche finanziatrici a Salini, subordinatamente all'ammissione di Astaldi alla procedura di concordato;
6. l'ottenimento, da parte del sistema bancario, di una linea finanziaria pari a **euro 200 milioni** alla data prevista per l'omologa della proposta concordataria di Astaldi ("**RCF 200**") e il contestuale integrale rimborso dell'eventuale porzione residua della Finanza Prededucibile di cui ai punti che precedono. La RCF 200 costituirà un finanziamento effettuato in esecuzione del concordato preventivo omologato per la quale viene richiesta la prededucibilità, *ex* art. 111 l.f., ai sensi dell'articolo 182-*quater* della legge fallimentare;
7. l'intervento del sistema bancario nel garantire alla Società le linee di firma (anch'esse soggette all'autorizzazione del Tribunale *ex* art. 182-*quinquies* l.f.) necessarie ai fini

della prosecuzione dell'attività operativa di Astaldi e della corretta implementazione del Piano in continuità;

8. la dismissione di specifiche attività che non rientrano nel perimetro della continuità di Astaldi, le quali confluiranno, assieme ad altre attività/passività di cui si è data evidenza nel Piano del 19 giugno 2019, all'interno di un patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* codice civile ("**Patrimonio Destinato**"), i cui proventi verranno destinati alla soddisfazione dei creditori chirografari di Astaldi cui saranno assegnati appositi Strumenti Finanziari Partecipativi.

Come già segnalato, le principali attività destinate alla vendita sono:

a. le partecipazioni e i crediti per finanziamento soci detenuti in via diretta da Astaldi nelle società concessionarie: (*i*) del Terzo Ponte sul Bosforo, in Turchia ("**Terzo Ponte**" o "**3BB**"); (*ii*) dell'autostrada Gebze- Orhangazi-Izmir, in Turchia ("**GOI**"); e (*iii*) dell'Etlik Integrated Health Campus di Ankara, in Turchia ("**Ospedale di Etlik**");

b. le partecipazioni e i crediti per finanziamento soci detenuti in via indiretta da Astaldi, per il tramite di Astaldi Concessioni S.p.A., nelle società concessionarie: (*i*) dell'Aeroporto Internazionale Arturo Merino Benitez, in Cile ("**Aeroporto di Santiago**"); (*ii*) dell'Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago, in Cile ("**Felix Bulnes**"); e (*iii*) dell'Ospedale di Etlik menzionato in precedenza.

   Così come rappresentato nel Piano depositato in data 19 giugno 2019, la Società conferma che si procederà con la costituzione di un patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* codice civile, realizzato nell'ambito della partecipata Astaldi Concessioni S.p.A. che sarà preventivamente interessata da un'operazione di scissione parziale proporzionale volta a isolare il perimetro della liquidazione che permarrà all'interno della scissa Astaldi Concessioni mentre il perimetro della continuità confluirà all'interno di una società di nuova costituzione.

c. i crediti vantati nei confronti dell'Instituto de Ferrocarriles del Estado venezuelano ("**IAFE**") relativi ai progetti ferroviari "Puerto Cabello – La Encrucijada Railway" e "San Juan De Los Morros – San Fernando de Apure e Chaguaramas – Cabruta", in Venezuela ("**Crediti Venezuelani**");

d. l'edificio e l'annesso terreno siti in Roma, via G.V. Bona n. 65, rappresentativi dell'attuale sede operativa della Società ("**Immobile di Via Bona**").

La finanza prededucibile, le modalità di rifinanziamento previste nel piano integrato e le linee di credito per firma

Rispetto alla precedente versione del Piano, la Manovra Finanziaria Integrata prevede l'intervento da parte di Salini, unitamente ad eventuali ulteriori finanziatori, nel concedere ad Astaldi la finanza interinale necessaria sino all'auspicata omologa della Proposta Concordataria.

In particolare, nella Nuova Offerta Salini, l'ipotesi di Piano Integrato prevede che Salini, unitamente ad eventuali ulteriori finanziatori:

- acquisisca il prestito obbligazionario di **euro 75 milioni** emesso da Astaldi ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 3, l.f. – prededucibile ai sensi dell'art. 111 l.f. – e sottoscritto da parte di Fortress Credit Corp. ("**Fortress**") in data 12 febbraio 2019 (ovvero il Bond Fortress). Peraltro, la Società dà atto che in data 29 aprile 2019, Fortress ha perfezionato il trasferimento (c.d. sindacazione) di una parte delle obbligazioni sottoscritte nel contesto della Prima Tranche per un importo pari a **euro 25 milioni** circa;
- sottoscriva una emissione del medesimo prestito obbligazionario per un importo massimo pari a **euro 125 milioni** (la Seconda Tranche) da emettere ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 1, l.f. e che beneficerà, previa autorizzazione del Tribunale, della prededucibilità ai sensi dell'art. 111 l.f..

Il Piano illustra le modalità tecniche con le quali verrà realizzata tale operazione di finanziamento e le manifestazioni di disponibilità ricevute dagli operatori coinvolti.

Quanto alle previsioni di Piano Integrato relative alla complessiva Finanza Prededucibile, la società segnala che:

- a valere sulla Prima Tranche, nel corso del 2019 è stato riflesso l'incasso di un importo complessivo pari a **euro 75 milioni**, di cui:
    a. un importo pari a **euro 52,6** milioni circa reso disponibile da Fortress nel mese di febbraio 2019 ed incluso nei flussi di Piano nello stesso mese;
    b. un importo pari a **euro 2,2 milioni** circa reso disponibile da Fortress nel mese di maggio 2019 (ed incluso nei flussi di Piano nello stesso mese);

c. un importo pari a **euro 7,3 milioni** circa reso disponibile da Fortress nel mese di giugno 2019 (ed incluso nei flussi di Piano nello stesso mese);

d. un importo pari a **euro 12,9 milioni** circa – depositato in un conto corrente vincolato di titolarità di Astaldi in attesa del perfezionamento di talune condizioni concordate con i sottoscrittori della Prima Tranche con previsione di disponibilità entro il mese di luglio 2019, incluso nei flussi di Piano Integrato a valere sullo stesso mese.

- il Piano Integrato prende in considerazione l'ipotesi che la sottoscrizione della Seconda Tranche, pari a **euro 125 milioni**, possa avvenire anche in più soluzioni. In particolare:

❖ un importo pari a **euro 50 milioni** entro il termine del 31 agosto 2019;

❖ un ulteriore importo pari a **euro 50 milioni** circa entro il termine del 31 ottobre 2019;

❖ un importo pari a **euro 25 milioni** circa entro il termine del 31 marzo 2020.

Il Piano Integrato prevede coerentemente la disponibilità degli importi afferenti alla Seconda Tranche in linea con le tempistiche sopra rappresentate e, dunque, risulta pienamente sostenibile anche laddove l'erogazione della Seconda Tranche non avvenisse in un'unica soluzione;

- nel corso del biennio 2019-2020 è previsto il completo rimborso della Finanza Prededucibile, in particolare:

a. entro il termine dell'esercizio (2019) è previsto il rimborso di **euro 115,6 milioni** circa a valere sugli incassi di *claims* e varianti (posti a garanzia) previsti nel medesimo esercizio;

b. nel corso del primo semestre 2020 è previsto il rimborso di **euro 13,8 milioni** circa a valere sugli incassi di *claims* e varianti previsti nello stesso arco temporale;

c. alla data prevista per l'omologa della Proposta Concordataria di Astaldi, è previsto il rimborso della restante porzione della Finanza Prededucibile, pari a **euro 70,6 milioni** circa, tramite il ricorso alla RCF 200.

Relativamente alla porzione residua della RCF 200 non asservita al rimborso del Prestito Obbligazionario prededucibile, il Piano Integrato, come precisato tra l'altro nel seguito, prevede, sulla base del contenuto delle Comfort Letter, un impiego per il generico finanziamento del capitale circolante aziendale (cd *general corporate purpose*).

La Società prevede che l'intero Prestito Obbligazionario, pari a **euro 200 milioni**, sarà oggetto di rimborsi anticipati al ricorrere dell'incasso di *claims* concessi a garanzia della Prima Tranche, i quali, come già detto in precedenza, verranno posti a garanzia anche della Seconda Tranche del complessivo Prestito Obbligazionario;

- nel biennio 2019-2020 sono previsti oneri finanziari sulla complessiva Finanza Prededucibile (ovvero sul Prestito Obbligazionario) per un importo cumulato pari a euro 18,2 milioni circa sulla base delle condizioni pattuite per i singoli finanziamenti.

Quanto alla nuova linea finanziaria che si prevede verrà resa disponibile nel corso del 2020 (la RCF 200) si osserva che l'ipotesi di Piano Integrato prevede la disponibilità di una linea RCF pari a **euro 200 milioni** a partire dalla data convenzionale prevista per l'omologa del concordato di Astaldi (30 giugno 2020). Per la RCF 200 si prevede che verrà resa disponibile dalle Banche RCF ai sensi dell'art. 182-*quater*, l.f. e dovrà dunque beneficiare, previa approvazione da parte del Tribunale, della prededucibilità prevista ai sensi dell'art. 111 l.f.

Il Piano Integrato prevede la corresponsione di oneri finanziari sulla RCF 200 per un importo complessivo pari a **euro 24,5 milioni** circa nel periodo 2020-2023, calcolati avendo a riferimento un tasso di interesse annuo pari al 3,5%. Alla data prevista per l'omologa del concordato di Astaldi (30 giugno 2020), il Piano Integrato incorpora inoltre la corresponsione di un importo pari a **euro 3,0 milioni** circa a titolo di *up-front fee*, *agency fee* e *commitment fee* sulla RCF 200, calcolato in misura pari all'1,5% del complessivo ammontare della linea in parola.

Inoltre, nell'ambito della complessiva Manovra Finanziaria Integrata, è previsto l'intervento del sistema bancario nell'erogare in favore di Astaldi una linea di credito per firma necessaria ai fini della corretta implementazione del Piano Integrato in continuità.

Infatti, il Piano Integrato prevede l'erogazione di una linea di credito per firma di importo pari a **euro 384 milioni** ("**Linea per Firma**"), che sarà resa disponibile dagli istituti finanziatori allo scopo di fornire la Società delle nuove garanzie necessarie a completare progetti attualmente in esecuzione e/o in *stand-by* o ancora in corso di aggiudicazione, nonché a consentire alla Società stessa di partecipare a nuove gare. Essa verrà concessa ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 1, l.f. e beneficerà dunque – previa autorizzazione da parte del Tribunale – della prededucibilità prevista ai sensi dell'art. 111 l.f..

La prima *tranche* della Linea per Firma relativa alle garanzie più urgenti, nelle previsioni, dovrebbe risultare pari a euro 148,4 milioni circa ed erogata dagli istituti finanziatori auspicabilmente entro il 31 ottobre 2019.

Le modalità di rilascio delle linee di firma risulterebbero coerenti rispetto alle necessità di garanzie stimate dalla Società, anche con riferimento ai profili temporali, avendo a riferimento i progetti che la Società prevede di implementare nell'arco temporale di Piano sino al 2020.

Con riferimento alle previsioni di cui al Piano Integrato, la Società precisa che gli oneri commissionali di mercato afferenti le complessive linee di credito per firma sono stati ricompresi nell'ambito delle previsioni economico-finanziarie delle singole commesse e sono dunque riflessi tra i flussi operativi di cui al Piano Integrato.

L'aumento di capitale e le ulteriori condizioni della nuova offerta Salini

In coerenza con la Nuova Offerta Salini, le cui previsioni sono state recepite dalla Società in sede di redazione dell'integrazione alla Proposta Concordataria di Astaldi, il Piano Integrato prevede un complessivo aumento di capitale di Astaldi ("**Aucap**") per un importo pari a **euro 341,85 milioni** circa, di cui:

- un importo pari a **euro 225 milioni** riservata a Salini e da liberarsi interamente per cassa;
- un importo sino a **euro 98,65 milioni** circa, destinata al servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari accertati della Società, ivi comprese eventuali passività, allo stato solo potenziali, in relazione alle quali sono stati appostati specifici fondi rischi;
- un importo sino a **euro 18,2 milioni** circa – originariamente non incluso nei valori di Piano del 19 giugno 2019 – relativa all'esercizio dei *Warrant* Premiali che verranno attribuiti alle banche finanziatrici di Astaldi.

Relativamente alle modalità di esecuzione, la Società indica che, subito dopo l'approvazione della proposta concordataria e nelle more dell'omologa del concordato di Astaldi, con effetti sospensivamente condizionati al conseguimento dell'omologa stessa, l'Assemblea straordinaria di Astaldi dovrà deliberare in merito:

- all'approvazione dell'Aumento di Capitale Riservato a Salini;
- all'approvazione dell'Aumento di Capitale Riservato ai Creditori Riconosciuti e Potenziali;

- all'approvazione dell'Aumento di Capitale Riservato Chirografari Non Previsti;
- all'emissione dei *warrant* destinati a Salini e alle banche finanziatrici di Astaldi, nonché delle relative azioni da emettere a servizio dei warrant medesimi.

La porzione di aumento di capitale riservata a Salini sarà interamente deliberata dall'assemblea, così come quella riservata ai creditori riconosciuti e potenziali. L'Aumento di Capitale Riservato ai Chirografari accertati successivamente, ove necessario, sarà delegato dall'assemblea dei soci al Consiglio di Amministrazione.

L'integrazione del Piano conferma che l'aumento di capitale riservato alla soddisfazione dei creditori chirografari riconoscerà a questi ultimi il diritto di ricevere n. 12,493 azioni di Astaldi per ogni 100 euro di credito chirografario da essi vantato nei confronti di Astaldi stessa, salvo meccanismi di negoziazione dei resti a soddisfacimento delle porzioni del credito inferiori al suddetto ammontare.

All'esito: *i)* della integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato a Salini; *ii)* della integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato ai Creditori Riconosciuti (sul presupposto che i fondi rischi appostati nel Piano vengano integralmente saturati) e *iii)* dell'eventuale integrale esercizio dei *Warrant* Premiali, si osserva che:

- **Salini Impregilo** deterrà una quota di partecipazione di Astaldi pari al **61,7% circa**;
- i **creditori chirografari** di Astaldi deterranno una quota di partecipazione di Astaldi pari al **27,1% circa**;
- l'**attuale azionariato** di Astaldi deterrà una quota di partecipazione di Astaldi complessivamente pari al **6,2% circa**;
- le **banche finanziatrici** di Astaldi deterranno una quota di partecipazione di Astaldi pari complessivamente pari al **5,0% circa**.

Resta confermato che in sede di sottoscrizione e versamento della porzione di Aucap a essa riservato, **verrà inoltre attribuito a Salini un *warrant* anti-diluitivo che le attribuisca il diritto di sottoscrivere e ricevere a titolo gratuito un numero di azioni ordinarie Astaldi** tale da assicurare a Salini Impregilo di mantenere la prevista quota del capitale sociale anche a seguito del manifestarsi di debiti, allo stato non previsti, in misura complessivamente superiore ai fondi rischi stimati nel Piano.

Il Piano Integrato conferma, altresì, l'emissione di strumenti finanziari partecipativi destinati ad attribuire ai creditori chirografari di Astaldi i proventi netti derivanti dalla progressiva dismissione di attività autonomamente liquidabili, facenti capo in via diretta e/o

indiretta ad Astaldi, e segregate attraverso la costituzione di un patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* ss. del Codice civile.

Le condizioni sospensive nella Offerta Salini

Il Piano integrato riesamina le condizioni sospensive originariamente previste nella comunicazione del 14 febbraio 2019 ed indica quelle che *medio tempore* si sono avverate o che devono intendersi rinunciate.

Relativamente alle condizioni ancora in essere, invece:

- per la **Condizione Antitrust**, Salini ha illustrato l'avanzamento delle attività compiute ribadendo di ritenere che non sussistano particolari criticità *antitrust* in alcuna delle giurisdizioni in cui è previsto l'obbligo di notifica.
- per la **Condizione Omologa Definitiva**, il termine per il verificarsi della stessa è stato differito dal 31 dicembre 2020 al 31 marzo 2021. È stato parimenti prorogato al 30 settembre 2019 il termine per il verificarsi della Condizione sull'Ammissione al concordato;
- Per la **Condizione *Funding***, Salini confidava in una soluzione positiva con gli investitori (successivamente detta condizione è stata rinunciata da parte di Salini).

La società, infine, conferma che le risorse finanziarie derivanti da Salini con la liberazione dell'aumento di capitale saranno destinate in parte al pagamento dei debiti prededucibili e privilegiati e, per la parte eccedente, a sostenere la continuità aziendale di Astaldi, ivi inclusi gli investimenti necessari per il completamento delle opere oggetto dei contratti di concessione che la Società intende liquidare sul mercato al migliore offerente.

La segregazione del perimetro della liquidazione e le ipotesi di vendita degli assets

La Società conferma con il Piano integrato la formazione di un patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* Codice civile (il Patrimonio Destinato) al fine di separare gli *assets* destinati alla liquidazione, i cui proventi andranno a soddisfare i creditori chirografari della Società, dal perimetro della continuità.

Fermo restando il complesso di beni da collocare nel Patrimonio Destinato nonché le modalità di attribuzione e liquidazione dei proventi netti della liquidazione, come già ampiamente illustrati in precedenza, con il Piano Integrato la Società approfondisce esclusivamente le circostanze successive al deposito del Piano che comportano effetti sul

Patrimonio Destinato nel suo complesso, nonché sulla remunerazione dei titolari di SFP. Tra queste si rilevano in particolare:

- la transazione (sospensivamente condizionata all'autorizzazione del Tribunale) intervenuta in data 20 giugno 2019 tra Astaldi e il socio turco Ictas per la vendita della partecipazione detenuta da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo e per la regolazione di alcune partite creditorie/debitorie esistenti tra le parti ("**Transazione Ictas**");
- la posizione espressa da parte di SACE in merito alla asserita natura privilegiata di talune posizioni creditorie vantate dalla stessa SACE nei confronti di Astaldi.

Tali circostanze hanno comportato, da un lato, l'aggiornamento delle ipotesi di Piano connesse alla vendita degli attivi riferiti al Terzo Ponte e, dall'altro lato, l'accantonamento di risorse finanziarie a valere sul Patrimonio Destinato per tenere conto di un'eventuale contestazione che potrebbe essere attivata da SACE per vedere riconosciuta l'asserita natura privilegiata del proprio credito (ritenuta peraltro infondata dalla Società, anche a seguito di specifici approfondimenti).

La Transazione Ictas

La Società e il socio turco Ictas sono legati da una serie di accordi riguardanti l'esecuzione di commesse pubbliche in Turchia e in Russia. Tali accordi, oltre al Terzo Ponte sul Bosforo, si riferiscono:

- al progetto M11, relativo alla costruzione e al funzionamento dell'autostrada M11 tra Mosca e San Pietroburgo;
- al progetto WHSD, per la costruzione della sezione centrale dell'autostrada a pedaggio Western High Speed Diameter e il funzionamento dell'intero tratto autostradale a pedaggio Western High Speed Diameter a San Pietroburgo;
- al progetto IKA, relativo alla progettazione, costruzione e gestione dell'autostrada Menemen - Aliağa - Çandarlı.

La crisi finanziaria di Astaldi si è riflessa, tra gli altri, sui sopra menzionati progetti che la Società gestiva in *partnership* con Ictas. Astaldi si è infatti trovata nell'impossibilità di fare fronte ai versamenti promessi in favore delle società veicolo che avrebbero dovuto eseguire i lavori appaltati, previsti dai patti parasociali conclusi con Ictas. Il Piano e la Proposta Concordataria di Astaldi non prevedono la prosecuzione, da parte di Astaldi, dei tre progetti sopra riportati.

A partire dal mese di gennaio 2019, Ictas ha contestato ad Astaldi una serie di inadempimenti agli obblighi assunti nei patti parasociali sottoscritti in relazione ai progetti gestiti in *partnership*.

Astaldi, da parte sua, pur contestando le eccezioni di Ictas, non ha effettuato i versamenti dovuti in favore delle società veicolo costituite assieme ad Ictas per l'esecuzione dei progetti comuni e, pertanto si è attivata per raggiungere un accordo transattivo meno penalizzante possibile.

In data 20 giugno 2019, le parti sono giunte alla definizione di un accordo transattivo, successivamente modificato in data 8 luglio 2019, la cui efficacia è stata sospensivamente condizionata all'ottenimento della necessaria autorizzazione del Tribunale. A tale scopo, in data 10 luglio 2019, la Società ha presentato al Tribunale di Roma specifica istanza di autorizzazione *ex* art. 161, comma 7, l.f. che è stata rilasciata in data 21 novembre 2019, anche sulla base delle modiche degli accordi intervenuti in data 9 agosto 2019, 19 settembre 2019 e 11 ottobre 2019.

La Transazione Ictas prevede in estrema sintesi:

- il riconoscimento, in favore di Ictas, di un importo pari a US$ 100 milioni a completo saldo di ogni partita di credito/debito esistente tra le parti e di ogni pretesa di Ictas relativamente ai progetti comuni che Astaldi ha scelto di non proseguire (progetto IKA, progetto M11 e progetto WHSD).

  Il pagamento, in favore di Ictas, del predetto importo di US$ 100 milioni avverrà tramite compensazione con il prezzo di acquisto della partecipazione e del credito per finanziamento soci detenuti da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo (*cfr.:* punto successivo);
- l'obbligo, a carico di Astaldi, di cedere a Ictas (con il corrispondente obbligo, a carico di quest'ultima di acquistare) l'intera partecipazione detenuta da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo a fronte di un prezzo stabilito in US$ 315 milioni. In particolare, secondo quanto osservato in precedenza, una porzione del prezzo, pari a US$ 100 milioni, verrà portata in compensazione delle poste creditorie di Ictas nei confronti di Astaldi. Con riferimento invece alla restante porzione del prezzo, pari a US$ 215 milioni, si osserva che:
  a. qualora il Terzo Ponte sul Bosforo sia ceduto entro il mese di febbraio 2020 ad un consorzio di società cinesi, rappresentate da China Merchant Expressway Network & Technology Holding Co. Ltd ("**Consorzio**

Cinese"), verrà corrisposta contestualmente al pagamento da parte del Consorzio Cinese del prezzo di acquisto a Ictas;

b. qualora il processo di vendita non fosse completato entro il mese di febbraio 2020, Ictas procederà a un pagamento rateale (oltre interessi dal 31 gennaio 2020 al tasso Euribor annuale + 1,75%), così articolato: (i) 10%, entro il quarto trimestre dell'esercizio 2020; (ii) un ulteriore 10% entro il quarto trimestre dell'esercizio 2021; (iii) il 30%, entro il quarto trimestre dell'esercizio 2022; (iv) il restante 50%, entro il quarto trimestre dell'esercizio 2023.

I negoziati con il Consorzio Cinese saranno gestiti da Ictas, che ne darà pronta informativa ad Astaldi. Se il processo di vendita con il consorzio sarà completato con successo, entro febbraio 2020, per un Equity Value della società concessionaria del 3BB (al 100%) superiore all'ammontare pattuito di US$ 1.250 milioni (valore base), Ictas corrisponderà ad Astaldi un ulteriore importo pari al 25% dell'eccedenza – rispetto al valore base – pagata dall'acquirente per la quota di competenza dell'esponente. Laddove invece trovasse applicazione (per effetto della mancata conclusione, entro febbraio 2020, della vendita al Consorzio Cinese) il meccanismo di pagamento rateale, al momento del perfezionamento della cessione, Ictas garantirà il pagamento delle rate mediante cessione in garanzia dei crediti – ai sensi della normativa turca – dalla stessa vantati nei confronti della società concessionaria del 3BB (e relativi al prestito soci ed al diritto ai dividendi), come progressivamente maturati e liquidati, entro il limite della somma dovuta ad Astaldi.

Sulla base della Transazione Ictas, la Società ha rivisto le previsioni di vendita della partecipazione detenuta da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte e del relativo finanziamento soci, da cui derivano effetti in termini di remunerazione dei titolari di SFP.

In particolare, la vendita della partecipazione nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo e del relativo credito per finanziamento soci è prevista nel Piano Integrato entro il termine del mese di febbraio 2020 a fronte di un prezzo di realizzo pari a **euro 281,3 milioni** circa (US$ 315 milioni) sulla base del cambio EUR/USD alla data del 10 luglio 2019 che si prevede sia riconosciuto in un'unica soluzione da parte del socio turco Ictas. Tale assunzione presuppone, di fatto, l'ipotesi allo stato maggiormente probabile ovvero che il Terzo Ponte sul Bosforo sia ceduto da Ictas al Consorzio Cinese entro lo stesso mese di febbraio 2020.

Si evidenzia al riguardo che nel Piano depositato in data 19 giugno 2019 la vendita della partecipazione nella società concessionaria del 3BB, del relativo finanziamento soci e di ulteriori attivi connessi al contratto EPC del Terzo Ponte (che allo stato risultano rientrare nella complessiva Transazione Ictas) era prevista nel mese di dicembre 2020 a fronte di un complessivo prezzo di vendita pari a **Euro 311,3 milioni** circa (importo, quest'ultimo, comprensivo anche del prezzo di vendita dei menzionati ulteriori attivi connessi al contratto EPC del Terzo Ponte, stimato in **euro 11,3 milioni** circa).

Il Piano Integrato, pertanto, rispetto alle previsioni del Piano depositato in data 19 giugno 2019, indica minori proventi dalla vendita di attivi riferiti al 3BB per un importo complessivo pari a euro 30,0 milioni circa, da cui deriva una speculare riduzione della stima della remunerazione degli SFP.

In linea con le previsioni di Piano, contestualmente alla vendita degli attivi riferiti al Terzo Ponte è previsto l'**integrale rimborso dei creditori turchi di Astaldi per un importo complessivo pari a euro 142,2 milioni** circa (importo inferiore rispetto alle ipotesi di Piano in misura pari a Euro 3,3 milioni circa per un effetto netto a valere sul Patrimonio Destinato e sui relativi flussi di cassa attesi nel periodo di Piano per la remunerazione degli SFP rispetto al Piano del 19 giugno 2019 pari a negativi Euro 26,7 milioni circa). Si precisa che una porzione di tale importo, così come previsto nella Transazione Ictas, verrà rimborsato tramite compensazione delle poste creditorie di Ictas nei confronti di Astaldi.

Anche in considerazione delle tempistiche rappresentate nella Transazione Ictas, la Società precisa che qualsiasi importo, provento e/o incasso realizzato precedentemente alla costituzione del Patrimonio Destinato e derivante dalle operazioni di vendita e/o affitto di beni destinati a confluire nel Patrimonio Destinato sarà depositato su conti correnti vincolati e non potrà essere in alcun modo utilizzato da Astaldi, salva la facoltà di concedere il pegno su detti conti correnti a favore di finanziatori che concederanno la finanza interinale sino all'omologa definitiva del concordato di Astaldi. Resta inteso che tali importi, unitamente ad eventuali crediti riconducibili alle vendite di beni destinati al Patrimonio Destinato, dovranno confluire all'interno del Patrimonio Destinato nel momento in cui la sua costituzione diverrà efficace.

A parziale integrazione di quanto rappresentato nel Piano del 19 giugno 2019, la Società precisa altresì che, in sede di delibera costitutiva del Patrimonio Destinato, dovrà essere svolta specifica menzione di un sistema di crediti/debiti tra Astaldi e lo stesso Patrimonio Destinato volto a regolare la ripartizione di eventuali redditi imponibili (ovvero

perdite fiscali) eventualmente prodotti dal Patrimonio Destinato e di cui si farà presumibilmente carico (ovvero beneficerà) Astaldi in ragione del c.d. principio di unitarietà del soggetto passivo d'imposta.

Il credito SACE e la richiesta di privilegio

In data 4 luglio 2019 è pervenuta ai legali di Astaldi una nota di SACE con la quale quest'ultima, richiamando e allegando una propria precedente comunicazione del 4 febbraio 2019 e una comunicazione di SACE FCT S.p.A. dell'11 febbraio 2019 inviate unicamente all'organo di vigilanza, ha affermato, tra l'altro, il carattere privilegiato del proprio credito nei confronti di Astaldi.

La Società, con lettera dell'8 luglio 2019, ha contestato le pretese di SACE (e SACE FCT), reputando che l'appostazione, tra i debiti chirografari di Astaldi, delle loro spettanze sia corretta e conforme alla legge.

A conforto delle proprie conclusioni, Astaldi ha richiesto al Prof. Massimo Confortini, ordinario di istituzioni di diritto privato presso la facoltà di giurisprudenza dell'Università La Sapienza di Roma, un parere *pro veritate* in merito alla natura dei crediti vantati da SACE (in ragione del regresso conseguente all'escussione di talune controgaranzie prestate, nell'interesse di Astaldi, in favore di alcuni istituti di credito). Il Prof Confortini ha confermato la correttezza dell'appostazione effettuata dalla Società e la natura chirografaria di quei crediti.

In ottica prudenziale, la Società ha, comunque, ritenuto opportuno prevedere un accantonamento per cassa di **euro 152,0 milioni** circa a valere sul Patrimonio Destinato, per far fronte ad eventuali passività che dovessero emergere a fronte del riconoscimento della natura privilegiata del credito vantato da SACE. Nessun accantonamento è stato previsto con riferimento alla posizione di SACE FCT S.p.A., atteso che le rivendicazioni effettuate appaiono *prima facie* infondate.

L'accantonamento di cui trattasi verrà effettuato a valere sulle risorse rivenienti dalla cessione di beni ricompresi nel Patrimonio Destinato (qualora capienti) e ha comportato un'integrazione dell'originario Regolamento SFP allegato alla proposta concordataria depositata in data 19 giugno 2019 volta a disciplinare il predetto accantonamento e le modalità con le quali lo stesso sarà liberato. La distribuzione ai creditori degli importi accantonati presuppone che le pretese di SACE vengano definite per via giudiziale o transattivamente.

In conclusione, con specifico riferimento a SACE, il Piano Integrato prevede dunque la realizzazione di un accantonamento per cassa complessivamente pari a **euro 152,0 milioni** circa a valere sulle vendite previste nel biennio 2020-2021. Nel corso dell'esercizio 2023 – considerato convenzionalmente che le pretese di Sace siano state rinunciate o definite in via transattiva o giudizialmente – si prevede che le risorse finanziarie accantonate siano liberate e destinate alla remunerazione dei titolari di SFP.

Sempre con riferimento al Patrimonio Destinato, la Società osserva che nelle comunicazioni degli istituti di credito e di SACE del 15 luglio 2019 (le Comfort Letter, così come definite in precedenza) si richiede la disponibilità di Astaldi "*alla nomina, sin dalla data di ammissione al Concordato, di una società di consulenza operativa di primario standing internazionale con esperienza nel settore e adeguate risorse (anche in termini di personale) selezionata con procedura aperta alla partecipazione dei principali operatori e di gradimento dei creditori, con delega per la gestione nell'esclusivo interesse dei creditori di Astaldi, operando in coordinamento con il CRO nominato da Astaldi, del patrimonio destinato che sarà costituito da Astaldi (e, prima di tale costituzione, dei beni e dei rapporti destinati a formare parte di tale patrimonio destinato)*".

Al riguardo, la Società concorda con il fatto che i beni del Patrimonio Destinato debbano essere gestiti nell'interesse dei creditori ed è disponibile ad effettuare la nomina richiesta, sul presupposto che le nomine e le deleghe da conferirsi siano ritenute dal Tribunale di Roma compatibili con la normativa fallimentare, che prevede, a beneficio dei creditori, meccanismi di vigilanza sull'attività dell'impresa proponente ed organi espressamente deputati ad effettuare controlli in merito.

Tenuto conto delle circostanze sopra illustrate che determinano effetti sul Patrimonio Destinato, la Società ha redatto un nuovo piano economico-finanziario del Patrimonio Destinato per il periodo compreso tra il 2020 e il 2023 al fine di rappresentare il complessivo funzionamento del Patrimonio Destinato e le modalità di attribuzione dei relativi proventi in favore dei creditori chirografari di Astaldi.

Il Piano Integrato prevede dunque flussi in entrata e uscita a valere sul Patrimonio Destinato e flussi disponibili a favore dei detentori di SFP che si sviluppano come segue:

<u>Nel corso dell'esercizio 2020</u>

- è prevista la vendita:
    a. della partecipazione detenuta da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte e del relativo finanziamento soci, per un importo pari a **euro 281,3 milioni** circa, in linea con quanto disciplinato nella Transazione Ictas

e nel presupposto che il 3BB sia ceduto al Consorzio Cinese entro il mese di febbraio 2020;

b. della partecipazione detenuta da Astaldi Concessioni nella società concessionaria dell'ospedale Felix Bulnes, per un importo pari a **euro 17,1 milioni** circa. Così come rappresentato nel Piano, si precisa al riguardo che, in considerazione della circostanza che la valorizzazione della partecipazione in parola incorpora crediti detenuti dalla società concessionaria verso Astaldi e NBI S.p.A., i proventi della vendita relativi a Felix Bulnes potrebbero potenzialmente risultare più contenuti rispetto al dato stimato.

- Contestualmente alla vendita della partecipazione e degli altri attivi riferiti al 3BB è previsto l'utilizzo per cassa del fondo relativo ai rischi di mancato riconoscimento della procedura concordataria italiana in Turchia, pari a **euro 142,2 milioni** circa.
- Avendo a riferimento le complessive vendite previste nel corso del 2020, sono inoltre previsti nell'esercizio – in linea con le previsioni di cui al Regolamento degli SFP evidenziate in precedenza – i seguenti rimborsi/accantonamenti:

  a. il rimborso, in favore di Astaldi SpA, degli investimenti in concessioni – rientranti tra i c.d. Anticipi di Liquidazione – che si prevede di realizzare sino al 2020, complessivamente pari a **euro 57,1 milioni** circa;

  b. l'accantonamento di un importo pari a **euro 18,0 milioni** circa in relazione agli investimenti in concessioni che si prevede di realizzare nel corso del biennio 2021-2022;

  c. l'accantonamento di un importo pari a **euro 6 milioni**, a copertura dei costi di gestioni annui;

  d. l'accantonamento di un importo **pari a euro 69,1 milioni** circa a titolo di "*Accantonamento Crediti Contestati*" in relazione alla questione SACE di cui si è detto in precedenza.

In ragione dei rimborsi/accantonamenti che si prevede di effettuare all'esito delle vendite previste nel corso del 2020, a valere di tale esercizio si prevede di non destinare alcun provento alla remunerazione dei creditori chirografari di Astaldi.

<u>Nel corso dell'esercizio 2021</u>

- è prevista la vendita:

a. della partecipazione di Astaldi nella società concessionaria dell'Autostrada GOI, per un importo pari a **euro 353,1 milioni** circa;
b. dell'Immobile di Via Bona per un importo pari a euro **22,9 milioni** circa.

- è prevista, a valere su risorse finanziarie accantonate nel Patrimonio Destinato nel corso del 2020, la realizzazione di investimenti in concessioni pari a **euro 14,4 milioni** circa e relativi all'Ospedale di Etlik e all'Aeroporto di Santiago.
- In considerazione di quanto previsto nella bozza del Regolamento degli SFP, nel 2021 è previsto, da un lato, l'accantonamento di un ulteriore importo **pari a euro 82,9 milioni** circa a titolo di "*Accantonamento Crediti Contestati*" (SACE) e, dall'altro lato, l'accantonamento di **euro 17,7 milioni** circa a copertura di eventuali sopravvenienze passive e chirografarie ("*Accantonamento per Sopravvenienze Passive e Chirografarie*"). È inoltre previsto il mantenimento di un importo pari a euro 6 milioni a copertura dei costi di gestione annui del Patrimonio Destinato.

In ragione di quanto sopra, pertanto, nel corso del 2021 si prevede di poter destinare ai creditori chirografari di Astaldi un importo complessivamente pari a euro 272,7 milioni circa.

<u>Nel corso dell'esercizio 2022</u>

- è prevista la vendita:
  a. della partecipazione detenuta da Astaldi S.p.A. (5%) e da Astaldi Concessioni S.p.A. (46%) nella società concessionaria dell'Ospedale di Etlik per un importo complessivamente paria **euro 168,9 milioni** circa;
  b. della partecipazione detenuta da Astaldi Concessioni nella società concessionaria dell'Aeroporto di Santiago per un importo pari a **euro 56,6 milioni** circa. Con riferimento a quest'ultimo, si precisa che nel corso del periodo in parola sono previsti investimenti per un importo pari a **euro 3,6 milioni** circa.
- In considerazione di quanto previsto nella bozza del Regolamento degli SFP, nel 2022 è previsto l'accantonamento di **euro 11,0 milioni** circa a copertura di eventuali sopravvenienze passive e chirografarie. È inoltre previsto il mantenimento di un importo pari a euro 6 milioni a copertura dei costi di gestione del Patrimonio Destinato.

In ragione di quanto sopra, pertanto, nel corso del 2022 si prevede di poter destinare ai creditori chirografari di Astaldi un importo complessivamente pari a euro 208,5 milioni circa.

Nel corso dell'esercizio 2023

- è prevista la vendita dei Crediti Venezuelani, valorizzati in sede di Piano in misura pari a Euro **121,2 milioni** circa;
- all'esito del completamento della vendita di tutti gli attivi del Patrimonio Destinato, sempre nel corso del 2023, è prevista la distribuzione delle somme residue, inclusive degli importi accantonati sino alla data, per complessivi **euro 183,3 milioni** circa (di cui **Euro 6 milioni** accantonati a fronte di costi di gestione, **euro 25,3 milioni** circa a copertura di potenziali sopravvenienze passive ed **euro 152,0 milioni** circa a fronte di eventuali passività derivanti dalle richieste avanzate da SACE. Il secondo ed il terzo accantonamento saranno distribuiti laddove i rischi a fronte dei quali l'accantonamento ha avuto luogo siano venuti meno, ipotesi convenzionalmente prevista dal Piano Integrato).

Nell'esercizio 2023, pertanto, è prevista una complessiva soddisfazione dei creditori chirografari di Astaldi per un importo pari a **euro 298,6 milioni** circa, al netto dei costi di gestsione (**euro 6 milioni**).

Flusso di tesoreria di breve termine

Sulla base delle modifiche descritte nei paragrafi precedenti, la Società ha predisposto una proiezione integrata del piano di tesoreria di breve termine ("**Piano di Tesoreria**"), volta a identificare il fabbisogno finanziario della sede centrale di Roma per il periodo che intercorre tra il 31 dicembre 2018 e la data prevista per l'auspicata omologa della Proposta Concordataria (30 giugno 2020).

La tabella n. 1 del Piano Integrato riporta in particolare le seguenti informazioni:

- flussi netti attesi nel periodo di analisi, relativi all'operatività del business suddivisi tra:
    a. cantieri diretti;
    b. succursali;
    c. investimenti in Concessioni;
    d. Joint Operation;

e. partecipazioni;
f. gare in corso;
g. flussi netti della sede italiana;
h. flussi relativi al pagamento di parte degli oneri della procedura;
i. flussi netti attesi relativi alla gestione finanziaria della Società e, più in particolare, ai flussi di cassa (in entrata e in uscita) afferenti alla Finanza Prededucibile.

Precisa la Società che i flussi di natura operativa sono stati stimati sulla base di un'analisi *bottom-up*, commessa per commessa, sulla base delle previsioni contrattuali ad oggi in essere, e assumendo (*i*) che i committenti procedano al pagamento delle fatture sulla base dei relativi termini contrattuali previsti; (*ii*) che Astaldi sia in grado di far ripartire al più presto i cantieri, anche per il tramite dell'iniezione di liquidità riveniente dall'erogazione della Finanza Prededucibile, (*iii*) che Astaldi sia in grado di ottenere le garanzie necessarie a supportare l'operatività (i.e. garanzie di *performance* e *advance payment bond*).

Le proiezioni di tesoreria relative al periodo oggetto di analisi presentano un saldo di cassa positivo per l'intero arco temporale di riferimento dell'analisi. Si prevede infatti che le risorse derivanti dall'incasso della finanza prededucibile permettano di coprire il fabbisogno di cassa derivante dall'operatività aziendale e, in particolare, di fare fronte ai rilevanti investimenti previsti nel corso del periodo in esame nell'ottica di far ripartire i cantieri.

In particolare, la proiezione tiene conto che:

- una quota parte del finanziamento di euro 75 milioni (allo stato pari a euro 12,9 milioni circa), resti vincolato sino alla soddisfazione, da parte della Società, delle condizioni previste per l'integrale rilascio del Deposito. La Società prevede in particolare lo svincolo di tale importo di cassa vincolata nel corso del mese di luglio 2019.
- l'ammontare della finanza prededucibile per euro 200 milioni pari alla somma (*i*) della Prima *Tranche*, di euro 75 milioni, e (*ii*) di ulteriori tre *tranche* di finanziamento prededucibile, sino a complessivi euro 125 milioni, necessarie per supportare l'attività aziendale fino all'omologazione della proposta concordataria. Rispetto al Piano depositato il 19 giugno 2019, le proiezioni aggiornate di tesoreria prevedono che gli ulteriori euro 125 milioni di finanza prededucibile insistano sul medesimo security package della Prima Tranche e che, per tale motivo, gli incassi attesi fino al 30 giugno 2020 da *claims* e varianti (posti a garanzia della Prima Tranche) siano posti a integrale rimborso degli importi finanziati a titolo di Finanza Prededucibile. La Seconda Tranche sarà assistita, anche da alcune garanzie sulle

concessioni di Astaldi e dall'eventuale concessione di un pegno di primo grado sul 100% del capitale sociale di Astaldi Concessioni.

Linea di firma a supporto dell'operatività

In coerenza con il Piano industriale, la società riporta nella tabella n.2 del Piano integrato il dettaglio delle garanzie necessarie per il supporto dell'operatività aziendale nel periodo che intercorre tra il deposito dello stesso Piano e l'attesa omologa, con evidenza dei relativi progetti di riferimento e tempistiche correlate.

Il fabbisogno in termini garanzie necessarie a supporto dell'operatività aziendale e quindi di relative linee di firma da parte di istituti bancari nel periodo ante-omologa ammonta a complessivi **Euro 383,7 milioni** (esclusi euro 44,3 milioni di garanzie che la Società prevede vengano emesse da assicurazioni nel corso del terzo trimestre 2019), di cui (*i*) Euro 148,4 milioni da emettere prima del 31 ottobre 2019 (*ii*) Euro 90,4 milioni da emettere tra novembre e dicembre 2019, (*iii*) Euro 137,7 milioni da emettere nel corso del primo trimestre 2020 e (*iv*) Euro 7,2 milioni da emettere nel corso del secondo trimestre 2020. Si precisa che le garanzie di cui ai punti *sub* (ii), (iii) e (iv), saranno ragionevolmente rese disponibili dagli istituti di credito a seguito dell'aumento di capitale Salini, previsto, così come precisato nella Nuova Offerta Salini, nel corso del quarto trimestre 2019.

Utilizzo della seconda tranche (euro 125 milioni)

La Società riporta nella seguente tabella n. 3 del Piano Integrato il dettaglio dell'utilizzo atteso degli euro 125 milioni relativi alla Seconda Tranche della Finanza Prededucibile che si prevede verrà resa disponibile in favore di Astaldi nel periodo compreso tra l'agosto 2019 e il marzo 2020.

Tabella 3: Dettaglio utilizzo fondi finanza prededucibile (€125m)

Utilizzo finanza prededucibile	Entrate Ago19-Giu20	Uscite Ago19-Giu20	Differenza
1) Headquarter Italia	-	(46.028)	(46.028)
Stipendi Italia	-	(20.100)	(20.100)
G&A Headquarter	-	(12.484)	(12.484)
Oneri finanziari linee di firma, leasing e prededuzione (acconti Commissari, Consulenti della Procedura, Asseveratore)	-	(13.444)	(13.444)
2) Spese di manutenzione riavvio cantiere	449.437	(455.609)	(6.171)

A) Estero	**47.010**	**(67.517)**	**(20.507)**
Messico			
Sede Messico	-	(1.390)	(1.390)
Cile			
Sede Cile	-	(3.703)	(3.703)
Normalizacion Hospital Base de Linares	-	(132)	(132)
Normalizacion Hospital Barros Luco Trudeau	-	(440)	(440)
Contrato CC13 - Q3	-	(467)	(467)
El Teniente - Q3	-	(528)	(528)
Polonia			
Sede Polonia	3.600	(5.788)	(2.188)
S8 Jezewo – Mezenin	-	(120)	(120)
S2 - Warsaw Southern Bypass - Lot A	-	(541)	(541)
S7 - Naprawa - Skomielna Biała	-	(1.107)	(1.107)
Termovalorizzatore Danzica	800	(800)	-
Svezia			
Sede Svezia	1.071	(1.259)	(188)
Romania			
Astaldi Succursale – BHO	4.471	(8.400)	(3.929)
Ferrovia Sez. 3/4 - Lotto 2	-	2.294	2.294
Aeroporto Otopeni - Fase 3	0	(1.841)	(1.841)
Aeroporto Otopeni Fase 4	-	(3.125)	(3.125)
Metro 5 Bucarest (Drumul-Taberei-Pantelimon)	10.508	(10.508)	-
Mihai Flamoropol Pista di pattinaggio (in attesa di definizione)	3.323	(3.323)	-
Ogra-Campia Turzii	6.919	(6.919)	-
Algeria			
Sede Algeri	-	219	219
Diga di Kerrada	1.228	-	1.228
Ferrovia Redjem-Mecheria	2.305	(2.293)	11
Ferrovia Saida Mussey Slissen	1.061	(964)	97
Reservoir d'eau Harcha	658	(7)	651
Ferrovia Saida – Tiaret	7.760	(13.848)	(6.088)
Turchia			
Ufficio Ankara	-	(795)	(795)
Metro Istanbul – AMG	1.407	(1.407)	-
India			
Metro Mumbai Linea 8	-	(53)	(53)
Metro Mumbai Linea 10	-	(51)	(51)
Metro Mumbai Linea 12	-	(52)	(52)
Sede India	-	330	330
Sede Astaldi India Service LLP	-	(500)	(500)
Marocco			
Progetti Marocco	1.900	-	1.900

B) Italia	402.427	(374.399)	28.028
Cantieri diretti			
BASE NATO SIGONELLA	17.836	(22.216)	(4.380)
Ast. in Afragola FS S.c.r.l.	-	424	424
STAZIONE ALTA-VELOCITA BOLOGNA	1.113	(1.230)	(118)
Ast. In AR.GI S.P.A.	-	(100)	(100)
AEROBASE AMENDOLA	1.974	(215)	1.760
QMU-SS 76 - SUB LOTTO 1.1	104.800	(100.094)	4.706
DG21 COMERI	-	(3.152)	(3.152)
Ast. In SCUOLA CARABINIERI in liquidazione	437	-	437
PORTO DI TARANTO MOLO POLISETTORIALE	27.679	(22.518)	5.160
Ast. In PARTENOPEA FINANZA DI PROGETTO	-	(4)	(4)
NUOVA S.S. 554 CAGLIARITANA	-	(940)	(940)
Ferrovia Cumana (AGGREGATA NEL B300)	20.006	(8.821)	11.185
Monte Sant'Angelo	33.386	(30.227)	3.160
Lavori in consorzi e società consortili			
Ast. in NOSEB S.c.r.l.	6.231	(6.259)	(28)
Astaldi in NACAV S.c.a.r.l.	6.606	(6.606)	-
Astaldi in S. AGATA FS S.c.a.r.l.	15.163	(15.163)	-
Ast. In IRICAV DUE	-	(440)	(440)
Ast. in CO.SAT. Scrl	498	(94)	404
Ast. in SIRJO S.c.p.A.	(600)	-	(600)
Ast. in Società Brennero	107.880	(99.876)	8.003
Ast. in AS.M S.c.r.l.	1.057	-	1.057
Ast. in Capodichino AS.M S.c.r.l.	8.217	(8.217)	-
Lavori in chiusura e Nuove acquisizioni			
N.A. Italia - Ferrovie e Metropolitane	48.651	(48.651)	-
Ast. In PORTOVESME	800	-	800
CONSORZIO CONSARNO	123	-	123
ROSAMARINA	182	-	182
CNR-POLO BIOT. MILANO	51	-	51
VENAFRO ISERNIA	337	-	337

C) Società controllate e Joint Venture	**-**	**(13.693)**	**(13.693)**
USA - Controllata			
Sede locale Davie Corporate	-	(505)	(505)
Sede California	-	(725)	(725)
Canada - Controllata			
Muskrat Falls	-	(4.462)	(4.462)
Sede Astaldi Canada Enterprise	-	-	-
NBI - Controllata			
NBI S.p.A.	-	(8.000)	(8.000)

3) Investimenti in concessioni	**-**	**(55.417)**	**(55.417)**
Ast. in SPV Linea M4 S.p.A.	-	(7.500)	(7.500)
Manutenzione Ast. VT Parking	-	(180)	(180)
Manutenzione Ast. B Parking	-	(220)	(220)
Astaldi Concessioni S.p.A.	-	866	866
Ast.Con in Sociedad Concesionaria Nuevo Pudahuel S.A.	-	(12.078)	(12.078)
Ast.Con in Ankara Etlik Hastane A.S.	-	(33.329)	(33.329)
Ast. in Ankara Etlik Hastane A.S.	-	(4.377)	(4.377)
Ast. in GE. SAT Scrl	-	1.400	1.400

4) Spese di messa in sicurezza cantiere e di chiusura	**1.731**	**(7.140)**	**(5.409)**
Estero			
Costa Rica	-	(71)	(71)
Honduras	-	(25)	(25)
Nicaragua	-	(116)	(116)
Panama	-	(796)	(796)
Bolivia	-	(103)	(103)
Perù	-	(779)	(779)
Polonia	-	(29)	(29)
Georgia	-	-	-
Russia	-	(472)	(472)
Arabia Saudita	-	(39)	(39)
Indonesia	29	(461)	(433)
Singapore	-	(428)	(428)
Italia			
Ast. in PROGETTO NURAGHE S.c.r.l.	0	17	17
DIGA DI NIEDDU	-	(2.382)	(2.382)
PROGETTAZIONE ATI NURAGHE SYNDIAL	-	(8)	(8)
AVIGLIANA - CAVIDOTTI TECNOLOGICI	741	252	993
GENOVA VOLTRI GALLERIA COLOMBO e SAN TOMASO	961	(1.700)	(739)

5) Oneri finanziari	**-**	**(17.213)**	**(17.213)**

6) Utilizzo disponibilità liquide di inizio periodo	**5.239**	**-**	**5.239**

Totale	**456.408**	**(581.408)**	**(125.000)**

La manovra concordataria prevista nel piano integrato

Per effetto delle modifiche descritte nei precedenti paragrafi che hanno portato alla redazione del Piano Integrato, è stata necessaria una modifica dell'originaria manovra concordataria e della relativa Proposta ai creditori che si esplicita nei prospetti aggiornati della manovra concordataria di Astaldi, nelle sue componenti: (*i*) componente continuità e (*ii*) Patrimonio Destinato.

Componente continuità

Tabella 4: La Manovra Finanziaria del Piano Integrato – Componente continuità

Manovra finanziaria - componente continuità		IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Flusso netto di tesoreria da commesse		**2.653**	**(116.167)**	**(44.627)**	**73.090**	**91.795**	**76.077**	**82.821**
di cui investimenti in concessioni per la vendita		-	*(36.289)*	*(20.846)*	*(14.369)*	*(3.600)*	-	*(75.104)*
Incasso claim		-	97.676	59.795	88.423	92.550	22.400	360.844
Recupero capex su concessioni in vendita		-	-	57.135	-	-	-	57.135
Offset investimenti ulteriori post vendita 3BB		-	-	-	14.369	3.600	-	17.969
Dotazione di cassa compendio liquidatorio		-	-	-	-	-	-	-
Canone di service netto da compendio liquidatorio		-	-	2.000	2.000	2.000	2.000	8.000
Fondi della continuità per rischio escussioni		-	-	(44.310)	-	-	-	(44.310)
Flusso di tesoreria operativo		**2.653**	**(18.491)**	**29.993**	**177.882**	**189.945**	**100.477**	**482.459**
Finanza prededucibile		-	175.000	25.000	-	-	-	200.000
Rimborso finanza prededucibile - cash sweep da claims e varianti		-	(115.576)	(13.833)	-	-	-	(129.409)
Oneri finanziari finanza prededucibile		-	(9.905)	(8.296)	-	-	-	(18.201)
Rimborso nuova finanza		-	-	(70.591)	-	-	-	(70.591)
Revolving credit facilities ("RCF")		-	-	200.000	-	-	-	200.000
Oneri finanziari RCF		-	-	(6.500)	(7.000)	(7.000)	(7.000)	(27.500)
Flusso post-nuova finanza		**2.653**	**31.028**	**155.773**	**170.882**	**182.945**	**93.477**	**636.758**
Aucap per cassa		-	-	225.000	-	-	-	225.000
Aucap da Warrant premiale		-	-	18.219	-	-	-	18.219
Flusso post-Aucap		**2.653**	**31.028**	**398.993**	**170.882**	**182.945**	**93.477**	**879.977**
Prededuzione		-	(3.500)	(64.327)	-	-	-	(67.827)
Privilegio		-	-	(96.687)	-	-	-	(96.687)
Flusso post-debito concordatario		**2.653**	**27.527**	**237.979**	**170.882**	**182.945**	**93.477**	**715.463**
Saldo di tesoreria di fine periodo	**9.973**	**12.626**	**40.153**	**278.132**	**449.014**	**631.959**	**725.436**	**725.436**

Come mostrato nella tabella sopra, il flusso di cassa del perimetro della continuità nel periodo di Piano IVQ18 – FY23 si compone di:

- **euro/ooo 482.459** di flusso di tesoreria operativo, invariato rispetto al Piano depositato in data 19 giugno 2019;
- **euro/ooo 200.000** di flusso atteso dall'erogazione di finanza prededucibile nel periodo ante-omologa secondo le seguenti tranche:
    a. **euro/ooo 75.000**, riferiti alla Prima Tranche, in parte già erogati ed in parte da erogarsi, sulla base di quanto rappresentato in precedenza, entro il mese di luglio 2019;
    b. **euro/ooo 50.000** erogati entro il mese di agosto 2019;
    c. **euro/ooo 50.000** erogati entro il mese di ottobre 2019;

d. **euro/ooo 25.000** erogati entro il mese di marzo 2020;

Si specifica che nel Piano depositato il 19 giugno 2019, la seconda, terza e quarta tranche di cui sopra erano previste erogate in unica soluzione nel mese di luglio 2019;

- **euro/ooo 129.409** di flusso di rimborso della finanza prededucibile atteso nel periodo ante-omologa, a valere sugli incassi di *claims* e varianti facenti parte del *security package* della finanza prededucibile. Si specifica che nel Piano depositato il 19 giugno 2019 veniva previsto un rimborso di finanza prededucibile a valere su *claims* e varianti fino ad un massimo di euro 75.000 mila (riferibili alla Prima Tranche del finanziamento Fortress) in quanto la Seconda Tranche di euro 125.000 mila si prevedeva garantita da un diverso *security package*, prevalentemente insistente sui flussi attesi dalla dismissione degli *asset* in concessione, che viene prevista successivamente alla data attesa di omologa;
- **euro/ooo 18.201** di oneri finanziari a valere su tale finanza interinale;
- **euro/ooo 70.591** di rimborso dell'importo residuo di finanza interinale previsto alla data di omologa attesa;
- **euro/ooo 200.000** di *Revolving Credit Facilities* prevista in erogazione da parte del ceto bancario a supporto della continuità del business alla data di omologa;
- **euro/ooo 27.500** di oneri finanziari a valere su tale *Revolving Credit Facilities*;
- **euro/ooo 225.000** di aumento di capitale per cassa da parte di Salini previsto alla data di omologa;
- **euro/ooo 18.219** di *cash-in* atteso dall'esercizio dei *Warrant* Premiali che verranno concessi in favore degli istituti finanziatori di Astaldi;
- **euro/ooo 164.514** a pagamento di creditori prededucibili e privilegiati, importo invariato rispetto al Piano depositato il 19 giugno 2019.

Patrimonio Destinato

Tabella 5: La Manovra Finanziaria del Piano Integrato – Patrimonio Destinato

Tabella 5: La Manovra Finanziaria del Piano Integrato – Patrimonio Destinato

Manovra finanziaria - Patrimonio Destinato							
Componente liquidatoria	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Vendita concessioni	-	-	298.415	353.093	225.519	-	877.027
Escussioni a valere sulle concessioni	-	-	(142.235)	-	-	-	(142.235)
Rimborso capex su concessioni in vendita	-	-	(57.135)	-	-	-	(57.135)
Accantonamento equity injection future	-	-	(17.969)	-	-	-	(17.969)
Accantonamento costi funzionamento (1 anno)	-	-	(6.000)	-	-	6.000	-
Accantonamento rischio potenziale contenzioso SACE	-	-	(69.077)	(82.946)	-	152.022	-
Accantonamento per sopravvenienze passive concordato	-	-	-	(14.354)	(10.976)	25.330	-
Crediti Venezuela	-	-	-	-	-	121.204	121.204
Immobile Via Bona	-	-	-	22.934	-	-	22.934
Costi liquidatore	-	-	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(8.000)
Altri oneri liquidazione	-	-	(4.000)	(4.000)	(4.000)	(4.000)	(16.000)
Totale al servizio della remunerazione SFP	-	-	-	**272.727**	**208.543**	**298.556**	**779.826**

Il flusso di cassa del Patrimonio Destinato nel periodo di Piano IVQ18 – FY23 si compone di:

- **euro/ooo 877.027** di incassi attesi dalla vendita di attivi riferiti a beni in Concessione (partecipazioni detenute nelle società concessionarie e relativi finanziamenti soci). Si specifica che rispetto al Piano depositato il 19 giugno 2019, tale importo è stato ridotto di euro 18,7 milioni circa per effetto di una minor valorizzazione della partecipazione nell'SPV del Terzo Ponte, inclusa all'interno della Transazione Ictas descritta nelle pagine precedenti. In aggiunta si evidenzia inoltre che nel Piano Integrato non sono previsti incassi relativi ad altri attivi connessi all'EPC del Terzo Ponte (risultato a finire commessa ed *expertise fee*), precedentemente valorizzati nel Piano del 19 giugno 2019 in euro 11,3 milioni circa;
- **euro/ooo 142.235** a pagamento di creditori turchi, inclusivi delle poste a debito nei confronti del socio turco Ictas. Si specifica che rispetto al Piano depositato il 19 giugno 2019, tale importo è stato ridotto di euro 3,3 milioni circa per effetto di una minor valorizzazione delle poste a debito nei confronti del socio Ictas all'interno della Transazione Ictas descritti nelle pagine precedenti;
- **euro/ooo 57.135** di pagamenti a favore del perimetro della continuità per il rimborso degli *equity commitment* versati dal perimetro della continuità sotto forma di anticipi di liquidazione a favore del Patrimonio Destinato, a valere sulle concessioni in quest'ultimo confluite nel periodo antecedente l'ipotizzata cessione del Terzo Ponte sul Bosforo;
- **euro/ooo 17.969** di accantonamento per esborsi relativi ad investimenti sulle concessioni segregate nel Patrimonio Destinato di cui si farà carico direttamente quest'ultimo tra il 2021 e il 2022;
- **euro/ooo 6.000** di accantonamenti a copertura dei costi di funzionamento del Patrimonio Destinato per l'arco temporale di un anno; tali accantonamenti si prevedono liberati una volta terminata la liquidazione degli asset (prevista nel 2023);
- **euro/ooo 152.022** di accantonamenti per cassa nel Patrimonio Destinato a copertura del potenziale contenzioso a valere sull'esposizione vantata da SACE nei confronti di Astaldi. Si specifica che tale accantonamento prudenziale si prevede convenzionalmente liberato a favore dei detentori di SFP nel corso del 2023 essendo prevedibile che, in tale orizzonte temporale, le pretese di SACE abbiano trovato una definizione transattiva o giudiziale;

- **euro/ooo 25.330** di accantonamenti a copertura di eventuali sopravvenienze passive concordatarie che modifichino l'ammontare complessivo del debito concordatario nel periodo successivo alla data di omologa, calcolati come il 5% dell'importo residuo derivante dalla vendita delle concessioni al netto del pagamento di creditori e ulteriori oneri a valere sulle stesse e dei costi correnti del Patrimonio Destinato. Tali accantonamenti si prevedono liberati una volta terminata la liquidazione degli *asset* (prevista nel 2023);
- **euro/ooo 121.204** di incasso atteso dai Crediti Venezuelani;
- **euro/ooo 22.934** di incasso atteso dalla cessione dell'immobile di via G.V. Bona, attuale sede di Astaldi;
- **euro/ooo 24.000** di costi attesi per liquidatori e altri oneri di liquidazione.

Prospetti post-manovra integrati – prospetti consolidati componente continuità

Per effetto del Piano integrato sono stati aggiornati i prospetti consolidati di conto economico, stato patrimoniale e flusso di cassa post-manovra della Componente continuità che riflettono, rispetto al Piano depositato il 19 giugno 2019, le modifiche apportate alla Manovra Finanziaria e descritte nei paragrafi precedenti.

Tabella 6: Conto Economico consolidato post-manovra

Conto Economico (Euro migliaia)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Ricavi	**478.490**	**1.777.260**	**2.232.453**	**2.303.128**	**2.326.160**	**2.349.421**	**11.466.913**
Costi	**(471.640)**	**(1.689.194)**	**(2.103.271)**	**(2.153.368)**	**(2.174.902)**	**(2.196.651)**	**(10.789.026)**
EBITDA	**6.850**	**88.066**	**129.182**	**149.760**	**151.258**	**152.771**	**677.887**
Cost savings	-	6.810	3.910	10.810	15.110	15.110	51.750
EBITDA Adj	**6.850**	**94.876**	**133.092**	**160.570**	**166.368**	**167.881**	**729.637**
EBITDA Adj margin	*1,4%*	*5,3%*	*6,0%*	*7,0%*	*7,2%*	*7,1%*	*6,4%*
Ammortamenti e accantonamenti	(3.438)	(24.490)	(34.412)	(30.750)	(31.058)	(31.369)	(155.517)
EBIT	**3.412**	**70.386**	**98.680**	**129.820**	**135.310**	**136.512**	**574.120**
EBIT margin	*0,7%*	*4,0%*	*4,4%*	*5,6%*	*5,8%*	*5,8%*	*5,0%*
Oneri finanziari	*(1.843)*	*(23.529)*	*(25.777)*	*(16.237)*	*(16.330)*	*(16.423)*	(100.139)
Gestione straordinaria	-	-	*2.639.887*	*2.000*	*2.000*	*2.000*	2.645.887
EBT	**1.569**	**46.857**	**2.712.790**	**115.583**	**120.980**	**122.089**	**3.119.868**
EBT margin	*0,3%*	*2,6%*	*121,5%*	*5,0%*	*5,2%*	*5,2%*	*27,2%*
Imposte	*55.465*	*(33.919)*	*(53.315)*	*(63.756)*	(71.769)	(72.400)	(239.695)
Risultato netto	**57.034**	**12.938**	**2.659.475**	**51.826**	**49.212**	**49.689**	**2.880.173**
Risultato netto %	*11,9%*	*0,7%*	*119,1%*	*2,3%*	*2,1%*	*2,1%*	*25,1%*

Tabella 7: Stato Patrimoniale consolidato post-manovra

Stato Patrimoniale (Euro migliaia)	30-set-18	Dic18	Dic19	Dic20	Dic21	Dic22	Dic23
Attivo Fisso	914.285	938.374	1.041.406	19.090	12.175	12.175	12.175
Magazzino	*49.106*	*49.106*	*49.106*	*49.106*	*49.106*	*49.106*	*49.106*
WIP	*750.217*	*691.912*	*659.012*	*615.342*	*745.328*	*753.022*	*760.794*
Crediti commerciali	*436.915*	*492.699*	*693.933*	*749.354*	*622.272*	*569.070*	*559.780*
Debiti commerciali	*(52.642)*	*(112.190)*	*(384.923)*	*(435.050)*	*(576.081)*	*(602.370)*	*(628.923)*
Capitale circolante operativo	1.183.597	1.121.526	1.017.128	978.752	840.625	768.828	740.758
Altre attività / passività	269.272	358.428	227.389	580.346	538.185	534.585	534.585
Capitale investito netto	**2.367.154**	**2.418.328**	**2.285.924**	**1.578.188**	**1.390.985**	**1.315.588**	**1.287.517**
Patrimonio netto	(1.071.797)	(1.014.763)	(1.001.825)	1.999.369	2.051.195	2.100.406	2.150.095
Cassa e debiti finanziari	*(159.044)*	*(164.905)*	*(366.170)*	*(621.181)*	*(860.210)*	*(984.819)*	*(1.062.578)*
Nuova finanza e RCF	*-*	*-*	*59.424*	*200.000*	*200.000*	*200.000*	*200.000*
Posizione finanziaria netta	(159.044)	(164.905)	(306.746)	(421.181)	(660.210)	(784.819)	(862.578)
Fonti di finanziamento netto debito co	**(1.230.841)**	**(1.179.667)**	**(1.308.571)**	**1.578.188**	**1.390.985**	**1.315.588**	**1.287.517**
Debito concordatario							
Prededuzione	**67.827**	**67.827**	**64.327**	**-**	**-**	**-**	**-**
Privilegiati	**96.687**	**96.687**	**96.687**	**-**	**-**	**-**	**-**
Chirografi	**3.433.481**	**3.433.481**	**3.433.481**	**-**	**-**	**-**	**-**
Fonti di finanziamento	**2.367.154**	**2.418.328**	**2.285.924**	**1.578.188**	**1.390.985**	**1.315.588**	**1.287.517**

Tabella 8: Flusso di cassa consolidato post-manovra

Flusso di cassa diretto (Euro migliaia)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Flusso netto delle commesse	(13.843)	25.060	(69.605)	133.392	33.459	60.359	168.823
Incasso claim	16.600	120.450	90.289	88.423	92.550	22.400	430.712
Vendita concessioni	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa di periodo	**2.757**	**145.510**	**20.684**	**221.815**	**126.009**	**82.759**	**599.535**
Manovra concordataria							
Nuova finanza	-	175.000	25.000	-	-	-	200.000
Oneri finanziari nuova finanza	-	(9.905)	(8.296)	-	-	-	(18.201)
Rimborso nuova finanza	-	(115.576)	(84.424)	-	-	-	(200.000)
RCF	-	-	200.000	-	-	-	200.000
Oneri finanziari RCF	-	-	(6.500)	(7.000)	(7.000)	(7.000)	(27.500)
Rischi escussioni	-	-	(44.310)	-	-	-	(44.310)
Rimborso investimenti effettuati in concessioni	-	-	57.135	-	-	-	57.135
Dotazione di cassa compendio liquidatorio	-	-	-	-	-	-	-
Canone di service netto da compendio liquidatorio	-	-	2.000	2.000	2.000	2.000	8.000
Aucap per cassa	-	-	225.000	-	-	-	225.000
Aucap da Warrant premiale	-	-	18.219	-	-	-	18.219
Offset investimenti ulteriori post vendita 3BB	-	-	-	14.369	3.600	-	17.969
Pagamento creditori							
Prededuzione	-	(3.500)	(64.327)	-	-	-	(67.827)
Privilegio	-	-	(96.687)	-	-	-	(96.687)
Chirografario	-	-	-	-	-	-	-
Saldo di cassa di fine periodo	**183.507**	**375.036**	**618.531**	**849.715**	**974.324**	**1.052.083**	**1.052.083**
Saldo di cassa iniziale 180.750							

Prospetti post-manovra integrati – prospetti componente continuità Astaldi s.p.a.

Si riportano, altresì, i prospetti aggiornati di conto economico, stato patrimoniale e flusso di cassa post-manovra di Astaldi S.p.A. Componente continuità che riflettono, rispetto

al Piano depositato il 19 giugno 2019, le modifiche apportate alla Manovra Finanziaria e descritte nelle sezioni precedenti del documento.

Tabella 9: Conto Economico Astaldi S.p.A. post-manovra

Conto Economico (Euro migliaia)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Ricavi	**373.371**	**1.465.453**	**1.863.817**	**1.801.638**	**1.819.654**	**1.837.851**	**9.161.783**
Costi	**(363.873)**	**(1.391.665)**	**(1.764.810)**	**(1.689.998)**	**(1.706.898)**	**(1.723.967)**	**(8.641.213)**
EBITDA	**9.498**	**73.787**	**99.007**	**111.639**	**112.756**	**113.883**	**520.571**
EBITDA margin	*2,5%*	*5,0%*	*5,3%*	*6,2%*	*6,2%*	*6,2%*	*5,7%*
Cost savings	-	6.810	3.910	10.810	15.110	15.110	51.750
EBITDA Adj	**9.498**	**80.597**	**102.917**	**122.449**	**127.866**	**128.993**	**572.321**
EBITDA Adj margin	*2,5%*	*5,5%*	*5,5%*	*6,8%*	*7,0%*	*7,0%*	*6,2%*
Ammortamenti e accantonamenti	(3.124)	(19.958)	(31.249)	(25.383)	(25.637)	(25.894)	(131.245)
EBIT	**6.373**	**60.640**	**71.668**	**97.066**	**102.229**	**103.100**	**441.076**
EBIT margin	*1,7%*	*4,1%*	*3,8%*	*5,4%*	*5,6%*	*5,6%*	*4,8%*
Oneri finanziari	*(5.668)*	*(24.588)*	*(23.016)*	*(13.458)*	*(13.522)*	*(13.587)*	(93.839)
Gestione straordinaria	-	-	*2.557.155*	*2.000*	*2.000*	*2.000*	2.563.155
EBT	**705**	**36.052**	**2.605.807**	**85.608**	**90.706**	**91.512**	**2.910.391**
EBT margin	*0,2%*	*2,5%*	*139,8%*	*4,8%*	*5,0%*	*5,0%*	*31,8%*
Imposte	*56.339*	*(32.081)*	*(51.016)*	*(61.362)*	(69.124)	(69.706)	(226.949)
Risultato netto	**57.045**	**3.970**	**2.554.791**	**24.247**	**21.583**	**21.807**	**2.683.442**
Net result %	*15,3%*	*0,3%*	*137,1%*	*1,3%*	*1,2%*	*1,2%*	*29,3%*

Tabella 10: Stato Patrimoniale Astaldi S.p.A. post-manovra

Stato Patrimoniale (Euro migliaia)	30Sep18	Dec18	Dec19	Dec20	Dec21	Dec22	Dec23
Attivo Fisso	1.095.943	1.107.847	1.122.451	248.554	239.889	239.889	239.889
Magazzino	*28.826*	*28.826*	*28.826*	*28.826*	*28.826*	*28.826*	*28.826*
WIP	*786.902*	*734.481*	*574.234*	*364.885*	*306.663*	*309.780*	*312.929*
Crediti commerciali	*107.713*	*165.989*	*351.179*	*333.317*	*216.568*	*149.915*	*152.816*
Debiti commerciali	*(114.963)*	*(162.338)*	*(291.691)*	*(220.703)*	*(187.914)*	*(203.044)*	*(218.325)*
Capitale circolante operativo	808.478	766.958	662.547	506.325	364.142	285.477	276.246
Altre attività / passività	496.103	586.646	462.949	808.646	777.357	773.757	773.757
Capitale investito netto	**2.400.524**	**2.461.451**	**2.247.948**	**1.563.525**	**1.381.389**	**1.299.124**	**1.289.893**
Patrimonio netto	(1.080.261)	(1.023.216)	(1.019.246)	1.959.996	1.984.243	2.005.826	2.027.633
Cassa e debiti finanziari	*(117.211)*	*(113.328)*	*(386.726)*	*(596.471)*	*(802.855)*	*(906.702)*	*(937.739)*
Nuova finanza	-	-	*59.424*	*200.000*	*200.000*	*200.000*	*200.000*
Posizione finanziaria netta	(117.211)	(113.328)	(327.302)	(396.471)	(602.855)	(706.702)	(737.739)
Fonti di finanziamento netto debito co	**(1.197.472)**	**(1.136.544)**	**(1.346.548)**	**1.563.525**	**1.381.388**	**1.299.124**	**1.289.893**
Debito concordatario							
Prededuzione	**67.827**	**67.827**	**64.327**	**-**	**-**	**-**	**-**
Privilegiati	**96.687**	**96.687**	**96.687**	**-**	**-**	**-**	**-**
Chirografi	**3.433.481**	**3.433.481**	**3.433.481**	**-**	**-**	**-**	**-**
Totale fonti di finanziamento	**2.400.523**	**2.461.451**	**2.247.948**	**1.563.525**	**1.381.388**	**1.299.124**	**1.289.893**

Tabella 11: Flusso di cassa Astaldi S.p.A. post-manovra

Flusso di cassa diretto (Euro migliaia)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Flusso netto delle commesse	(19.169)	103.029	(113.632)	90.846	(2.413)	(1.473)	57.188
Cost saving	-	6.810	3.910	10.810	15.110	15.110	51.750
Incasso claim	16.600	119.750	87.889	88.423	92.550	22.400	427.612
Vendita concessioni	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa di periodo	**(2.569)**	**229.589**	**(21.833)**	**190.079**	**105.247**	**36.037**	**536.550**
Manovra concordataria							
Nuova finanza	-	175.000	25.000	-	-	-	200.000
Oneri finanziari	-	(9.905)	(8.296)	-	-	-	(18.201)
Rimborso nuova finanza	-	(115.576)	(84.424)	-	-	-	(200.000)
RCF	-	-	200.000	-	-	-	200.000
Oneri finanziari RCF	-	-	(6.500)	(7.000)	(7.000)	(7.000)	(27.500)
Rischi escussioni	-	-	(44.310)	-	-	-	(44.310)
Rimborso investimenti effettuati in concessioni	-	-	57.135	-	-	-	57.135
Dotazione di cassa compendio liquidatorio	-	-	-	-	-	-	-
Canone di service netto da compendio liquidatorio	-	-	2.000	2.000	2.000	2.000	8.000
Aucap per cassa	-	-	225.000	-	-	-	225.000
Aucap da Warrant premiale	-	-	18.219	-	-	-	18.219
Offset investimenti ulteriori post vendita 3BB	-	-	-	14.369	3.600	-	17.969
Pagamento creditori							
Prededuzione	-	(3.500)	(64.327)	-	-	-	(67.827)
Privilegio	-	-	(96.687)	-	-	-	(96.687)
Chirografario	-	-	-	-	-	-	-
Saldo di cassa di fine periodo	**136.348**	**411.956**	**612.933**	**812.381**	**916.228**	**947.266**	**947.266**
Saldo di cassa iniziale 138.917							

Prospetti post-manovra integrati – prospetti patrimonio destinato

E ancora, i prospetti aggiornati di conto economico, stato patrimoniale e flusso di cassa post-manovra del Patrimonio Destinato che riflettono, rispetto al Piano depositato il 19 giugno 2019, le modifiche apportate alla Manovra Finanziaria e descritte nelle sezioni precedenti del documento.

Tabella 12: Dati economici del Patrimonio Destinato

Conto Economico (Euro migliaia)	30Sep18	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Ricavi		-	-	-	-	-	-	-
Costi		-	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
EBITDA		-	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Cost savings		-	-	-	-	-	-	-
EBITDA Adj		-	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
EBITDA Adj margin		-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti e accantonamenti		-	-	-	-	-	-	-
EBIT		-	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
EBIT margin		-	-	-	-	-	-	-
Oneri finanziari		-	-	-	-	-	-	-
Gestione straordinaria		-	-	-	-	-	-	-
EBT		-	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
EBT margin		-	-	-	-	-	-	-
Imposte		-	-	-	-	-	-	-
Risultato netto		-	-	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Risultato netto %		-	-	-	-	-	-	-

Tabella 13: Dati patrimoniali del Patrimonio Destinato

Stato Patrimoniale (Euro migliaia)	30Sep18	Dic18	Dic19	Dic20	Dic21	Dic22	Dic23
Attivo Fisso			-	722.750	346.723	121.204	(0)
Magazzino			-	-	-	-	-
WIP			-	-	-	-	-
Crediti commerciali			-	-	-	-	-
Debiti commerciali			-	-	-	-	-
Capitale circolante operativo			-	-	-	-	-
Altre attività / passività			-	(18.000)	(12.000)	(6.000)	-
Capitale investito netto			-	**704.750**	**334.723**	**115.204**	**(0)**
Capitale sociale			-	-	-	-	-
Riserva per SFP			-	779.826	507.099	298.556	-
Cassa e debiti finanziari			-	*(75.077)*	*(172.377)*	*(183.352)*	-
Nuova finanza			-	-	-	-	-
Posizione finanziaria netta			-	(75.077)	(172.377)	(183.352)	-
Fonti di finanziamento netto debito concordatario			-	**704.750**	**334.723**	**115.204**	-
Debito concordatario							
Prededuzione			-	-	-	-	-
Privilegiati			-	-	-	-	-
Chirografari			-	-	-	-	-
Totale fonti di finanziamento			-	**704.750**	**334.723**	**115.204**	-

Tabella 14: Dati finanziari del Patrimonio Destinato

Flusso di cassa diretto (Euro migliaia)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale IVQ18-FY23
Flusso operativo netto			(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Vendita immobile Via Bona			-	22.934	-	-	22.934
Incasso crediti Venezuela			-	-	-	121.204	121.204
Vendita concessioni			298.415	353.093	225.519	-	877.027
Incasso ulteriori attivi 3BB			-	-	-	-	-
Escussioni su asset turchi			(142.235)	-	-	-	(142.235)
Rimborso investimenti effettuati in concessioni			(75.104)	-	-	-	(75.104)
Rimborso dotazione di cassa iniziale			-	-	-	-	-
Pagamento creditori							
Rimborso SFP			-	(272.727)	(208.543)	(298.556)	(779.826)
Saldo di cassa di fine periodo	-	-	75.077	172.377	183.352	-	-
Saldo di cassa iniziale	-						

L'integrazione del 19 luglio 2019

Scenario di sensitività atteso in ipotesi di mancata conclusione della transazione ictas

Ad ulteriore integrazione del piano concordatario depositato in data 19 giugno 2019 e integrato in data 16 luglio 2019, la Società ricorrente ha depositato una ulteriore integrazione del Piano al fine di prevedere uno scenario maggiormente prudente per la Società nel caso in cui la transazione con il socio turco Ictas in relazione alla cessione della partecipazione detenuta da Astaldi nella società veicolo titolare della concessione riferita al Terzo Ponte sul Bosforo e la contestuale regolazione di crediti/debiti intrattenuti tra le parti

("**Transazione Ictas**") per un importo netto incassato da Astaldi pari a euro 192 milioni circa, non dovesse essere finalizzata.

Presupposti dello scenario sono, pertanto, il mancato perfezionamento della Transazione Ictas e la piena soccombenza in ordine alla correttezza dell'esercizio dell'opzione *call*, da parte di Ictas, sulla partecipazione detenuta da Astaldi nella società veicolo titolare della concessione riferita al Terzo Ponte sul Bosforo.

La Società, pertanto, aveva previsto uno scenario alternativo caratterizzato dai seguenti principali elementi:

- ❖ la vendita della partecipazione e del relativo finanziamento soci detenuti da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte ad un prezzo pari a **euro 211,0 milioni** circa al netto della riduzione del prezzo preso a riferimento dalla Transazione nell'ordine del 25%, per un minore incasso pari a euro 70,3 milioni circa. Tale previsione sarebbe conseguente alla "procedura di acquisto della partecipazione" attivata nel marzo 2019 da parte del socio Ictas precedentemente alla definizione della Transazione.
- ❖ l'integrale pagamento dei creditori riferiti alla Turchia, per un importo pari a **euro 145,5 milioni** circa, (ricalcolati invece in euro 142,2 nel caso di transazione) a valere sui proventi dalla vendita di cui al punto che precede.

Detto scenario alternativo comporterebbe effetti sul solo Patrimonio Destinato di Astaldi come indicato nelle tabelle di seguito riportate in cui, a fini comparativi, sono rappresentati i principali dati finanziari riferiti al Patrimonio Destinato della Società, sia avendo a riferimento lo Scenario Alternativo qui descritto (*cfr.:* Tabella 1), sia avendo a riferimento lo scenario dell'Integrazione di Piano del 16 luglio 2019, in cui si recepivano gli effetti della Transazione (*cfr.:* Tabella 2).

Tabella 1: Scenario Alternativo

Scenario Alternativo (Euro migliaia)	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale FY20-FY23
Flusso operativo netto	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Vendita immobile Via Bona	-	22.934	-	-	22.934
Incasso crediti Venezuela	-	-	-	121.204	121.204
Vendita 3BB (attivi Terzo Ponte)	210.975	-	-	-	210.975
Vendita Altre concessioni (escl. 3BB)	17.115	353.093	225.519	-	595.727
pagamento creditori turchi	(145.535)				(145.535)
Rimborso Anticipi	(57.135)				(57.135)
Totale Ante Accantonamenti	**19.421**	**370.027**	**219.519**	**115.204**	**724.170**
Accantonamento per Anticipi	(17.969)				(17.969)
Accantonamento per Costi di Gestione	(1.452)	(4.548)	-	6.000	-
Accantonamento SACE	-	(152.022)	-	152.022	-
Accantonamento per sopravvenienze passive (5%)	-	(10.673)	(10.976)	21.649	-
Totale Accantonamenti	**(19.421)**	**(167.244)**	**(10.976)**	**179.671**	**(17.969)**
Rimborsi Chiro (Componente liquidatoria)	**-**	**202.783**	**208.543**	**294.875**	**706.201**

Tabella 2: Piano del 16 luglio 2019

Piano 16-lug-2019 (Euro migliaia)	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale FY20-FY23
Flusso operativo netto	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(6.000)	(24.000)
Vendita immobile Via Bona	-	22.934	-	-	22.934
Incasso crediti Venezuela	-	-	-	121.204	121.204
Vendita 3BB (attivi Terzo Ponte)	281.300	-	-	-	281.300
Vendita Altre concessioni (escl. 3BB)	17.115	353.093	225.519	-	595.727
pagamento creditori turchi	(142.235)	-	-	-	(142.235)
Rimborso Anticipi	(57.135)				(57.135)
Totale Ante Accantonamenti	**93.046**	**370.027**	**219.519**	**115.204**	**797.795**
Accantonamento per anticipi	(17.969)				(17.969)
Accantonamento per costi di gestione	(6.000)	-	-	6.000	-
Accantonamento SACE	(69.077)	(82.946)	-	152.022	-
Accantonamento per sopravvenienze passive (5%)	-	(14.354)	(10.976)	25.330	-
Totale Accantonamenti	**(93.046)**	**(97.300)**	**(10.976)**	**183.352**	**(17.969)**
Rimborsi Chiro (Componente liquidatoria)	**-**	**272.727**	**208.543**	**298.556**	**779.826**

In conclusione, sintetizzando le risultanze dello Scenario di Sensitività, la società evidenzia che una mancata conclusione della Transazione definita con Ictas (quale peggiore scenario possibile) potrebbe ragionevolmente condurre ad una minore remunerazione dei creditori chirografari di Astaldi in misura massima pari a **euro 73,6 milioni circa**.

Ad oggi, tuttavia, la transazione è stata autorizzata dal Tribunale e, dunque, tale scenario alternativo non risulta più attuale.

L'integrazione del 2 agosto 2019

Aggiornamento delle condizioni economiche relative alla finanza prededucibile per cassa e per firma alle relative garanzie e alla linea di credito revolving post omologa (c.d. rfc 200)

Con memoria del 02 agosto 2019 la Società ha depositato l'ultimo aggiornamento del piano concordatario confermando che Salini, con lettera in pari data aveva comunicato quanto di seguito sinteticamente riportato:

- l'intervenuta rinuncia alla c.d. Condizione *Funding*, avendo raggiunto un accordo sia con l'investitore istituzionale Cassa Depositi e Prestiti Equity S.p.a. ("CDPE") sia con gli istituti di credito che, unitamente a Sace S.p.a., supporteranno l'iniziativa denominata "Progetto Italia" e consentiranno la sottoscrizione, in tale contesto, dell'aumento di capitale di Salini da euro 600 milioni, ampiamente sufficiente per adempiere gli impegni di capitalizzazione di Astaldi, per euro 225 milioni, assunti nell'ambito del concordato dell'esponente.
- gli intervenuti accordi di investimento, a supporto dell'operazione, sia con Cassa Depositi e Prestiti Equity S.p.a. che con le altre banche interessate all'operazione di finanziamento e la sottoscrizione dei relativi atti a supporto;

- l'intervenuta rinuncia alla Condizione Antitrust, nei limiti resi possibili dalle previsioni di legge in materia, ferma l'assenza della previsione di impegni, condizioni od obblighi a carico di Salini Impregilo e/o di Astaldi.

All'esito della rinuncia e della rimodulazione delle condizioni sopra indicate, la proposta complessiva e definitiva di Salini resta, dunque, condizionata esclusivamente:

- all'ammissione di Astaldi al concordato;
- al conseguimento dell'omologa;
- alla permanenza, nelle more dell'omologa, delle condizioni di fattibilità del piano;
- alla Nuova Condizione Antitrust.

La memoria, infine, da atto che tanto l'investitore industriale Salini Impregilo quanto gli istituti di credito hanno positivamente sciolto ogni riserva in merito alla partecipazione all'iniziativa con i ruoli illustrati nella proposta di concordato da Astaldi.

Sulla base degli eventi intervenuti e rappresentati nella memoria, inoltre, la Società ha provveduto anche all'aggiornamento del Piano che tiene conto:

- dell'accordo raggiunto con Illimity Bank S.p.a., i cui effetti sono condizionati all'autorizzazione del Tribunale, relativo alla concessione del c.d. Prestito Ponte da euro 40 milioni – con le relative condizioni economiche e garanzia - necessario a supportare la Società nelle more della erogazione della c.d. Seconda Tranche di finanziamento da euro 125 milioni;
- dell'intesa raggiunta con Salini Impregilo e con Ilimity in merito alla c.d. Seconda Tranche, ossia il finanziamento per cassa da euro 125 milioni – con le relative condizioni economiche e garanzia - destinato a rifinanziare il prestito ponte di cui sopra e a supportare l'attività di impresa fino all'omologa;
- dell'intesa raggiunta con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.a., BNP Paribas S.S. Succursale Italia, Intesa San Paolo S.p.a., Sace S.p.a. e Unicredit S.p.a. in merito alla concessione di linee di credito per firma per complessivi euro 384 milioni– con le relative condizioni economiche e garanzia - a supporto dell'attività di impresa;
- dell'intesa raggiunta con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.a., BNP Paribas S.S. Succursale Italia, Intesa San Paolo S.p.a., Banco BPM S.p.a. e Unicredit S.p.a. in merito alla concessione, successivamente all'omologa e in esecuzione del concordato omologato *ex* art. 182-quater L.F., del finanziamento da euro 200 milioni (RCF post omologa) – con le relative condizioni economiche e garanzia - necessario a

rimborsare la parte della prima e della seconda tranche di finanziamenti che non sia stata, *medio tempore*, già rimborsata oltre a supportare l'attività di impresa successivamente all'omologa.

In merito al dettaglio delle condizioni si fa riferimento e rinvia agli atti depositati mentre gli effetti degli accordi sul piano sono esaminati nell'ambito dei rispettivi capitoli.

La Società, peraltro, informa che le condizioni illustrate sintetizzano gli esiti dei negoziati intercorsi con i finanziatori e potrebbero subire degli affinamenti minori in sede di redazione della documentazione contrattuale che Astaldi S.p.a. e i finanziatori saranno chiamati a sottoscrivere.

Relativamente ai finanziamenti di cui trattasi, infine, con la memoria di cui sopra, la società:

- per il Prestito Ponte da euro 40 milioni, ha richiesto l'autorizzazione *ex* art. 182-*quinques* L.F.;
- per il finanziamento da euro 125 milioni, ha richiesto l'autorizzazione *ex* art. 182-*quinques* L.F.;
- per le linee di credito di firma per complessivi euro 384 milioni, ha richiesto l'autorizzazione *ex* art. 182-*quinques* L.F.;
- per il finanziamento da euro 200 milioni (RCF *post* omologa) in esecuzione del concordato, ha richiesto l'autorizzazione *ex* art. 182-*quater* L.F.

Ipotesi alla base dell'attuale manovra finanziaria aggiornata

La Manovra Finanziaria aggiornata prevede (*i*) l'intervento da parte di Salini, unitamente a Illimity, nel concedere ad Astaldi la Seconda Tranche e (*ii*) l'intervento da parte di Illimity attraverso l'erogazione del Prestito Ponte nelle more dell'erogazione di tale Seconda Tranche.

In particolare, l'ipotesi di Piano aggiornata prevede che Salini, unitamente a Illimity:

- ❖ acquisisca sul mercato secondario il prestito obbligazionario di **euro 75 milioni** emesso da Astaldi ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 3, l.f. – prededucibile ai sensi dell'art. 111 l.f. – inizialmente interamente sottoscritto da parte di soggetti individuati da Fortress Credit Corporation in data 12 febbraio 2019 e successivamente da quest'ultima in parte trasferito, per un importo pari a **euro 25 milioni** circa (c.d.

sindacazione), a KSAC Europe Investments S.à.r.l., entità controllata dal fondo di investimento King Street Capital Management LP;

- sottoscriva una o più nuove emissioni del medesimo prestito obbligazionario per un importo massimo pari a **euro 125 milioni** (la c.d. Seconda Tranche) da emettere ai sensi dell'art. 182-*quinquies*, comma 1, l.f. e che beneficerà, previa autorizzazione del Tribunale, della prededucibilità ai sensi dell'art. 111 l.f..

  Le *tranches* di emissione previste nella *commitment letter* ricevuta da Salini in data 2 agosto 2019 sono:

  a. euro 50.000.000,00 entro il 15 ottobre 2019 o altra data da concordarsi in buona fede fra le parti (sull'assunto dell'ammissione di Astaldi al concordato entro il 30 settembre 2019) ("**Prima Tranche di emissione**");
  b. euro 50.000.000,00 entro il 30 novembre 2019 ("**Seconda Tranche di emissione**");
  c. quanto alla parte residua entro il 31 marzo 2020 ("**Terza Tranche di emissione**").

Il piano, indica, altresì le modalità tecniche tramite cui verrà realizzata tale operazione di finanziamento

Aggiornamento delle condizioni economiche

Relativamente alla finanza prededucibile per cassa

Le condizioni economiche aggiornate del finanziamento che prevedono, con specifico riferimento al complessivo prestito obbligazionario:

- sino all'agosto 2019, l'applicazione del tasso di interesse risultante dai termini e dalle condizioni afferenti alla Prima Tranche;
- a partire dal 1° settembre 2019, l'applicazione di condizioni economiche sostanzialmente allineate con l'integrazione di Piano depositata il 16 luglio 2019, in linea con quanto previsto nella Commitment Letter Salini all'interno della quale si specifica che "*Salini ed Astaldi si impegnano a negoziare in buona fede le condizioni economiche della Seconda Emissione e dell'intero Prestito Obbligazionario affinché tali condizioni siano sostanzialmente allineate alle condizioni economiche previste nella Commitment Letter Illimity e nel rispetto di quanto previsto nel piano del Concordato di Astaldi*".

Tali condizioni economiche generano oneri finanziari previsti sulla Seconda Tranche sostanzialmente in linea con quanto previsto all'interno dell'integrazione di Piano depositata in data 16 luglio 2019.

Quanto alle garanzie da concedersi a favore della complessiva operazione da euro 200 milioni, il Prestito Obbligazionario e la Seconda Tranche saranno garantiti dalle medesime garanzie, reali e personali, tra cui le Security sui "*claims*", che sono state promesse a garanzia della prima emissione nonché dalle garanzie che saranno concesse a Illimity a fronte del Prestito Ponte non appena rimborsato tale finanziamento con i proventi della Seconda Tranche.

Relativamente alla finanza prededucibile per firma

La Società riferisce di aver negoziato e ricevuto anticipazione delle condizioni economiche attese per le linee di firma a supporto della continuità di Piano.

L'integrazione di Piano del 16 luglio 2019 prevedeva le seguenti condizioni economiche a valere sulle linee di firma a supporto della continuità aziendale:

- commissioni annue non superiori al 2,50% dell'importo garantito (al netto di eventuali commissioni anticipate e di commissioni di mancato utilizzo)

L'ulteriore integrazione del Piano prevede, coerentemente con quanto previsto dai Term Sheet allegati alla *commitment letter* ricevuta dagli istituti finanziatori in data 2 Agosto 2019 ("**Commitment Letter Banche**"), i seguenti termini economici applicati alle linee di firma:

- ***Upfront fee*** pari a **50 bps** a valere sul totale importo *committed* (circa euro 384 milioni);
- **Commissioni annue** sugli importi tirati basate sulla seguente tabella (per "*closing*" si intende omologa del concordato e contestuale AUCAP in Astaldi pari a €225m);

Tabella 1: Commissioni annue linee di firma

Condizioni economiche		
%	Durata < 36 mesi	Durata > 36 mesi
Pre Closing	3,50%	4,00%
Post Closing	2,00%	2,50%

- **Fronting fee** per la banca emittente le garanzie: pari a **75 – 100 bps** su base annua da definirsi in base al rischio di *fronting* e alle complessità gestionali della singola garanzia a valere sul totale importo delle garanzie effettivamente emesse;

La società precisa che la linea di credito di firma non beneficerà di garanzie reali.

La seguente tabella riporta il confronto tra gli oneri finanziari calcolati sulle condizioni economiche sopra descritte e previsti per il periodo 2019 – 2020 nell'integrazione di piano depositata il 16 luglio 2019 a valere sulle linee di firma e la stima aggiornata di tali oneri.

Tabella 2: Confronto oneri finanziari linee di firma

Oneri finanziari linee di firma Piano depositato 16Lug19			
	Ago-Dic 2019	FY 2020	TOT
Commissione annua	3,2	9,6	12,8
Upfront fee	0,4	0,0	0,4
	3,6	9,6	13,2

Aggiornamento			
	Ago-Dic 2019	FY 2020	TOT
Commissioni annue + Fronting	1,6	14,1	15,7
Upfront fee	1,9	0,0	1,9
Committment fee	0,0	0,0	0,0
	3,6	14,1	17,6

Differenza	-0,02	4,50	4,5

In definitiva, nelle valutazioni della Società, l'aggiornamento delle condizioni economiche previste sulle linee di firma comporta una variazione degli oneri finanziari stimati nel corso del biennio 2019 – 2020 rispetto a quanto previsto nell'integrazione di Piano depositata in data 16 luglio 2019, presentando una differenza complessiva nel periodo in esame di **euro 4,5 milioni** circa, dettagliati nella tabella sopra, ritenute sostenibile dalla medesima Società.

***Revolving credit facilities* alla data dell'omologa**

Con riferimento alle condizioni economiche previste per la RCF 200, si specifica che l'integrazione di Piano depositata in data 16 luglio 2019 prevedeva:

- un tasso di interesse complessivo annuo su tale linea pari al 3,5%;
- la corresponsione di up-front fee, agency fee e commitment fee complessivamente pari all'1,5% del complessivo ammontare della linea.

A valle delle negoziazioni intercorse con i futuri sottoscrittori della RCF 200 le previsioni aggiornate di Piano - coerentemente con quanto previsto dai Term Sheet allegati alla Commitment Letter Banche - prevedono le seguenti condizioni economiche aggiornate:

- **Up-front fee** pari a **100 bps**;
- **Agency fee** nell'importo previsto dalla lettera di commissioni che sarà sottoscritta tra la Società e la Banca Agente;

- **Commitment fee** pari al **35%** del Margine (come di seguito descritto) applicabile da corrispondersi a partire da dalla data di sottoscrizione del Contratto;
- **Margine** basato sul *long-term rating* assegnato da Standard & Poor's (e, nel caso in cui Salini Impregilo abbia ottenuto un rating da Moody's, da Moody's) come segue, per il primo anno post aumento di capitale Astaldi:

Rating	**Margine**
B+	400 bps
BB-	325 bps
BB	300 bps
BB+	275 bps

  Successivamente, si prevede l'applicazione del pricing della revolving credit facility concessa dagli istituti finanziari a Salini nel contesto della presente operazione;
- ***Utilisation fee*** variabile in base all'utilizzo e pari a:

Utilizzo	**Fee**
X <= 1/3	10bps
1/3 > X <= 2/3	15bps
X > 2/3	30bps

- Interessi sugli utilizzi pari alla somma tra: (a) Euribor 1, 3 o 6 mesi; e (b) il Margine, fermo restando che laddove l'EURIBOR risulti inferiore a zero, l'EURIBOR si intenderà pari a zero.

Alla luce dell'aggiornamento delle condizioni economiche sopra indicate gli oneri finanziari previsti dalla Società sulla linea RCF 200 sono sostanzialmente in linea con quanto previsto all'interno dell'integrazione di Piano depositata in data 16 luglio 2019.

5.12. LA RELAZIONE DELL'ATTESTATORE EX ART. 161, CO. 3, E 186-BIS, CO. 2, LETT. B) L.F.

5.12.1. LA VERIDICITÀ DEI DATI AZIENDALI – VALUTAZIONI DELL'ATTESTATORE

Il prof. Corrado Gatti, in data 19 giugno 2019, ha redatto l'attestazione del piano Astaldi *ex* art. 161 L.F. che, ai sensi di legge, contiene sia un giudizio (*1*) sulla veridicità dei

dati aziendali di partenza, (***ii***) sulla fattibilità del piano proposto e (***iii***) sulla funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori. L'attestazione è stata via via aggiornata/implementata per tener conto delle successive integrazioni della Proposta e del Piano concordatario, intervenute come già in precedenza illustrato. Le valutazioni e le conclusioni finali dell'Attestatore, per specifici argomenti cui si riferiscono, sono riportate nella presente Relazione all'interno dei paragrafi di riferimento per una loro organica illustrazione dei temi trattati.

Veridicità dei dati aziendali di partenza

Il giudizio sulla veridicità dei dati aziendali, nelle premesse del prof. Gatti, rappresenta un accertamento prodromico e strumentale rispetto a quello sulla fattibilità del piano e della proposta concordataria. Una base dati non veritiera renderebbe inattendibile il piano costruito su di essa e impedirebbe l'espressione da parte dell'attestatore di una valutazione positiva sull'attuabilità di quest'ultimo.

A tal fine, il prof. Gatti segnala di aver effettuato un'analisi delle poste dell'attivo e del passivo patrimoniale della Società, con lo scopo di poter affermare che le stesse sono coerenti con le ipotesi alla base del Piano. Inoltre, nell'Allegato n. 1 alla Relazione dell'attestatore, il prof. Gatti ha riportato una descrizione più dettagliata della metodologia di lavoro adottata con riferimento all'analisi della veridicità dei dati contabili, nonché delle limitazioni specifiche cui tale analisi è sottoposta. Infatti, ricorda che oggetto dell'analisi non è tanto la certificazione della situazione patrimoniale di partenza, quanto, piuttosto, la verifica della rispondenza (in termini di congruità dei valori contabili assunti per la predisposizione del Piano) della situazione patrimoniale all'effettiva consistenza del patrimonio aziendale, con particolare riferimento alla possibile emersione di passività ulteriori. L'obiettivo che si è posto il professionista è stato, pertanto, quello di garantire - attraverso un'indagine condotta con la diligenza qualificata che ne deve caratterizzare l'operato - l'avvenuto svolgimento di quelle procedure di controllo, necessariamente limitate per natura ed estensione, che consentano di formulare un giudizio di attendibilità sostanziale dei dati esposti dalla società debitrice quale situazione di partenza del piano.

Dalla relazione prodotta dal Prof. Gatti, preliminarmente e in via sintetica, risulta che:

❖ l'indagine ha interessato la struttura e l'affidabilità del sistema contabile e del sistema di controllo interno della Società, per poi focalizzarsi sull'affidabilità del singolo dato contabile assunto ai fini del Piano;

❖ la Situazione patrimoniale di riferimento è stata quella al 28 settembre 2018;

❖ I valori di bilancio, tenuto conto della struttura della proposta concordataria, al fine della corretta individuazione dell'attivo e del passivo concordatario, riflettono in parte una prospettiva di continuità aziendale mentre, per la parte non ricompresa nel perimetro della continuità aziendale, sono rideterminati in un'ottica di tipo liquidatorio.

Complessivamente l'Attestatore, ai fini dell'analisi della veridicità dei dati contabili, ha provveduto alla:

- ❖ verifica e descrizione del processo di controllo interno (collegio sindacale, società di revisione, organismo di vigilanza) e controllo esterno (Consob);
- ❖ verifica dell'attivo patrimoniale;
- ❖ verifica del passivo patrimoniale;
- ❖ analisi dei contenziosi.

Il lavoro svolto si è estrinsecato attraverso le seguenti attività:

Interviste al management della Società

Il prof. Gatti riporta di aver incontrato molteplici volte il *management* della Società, al fine di condividere informazioni, ottenere chiarimenti, acquisire conoscenza della realtà aziendale e definire tempistiche di lavoro. Il tutto finalizzato alla conoscenza della genesi e dello sviluppo della Società, del contesto di riferimento, della valutazione dei diversi scenari e delle ipotesi strategiche alla base del Piano di Concordato predisposto con il supporto dell'*advisor* finanziario EY SpA.

Inoltre, ha incontrato, in numerose occasioni, anche gli altri consulenti nominati dalla Società per fornire assistenza nell'ambito della procedura concorsuale e, in particolare, sulla situazione finanziaria della Società, sulla valorizzazione dei *claims*, sulle trattative in corso per l'ottenimento della finanza d'urgenza, sui potenziali investitori, sul perimetro della continuità aziendale, sugli effetti della procedura in corso nei rapporti giuridici ed economici con committenti, consorziati e *partners* industriali, nonché sugli aspetti fiscali. Infine, si è confrontato più volte con il *management* in ordine agli ultimi bilanci della Società.

Analisi del sistema di governance della Società

Nell'attestazione, dall'esame del sistema di amministrazione e controllo adottato dalla Società nella sua concreta attuazione, il Prof. Gatti esprime un giudizio positivo con riferimento all'impianto contabile e ai relativi elementi organizzativi interni, nonché ai presidi di controllo esistenti, necessari ai fini di una corretta rappresentazione dei fatti di gestione, con particolare riferimento alle informazioni contabili sottese al Piano. Il giudizio viene espresso a valle degli accertamenti relativi all'attività svolta dai vari organi preposti, a diverso

titolo, al controllo societario: il comitato controllo e rischi, il collegio sindacale, l'organismo di vigilanza, l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, il responsabile della funzione di *Internal Audit* e la società di revisione. La relazione riporta quindi anche i risultati delle verifiche svolte come di seguito sinteticamente segnalate per singoli organi e funzioni

Verifica dell'attività svolta dall'organismo di vigilanza

Dopo aver illustrato composizione, funzionamento e attività svolte dell'organismo il prof. Gatti ha preso visione delle relazioni semestrali per gli esercizi 2017 e 2018, nelle quali è riportato che "[…] *le attività svolte dall'Organismo di Vigilanza,* […] *consentono di esprimere un giudizio complessivo di sostanziale idoneità ed effettività del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di Astaldi S.p.A.*".

Verifica dell'attività svolta dal collegio sindacale

Nel corso degli incontri con il collegio sindacale il prof. Gatti ha acquisito informazioni sulla struttura e il funzionamento degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adottati dalla Società, evidenziando di non aver riscontrato criticità rilevanti nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta. Ha acquisito ed esaminato copia del libro dei verbali delle riunioni del collegio sindacale, esaminando sia il contenuto dei verbali, sia il contenuto delle relazioni annuali sui bilanci della Società relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2017.

Dopo aver illustrato le varie attività svolte dal Collegio segnala che nelle relazioni ai bilanci chiusi al 31/12/2016 e 31/12/2017 "*il Collegio Sindacale, sotto i profili di propria competenza, non rileva motivi ostativi circa l'approvazione sia del bilancio …. che delle proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione*".

Verifica dell'attività svolta dalla società di revisione

Al fine di verificare la situazione contabile della Società e individuare eventuali fatti di rilievo intervenuti nel corso del 2015, 2016, 2017 e 2018, l'Attestatore ha, inoltre, verificato il lavoro svolto dalla società di revisione anche attraverso l'analisi delle relazioni ai bilanci della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017.

La società di revisione relativamente agli esercizi 2015, 2016 e 2017 ha svolte le attività di propria competenza concludendo con un giudizio positivo le valutazioni sui bilanci per tutti i medesimi esercizi, come risulta dalle rispettive relazioni in cui indica che: "*A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Astaldi S.p.A. ….., del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a*

tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05".

Analogo giudizio positivo è stato rilasciato per il bilancio consolidato riferito agli esercizi 2015,2016 e 2017.

Verifica degli organi di controllo esterni

Il prof. Gatti riferisce di aver preso visione degli scambi informativi intercorsi con la Consob e la Borsa Italiana. Ha visionato altresì il provvedimento del 4 ottobre 2018 avente ad oggetto l'esclusione dalle azioni ordinarie (ISIN: IT0003261069) della Società dal segmento Star di Borsa Italiana e il conseguente trasferimento delle stesse al mercato MTA, emesso a seguito della richiesta della Società in data 28 settembre 2018 e relativa delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 settembre 2018.

Procedure contabili

L'Attestatore ha preso visione delle procedure amministrativo-contabili adottate da Astaldi che delineano i criteri, le responsabilità e le modalità operative relative alla gestione amministrativa, nonché, ai connessi riflessi contabili. Tali procedure sono state individuate e descritte dall'Attestatore nella tabella di seguito riprodotta.

Figura 36 – Procedure amministrativo-contabili adottate dalla Società

Procedure	Paese	Descrizione
PO-AST-DAM-002	Italia-Estero	Chiusure Contabili
PO-AST-DAM-003	Italia	Ciclo Passivo
PO-AST-DAM-003	Estero	Ciclo Passivo
PO-AST-DAM-004	Italia	Ciclo Attivo
PO-AST-DAM-004	Estero	Ciclo Attivo
PO-AST-DAM-007	Italia	Amministrazione del Personale
PO-AST-DAM-007	Estero	Amministrazione del Personale
PO-AST-DAM-013	Italia-Estero	Gestione Partecipazioni
PO-AST-DAM-014	Italia-Estero	Gestione del Contenzioso Fiscale
PO-AST-DAM-015	Italia-Estero	Manuale Contabile
PO-AST-DAM-016	Italia	Gestione Tesoreria e Finanza
PO-AST-DAM-016	Estero	Gestione Tesoreria e Finanza
PO-AST-DAM-017	Italia-Estero	*Impairment Test*

La situazione patrimoniale al 28 settembre 2018

Come più volte già indicato, la Società indica il 28/09/2018 quale data di riferimento del Piano concordatario.

Con riferimento alla situazione contabile al tale data, pertanto, l'Attestatore assume di aver:

- verificato "*l'effettiva corrispondenza degli ammontari esposti nella situazione patrimoniale con i relativi saldi risultanti dalla contabilità generale*";

- svolto *gli approfondimenti necessari ad accertare l'effettiva esistenza nonché la corretta quantificazione degli elementi patrimoniali attivi e passivi, verificando che tali valori trovassero concreto riscontro nella documentazione e nelle informazioni disponibili, con particolare attenzione a quelli caratterizzati da una maggiore consistenza quantitativa. A tal fine, sono stati richiesti alla Società i documenti ritenuti necessari a comprovare l'effettività di quanto indicato nella situazione patrimoniale, nonché qualsiasi ulteriore informazione utile allo svolgimento dell'incarico*;
- approfondito "*le tematiche in ordine alle garanzie rilasciate a terzi*";
- svolto "*ulteriori verifiche degli elementi informativi che presentano possibili profili di rischio*".

Riporta, quindi, la situazione patrimoniale come rappresentata da Astaldi al 28 settembre 2018.

Figura 37 – Stato patrimoniale al 28 settembre 2018 – Attivo (importi in euro)

ATTIVO	Importo
Attività non correnti	
Immobili, impianti e macchinari	118.048.281
Investimenti immobiliari	136.972
Attività immateriali	45.945.879
Investimenti in partecipazioni	789.273.089
- Partecipazioni in imprese controllate, collegate e altre imprese	*635.171.300*
- Interessenza nelle attività a controllo congiunto	*154.101.789*
Attività finanziarie non correnti	137.954.960
- Attività finanziarie non correnti verso società controllate	*75.364.266*
- Attività finanziarie non correnti verso società collegate	*2.055.674*
- Attività finanziarie non correnti verso attività a controllo congiunto	*38.421.496*
- Prestiti subordinati	*22.113.524*
Altre attività non correnti	234.017.393
- Crediti commerciali e attività derivanti dai contratti – Venezuela	*202.870.127*
- Crediti IVA chiesti a rimborso	*7.110.397*
- Altri crediti verso l'Erario	*10.076.536*
- Depositi cauzionali	*7.525.568*
- Risconti attivi	*6.388.040*
- Altre attività diverse	*46.725*
Imposte differite attive	139.268.191
(A) Subtotale Attività non correnti	**1.464.644.765**

Attività correnti	
Rimanenze	29.151.286
Attività derivante dai contratti	819.994.084
Costi capitalizzati per l'adempimento di futuri contratti	1.915.494
Crediti commerciali	521.409.051
- Crediti commerciali verso terzi e società collegate per fatture emesse	*196.020.666*
- Crediti commerciali verso terzi e società collegate per fatture da emettere	*72.061.585*
- Crediti commerciali verso società controllate	*148.815.238*
- Crediti commerciali verso attività a controllo congiunto	*111.083.036*
- Fondo svalutazione crediti commerciali	*-6.042.165*
- Fondo svalutazione – IFRS 9	*-529.309*
Attività finanziarie correnti	245.947.780
- Attività finanziarie correnti verso società controllate	*218.392.572*
- Attività finanziarie correnti verso terzi, società collegate e Joint Operations	*27.574.409*
- Fondo svalutazione – IFRS 9	*-19.201*
Crediti tributari	50.946.699
- Crediti vs Erario C/IVA a nuovo	*38.563.763*
- Altri crediti vs Erario per imposte dirette e indirette	*12.382.936*
Altre attività correnti	318.144.123

ATTIVO	Importo
- Crediti verso società controllate	*93.716.530*
- Crediti verso attività a controllo congiunto	*83.182.548*
- Crediti verso terzi e società collegate	*92.220.176*
- Crediti per acconti	*36.793.085*
- Crediti verso il personale e istituiti di previdenza	*1.995.426*
- Ratei e risconti attivi	*12.931.494*
- Altre attività diverse	*-1.832.922*
- Fondo svalutazione	*-862.214*
Disponibilità liquide	33.967.142
- Depositi bancari	*33.710.435*
- Denaro e valori in cassa	*331.790*
- Fondo svalutazione – IFRS 9	*-75.083*
(B) Subtotale Attività non correnti	**2.021.475.659**

Attività non correnti destinate alla vendita	
- Partecipazioni	*168.622.379*
- Prestito subordinato	*201.242.012*
- Fondo svalutazione – IFRS 9	*-33.784.392*
(C) Subtotale Attività non correnti destinate alla vendita	**336.079.999**

TOTALE (A+B+C)	**3.822.200.423**

Figura 38 – Stato patrimoniale al 28 settembre 2018 – Passivo (importi in euro)

PASSIVO	Importo
Patrimonio netto	
Capitale sociale	195.742.132
Riserva legale	34.346.579
Riserva straordinaria	193.594.331
Utile (perdite) iscritti direttamente a patrimonio netto	-982.396
Altre componenti del conto economico complessivo	-56.405.363
Altre riserve	128.045.417
Utile (perdita) al 28 settembre 2018 dell'esercizio	-527.018.319
Totale Patrimonio netto	**-32.677.619**
Passività non correnti	
Passività finanziarie non correnti	17.883.276
- Debiti verso società di leasing con scadenza oltre 12 mesi	*17.883.275*
Passività per imposte differite	48.174.144
Fondi per benefici ai dipendenti	3.700.882
Altre passività non correnti	8.188.584
(A) Subtotale Passività non correnti	**77.946.886**
Passività correnti	
Passività derivanti dai contratti	75.610.633
Debiti commerciali	879.754.901
- Debiti commerciali verso società controllate	*272.671.115*
- Debiti commerciali verso terzi e società collegate per fatture ricevute	*392.113.083*
- Debiti commerciali verso terzi e società collegate per fatture da ricevere	*163.000.016*
- Debiti verso altre partecipate	*1.124.756*
- Debiti verso Attività a controllo congiunto	*47.726.194*
- Operazioni di reverse factor non riconosciuti	*3.119.739*
Passività finanziarie correnti	2.454.932.117
- Prestito obbligazionario	*907.067.725*
- Finanziamenti bancari	*1.123.310.365*
- Conti correnti passivi	*220.766.967*
- Passività finanziarie correnti verso società controllate e controllante	*149.890.322*
- Derivati di copertura	*6.817.673*
- Debiti verso società di leasing con scadenza entro 12 mesi	*11.362.756*
- Ratei passivi	*15.237.205*
- Cambiali passive	*20.407.457*
- Finanziamenti verso altre società del gruppo	*71.647*
Debiti tributari	46.234.415
- Debiti verso Erario c/IVA a nuovo	*9.689.329*
- Debiti verso Erario per imposte dirette e indirette	*36.545.086*
Fondi per rischi e oneri	208.111.505

PASSIVO	Importo
Altre passività correnti	112.287.582
- Altre passività correnti verso società controllate	*29.210.406*
- Clienti conto anticipi	*2.134.033*
- Altre passività verso società collegate e verso terzi	*16.094.593*
- Debiti verso il personale e verso istituti di previdenza	*22.945.573*
- Ratei e risconti passivi	*10.215.579*
- Debiti per opzioni su partecipazioni	*10.424.366*
- Altre passività verso società a controllo congiunto	*21.263.032*
(B) Subtotale Passività correnti	**3.776.931.153**
Totale Passività (A + B)	**3.854.878.039**
Totale Patrimonio netto e Passività	**3.822.200.423**

Per le principali categorie di poste contabili dell'attivo e del passivo patrimoniale al 28 settembre 2018, l'Attestatore ha indicato le procedure di verifica effettuate con una dettagliata descrizione delle stesse come indicato nella *Figura 39 "Procedure di verifica adottate con riferimento alla Situazione Patrimoniale al 28 settembre 2018"* della sua relazione alla quale si invia per ogni necessità (*cfr.:* pagg. da 82 a 91 Relazione prof. Gatti).

Inoltre, nell'Allegato n. 2 alla medesima Relazione, risulta dettagliatamente riportata l'attività di analisi e valutazione svolta dallo stesso attestatore in merito alla veridicità dei dati aziendali sulla Situazione Patrimoniale di Riferimento.

All'esito degli accertamenti svolti conclude il Prof. Gatti che "*Le verifiche sulla veridicità dei dati contabili della Società, esposte nei precedenti paragrafi, hanno avuto esito positivo, nel senso che da esse non sono emerse anomalie da segnalare. Pertanto, i dati aziendali, rappresentati nella relazione ex art. 161, comma 3, L.F., sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società alla data del 28 settembre 2018, sono ragionevolmente da considerarsi veritieri*". (*cfr.:* pag. 603, - all. 2, Relazione prof. Gatti).

5.12.2. IL PIANO INDUSTRIALE RIFERITO ALLA CONTINUITÀ AZIENDALE NELLE VALUTAZIONI DELL'ATTESTATORE

L'Attestatore ha fatto precedere le valutazioni sul Piano Concordatario da un preventivo esame conoscitivo:

- delle caratteristiche peculiari del *business* aziendale e, quindi, delle imprese operanti nel settore delle costruzioni (*cfr.:* par. 7.1 della Relazione dell'attestatore);
- del ciclo operativo e le dinamiche dei flussi di cassa e di tesoreria, con riguardo alle linee di *business* che caratterizzano l'attività aziendale (*cfr.:* par. 7.2 della Relazione dell'attestatore);
- delle *Joint Operations* e le relative peculiarità (*cfr.:* par. 7.2 della Relazione dell'attestatore);
- L'offerta irrevocabile di Salini (*cfr.:* par. 7.3 della Relazione dell'attestatore);
- I finanziamenti e la nuova finanza (*cfr.:* par. 7.4 della Relazione dell'attestatore)
- delle caratteristiche delle singole commesse facenti parte del portafoglio lavori della Società (*cfr.:* par. 7.5 della Relazione dell'attestatore);
- della natura, della tipologia e delle caratteristiche dei *claims* per i quali si prevede l'incasso in arco Piano (*cfr.:* par. 7.6 della Relazione dell'attestatore).

Relativamente a quest'ultimo aspetto, in particolare, il prof. Gatti segnala che il ciclo tecnico delle commesse già esecutivamente presenta elementi di criticità ma i conseguenti cicli economico e finanziario sono condizionati dai loro tempi di esecuzione. Infatti, alle incertezze legate a ragioni di ordine tecnico, geografico e organizzativo, si sommano quelle relative alla riscossione dei crediti nascenti dalla realizzazione delle opere. Consegue che, anche in presenza di un'efficiente ed efficace attività operativa, un peggioramento nelle tempistiche di incasso inizialmente ipotizzate può facilmente condurre a situazioni di crisi aziendale.

Quindi ha rivolto l'attenzione al meccanismo delle c.d. "riserve tecniche" o "*claims*". Ovvero, di corrispettivi aggiuntivi richiesti dall'appaltatore a fronte di maggiori oneri sostenuti per cause imputabili al committente, di maggiori lavori eseguiti o di varianti di lavori non formalizzate in atti aggiuntivi. Si tratta di attivi potenziali, in quanto incerti sia nell'*an* sia nel *quantum*, che avranno rilievo, che possono entrare a far parte dell'attivo aziendale, se e nella misura in cui il relativo importo venga definito e condiviso in contraddittorio con la controparte con tempi piuttosto lunghi, ovvero, per via compromissoria, con assai probabile ridimensionamento sostanziale delle pretese complessive avanzate dall'appaltatore. La loro incertezza, pertanto, richiede che tali valori siano quantificati contabilizzati su basi ragionevolmente certe.

Nel caso specifico di Astaldi le dinamiche sopra illustrate e i conseguenti effetti hanno particolare rilevanza e vanno considerati compiutamente in termini di assetto patrimoniale

oltre che di prospettive reddituali e finanziarie. Pertanto, l'Attestatore ha esaminato sinteticamente e in termini generali gli aspetti salienti dello strumento rappresentato dalle riserve tecniche in quanto elemento fondamentale e di assoluto rilievo quali-quantitativo nell'ambito del Piano e della Proposta Concordataria.

Quindi, ha approfondito tutte le assunzioni alla base del Piano di Concordato sviluppato dalla Società, sul quale si fonda la Proposta Concordataria che Astaldi ha sottoposto ai propri creditori richiamando quanto già illustrato dalla Società nel proprio Piano.

A tal fine ripercorre tutti gli aspetti caratteristici della gestione operativa di Astaldi descrivendo:

a. ***caratteristiche del modello di business;***
b. ***ciclo operativo e dinamiche dei flussi di cassa e di tesoreria;***
c. ***qualificazione delle Join Operations,*** anche alla luce dei pareri rilasciati alla Società dai propri legali esteri, appartenenti alle varie giurisdizioni interessate, nonché dall'ulteriore approfondimento richiesto al Prof. Avv. Massimo Zaccheo che, al riguardo, ha reso uno specifico parere *pro veritate* concludendo che: "*1) le attività e passività riferibili esclusivamente alle JO, disciplinate negli atti costitutivi, nonché la destinazione impressa al patrimonio delle medesime, indirizzato al raggiungimento di uno scopo comune e posto a garanzia dei creditori delle JO, porta a ritenere che quest'ultime siano dotate di autonomia patrimoniale, sia pur imperfetta; 2. i debiti delle JO, di riflesso, non possono essere considerati debiti di Astaldi, rappresentando questi ultimi una massa autonoma rispetto a quella propria dei componenti la JO; 3. nel piano concordatario va considerata la differenza tra le attività e le passività facenti capo alla JO, relativamente alla quota detenuta dalla Società; sia l'analisi svolta sulle clausole, sia l'esame sistematico della figura delle JO, sia infine l'applicazione del principio contabile IFRS 11 e l'interpello dell'Agenzia delle Entrate depongono in tal senso;4. per identità di ratio, alle JO può applicarsi la disciplina della società semplice;5. ove le attività delle JO eccedano le passività, la quota di patrimonio netto positivo attribuita ad Astaldi costituirà una voce dell'attivo di Astaldi, assimilabile ad una partecipazione. Ove invece le attività della JO siano inferiori alle passività, la quota di patrimonio netto negativo della JO attribuita ad Astaldi dovrebbe essere trattata alla stregua di un debito chirografario di Astaldi verso la JO, tenuto conto degli obblighi di capitalizzazione e di finanziamento assunti da Astaldi negli accordi costitutivi*".

   Conclusioni che, a parere del prof. Gatti, *"appaiono chiare e convincenti, contribuendo a corroborare sotto il profilo giuridico la tesi dell'autonomia delle JOs e non lasciando, dunque, dubbi*

dal punto di vista dell'attestatore stesso circa la correttezza del trattamento operato da Astaldi di crediti, debiti, ricavi/incassi e costi/pagamenti ascrivili alle Joint Operations alle quali la Società partecipa."

Pertanto, coerentemente con quanto su esposto, onde verificare che le JOs, sulla base delle informazioni al tempo disponibili in merito allo sviluppo economico-finanziario delle relative commesse, non avessero generato ulteriore passivo concordatario oltre a quello rappresentato dall'interessenza netta negativa alla Data di Riferimento, l'Attestatore esamina i risultati del lavoro dell'esperto indipendente, il Prof. Eugenio D'Amico che ha elaborato per le n. 35 JOs a cui Astaldi partecipa alla Data di Riferimento, una stima del valore economico al 28 settembre 2018, utilizzando il metodo del *discount cash flow* sulla base dei flussi netti operativi previsti nei piani finanziari forniti dalla Società per ciascuna *joint operation*. La Relazione dell'Attestatore prosegue quindi con l'esame delle proposte di investimento ricevute da Astaldi e della finanza asservita al nuovo piano industriale.

- ***L'offerta irrevocabile di investimento di Salini Impregilo***

La Relazione dell'Attestatore ripercorre complessivamente l'evoluzione della Offerta irrevocabile definitiva pervenuta da Salini a supporto della Proposta e del Piano concordatario a partire dalla prima versione del 14 febbraio 2019, successivamente integrata in data 28 marzo 2019, 20 maggio 2019 e 18 giugno 2019. Individua quindi l'investitore in Salini Impregilo SpA con sede in via dei Missaglia, 97, 20142 Milano, società soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Salini Costruttori SpA, Capitale sociale euro 544.740.000,00 iv, C.F. e Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 00830660155, Partita IVA 02895590962.

Quindi, esamina i contenuti e le condizioni di tale Offerta che prevedono, subordinatamente all'intervenuta omologa del concordato, sinteticamente:

❖ che l'investimento avvenga nel contesto di una manovra volta alla ristrutturazione dei debiti finanziari e al generale riequilibrio della situazione finanziaria e patrimoniale della Società da attuarsi nell'ambito e in esecuzione di un piano di concordato in continuità *ex* art. 161, comma 3 e 186-*bis*, L.F., nel quale risulti, fra l'altro:

a. la veridicità dei dati aziendali di Astaldi e delle sue controllate, nonché la piena correttezza e conformità ai principi contabili della situazione patrimoniale a partire dalla quale il Piano di Concordato si sviluppa e la fattibilità (giuridica ed economica)

del Piano di Concordato, nonché la ragionevolezza delle ipotesi e assunzioni poste a suo fondamento;

b. la continuità diretta del perimetro riportato nel Piano di Concordato (EPC, attività di *facility management* e gestione di sistemi complessi – O&M, e di alcune concessioni minori);

c. la liquidazione, previa segregazione, dei beni non funzionali all'esercizio d'impresa compresi nel Compendio di Liquidazione, secondo le previsioni economico-finanziarie indicate nel Piano,

- il soddisfacimento integrale per cassa dei creditori prededucibili e privilegiati, entro un anno dalla data di presunta omologa;
- il soddisfacimento parziale dei creditori chirografari di Astaldi per titolo o causa anteriore (anche se accertati successivamente) alla data di pubblicazione del ricorso, mediante attribuzione a titolo di *datio in solutum* (pienamente satisfattiva e liberatoria) di:
    a. azioni ordinarie emesse da Astaldi con godimento regolare, come descritte nel Piano;
    b. Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) emessi da Astaldi ai sensi dell'art. 2346 c.c., come descritti nel Piano.

Sulla base dei contenuti dell'offerta, l'Attestatore da atto che ***"con l'emissione e attribuzione ai creditori chirografari delle Azioni Astaldi da Attribuire ai Creditori e degli SFP l'intero debito chirografario di Astaldi si intenderà soddisfatto e cancellato ad ogni effetto contabile e di legge."***

Nell'aspetto operativo, l'Offerta prevede quindi, con riferimento alle azioni ordinarie:

i. la sottoscrizione, subito dopo l'omologazione del concordato preventivo, di un aumento di capitale sociale per un importo complessivo pari a euro 323,65 milioni, di cui euro 225 milioni riservato a Salini e da liberarsi interamente per cassa, ed euro 98,65 milioni riservato ai creditori chirografari per effetto della conversione del relativo credito chirografario;

ii.l'emissione da parte di Astaldi, a servizio di detto aumento di capitale, di n. 978.260.870 nuove azioni ordinarie rappresentanti il 65% del capitale sociale di Astaldi post omologa riservate a Salini;

iii.l'emissione da parte di Astaldi, a servizio di detto aumento di capitale, di n. 428.929.766 nuove azioni ordinarie rappresentanti il 28,5% del capitale sociale riservate ai creditori chirografari;

iv. il mantenimento di n. 97.871.066 di azioni ordinarie, in capo agli attuali azionisti di Astaldi, che rappresenteranno, post omologa del concordato, il 6,5% del capitale sociale.

Il tutto come rappresentato nella *Figura 40 – Azionariato post annullamento delle azioni proprie e operazione di aumento di Capitale* – di seguito riportata

Azionariato post annullamento azioni proprie e Aucap	# azioni	Euro	% c.s.
Attuali azionisti Astaldi	97.871.066	22.510.345	*6,50%*
Salini Impregilo (Aucap)	978.260.870	225.000.000	*65,00%*
Creditori chirografari	428.929.766	98.653.846	*28,50%*
Totale azioni	**1.505.061.701**	**346.164.191**	***100,00%***

e nella *Figura 41 – Attribuzione di azioni ordinarie ai creditori chirografari* - di seguito riportata

Attribuzione azioni ordinarie ai creditori chirografari	
Debito chirografo (Euro)	3.433.481.300
Esposizione creditoria di riferimento (Euro)	100
Frazionamento del debito chirografo	34.334.813
Totale azioni da emettere in favore dei creditori chirografari	428.929.766
Numero di azioni assegnate per esposizione creditoria chirografaria di riferimento	**12,49**

- che Astaldi, al fine di assicurare la continuità aziendale nell'interesse dei creditori di Astaldi, nonché dei suoi dipendenti e di tutti i suoi *stakeholder*, entro e non oltre il termine per il deposito del Piano e della Proposta, chieda al Tribunale di Roma di essere autorizzata allo scioglimento *ex* art. 169-*bis*, L.F: dei contratti ancora ineseguiti o non compiutamente eseguiti alla data di presentazione del Piano di Concordato e della Proposta Concordataria, la cui prosecuzione non risulti vantaggiosa per Astaldi e per i suoi creditori;
- in sede di sottoscrizione e versamento dell'aumento di capitale riservato a Salini, venga attribuito un *warrant* antidiluitivo che consenta a Salini di sottoscrivere e ricevere a titolo gratuito un numero di azioni ordinarie Astaldi tale da assicurare a Salini Impregilo che, *post* emissione (*i*) delle azioni eventualmente necessarie per soddisfare le pretese di eventuali creditori chirografari non previsti e (*ii*) delle azioni gratuite a beneficio, la quota percentuale di partecipazione di Salini Impregilo al capitale di Astaldi torni a corrispondere a quella indicata nella Offerta;
- con riguardo al credito chirografario e postergato *ex* art. 2497-quinquies c.c., pari a Euro 20 milioni, vantato da FinAst Srl (socio Astaldi SpA) nei confronti di Astaldi a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale, l'Offerta presuppone che

FinAst Srl (*i*) rinunci unilateralmente a un importo non inferiore al 70% del credito, pari a Euro 14 milioni e (*ii*) a condizione che rinunci al voto maggiorato, abbia la facoltà di convertire la restante porzione del 30% del credito, pari a Euro 6 milioni, in azioni ordinarie Astaldi emesse in esecuzione di un futuro aumento di capitale deliberato da Astaldi successivamente all'integrale adempimento della Proposta Concordataria e fuori dall'arco temporale del Piano di Concordato;

- la disponibilità delle istituzioni finanziarie, complessivamente e ciascuna nel rispettivo ruolo, a (*i*) partecipare insieme all'offerente all'aumento di capitale a pagamento mettendo a disposizione una quota parte di risorse finanziarie proprie atte a consentire il perfezionamento dell'operazione la corretta esecuzione del Piano di Concordato e (*ii*) concedere ad Astaldi le linee di credito, per cassa e firma, necessarie nel contesto della stabilizzazione finanziaria e operativa di Astaldi, nella misura prevista dal Piano di Concordato, nel qual caso potrà essere emesso a favore delle istituzioni finanziarie che abbiano concesso tali linee di credito un *warrant* che consenta loro la sottoscrizione di azioni ordinarie di Astaldi nell'ambito dell'aumento di capitale previsto nel contesto dell'operazione;
- che Astaldi sottoscriva con Salini Impregilo un accordo di investimento che dia attuazione alla Offerta precisando con maggiore dettaglio la struttura, i termini e le condizioni della complessiva operazione e che sarà subordinato all'avveramento, fra l'altro, di tutte le condizioni sospensive elencate nell'Offerta;

Tutti gli impegni assunti dall'Investitore, così come descritti, sono stati subordinati alle circostanze che:

- Astaldi venisse ammessa, *ex* art. 163 L. F., entro il 15 settembre 2019, alla procedura di concordato sulla base di una proposta e di un piano concordatario che recepiscano integralmente e ne facciano elemento fondante tutti i presupposti, termini e le condizioni della Offerta Salini. Termini e condizioni che devono essere presenti e confermati preventivamente dall'investitore anche nel caso di ammissione sulla base di una integrazione alla proposta e al piano richieste dal Tribunale di Roma ai sensi dell'art. 162 L.F.;
- Salini Impregilo sottoscrivesse, entro il 31 marzo 2019 (termine poi prorogato al 15 luglio 2019), con gli istituti di credito e gli investitori istituzionali di cui sopra uno o più accordi vincolanti per le parti che regolino l'investimento di questi ultimi nella complessiva operazione;

- Astaldi sottoscrivesse con Salini Impregilo, entro 45 giorni dall'ammissione di Astaldi alla procedura di concordato, l'accordo di investimento di cui sopra;
- entro 15 quindici giorni antecedenti al termine per il deposito della relazione dei Commissari Giudiziali di cui all'art. 172 L.F. (a) Consob, disponga ai sensi dell'art. 106, c. 6, TUF l'esenzione per Salini Impregilo dall'obbligo di offerta pubblica d'acquisto in relazione alla operazione con riguardo alle azioni Astaldi ovvero confermi per iscritto, a seguito di apposito quesito precedentemente formulato da Astaldi, che all'operazione di cui trattasi si applichi l'esenzione in capo a Salini Impregilo dall'obbligo di presentare un'offerta pubblica di acquisto prevista dal combinato disposto degli articoli 106 comma 5 lett. a) TUF e all'articolo 49 comma 1 lettera B del Regolamento Emittenti; (b) in relazione ai contratti indicati nell'Offerta, che prevedano in favore del terzo contraente di Astaldi (e/o delle sue controllate e/o collegate e/o partecipate), pubblico o privato, un diritto di recedere dal relativo contratto, di risolverlo, di modificarne termini e condizioni o di escutere garanzie per effetto dell'operazione, Astaldi (e/o delle sue controllate e/o collegate e/o partecipate) non riceva – anche a seguito di tempestiva comunicazione del prospettato investimento di Salini Impregilo in Astaldi e dell'Operazione da effettuarsi entro il 15 aprile 2019 – contestazioni scritte ad opera delle suddette controparti che preannuncino la cessazione dell'efficacia del contratto a qualsiasi titolo e/o l'esercizio dei diritti di cui sopra;
- la Commissione Europea (così come ogni altra autorità eventualmente investita della concentrazione ad opera della Commissione medesima) dichiari, con decisione assunta ai sensi del Regolamento (CE) 139/2004 del Consiglio, l'operazione compatibile con il mercato comune senza previsione di impegni, condizioni od obblighi a carico di Salini Impregilo e/o di Astaldi; (b) Astaldi e/o Salini Impregilo abbiano ottenuto ogni assenso, autorizzazione o nulla osta in relazione all'operazione di concentrazione da parte di qualsiasi Autorità eventualmente competente a valutarne gli effetti sotto il profilo della concorrenza, degli investimenti all'estero e dell'esercizio di poteri speciali (i.e. *Golden Share* e/o *Golden Power*) degli stati interessati, ivi inclusa la U.S. Federal Trade Commission – Bureau of Competition;
- intervenga omologazione definitiva della procedura di concordato preventivo di Astaldi entro il 31 dicembre 2020, con decreto emesso dal Tribunale di Roma ai sensi dell'art. 180 L.F. definitivo e non più impugnabile ovvero, nel caso in cui tale decreto di omologazione sia stato impugnato con reclamo ai sensi dell'art. 183 L.F., reiezione di tale reclamo da parte della Corte d'Appello (ovvero rinuncia e abbandono del giudizio) entro il medesimo termine;

- entro la data di omologa definitiva (o comunque entro l'avveramento dell'ultima delle condizioni sospensive di cui sopra), assenza di eventi o circostanze che (singolarmente o cumulativamente considerati) possano comportare il venir meno delle condizioni di fattibilità giuridica, economica e/o finanziaria della Proposta Concordataria e del Piano di Concordato formulati sulla base della Offerta, come eventualmente modificati all'esito o delle integrazioni richieste ai sensi dell'art. 162 L.F. o di successive modifiche della Proposta e del Piano ai sensi dell'art. 172, comma 2, L.F., il cui contenuto sia stato concordato con Salini.

- ***Il finanziamento di FCC e la nuova finanza***

Riporta il prof. Gatti che, in data 14 dicembre 2018, la Società ha depositato un'istanza *ex* art. 182-*quinquies* comma 3, L.F. per essere autorizzata a contrarre un finanziamento di euro 75 milioni prededucibile *ex* art. 111 L.F., funzionale a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale sino alla scadenza del termine per il deposito della proposta concordataria definitiva.

Alla luce delle risultanze delle analisi comparative, la Società ha ritenuto che l'offerta di Fortress (FCC) fosse la più aderente alle proprie esigenze e ha quindi chiesto autorizzazione al Tribunale di contrarre il relativo finanziamento secondo le condizioni indicate nel *term sheet* di Fortress del 29 novembre 2018, aggiornato il 13 dicembre 2018 e, successivamente, il 3 gennaio 2019, come illustrati nella relazione dell'Attestatore cui si rinvia per ogni necessità.

Evidenzia altresì che il Tribunale, in data 8 gennaio 2019, ha concesso ad Astaldi l'autorizzazione a contrarre il finanziamento con FCC per euro 75 milioni, a costituire le garanzie reali e convenzionali, inclusi pegni, cessioni di crediti a garanzia, mandati irrevocabili all'incasso e canalizzazioni previste nel *term sheet* e ad impiegare i proventi del finanziamento conformemente a quanto rappresentato nell'istanza e nei suoi allegati.

In considerazione delle sopraggiunte integrazioni e modifiche alla struttura dell'operazione e considerata la formulazione dell'autorizzazione concessa ("*secondo le condizioni indicate nell'istanza e pattuite con Fortress*"), la Società su richiesta di FCC, ha chiesto al Tribunale di poter integrare il dispositivo del decreto di autorizzazione al fine di precisare che il finanziamento prededucibile possa essere contratto anche attraverso diretta sottoscrizione di una emissione obbligazionaria sia da parte di FCC che di una banca o soggetti individuati dalla stessa Fortress, secondo le condizioni già pattuite ma anche contemplando le integrazioni apportate da FCC con la comunicazione del 3 gennaio 2019,

purché complessivamente meno onerose per la Società e fermo restando il rispetto dei limiti fissati dalla normativa antiusura.
Il Tribunale, in data 16 gennaio 2019, ha provveduto a integrare l'autorizzazione concessa.

Riporta ancora il prof. Gatti che alcune circostanze hanno comportato la necessità di individuare, caso per caso, soluzioni idonee a soddisfare le esigenze sia del sottoscrittore sia della Società, consentendo la costituzione delle garanzie nel rispetto della normativa locale e tutelando l'aspetto relazionale con i clienti e *partners*.
All'esito di tali ulteriori attività, in data 3 febbraio 2019 la Società ha ricevuto da Fortress l'offerta in merito all'erogazione della prima *tranche* della nuova finanza d'urgenza le cui condizioni sono state complessivamente descritte nella Relazione dell'Attestatore (*cfr.:* pag. 126-127 Relazione prof. Gatti)

Il finanziamento è stato sottoscritto in data 12 febbraio 2019 con la contestuale erogazione di euro 75 milioni di cui euro 51,6 milioni immediatamente disponibili mentre il residuo importo di euro 22,4 milioni è rimasto depositato presso un conto vincolato in attesa del perfezionamento di alcune condizioni sospensive collegate al rilascio delle garanzie, come espressamente indicate nella Relazione dell'Attestatore (*cfr.:* pag. 127-128 Relazione prof. Gatti)

La proposta vincolante formulata da Fortress prevedeva oltre alla prima *tranche* di finanziamento che FCC potesse concedere una seconda *tranche* di finanziamento di ulteriori euro 125 milioni, soggetta ad approvazione da parte degli organi competenti di FCC all'esito di un'ulteriore attività di *due diligence* e senza alcun vincolo in merito alla facoltà, da parte di Astaldi, di selezionare un finanziatore terzo diverso da FCC per l'acquisizione di questo ulteriore finanziamento.
La Società ha comunicato e documentato allo stesso prof. Gatti di aver già avviato con Fortress le attività negoziali e di analisi delle garanzie per poter ottenere l'erogazione della Seconda Tranche. A conferma di ciò, in data 13 febbraio 2019 FCC ha inviato una comunicazione ad Astaldi nella quale conferma il proprio interesse a proseguire le attività prodromiche finalizzate all'erogazione della Seconda Tranche della finanza interinale. A tale riguardo **il prof. Gatti ha ritenuto *"ragionevolmente ipotizzabile che l'ulteriore finanza prededucibile possa essere acquisita in tempi compatibili con le esigenze di Piano e a condizioni almeno in linea con quelle attuali."***

Inoltre, dà atto che in data 9 e 10 giugno 2019 sono pervenute, alla Società, due offerte preliminari non vincolanti, da Soundpoint e da Fortress/King's Street in via congiunta, aventi ad oggetto una manifestazione di disponibilità a erogare una nuova *tranche* di finanziamento. Fermo restando le trattative ancora in corso, l'Attestatore ha ritenuto ***"ragionevole ipotizzare che un'offerta vincolante per la concessione della Seconda Tranche di finanziamento, possa pervenire entro la metà del mese di luglio 2019, contestualmente all'avveramento delle condizioni previste dall'Offerta Salini in relazione alla complessiva operazione di intervento in Astaldi."***

- ***La continuità diretta: le commesse***

La Relazione dell'Attestatore prosegue con l'esame del piano industriale previa illustrazione sommaria del perimetro di operatività della Società e, a seguire, con l'approfondimento sul piano industriale come di seguito sinteticamente riportato per specifici argomenti.

- ***Il portafoglio ordini al 28 settembre 2018***

Al 28 settembre 2018, secondo i dati indicati dalla Società, il portafoglio ordini complessivo, o *backlog*, risulta pari a euro 9,1 miliardi, di cui il 38% relativo a commesse italiane, il 27% a lavorazioni da svolgersi nel resto d'Europa (44), il 18% nel Sud America, l'8% nel Nord America e la restante parte in paesi asiatici, Centro America e Africa.

Il *backlog* al 28 settembre 2018 è concentrato prevalentemente nel comparto delle infrastrutture di trasporto, con il 73% del portafoglio ordini in esecuzione, prevalentemente riferito ai segmenti strade e autostrade e ferrovie e metropolitane. Il comparto dell'edilizia civile e industriale rappresenta il 14% mentre gli impianti di produzione energetica il 10%.

Nell'esecuzione delle commesse, il Gruppo Astaldi opera attraverso (*i*) cantieri diretti in Italia e, in minima parte, all'estero, (*ii*) cantieri in ATI in Italia i cui lavori vengono realizzati attraverso appositi veicoli, in genere consorzi, (*iii*) succursali estere appositamente costituite (*Branches*), (*iv*) JOs all'estero o (*iv*) società partecipate.

Oltre il 50% del portafoglio ordini al 28 settembre 2018 è rappresentato da commesse che la Società realizza attraverso forme di collaborazione con altre imprese (consorzi in Italia e JOs all'estero), mentre il 34% delle commesse è invece riferito a lavorazioni da svolgersi attraverso cantieri diretti della Società (all'estero anche tramite *Branches*).

❖ *Il perimetro della continuità*

Sulla base delle commesse al 28 settembre 2018 (*backlog* complessivo pari a euro 9,1 miliardi), ha riportato - nella *Figura n. 48 "Elenco commesse in portafoglio al 28 settembre 2018 (Euro migliaia)"* - l'elenco delle commesse in portafoglio al 28 settembre 2018, con indicazione del paese, della tipologia dei lavori, della modalità operativa con cui vengono svolti i lavori e del *backlog* al 28 settembre 2018.

Il prof. Gatti dà atto ancora che, *"successivamente al 28 settembre 2018, la Società, con il supporto del proprio advisor industriale, ha svolto una approfondita analisi dei profili economici e finanziari della produzione a finire delle commesse incluse nel portafoglio ordini al 28 settembre 2018, al fine di individuare le principali commesse per le quali valutare potenziali alternative alla prosecuzione delle lavorazioni (ad esempio risoluzione del contratto, sospensione dei lavori, etc.)."*

Nell'analisi dell'Attestatore, sulla base dei parametri analizzati, oltre che di ulteriori informazioni quantitative (ad esempio, garanzie da emettere, crediti commerciali, investimento in *equity,*) e qualitative (ad esempio, rischio socio-politico del Paese, rapporti con il committente e con gli eventuali *partners*), il portafoglio ordini della Società è stato suddiviso nei seguenti gruppi:

a) commesse in grado di autofinanziarsi per le quali dunque non è necessario un finanziamento;
b) commesse che presentano un flusso di tesoreria iniziale per il periodo 2018-2019 negativo, ma un flusso finanziario a finire positivo e che, pertanto, nonostante necessitino di un finanziamento iniziale, sono in grado di generare cassa a finire;
c) commesse in perdita o con fabbisogno finanziario a finire negativo.

A valle di tale prima analisi, conclusasi nel mese di dicembre 2018, la Società ha individuato un primo elenco di commesse per le quali prevedere la prosecuzione in continuità nel Piano e, per le restanti commesse, è stata svolta una ulteriore analisi approfondita al fine di valutarne la prosecuzione, anche in considerazione della quantificazione dei rischi connessi a una loro risoluzione, in termini di escussione di garanzie già emesse, costi connessi alla chiusura delle commesse ed eventuali azioni risarcitorie da parte di *partners* e committenti.
È stato quindi individuato un gruppo di commesse, corrispondenti a un *backlog* al 28 settembre 2018 di circa euro 2 miliardi, suddiviso in (*i*) commesse già chiuse, con contratto risolto o in fase di risoluzione, (*ii*) commesse da chiudere e (*iii*) commesse da valutare.

Successivamente, nel mese di gennaio 2019, è stata approfondita l'analisi delle suddette commesse, al fine di individuare, tra quelle da valutare, le commesse da includere

nel perimetro della continuità e quelle per le quali, invece, non prevedere la prosecuzione nel Piano.

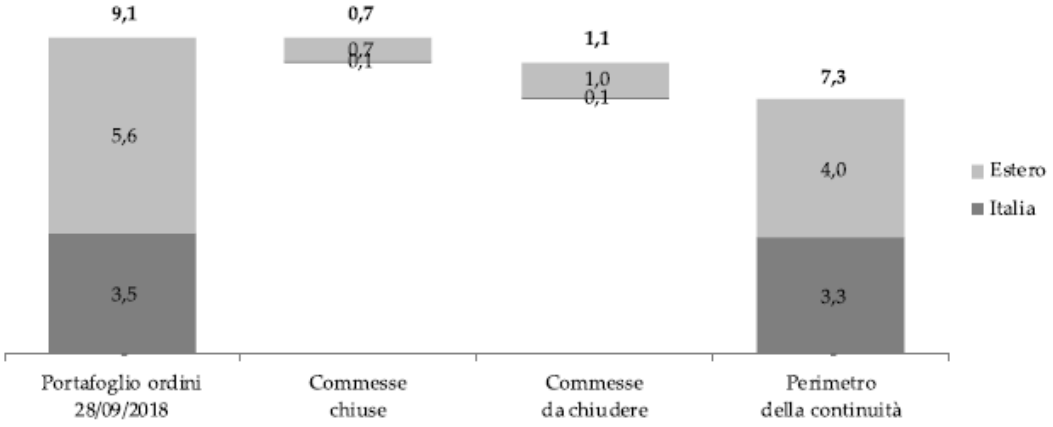
Sulla base di tali analisi e di ulteriori considerazioni in merito alle assunzioni del Piano, le commesse sono state suddivise nelle seguenti categorie:

- **commesse chiuse** (euro 722 milioni): progetti per i quali il relativo contratto sottostante non è più attivo. In tal caso la Società ha stimato eventuali indennizzi dovuti alle controparti del contratto stesso inserendoli all'interno del passivo concordatario.
- **commesse da chiudere** (euro 1,1 miliardi): contratti che la Società intende abbandonare per motivi strategici (commesse a marginalità negativa, commesse in paesi a rischio) o di natura finanziaria (commesse con forte assorbimento di cassa, soprattutto nel breve-medio termine). In tal caso, all'interno del passivo concordatario la Società ha provveduto a stimare eventuali indennizzi dovuti alle controparti del contratto.
- ***backlog* residuo**: (euro 7,3 miliardi) contratti ad oggi in *backlog* che la Società ha incluso nel perimetro della continuità e che intende proseguire in esecuzione del Piano.

Le commesse escluse dal perimetro della continuità riguardano, per il 91%, progetti all'estero, con particolare riferimento ai paesi del Nord America (Stati Uniti e Canada) e al Cile.

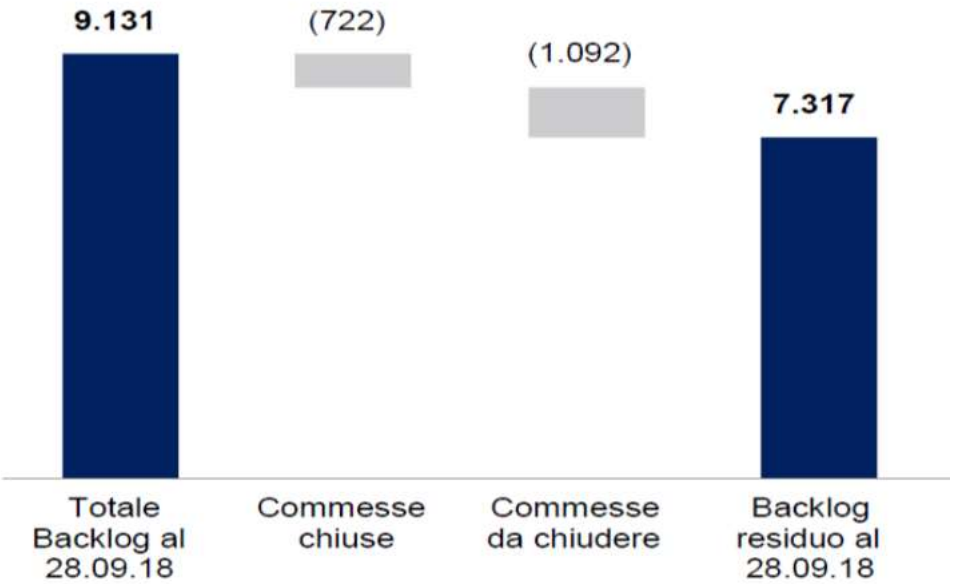
Pertanto, il perimetro della continuità è costituto da commesse con un *backlog* al 28 settembre 2018 pari a euro 7,3 miliardi, con una maggiore focalizzazione sui progetti italiani, che passano dal 38% al 45%.

Figura 49 – Il perimento della continuità (euro miliardi)



Nella Figura n. 50 della Relazione il prof. Gatti riporta il dettaglio delle commesse per le quali non è prevista la prosecuzione nel Piano e successivamente, per ciascuna area geografica, una descrizione in dettaglio delle commesse non incluse nel perimetro della continuità alla quale si rinvia per ogni necessità.

Escludendo le suddette commesse, per le quali non è prevista la prosecuzione in arco piano, il portafoglio ordini al 28 settembre 2018 relativo alle commesse in continuità risulta pari a euro 7,3 miliardi come di seguito illustrato.



Con riferimento a tale portafoglio ordini, per il quale è stata ipotizzata la continuità nel Piano, riporta il prof. Gatti che la società ricorrente, con l'ausilio dell'*advisor* industriale, ha effettuato un ulteriore approfondimento sulle commesse ritenute più rilevanti, sia in termini di *backlog* al 28 settembre 2018, sia in termini di necessità di emettere, a breve, le relative garanzie.
In particolare, l'analisi è stata svolta con l'obiettivo di valutare ciascuna commessa con riferimento a:

■ rapporti con il committente e con gli eventuali *partner* (in ATI o in JO);

■ indicatori economico-finanziari della commessa, considerati sia a vita intera sia a finire (ricavi, marginalità della commessa, flussi di cassa e fabbisogno finanziario);

■ esecuzione del progetto, al fine di individuare eventuali elementi di criticità che possano influenzare il completamento dei lavori secondo i tempi e i costi prefissati.

Ai fini di tale approfondimento, riferisce il prof. Gatti che è stata analizzata la documentazione messa a disposizione da Astaldi e sono stati effettuati incontri specifici con il *managerment* della Società. In particolare, con riferimento alla documentazione, per ciascuna commessa oggetto di approfondimento sono stati analizzati, tra l'altro, i seguenti documenti:

- ***budget* economico**, che riporta l'andamento previsionale mensile di ricavi e costi della commessa articolati secondo le loro nature;
- ***budget* finanziario**, che riporta l'andamento previsionale mensile di incassi ed esborsi della commessa con articolazione delle voci per provenienza e destinazione;
- ***budget* operativo di commessa**, che contiene la pianificazione e la programmazione tecnico-operativa della produzione e dei costi a livello di centro di costo/*work package*/risorsa.

L'Attestatore, quindi, dà atto di aver avuto riunioni con il direttore pianificazione strategica e controllo di Astaldi, con i direttori d'area geografica, con i *project manager* e i responsabili dell'area *Project Control*, oltre che con i responsabili del *group financial control*, della contabilità, del controllo di gestione, del *risk management* e delle relazioni esterne e *investor relations*.

Nella Figura n. 52 della Relazione dell'attestatore, il prof. Gatti riporta l'elenco delle commesse incluse nel perimetro della continuità, che sono state oggetto di approfondimento, con indicazione del paese, della tipologia dei lavori e del *backlog* al 28 settembre 2018. Complessivamente sono state analizzate 31 commesse con *backlog* a finire al 28 settembre 2018 pari a circa euro 6,7 milioni, pari a circa il 92% del totale del portafoglio in continuità.

Le commesse che sono state oggetto di approfondita analisi comprendono progetti di viabilità (strade e autostrade), ponti, progetti ferroviari (alta velocità e non), ospedali e altre opere infrastrutturali (aeroporti, progetti minerari, dighe, termovalorizzatori, etc.).

In termini geografici, i progetti analizzati sono localizzati nei paesi di maggiore rilievo per l'attività della Società, in considerazione del perimetro della continuità (Italia, Cile, Turchia, Polonia, Romania, Svezia, India, Algeria, Panama).

Inoltre, in uno specifico paragrafo della Relazione dell'attestatore (*cfr.:* par. 7.5.4 *"Schede analitiche di commessa"*), il prof. Gatti si riporta le singole schede di dettaglio relative alle commesse oggetto di approfondita analisi. Per ciascuna di tali commesse vengono riportate le informazioni generali del progetto (segmento di attività, paese, committente, eventuali *partner*, tempi di realizzazione, importo dei lavori e *backlog*), una breve descrizione delle lavorazioni previste nel progetto, le garanzie da emettere, i principali indicatori economici e finanziari e una valutazione complessiva sugli aspetti principali della commessa e sul grado di rischio connesso alla sua realizzazione.

❖ *Evoluzione del perimetro della continuità*

Dall'analisi dell'Attestatore risulta che, nel periodo compreso tra il mese di febbraio 2019 e il mese di giugno 2019, il perimetro della continuità precedentemente individuato ha subito una ulteriore evoluzione, in termini sia di *backlog* sia di commesse incluse nel perimetro, principalmente per effetto delle seguenti modifiche al *backlog* intercorse tra la Data di Riferimento e il 31 dicembre 2018:

- **riduzione del *backlog*** dovuta alla produzione industriale sviluppata nel quarto trimestre del 2018 per un importo pari a euro 429 milioni;
- **variazione del *backlog*** successiva al 28 settembre 2018 generata da una ulteriore revisione dei *budget* di commessa e da nuove varianti contrattualizzate, per un importo positivo pari a euro 122 milioni;
- **acquisizione di nuovi contratti** da parte della Società nel quarto trimestre del 2018, per un importo pari a euro 693 milioni.

Pertanto, il perimetro della continuità aggiornato è costituto da commesse con un *backlog* al 30 dicembre 2018 pari a turo 7,7 miliardi, a fronte del *backlog* iniziale al 28 settembre 2018 di euro 9,1 miliardi. La ripartizione geografica del *backlog* è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al perimetro della continuità con *backlog* al 30 settembre 2019, con una quota dei progetti italiani pari al 45%.

Figura 86 – Evoluzione del perimetro della continuità (euro miliardi)

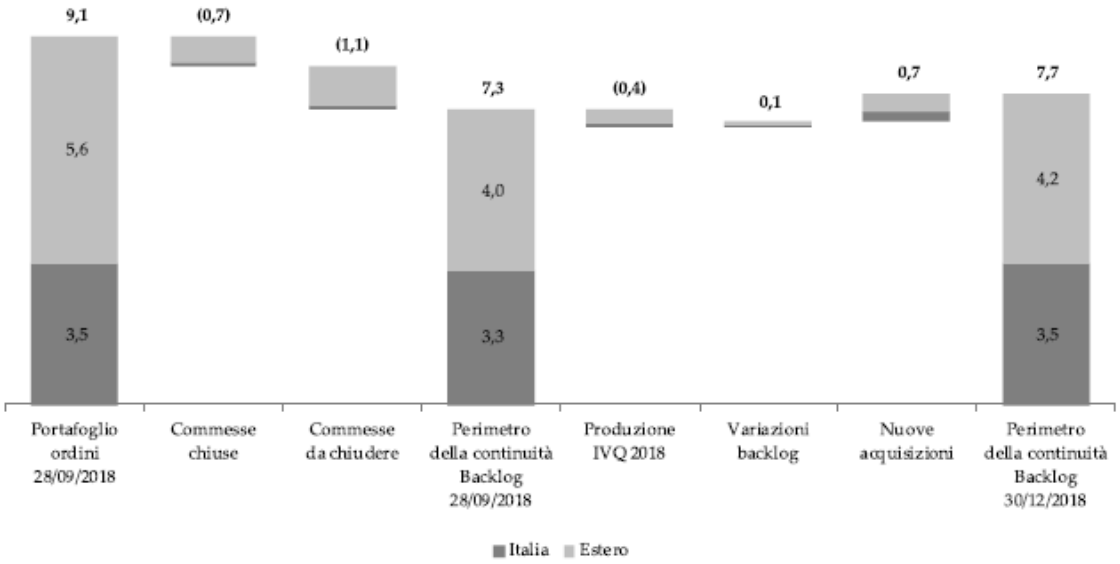
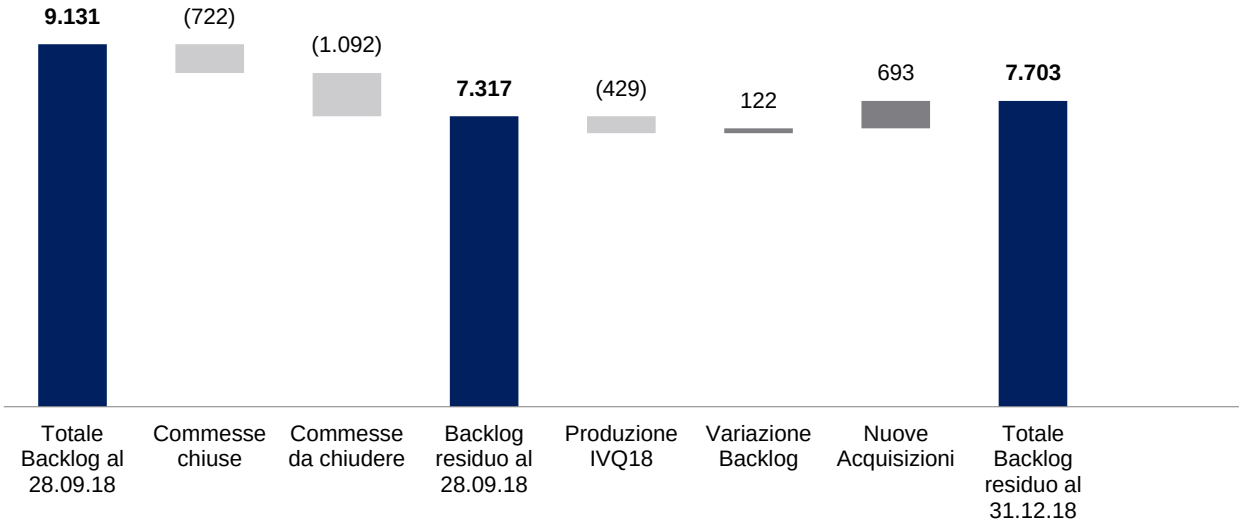


Figura 24: Evoluzione del Portafoglio commesse (euro milioni) - (da Piano Società)



L'Attestatore riporta anche una descrizione di dettaglio della produzione relativa al quarto trimestre 2018, delle nuove acquisizioni e delle principali variazioni del *backlog* (*cfr.:* pag. 195 e s.s. Relazione Prof. Gatti) per effetto delle quali il *backlog* del perimetro della continuità ha subito una ulteriore variazione in aumento, per un importo complessivo pari a euro 122 milioni (nella relazione dell'Attestatore per un refuso è indicato in euro 155 milioni) dato dalla differenza tra una variazione positiva di Euro 334 milioni e una variazione negativa di Euro 212 milioni.

In conclusione, nella Figura n. 89 della propria Relazione il Prof. Gatti riporta l'elenco delle commesse incluse nel perimetro della continuità aggiornato, con indicazione del paese, della tipologia dei lavori, della modalità operativa di svolgimento dei lavori e del *backlog* aggiornato al 31 dicembre 2018. In particolare, sono evidenziate le principali 35 commesse con *backlog* a finire aggiornato al 30 dicembre 2018 pari a circa euro 7,3 miliardi, corrispondenti a circa il 95% del totale del portafoglio in continuità aggiornato.

❖ *La continuità diretta: i claims*

In considerazione della elevata incidenza che assumono nel piano industriale, peraltro già segnalata dall'Attestatore nelle premesse di carattere generale (*cfr.:* pag. 114 e s.s. della presente Relazione), il prof. Gatti approfondisce anche il tema dei crediti che derivano dalle c.d. "riserve tecniche" o "*claims*".

Tali crediti potenziali devono dunque essere contabilizzati secondo prudenza e, quindi, il sostenimento dell'onere o il conseguimento del provento devono essere rilevati limitatamente alle somme la cui manifestazione e quantificazione possono essere considerate ragionevolmente certe.

- *Le previsioni di incasso dei claims del Piano Concordatario*

Nei flussi della continuità del Piano Concordatario è previsto l'incasso in arco piano di n. 45 *claims* per un valore complessivo pari a circa euro 428,2 milioni.

In realtà, il Piano Concordatario espone un valore complessivo di euro 430,7 perché milioni comprensivo anche di un incasso di euro 2,5 milioni che l'Attestatore dichiara di aver escluso dall'analisi – ma non dagli incassi di Piano – in quanto trattasi di una riserva prevalentemente riconducibile a varianti contrattuali (la Commessa è la E344C) mentre le analisi in esame sono circoscritte ai soli c.d. "*claims* puri" (in seguito, per brevità, "*claims*") ovvero tutte le pretese di Astaldi e delle sue partecipate facenti parte del perimetro di Piano, al netto di quelle attivate per varianti in corso d'opera di lavori richiesti dal cliente ma non ancora contrattualizzate e per la disapplicazione delle penali.

Quest'ultime, infatti, essendo riferite a pretese per ulteriori costi connessi a richieste originate dal committente, presentano una minor aleatorietà di realizzo circoscritta alla formalizzazione di tali richieste in appositi atti aggiuntivi e/o adeguamenti contrattuali che vengono generalmente definite in corso d'opera. Esse sono, infatti, gestite nel flusso operativo delle singole commesse.

Per completezza dell'analisi evidenzia l'Attestatore che tra le riserve tecniche contabilizzate da Astaldi e delle sue partecipate facenti parte del perimetro di Piano sono incluse anche quelle relative a varianti per commesse chiuse che, a differenza delle varianti relative a commesse ancora attive, pur conservando una minore aleatorietà rispetto ai *claims* puri, devono essere gestite mediante un analogo processo in contradditorio con il cliente.

Le riserve tecniche per varianti contabilizzate da Astaldi e dalle sue partecipate facenti parte del perimetro di Piano al 28 settembre 2018 relative a commesse chiuse ammontano a euro 94,7 milioni. Di tali riserve, circa euro 44 milioni sono state oggetto di richiesta giudiziale e/o stragiudiziale nell'ambito della medesima procedura incardinata per il riconoscimento dei *claims e* analizzati dall'Attestatore, mentre per i restanti euro 50,8 milioni la domanda di Astaldi è relativa alla sola componente di varianti che, per la sola commessa 490C (Anatolian Motorway) è pari a euro 45,5 milioni.

Tuttavia, vista la rilevanza dell'importo, l'Attestatore ha comunque analizzato tale riserva pur non rientrando tra i *claims* puri, specificando che il Piano non prevede l'incasso delle somme relative a tale contenzioso.

Dall'analisi della documentazione, il prof. Gatti rileva che le riserve in oggetto sono prevalentemente di carattere tecnico/contabile; si riferiscono all'applicazione di nuovi prezzi unitari per lavorazioni eseguite (in particolare relative ai bulloni di ancoraggio utilizzati nel tunnel e per i consolidamenti) e alla rimisurazione di quantità. Si tratta di riserve che, per loro natura, presentano un minor grado di aleatorietà in quanto il relativo riconoscimento, connesso a fattori prevalentemente oggettivi e documentabili, risulta meno problematico.

Precisato quanto sopra, il prof. Gatti chiarisce che il perimetro dell'indagine ha interessato n. 28 *claims* gestiti direttamente da Astaldi (per i quali il Piano prevede incassi per euro 300,7 milioni), n. 2 *claims* gestiti dalla controllata (al 99,26%) Romairport Srl (per i quali il Piano prevede incassi per euro 3,1 milioni) e n. 15 *claims* gestiti da altrettante JO (per i quali il Piano prevede incassi per euro 124,4 milioni).

Con riferimento ai *claims* gestiti dalle JO, coerentemente con quanto già evidenziato dall'Attestatore in merito all'autonomia organizzativa di tali entità, il prof. Gatti precisa che le JO operano affinché i flussi residui all'atto del completamento della commessa – o anche prima del completamento nel caso di riscontrata eccedenza di liquidità e previo accordo tra i soci – vadano a beneficio dei soci. Pertanto, tale ipotesi appare percorribile seppur con il vincolo derivante dalla tempistica di completamento della commessa, ove successiva all'incasso del *claim*.

Conseguentemente, in un'ottica prudenziale, è stato ritenuto ragionevolmente acquisibile il flusso derivante dal realizzo dei *claims* gestiti dalle JO solo in caso di commesse già completate o per le quali è previsto il completamento in arco piano. Dunque, il flusso derivante dall'incasso dei *claims* è stato considerato disponibile per Astaldi all'atto della chiusura stimata della commessa, ove realizzato precedentemente, pur potendo essere distribuito dalla JO anche in una fase antecedente alla sua chiusura.

Il prof. Gatti, sia sotto il profilo dell'*an* sia del *quantum*, ha provveduto alla riconciliazione degli incassi stimati dei *claims* con il corrispondente dato contabile al 28 settembre 2018. Inoltre, chiarisce che la stima di incasso indicata nel Piano corrisponde al valore del *claim* c.d. "a vita intera", ovvero l'importo che si ritiene complessivamente realizzabile all'esito positivo di ciascuna controversia. Sotto il profilo contabile, invece, il *claim,* così come tutti gli altri elementi variabili dei ricavi di commessa risultano contabilizzati, nel rispetto dei principi contabili internazionali, secondo il criterio della c.d "percentuale di completamento" (detto anche "*cost to cost*") e solo nella misura in cui si ritiene altamente probabile che quando successivamente sarà risolta l'incertezza associata alla relativa valutazione, non si verifichi un significativo aggiustamento al ribasso dell'importo dei ricavi rilevati.

Pertanto, il valore di incasso dei *claims* previsto nel Piano trova integrale contabilizzazione solo per le commesse concluse mentre per le commesse attive il dato contabile è determinato applicando al valore di incasso stimato a vita intera la percentuale di avanzamento della commessa.

All'esito degli accertamenti svolti, pertanto, il prof. Gatti, conclude che, ***"In considerazione del fatto che gli importi dei claims iscritti in contabilità sono oggetto di periodica e approfondita analisi, verifica e controllo da parte delle diverse strutture, sia interne sia esterne, coinvolte secondo quanto previsto dalle procedure gestionali e amministrativo-contabili e all'esito delle analisi svolte e dei riscontri effettuati dal sottoscritto, la contabilizzazione dei claims in esame, i cui incassi previsti nel Piano ammontano a Euro 428,2 milioni, appare correttamente determinata, secondo il criterio del cost to cost, in Euro 378,2 milioni e trova riscontro contabile nei seguenti sottoconti patrimoniali:***

- ***<u>crediti commerciali</u>, se l'importo del claim è stato quantificato e definito in una sentenza o in un lodo arbitrale provvisoriamente esecutivi;***

- ***<u>altre attività derivanti da contratti</u>, in tutti gli altri casi in cui, in relazione a uno specifico claim non sia ancora disponibile una sentenza o un lodo arbitrale provvisoriamente esecutivi."***

Inoltre, ha accertato che al 28 settembre 2108 sono contabilizzati *claims* per ulteriori euro 126,9 milioni per i quali non è previsto l'incasso in arco piano e sono riferiti a:

- **quanto a euro 2,5 milioni** (corrispondenti a euro 6,8 milioni a vita intera) al *claim* relativo alla commessa A832C (Diga di Monti Nieddu);
- **quanto a euro 80,1 milioni** (corrispondenti a euro 86,4 milioni a vita intera) ai due *claims* relativi alle commesse algerine (Ferrovia Saida Mussey Slissen e Ferrovia Saida Tiaret);
- **quanto a euro 44,3 milioni** a diversi contenziosi, sia italiani sia esteri, di importo singolarmente molto contenuto (di cui euro 34,6 milioni relativi a *claims* gestiti direttamente da Astaldi, euro 5,1 milioni relativi a *claims* gestiti dalle JO ed euro 4,7 milioni relativi a *claims* gestiti tramite le partecipate) che l'Attestatore ha ritenuto prudenzialmente di non considerare incassabili in arco piano sia in considerazione di alcune peculiarità del singolo contenzioso sia tenuto conto che tale fase della procedura concorsuale è caratterizzata da un regime di risorse finanziarie contingentate tale per cui è stato prevista la prioritaria canalizzazione delle risorse disponibili per coltivare giudizi di importo più significativo. "***Il prof. Gatti ritiene tale approccio condivisibile, pertanto, pur ritenendo che tali giudizi siano fondati e in alcuni casi anche in uno stato avanzato della procedura, si stima nulla la relativa incassabilità anche oltre arco piano."***

In merito agli accertamenti svolti l'Attestatore precisa che **"*tutte le informazioni di natura tecnica, legale e contabile a essi relative hanno fatto parte del set informativo reso disponibile dalla Società nell'ambito delle data room virtuali allestiste rispettivamente per gli operatori finanziari convolti nel processo di ricerca della finanza interinale e per i potenziali investitori. Sulla base delle informazioni rese disponibili in data room, ciascuno per i propri ambiti di interesse rispetto alla finalità di intervento prevista, i soggetti coinvolti hanno svolto le rispettive due diligence, non sollevando, per quanto riferito al prof. Gatti dalla Società, eccezioni in merito alla congruità degli importi iscritti in bilancio."***

E ancora, di aver "***svolto la propria analisi effettuando un censimento analitico in base alla raccolta delle seguenti informazioni, poi riportate sinteticamente nella figura seguente:***

■ descrizione della commessa cui il claim si riferisce;

■ status della commessa, se attiva o già chiusa;

■ localizzazione geografica della commessa cui il claim si riferisce;

■ riserve tecniche lorde e/o petitum complessivo, a titolo di varianti, claims e penali;

■ importo delle riserve tecniche contabilizzate al 28 settembre 2018 a titolo di varianti, claims e penali;

■ importo dei claims contabilizzati al 28 settembre 2018;

■ esistenza di una procedura giudiziale/stragiudiziale già attivata;

■ stima dell'incasso atteso dai claims nel Piano Concordatario.

Nella *Figura 90 "Principali informazioni sui claims da cui si prevede un incasso nel Piano"* il prof. Gatti riporta l'elenco analitico delle Commesse per le quali il Piano prevede l'incasso dei *claims,* con l'indicazione dello stato, del valore, dell'importo in bilancio, delle eventuali procedure attivate e della stima di incasso a Piano.

All'esito delle verifiche svolte sulle commesse dalle quali sono attesi incassi da *claims* in arco piano (sono pertanto escluse dal censimento i *claims* puri per i quali non sono previsti incassi nel Piano e i *claims* relativi alle commesse per le quali Astaldi ha iscritto in bilancio riserve riconducibili solo a varianti non contrattualizzate, di cui si è già data informazione), l'Attestatore ha accertato che:

- le **riserve tecniche complessivamente attivate**, sia per *claims* sia per varianti e disapplicazione penali, ammontano a complessivi **euro 1.491,90 milioni**;
- le **riserve tecniche contabilizzate** secondo il principio del *cost to cost* ammontano a complessivi **euro 482,79 milioni** pari a circa il 33%;
- le **riserve tecniche** relative alle commesse suindicate **iscritte in bilancio a titolo di *claims*** ammontano a **euro 378,16 milioni** e rappresentano circa il 78% delle riserve complessivamente iscritte in bilancio per i *claims* oggetto di analisi, comprensive anche di quelle per varianti e per disapplicazione penali;
- relativamente ai n. 45 *claims,* per n. 36 casi sono state già formalmente attivate procedure giudiziali e/o stragiudiziali. Per le restanti n. 9 posizioni, la Società ha rappresentato all'Attestatore che, per i *claims* relativi alle principali commesse italiane,

sono in stato avanzato le trattative per avviare la procedura di accordo bonario mentre per le restanti posizioni estere (relative a *claims* su commesse polacche e rumene) la Società ha rappresentato l'intenzione di incardinare i giudizi nel corso del 2019, anche sulla base dei pareri favorevoli formulati dai legali incaricati;

- la **stima di incasso in arco piano** di tali *claims* ammonta **a euro 428,16 milioni** relativi a:
  - ***claims* su commesse italiane**: n. 17 posizioni per **euro 144,0 milioni** circa di incassi stimati (33,6% del totale degli incassi stimati);
  - ***claims* su commesse estere**: n. 28 posizioni per **euro 284,2 milioni** circa di incassi stimati (66,4% del totale degli incassi stimati).

Per quanto riguarda i *claims* relativi a commesse estere da cui si prevede un incasso in arco piano, sotto il profilo geografico, si riferiscono a:

- Cile: n. 1 *claim* per euro 25, milioni circa di incassi stimati (8,8% del totale degli incassi stimati da *claims* relativi a commesse estere);
- Honduras: n. 1 *claim* per euro 4,8 milioni circa di incassi stimati (1,7% del totale degli incassi stimati da *claims* relativi a commesse estere);
- Polonia: n. 8 *claims* per euro 65,3 milioni circa di incassi stimati (23,0% del totale degli incassi stimati da *claims* relativi a commesse estere);
- Romania: n. 17 *claims* per euro 183,1 milioni circa di incassi stimati (64,4% del totale degli incassi stimati da *claims* relativi a commesse estere);
- Turchia: n. 1 *claim* per euro 6,0 milioni circa di incassi stimati (2,1% del totale degli incassi stimati da *claims* relativi a commesse estere).

- ***Le analisi dell'attestatore in merito alla valutazione dei claims***

In uno specifico paragrafo della propria Relazione il prof. Gatti descrive le procedure di analisi utilizzate per verificare *"l'attendibilità (i) del quantum che la Società stima di incassare da tali claims e (ii) della tempistica prevista per l'incasso in termini di coerenza rispetto allo stato della controversia."*

❖ **Analisi sul *quantum***

Con riferimento a tale ambito di indagine, l'Attestatore riferisce di aver verificato n. 51 posizioni (in realtà dalla descrizione analitica ne risultano 45) previa acquisizione e analisi

della documentazione relativa a ciascun *claim* per verificare lo stato delle procedure attivate (giudiziali, stragiudiziali o precontenzioso). Quindi, all'esito, ha operato come segue:

- per i *claims* in fase di precontenzioso: ha acquisito i documenti che attestano la presentazione delle riserve e chiesto alla Società di acquisire pareri tecnico/legali sulla fondatezza, sull'ammissibilità e sul valore di presunto realizzo delle medesime;
- per i *claims* già in contradditorio (giudiziale o stragiudiziale): (*i*) le consulenze tecniche d'ufficio, (*ii*) le perizie tecniche di parte se rilasciate dal perito del cliente, (*iii*) le sentenze, (*iv*) i lodi arbitrali, (*v*) le raccomandazioni emesse dal *Dispute Adjudication Board*, (*vi*) le proposte motivate di accordo bonario *ex* art. 31 *bis* L.109/94, (*vii*) gli accordi transattivi tra le parti. In mancanza, un parere tecnico/legale sulla fondatezza e sull'ammissibilità di tali richieste nonché sul relativo valore di presunto realizzo.

All'esito della verifica documentale, l'Attestatore afferma che il valore di incasso stimato per i *claims* analizzati risulta supportato dalla seguente documentazione:

- per **n. 25 *claims*** (euro 276,2 milioni di incasso stimato): un atto di terzi reso nell'ambito della procedura giudiziale o stragiudiziale in corso in base al quale risulta confermata la fondatezza tanto del *petitum* che dell'importo stimato di incasso;
- per **n. 16 *claims*** (euro 135,8 milioni di incasso stimato): un apposito parere tecnico/legale in merito all'ammissibilità delle richieste e alla fondatezza del *petitum* e dell'importo stimato di incasso;
- per **n. 4 *claims*** (euro 16,1 milioni di incasso stimato): non si dispone di un parere legale *ad hoc* ma l'Attestatore ha verificato l'attendibilità delle stime in quanto per n. 1 *claims* (euro 12,1 milioni) trattasi di *claims* relativi a riserve di analoga natura – ma relative ad un periodo diverso – già definite in precedenti giudizi favorevolmente conclusi e in parte anche già incassati. Per i restanti n. 3 *claims* le cui previsioni di incasso ammontano a complessivi euro 4,0 milioni, ha previsto gli incassi oltre arco piano.

A ulteriore supporto dell'analisi di attendibilità del *quantum* stimato nel Piano, il prof. Gatti ha svolto anche un approfondimento sui dati storici del periodo 2014-2018 per un riscontro sui contenziosi definiti e sugli importi delle relative riserve tecniche iscritte in bilancio che sono stati incassati. L'indagine rileva che l'importo complessivo (incassato e da incassare) dei *claims* nel periodo storico di cui sopra corrisponde al 100% degli importi iscritto in bilancio.

❖ Analisi sui tempi di incasso

L'accertamento sui tempi di incasso è stato effettuato in un'ottica prudenziale, con riferimento alla ragionevolezza delle tempistiche di incasso, stimate sulla base dei criteri di seguito specificati, previa condivisione con il *management* e gli *advisor* legali della Società.

In relazione alle peculiarità di ciascuna procedura attivata e/o attivabile nei singoli casi in esame i relativi tempi medi sono stati così di seguito individuati e stimati dall'Attestatore:

- per i ***claims* relativi a commesse italiane**: accordo bonario *ex* art. 31-*bis,* inferiore ai 12 mesi;

procedimento arbitrale, 18-24 mesi e ulteriori 24 mesi in caso di impugnazione; giudizio civile: articolato su tre gradi di giudizio ciascuno con una durata media di 3-4 anni; giudizio amministrativo: in caso di sentenza passata in giudicato o di un lodo arbitrale inoppugnabile nei confronti della pubblica amministrazione che non adempie spontaneamente al pagamento;

- per i ***claims* relativi a commesse estere**: *dispute adjudication board*: entro sei mesi dalla sua costituzione; procedimento arbitrale internazionale: durata compresa mediamente tra i 18 e i 24 mesi con dilatazione di ulteriori 24 mesi in caso di impugnazione; giudizio civile: diverso in relazione ai singoli Paesi.

Dato atto di quanto sopra l'Attestatore chiarisce che *" Le stime sui tempi di incasso ipotizzate nel Piano Concordatario si basano sull'assunto che l'incasso possa verificarsi in corrispondenza del primo atto (sentenza provvisoriamente esecutiva, lodo arbitrale parziale, lodo arbitrale definitivo, interim award, final award, raccomandazione DAB) con il quale il cliente viene condannato al pagamento degli importi richiesti."*

Tale assunto di Piano, con specifico riferimento alla giurisdizione italiana dove la sentenza dei primi gradi di giudizio non è sempre provvisoriamente esecutiva, trova riscontro positivo anche nel parere reso dall'Avv.to Marco Annoni in data 13 febbraio 2019.

In conclusione, pertanto, il prof. Gatti precisa che ***"All'esito di quanto indicato dal citato parere, pertanto riscontrato dal sottoscritto con riferimento ai giudizi in corso nei quali la provvisoria esecutività è stata sempre concessa pur in presenza di un successivo atto di impugnazione da parte del cliente, il sottoscritto, ritiene condivisibile l'approccio adottato nel Piano Concordatario. Si specifica, altresì che, nelle analisi svolte dallo scrivente, la tempistica media suindicata è stata incrementata di ulteriori 8-12 mesi per tener conto del tempo che mediamente intercorre tra l'emissione dell'atto e l'esecuzione del pagamento e, del fatto che, in***

assenza di pagamento spontaneo da parte del cliente si ricorra un'apposita procedura di esecuzione forzata."

- **Le risultanze dell'analisi dell'attestatore: scenario alternativo di incasso dei *claims***

A valle delle analisi svolte, come rappresentate nei paragrafi che precedono, tenuto conto delle specificità di ogni singola controversia, l'Attestatore ha elaborato le proprie stime sul *quantum* secondo i seguenti criteri metodologici in relazione ai singoli *claims*:

▪ nell'ipotesi di controversia nella quale è stato emesso un atto definitivo o provvisoriamente esecutivo (sentenza, lodo o raccomandazione DAB), l'importo dell'incasso è stato stimato in coerenza con quanto disposto nel medesimo atto;

▪ nell'ipotesi di controversia nella quale è stata formulata dal cliente una proposta transattiva o sia già stata formalizzato un accordo transattivo, l'importo dell'incasso è stato stimato in coerenza con quanto proposto/formalizzato;

▪ nell'ipotesi in cui non sia stata ancora avviata formalmente una controversia, giudiziale o stragiudiziale l'importo dell'incasso è stato quantificato sulla base dei pareri tecnico/legali redatti da professionisti incaricati autonomamente valutati dall'Attestatore.

Inoltre, sempre a valle degli accertamenti svolti, sotto il profilo del *quantum* l'Attestatore ha ritenuto di dover apportare alcune rettifiche per complessivi euro 13,6 milioni di cui: *i)* euro 6,5 milioni relativamente all'importo del *claims* della commessa della stazione dell'Alta Velocità di Afragola (adeguamento valore su parere legale), *ii)* euro 2,4 milioni relativamente all'importo del *claims* della commessa della Linea 5 della metropolitana di Bucarest (adeguamento valore per aggiornamento tasso di cambio) e *iii)* euro 4,7 milioni relativamente a n. 3 *claims* di importo contenuto (mancanza parere tecnico/legale e in assenza di procedura, giudiziale o stragiudiziale).

Il prof. Gatti, inoltre, ha operato le stime sull'*an* dei vari *claims* secondo i seguenti criteri metodologici in relazione allo stato delle singole procedure, distintamente tra:

- i *claims* per i quali non è stata ancora avviata alcuna procedura giudiziale o stragiudiziale:
- i *claims* italiani per i quali è in corso una procedura stragiudiziale;
- i *claims* esteri per i quali è in corso una procedura stragiudiziale;
- i *claims* per i quali il procedimento, giudiziale o arbitrale, è in corso;
- i *claims* per i quali è stato già emesso un atto che condanna il cliente;

- i *claims* per i quali è stato emesso un atto non impugnabile e definitivamente esecutivo che condanna il cliente al pagamento delle somme o ne è attesa l'emissione entro il 2022;
- i *claims* gestiti dalle JO, in relazione allo stato della singola commessa.

In definitiva, nelle valutazioni dell'Attestatore risulta che *"l'importo dei claims considerati dal sottoscritto ragionevolmente incassabili in arco piano ammonta a euro tre 308,4 milioni (verso euro 428,2 previsti nel Piano) di cui euro due 294,4 milioni al servizio della continuità aziendale, euro 14,0 milioni considerati prudenzialmente indisponibili in quanto a copertura di eventuali passività potenziali emergenti come di seguito rappresentate. Quanto a euro 100,4 milioni si prevede un incasso per l'intero importo in un orizzonte temporale fuori arco piano mentre per i restanti 19,4 lo scrivente non li ha ritenuti incassabili.*

Detti risultati sono riportati nella "*Figura n. 92 - "Scenario alternativo dell'attestatore"* presente nella Relazione.

L'Attestatore, inoltre, rivisita la stima dei tempi di incasso in arco piano dai *claims* previo confronto con le previsioni di incasso del Piano di Concordato e, all'esito, ridetermina anno per anno il flusso di incasso atteso dai *claims* nel Piano, indicandone le motivazioni dedotte dall'esame delle singole posizioni.

I risultati sono indicati nella *"Figura n. 93 - Tempi di incasso dei claims realizzabili in arco piano nello scenario alternativo dell'attestatore"* nella quale sono illustrate le somme realizzabili in arco piano distinte per anno, sulla base delle tempistiche medie suindicate e dello stato di avanzamento di ciascun giudizio. Inoltre, per i *claims* per i quali non è stato previsto l'incasso in arco piano, che ammontano a euro/milioni 100,4, le previsioni di incasso sono stimate oltre l'anno 2023, secondo una tempistica più ampia rispetto a quella ipotizzata nel Piano.

Tra questi, peraltro, l'importo di euro/milioni 28,7 viene considerato prudenzialmente dall'attestatore indisponibile per effetto della eventuale eccepibile compensazione nell'ambito dei complessivi costi di chiusura delle relative commesse.

Le valutazioni e conseguenti conclusioni dell'Attestatore sono maturate all'esito delle analisi svolte sui *claims*, sul presupposto che:

- con riferimento al periodo di analisi 2014-2018, pur rappresentativo di un periodo caratterizzato da un'operatività aziendale diversa da quella attuale, gli importi iscritti in bilancio a titolo di *claims* trova corrispondenza pressoché integrale negli importi effettivamente incassati;
- i valori di incasso stimati nel Piano, se pur rettificati per un importo contenuto (euro 19,4 milioni) sotto il profilo del *quantum*, sono adeguatamente documentati e

comprovati dalla quantificazione fornita da soggetti terzi nell'ambito della procedura giudiziale e/o stragiudiziale in corso o da adeguata documentazione richiesta dall'Attestatore e prodotta dalla Società a supporto delle stime;

- le previsioni di incasso sono state oggetto di rettifica da parte dell'Attestatore per tenere in adeguata considerazione il verificarsi di possibili scenari meno favorevoli alla Società;
- non si è tenuto conto, prudenzialmente, di eventuali somme aggiuntive per gli interessi maturati e maturandi sui *claim* fino all'incasso;
- qualsiasi opposta e positiva manifestazione, rispetto a quanto rappresentato dall'Attestatore all'esito della propria analisi, che può tradursi in un incasso in arco piano dei *claims* considerati incassabili oltre il 2023, deve essere considerato un beneficio potenziale ulteriore a supporto dei flussi generati dalla continuità aziendale.

Infine, a supporto delle proprie valutazioni e conclusioni, nella Relazione il prof. Gatti, segnala di aver fornito *"un'informativa analitica e quanto più completa possibile in merito ai claims considerati ragionevolmente incassabili e disponibili tra i flussi della continuità del Piano, considerati pari a complessivi Euro 294,4 milioni."* Ciò, in particolare, " *riportando in specifici paragrafi della relazione le principali informazioni in merito alle procedure in essere e alle aspettative dei rispettivi legali incaricati di seguire il contenzioso, all'esito delle eventuali precedenti procedure attivate e definite, sulla base delle quali il sottoscritto ha maturato il proprio convincimento in merito alla ragionevolezza delle stime sul quantum riportato nel Piano Concordatario della Società e alla tempistica di incasso assunta alla base dello scenario alternativo dell'attestatore."* (*cfr.:* Paragrafo 7.6.5 Claims Italia; Paragrafo 7.6.6 Claims Cile; Paragrafo 7.6.7 Claims Honduras; Paragrafo 7.6.8 Claims Romania; Paragrafo 7.6.9 Claims Turchia.)

Relativamente ai *claims*, i Commissari Giudiziali, in considerazione della loro rilevanza complessiva all'interno del Piano industriale e del Piano concordatario, sia in termini di valori economici che di flussi di incasso attesi, hanno ritenuto opportuno svolgere anche un accertamento autonomo richiedendo al Giudice Delegato la nomina di esperti con professionalità tecniche adeguate alle valutazioni da svolgere. Per tali attività sono stati nominati n. 8 professionisti che hanno prodotto specifiche relazioni i cui risultati saranno di seguito illustrati nel paragrafo rivolto alle valutazioni dei Commissari Giudiziali sui *claims*.

5.12.3. IL COMPENDIO DI LIQUIDAZIONE – VALUTAZIONI DELL'ATTESTATORE

Descrizione del Compendio di Liquidazione oggetto del Patrimonio Destinato

L'Attestatore esamina i contenuti della proposta relativa al compendio di Liquidazione che, come già indicato, prevede la dismissione di n. 5 concessioni di proprietà di Astaldi e della controllata Astaldi Concessioni:

- Aeroporto di Santiago;
- Felix Bulnes;
- Etlik;
- GOI;
- Terzo Ponte sul Bosforo.

L'Attestatore dà atto che tali partecipazioni sono state oggetto di apposita valutazione da parte di un professionista indipendente che ha determinato il capitale economico delle società veicolo concessionarie (SPV) per la quota detenuta da Astaldi direttamente o indirettamente (*i*) alla data del 31 dicembre 2018, (*ii*) alla data del 31 dicembre 2019 e (*iii*) alla data di prevista cessione delle c.d. "interessenze" in ciascuna SPV. Il Piano di Concordato presentato dalla Società prevede la dismissione delle Concessioni destinate alla Vendita in un arco temporale compreso tra il 2020 e il 2022, e ipotizza un valore di realizzo pari al valore netto contabile (di cui una componente rappresentata dal valore di carico della partecipazione e l'altra dal c.d. "*shareholder loan*") alla Data di Riferimento.

Nella Figura n. 123 riportata nella propria Relazione, l'Attestatore ha indicato, sulla base delle assunzioni di Piano, le Concessioni destinate alla Vendita con evidenza (*i*) della percentuale di partecipazione al capitale della SPV concessionaria (per comodità è indicato il nome della Concessioni destinate alla Vendita), (*ii*) del valore di presumibile realizzo indicato nel Piano e ipotizzato pari al valore netto contabile, e *(iii)* dell'anno di prevista cessione della partecipazione.

Figura 123 – Le Concessioni destinate alla Vendita – detenute direttamente (Astaldi) e indirettamente (Astaldi Concessioni) – ipotesi di Piano (importi in milioni di euro)

Concessioni destinate alla Vendita	% (Astaldi)	% (Astaldi Concessioni)	Valore di realizzo – *hp* di Piano	Anno di vendita
Aeroporto di Santiago (Cile)	-	*15,0%*	56,6	2022
Felix Bulnes (Cile)	-	*51,0%*	17,1	2020
Etlik (Turchia)	*5,0%*	*46,0%*	168,9	2022
GOI (Turchia)	*18,9%*	-	353,1	2021
Terzo Ponte sul Bosforo (Turchia)	*20,0%*	-	300,0	2020
Totale			**895,7**	

Illustrando l'approccio metodologico Il prof. Gatti riferisce di aver utilizzato le analisi e le risultanze del parere valutativo reso dal Dott. Ermanno Sgaravato del cui lavoro ha condiviso ed esaminato la metodologia utilizzata al fine di determinare il valore economico delle società veicolo. Pertanto, sulla base dei diversi scenari utilizzati con riferimento alle SPV, che riflettono diverse ipotesi di rischiosità del progetto sottostante, sono stati determinati i valori dell'interessenza in *equity* detenuta da Astaldi, direttamente e indirettamente, nelle società veicolo, che hanno rappresentato la base di partenza, per la quantificazione, congiuntamente ad altre componenti, del *fair value* degli SFP, la cui attribuzione ai creditori chirografari in *datio in solutum*, rappresenta una delle modalità di soddisfacimento del relativo credito.

L'Attestatore, quindi, nella propria relazione fornisce dapprima una descrizione analitica di ciascuna delle Concessioni destinate alla Vendita e, poi, approfondisce il metodo utilizzato per la valutazione e i risultati delle analisi svolte.

- ***La valutazione delle Concessioni destinate alla Vendita – il metodo adottato***

Tralasciando la descrizione analitica delle Concessioni destinate alla Vendita, per la quale si rinvia agli specifici paragrafi della relazione dell'attestatore, il prof. Gatti precisa di aver ripercorso il procedimento metodologico adottato dal Dott. Sgaravato e di essere pervenuto alla conclusione che la metodologia di stima impiegata risulta idonea ad individuare il valore del capitale economico delle SPV alle date indicate.

Precisa ancora che la scelta del metodo valutativo si è fondata sul presupposto che le SPV oggetto di analisi detengono diritti concessori che, per loro natura, sono caratterizzati da una vita utile contrattualmente definita e limitata nel tempo. Il valore economico della SPV è, dunque, direttamente correlato alla capacità di generare flussi di cassa – da destinare in ultima istanza ai propri azionisti sotto forma di dividendi – nel corso di tale finestra temporale. Tenuto conto che i piani economico- finanziari di ciascuna SPV sono stati elaborati e resi disponibili con il dettaglio delle previsioni di distribuzione dei dividendi connesse alle ipotesi operative e finanziarie sottese a ciascun piano, il Dott. Sgaravato ha ritenuto di adottare la metodologia del *Dividend Discount Model* (in seguito anche "DDM") che stima il valore economico di una società sulla base del valore attuale dei dividendi che da essa ci si attende.

In particolare, il prof. Gatti illustra complessivamente l'applicazione metodologica seguita dall'esperto nelle singole valutazioni.

Si chiarisce che nell'applicazione della suesposta metodologia il professionista ha utilizzato i flussi di dividendi espressi in c.d. "valuta forte" (intendendo con tale definizione il dollaro USA e l'Euro). A tale scopo, sono stati applicati ai flussi economico-finanziari di ciascuna SPV, se espressi in valuta differente, i tassi di cambio *forward* aggiornati a data recente. Tale approccio ha consentito di includere nelle analisi valutative svolte il rischio di deprezzamento delle valute locali dei paesi coinvolti nei progetti in esame (nello specifico la lira turca e il peso cileno) rispetto alla rispettiva valuta forte, secondo le previsioni incluse nelle relative curve *forward*.

A ciascuno scenario individuato è stato poi associato un *execution risk* utilizzato per incrementare il *Cost of equity* (Ke) al quale sono stati attualizzati i flussi del corrispondente scenario.

Nelle stime, per ciascuna concessione, sono stati elaborati distinti scenari rappresentativi delle possibili variabili che incidono sui risultati economici delle stesse. L'Attestatore richiama detti scenari e ne condivide le assunzioni. Esamina, altresì, il tasso di attualizzazione utilizzato in ciascuno scenario valutativo. Sulla base della metodologia illustrata, dei diversi scenari elaborati e della tempistica indicata, il Dott. Sgaravato ha determinato il valore economico di ciascuna SPV come riportato nella Relazione dell'Attestatore nella Figura 125 seguente con riferimento alla quota detenuta da Astaldi e da Astaldi Concessioni in ciascuna società veicolo concessionaria.

Figura 125 – Valore dell'interessenza detenuta da Astaldi e Astaldi Concessioni nelle SPV (importi in euro milioni)

Progetto	Scenario	Tasso utilizzato	Anno vendita Piano	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
GOI	Scenario 1	*15,40%*	2021	324	395	473	n.a.
	Scenario 2	*13,90%*		315	379	447	n.a.
	Scenario 3	*8,10%*		286	328	367	n.a.
Terzo Ponte sul Bosforo	Scenario 1	*14,40%*	2020	206	236	n.a.	n.a.
	Scenario 2	*13,90%*		192	219	n.a.	n.a.
	Scenario 3	*7,10%*		139	149	n.a.	n.a.
Etlik	Scenario 1	*8,60%*	2022	48	95	n.a.	112
	Scenario 2	*9,60%*		45	94	n.a.	113
Aeroporto di Santiago	Scenario 1	*10,20%*	2022	7	13	n.a.	19
Felix Bulnes	Scenario 1		2020	-	-	-	-

Premesso quanto sopra, chiarisce l'Attestatore che, ai fini delle analisi e delle considerazioni in merito alla Proposta Concordataria, ha fatto riferimento ai valori dell'interessenza al 31 dicembre 2019, assunta, al tempo, come data di presunta omologa.

Chiarisce altresì che con riferimento alla valutazione di Terzo Ponte sul Bosforo, Etlik e Aerporto di Santiago, è stato considerato l'importo dello *shareholder loan* ove presente (stimato pari, in base al principio contabile internazionale IFRS 9, a complessivi euro 243,7 milioni) come risultante dalla contabilità di Astaldi al 28 settembre 2018.

In conclusione, all'esito delle analisi, delle considerazioni e delle conclusioni raggiunte dal Dott. Sgaravato, il prof. Gatti ritiene le stesse *"chiare e convincenti per il sottoscritto con particolare riferimento alla correttezza della metodologia applicata, nonché della collocazione dei proventi della cessione delle interessenze detenute da Astaldi e da Astaldi Concessioni nell'ambito del perimetro dei diritti patrimoniali concessi per il tramite di SFP, il valore delle Concessioni destinate alla Vendita al 31 dicembre 2019 è da intendersi pari a complessivi Euro 863,3 milioni"*, come rappresentato nella seguente:

Figura 126 – Concessioni destinate alla Vendita alla data del 31.12.2019 – Equity value e shareholder loan (importi in Euro milioni)

Progetto	*Equity value*	*Shareholder loan*	Totale
GOI	379,0	-	379,0
Terzo Ponte sul Bosforo	132,5	167,5	300,0
Etlik	95,0	55,2	150,2
Aeroporto di Santiago	13,0	21,1	34,1
Felix Bulnes	-	-	-
Totale	**619,5**	**243,8**	**863,3**

- ***Debiti e Fondo Rischi Turchia***

Nella previsione di Piano figura anche un debito del Patrimonio Destinato pari a euro 145,5 milioni, per fare fronte al pagamento dei debiti della succursale turca e nei confronti di controparti turche, in considerazione della circostanza che la Società opera in alcuni paesi che non riconoscono la procedura concordataria In merito, l'Attestatore precisa che l'esposizione verso i creditori turchi è così composta:

- Euro 62,4 milioni di debiti verso banche turche suddivisi fra debiti bilaterali e debiti di regresso a fronte di garanzie corporate rilasciate da Astaldi in favore di proprie società controllate e collegate, comprensivi di una stima pari a Euro 11,0 milioni

relativa a interessi maturandi su tale esposizione debitoria fino alla data del 31 dicembre 2020;

- Euro 20,8 milioni di debiti verso altri creditori turchi, riferiti principalmente a Joint Operations da cui la Società è uscita;
- Euro 1,05 milioni di debiti verso fornitori turchi;
- Euro 61,3 milioni relativi a un fondo rischi appostato nei confronti del socio turco Ictas, a fronte della chiusura dei progetti operati in partnership in Russia.

Complessivamente, la Società opera come socio di Ictas nei seguenti progetti in Russia: (i) Autostrada M11 di Mosca e (ii) WHSD Ring di San Pietroburgo. Con riferimento all'autostrada M11 di Mosca è stato stimato un fondo rischi pari a euro 75,6 milioni a fronte (*a*) degli impegni finanziari in termini di garanzie bancarie in essere e delle eventuali conseguenze che in caso di inadempimento potrebbero derivare a livello di assets disponibili per il ceto creditorio, e (*b*) degli oneri già sostenuti e da sostenere, anche a livello di partnership, da parte della SPV per ultimare le opere. Tale fondo è parzialmente compensato da poste attive nei confronti del socio Ictas per euro 12,5 milioni riferite al progetto WHSD Ring di San Pietroburgo e per euro 1,8 milioni riferite ad altri attivi verso il socio. Il fondo è stato stimato in un ammontare equivalente all'importo che la Società prevede sarà necessario riconoscere al partner turco Ictas nell'ambito della definizione transattiva delle reciproche poste in dare e in avere.

L'accantonamento dell'importo sopra dettagliato è stato effettuato dalla Società in ragione dell'impossibilità di ottenere il riconoscimento, in Turchia, della procedura italiana (confermata dai pareri legali acquisiti dalla Società) e della necessità di evitare azioni esecutive da parte dei creditori sociali turchi il cui esperimento sarebbe in grado di vanificare, in tutto o in parte, il valore degli *assets* presenti in Turchia che, nell'ambito della Proposta Concordataria, soddisferanno i creditori chirografari della Società.

Lo scenario prospettato nei pareri resi alla Società conferma che i creditori di una società insolvente – nel caso di specie la *Branch* turca di Astaldi – possono aggredire gli *assets* avviando un processo di vendita forzata degli stessi gestita dal tribunale locale.

Il Piano, pertanto, prevede che i creditori turchi, per un ammontare pari a euro 145,5 milioni, siano pagati per intero non appena avrà luogo la vendita delle concessioni turche ricomprese nel Patrimonio Destinato.

Valutando la prospettiva di pagamento dei creditori turchi, il prof. Gatti ricorda che *"il giudizio in merito alla migliore soddisfazione dei creditori, è solitamente espresso sulla base di quanto richiesto ai sensi*

dell'art. 182-quinquies, comma 5, L.F. il quale esprime il principio generale per cui è possibile soddisfare i creditori anteriori laddove il pagamento sia ritenuto essenziale per la prosecuzione dell'attività d'impresa e funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori concorsuali."

Pertanto, nel caso delle Concessioni in Turchia e destinate alla Vendita, visto che la legge turca non prevede l'automatico riconoscimento della procedura concordataria italiana, l'Attestatore ha ritenuto opportuno valutare le conseguenze tra due scenari, ovvero l'appostamento di un fondo rischi, con previsione di pagamento integrale dei creditori turchi, e l'alternativa del fallimento/liquidazione della *Branch*.

Con riferimento a questa seconda ipotesi (fallimento/liquidazione della *Branch*) il prof. Gatti rappresenta che l'ipotesi di vendita delle concessioni presenti in Turchia rappresenta uno dei pilastri del Piano Concordatario di Astaldi, configurando le concessioni turche una delle componenti degli attivi più rappresentativi del Compendio di Liquidazione, come sopra rappresentato.

Pertanto, a parere dell'Attestatore**, *l'accantonamento a fondo di un importo tale da prevedere il pagamento integrale dei creditori locali consentirebbe ad Astaldi, a beneficio di tutti i creditori chirografari, (i) di mantenere nel proprio attivo concordatario i beni presenti nel paese e (ii) di impedire da parte dei creditori turchi – in quanto soddisfatti integralmente – il rischio di aggressione delle partecipazioni in GOI, Terzo Ponte sul Bosforo ed Etlik, lasciando così inalterata la composizione del Compendio di Liquidazione il cui presumibile valore di realizzo rientra nel perimetro dei diritti patrimoniali concessi per il tramite degli SFP, al servizio del pagamento del debito chirografario."***

In conseguenza d tali valutazioni conclude che **"*l'appostamento a fondo degli importi sopra indicati, e la conseguente previsione di rilascio integrale in arco Piano nell'ambito del Patrimonio Destinato, è funzionale ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori di Astaldi, perché permetterebbe il mantenimento del valore dei beni messi al servizio del pagamento dei restanti creditori della Società. Valore che, ove per i creditori turchi non dovesse essere previsto l'integrale pagamento, rischierebbe di disperdersi, in tutto o per larga parte, all'esito delle iniziative esecutive che verrebbero avviate in Turchia a dispetto della pendenza del concordato italiano."***

- **Il Compendio di Liquidazione: l'immobile di Via G.V. Bona n. 65**

Il Piano di Concordato prevede che nel Patrimonio Destinato, oltre alle Concessioni analizzate nel paragrafo precedente, sia ricompreso anche uno degli immobili di proprietà rappresentato dall'immobile a uso ufficio di Via G.V. Bona, n. 65, attuale sede legale e Direzione Generale della Società.

Come già evidenziato nella trattazione dell'attivo, la Protos SpA è stata incaricata dalla Società di effettuare una relazione tecnico-estimativa di diversi immobili al fine di rappresentare sia la stima del più probabile valore di mercato sia il valore di vendita in uno scenario liquidatorio, ovvero considerando tempi di vendita inferiori rispetto alle normali condizioni di mercato.

Tra questi anche l'immobile di via Giulio Vincenzo Bona n. 65, in Roma, sede della Società, destinato al compendio di liquidazione.

Nel caso di specie, trattandosi di un complesso immobiliare a destinazione d'uso uffici, ai fini della determinazione del valore di mercato dell'*asset* Protos ha ritenuto opportuno, condividendo con lo stesso Attestatore la metodologia, utilizzare il *Market Comparison Approach* o metodo del confronto di mercato, basato sulla comparazione diretta dell'immobile da valutare con immobili simili compravenduti di recente o in offerta a un prezzo noto e rilevante ai fini della stima.

Rinviando alla descrizione dei criteri a quanto già illustrato nella trattazione dell'attivo, sulla base delle predette assunzioni, Protos ha stimato il valore di mercato di Via Bona in misura pari a euro 23.470.000 indicato in 12 mesi il normale tempo prevedibile per la vendita. È stato poi indicato anche il relativo valore di liquidazione, pari a euro 16.400.000, nell'ipotesi di cessione in blocco del complesso in un lasso di tempo di 6 mesi.

Il Piano di Concordato ipotizza che l'immobile di Via Bona venga ceduto in blocco nel 2021 a un prezzo pari a euro 22,9 milioni (corrispondente al valore netto contabile alla Data di Riferimento).

All'esito delle analisi effettuate, a fronte delle risultanze della perizia di Protos, sulla base delle attuali indicazioni di mercato e in considerazione delle tempistiche previste nel Piano per la vendita, che risultano essere compatibili con un'ipotesi di vendita a valore di mercato, l'Attestatore ***"ritiene ragionevolmente logiche e condivisibili le scelte effettuate dal perito con riferimento all'individuazione degli specifici parametri posti alla base della stima, pertanto il valore di realizzo indicato nel Piano, con riferimento alla vendita dell'immobile di Via Bona, appare ragionevolmente realizzabile."***

- **Il Compendio di Liquidazione: il credito verso il Venezuela**

Nel Patrimonio Destianto sono ricompresi anche i c.d. Crediti Venezuelani.

La società ha richiesto al Prof. Enrico Laghi di redigere un parere sull'individuazione del *fair value*, alla data del 20 maggio 2019, dei crediti e dei lavori in corso detenuti da Astaldi nei confronti dell'Instituto de Ferrocarriles del Estado venezuelano (in seguito anche "IAFE") relativi ai progetti "Puerto Cabello – La Encrucijada Railway" e "San Juan De Los Morros – San Fernando de Apure e Chaguaramas – Cabruta".

L'Attestatore precisa che nel citato parere viene riportato espressamente che: "*le stime sono state effettuate in ipotesi di continuità delle attività di Astaldi, ovvero nel presupposto del going concern del business della Società. Si precisa che nell'eventualità in cui, all'esito delle procedure concorsuali di Astaldi allo stato in corso di svolgimento, venisse meno il presupposto della continuità aziendale – in ipotesi, a titolo esemplificativo, di accettazione da parte della Società di un'offerta da parte di un potenziale acquirente per la cessione dei Crediti –, la stima dei Crediti potrebbe subire variazioni anche rilevanti rispetto alle risultanze delle analisi rappresentate nel Parere;*" e che "[…] *tenuto conto degli elevati elementi di incertezza che caratterizzano l'attuale situazione socio-economica del Venezuela e, di conseguenza, le ipotesi riguardanti il futuro prese a riferimento ai fini delle analisi, il valore delle grandezze oggetto di stima nel Parere potrà subire variazioni significative in tempi anche relativamente brevi. Si segnala dunque che le stime riportate nel Parere sono caratterizzate da un'elevata volatilità e da cause di incertezza significative tali per cui potrà rendersi necessario aggiornare le stime a seguito di nuovi eventi che potranno verificarsi e/o di nuove informazioni che potranno rendersi disponibili in futuro in tempi anche relativamente brevi*".

Nella tabella sotto riportata, l'Attestatore riepiloga le principali caratteristiche dei crediti di cui trattasi.

Figura 127 – Principali caratteristiche di ciascuno dei Crediti (importi in Euro)

Nome del Progetto	Natura del *contractor*	Cliente	Natura del diritto	Importo da pagare
Puerto Cabello-La Encrucijada Railway	Pubblica	IAFE	Credito (*receivable*)	107,2
Puerto Cabello-La Encrucijada Railway	Pubblica	IAFE	Lavori in corso	147,6
San Juan De Los Morros – San Fernando de Apure e Chaguaramas – Cabruta	Pubblica	IAFE	Credito (*receivable*)	178,2
Totale				**433,0**

In ordine alle analisi effettuate dal Prof. Laghi, il prof. Gatti precisa di aver *"ripercorso il procedimento metodologico adottato, condividendo la metodologia di stima impiegata e le risultanze in termini di fair value dei Crediti"*.

In particolare, nel Parere viene effettuata, dapprima, una breve illustrazione degli accordi stipulati tra IAFE e il consorzio di diritto venezuelano costituito da Astaldi, Ghella SpA e Salini Impregilo SpA ai quali sono riferiti i Crediti, nonché un inquadramento del contesto sociale, economico e politico del Venezuela. Le risultanze di tale disamina sono state corredate dall'analisi della dinamica dei *rating* attribuiti al merito di credito dello Stato venezuelano da parte delle principali agenzie di *rating* a livello mondiale negli ultimi anni da cui si rileva che da oltre un decennio lo Stato venezuelano è stato caratterizzato da un costante peggioramento del merito creditizio stimato dalle agenzie di *rating*. Elementi di rischio, correnti e prospettici, che assumono rilievo per la determinazione delle prospettive di recupero degli importi ancora da pagare relativi ai Crediti. Successivamente, il Parere fornisce una disamina delle principali disposizioni del principio contabile internazionale IFRS 13 "*Fair value measurement*" rilevando che lo stesso "*stabilisce una gerarchia del fair value che classifica in tre livelli* (*cfr.:* paragrafi 76–90) *gli input delle tecniche di valutazione adottate per valutare il fair value. La gerarchia del fair value attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3)*". Nel caso di specie, l'Attestatore precisa che non è stato possibile adottare i primi due livelli di *fair value*, in quanto, allo stato, non sono disponibili quotazioni di mercato né altre misure di prezzo direttamente o indirettamente osservabili riferite a tali attività pertanto la determinazione del valore dei Crediti è stata svolta avendo riferimento al *fair value* di livello 3. Il Parere è stato reso avendo riferimento alle metodologie di analisi finanziaria e di valutazione usate nella prassi professionale; stanti le incertezze della stima, l'individuazione del *fair value* dei Crediti, espresso alla data corrente, è stato calcolato, in un intervallo di valori, determinato avendo riferimento ad una misura di *fair value* di terzo livello basata in misura quanto maggiore possibile, nei limiti delle informazioni disponibili, sui valori correnti di mercato delle grandezze ritenute rilevanti ai fini delle stime.

Più in dettaglio, il valore dei Crediti da ritenersi ragionevole, da un punto di vista finanziario, è stato determinato in un intervallo di valori, al 20 maggio 2019, individuato mediante l'applicazione delle seguenti metodologie e tecniche di analisi:

- analisi di *benchmark* di mercato;
- *Discounted Cash Flow Model.*

Alla luce delle risultanze delle analisi illustrate nel Parere, sulla base delle caratteristiche dei Crediti, delle condizioni correnti e prospettiche del Venezuela alla data del 20 maggio 2019 e delle ipotesi valutative effettuate, l'entità del coefficiente di abbattimento del valore nominale dei Crediti è stato determinato in un intervallo compreso tra il 44% e il 72%, da cui consegue che il valore attribuibile ciascuno dei Crediti è stato determinato all'interno dei seguenti intervalli di valore:

a) per il credito relativo al progetto "Puerto Cabello-La Encrucijada Railway", il cui valore nominale è pari a euro 107,2 milioni, in una misura compresa tra euro 30,0 milioni ed euro 60,0 milioni;

b) per lavori in corso relativi al progetto "Puerto Cabello-La Encrucijada Railway", il cui valore nominale è pari a euro 147,6 milioni, in una misura compresa tra euro 41,3 milioni e euro 82,7 milioni;

c) per il credito relativo al progetto "San Juan De Los Morros – San Fernando de Apure e Chaguaramas – Cabruta", il cui valore nominale è pari a euro 178,2 milioni, in una misura compresa tra euro 49,9 milioni ed euro 99,8 milioni.

In sintesi, dunque, il valore contabile dei Crediti risultante dalla contabilità di Astaldi, pari a euro 121,2 mln circa, risulta ricompreso all'interno della stima intervallare del controvalore complessivo dei Crediti individuata nel Parere, compresa tra euro 121,2 mln ed euro 242,5 mln, attestandosi sul valore minimo del *range* indicato.

Conclude il prof. Gatti che ***"le considerazioni svolte e le conclusioni raggiunte dal Prof. Laghi appaiono chiare e convincenti, non lasciando, dunque, dubbi dal punto di vista dell'Attestatore circa la correttezza (i) della stima del valore attribuito ai Crediti e (ii) del trattamento contabile, prudenziale, operato da Astaldi con riferimento ai suddetti Crediti".***

- ***Il Piano: principali ipotesi e proiezioni economico-finanziarie 2019-2023***

L'attività dell'Attestatore prosegue con le valutazioni conclusive sul Piano di Concordato della Società, a partire dai dati contabili alla data di presentazione della domanda di concordato (al 28 settembre 2018), con un orizzonte temporale di previsione fino al 2023.

Nella Relazione si dà atto che il Piano è stato sviluppato sulla base dei singoli *budget* delle commesse operative, integrati con i piani futuri di sviluppo dei paesi in cui la Società intende operare nei prossimi esercizi, ed è riferito a un perimetro che ricomprende, oltre alle

commesse gestite direttamente, anche i consorzi, le JO (ferma l'autonomia organizzativa e finanziaria di tali entità associative) e le commesse gestite tramite succursali all'estero.

Inoltre, che il Piano è stato elaborato anche sulla base di:

- aggiornamento della situazione patrimoniale di riferimento della Società, tenuto conto degli esiti delle procedure concordate di revisione e delle perizie indipendenti redatte su alcune poste dell'attivo;
- analisi di dettaglio delle singole commesse, inclusi gli investimenti nelle concessioni, svolte dall'*advisor* industriale, che ha verificato la sostenibilità delle stime effettuate della Società con riferimento al loro andamento prospettico;
- dell'analisi di natura legale in merito alla ridefinizione del perimetro della continuità del portafoglio ordini della Società.

Schematicamente illustra la rappresentazione contabile dello Stato Patrimoniale (figura 128), del Conto economico (figura 129), del Flusso di Cassa (figura 130) e della Manovra finanziaria (figura 131) (cfr.: pagg. 299-301 della Relazione).

5.12.4. L'ATTIVO E IL PASSIVO CONCORDATARIO

L'attivo concordatario

Sul presupposto che l'attivo patrimoniale viene messo a disposizione in parte per il pagamento del passivo concordatario e in parte per sostenere la prosecuzione del normale ciclo di vita aziendale in continuità, l'Attestatore procede a verificare l'attitudine delle poste dell'attivo circolante al 28 settembre 2018 a creare disponibilità al servizio della continuità aziendale e, in via indiretta, del rimborso del passivo concordatario.

A tal fine, nella Figura n. 144, di seguito riprodotta, rappresenta sinteticamente i valori dell'attivo, con separata evidenza (*i*) delle riclassifiche apportate ad alcune poste contabili, resesi necessarie per tenere conto dei criteri applicabili nel Piano di Concordato e per agevolare la ricostruzione dei rapporti di credito e di debito della Società, (*ii*) delle compensazioni possibili ai sensi dell'art. 56 L.F. e (*iii*) delle rettifiche intervenute rispetto alla situazione patrimoniale al 28 settembre 2018.

I risultati sono rappresentati nella situazione patrimoniale al 28 settembre 2018, così rettificati, e riespressi in funzione del loro valore di presunto realizzo.

Figura 144 – La situazione patrimoniale al 28 settembre 2018 – Rettifiche e compensazioni (importi in euro/000)

Attivo concordatario	Situazione al 28/09/2018	Riclassifica	Rettifiche di valore	Exit costs	Integrazione costi	Altre rettifiche	Compensazioni	Totale rettifiche	Situazione rettificata
Immobili, impianti e macchinari	118.048.281							-	118.048.281
Investimenti immobiliari	136.972							-	136.972
Immobilizzazioni immateriali	45.945.879							-	45.945.879
Partecipazioni	789.273.089	-	-103.376.980	-	-	-14.337.565	-12.935.644	- 137.850.189	651.422.900
di cui investimenti in partecipazioni non correnti valutate al costo	232.575.178					-1.500.000		-1.500.000	231.075.178
di cui investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del PN	556.697.911		-103.376.980			-13.037.565	-12.935.644	-126.350.189	430.347.722
Altre attività finanziarie non correnti	137.954.960		-5.306.807				-72.166.457	-75.473.264	62.481.696
Altre attività non correnti	254.017.393		-81.666.481			-1.959.606	149.281	-83.476.815	170.540.578
Imposte differite attive	139.268.191							-	139.268.191
Attività non correnti	**1.484.644.765**	**-**	**-190.350.278**	**-**	**-**	**-16.477.171**	**-84.952.820**	**-296.780.269**	**1.187.864.496**
Rimanenze	29.151.286							-	29.151.286
Attività derivanti dai contratti	819.994.084		-29.422.362	-3.473.777	- 4.000.000	-52.480.572		-89.296.911	730.697.173
Costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti	1.915.494							-	1.915.494
Crediti commerciali	521.409.051		-41.271.577			-144.097.088	-175.240.022	-357.608.687	163.800.364
Attività finanziarie correnti	245.947.780			38.944.221	15.906.981	-21.815.645	-55.938.779	-22.903.223	223.044.557
Crediti tributari	50.946.699			5.788.737	- 13.275.459	10.070.570	-3.295.904	-2.792.057	48.154.642
Altre attività correnti	318.144.120		-6.140.892	29.923.937		-19.821.687	-134.983.248	-131.021.890	187.122.230
Disponibilità liquide	33.967.142						-938.650	-938.650	33.028.492
Totale attività correnti	**2.021.475.656**	**-**	**-76.835.031**	**68.103.117**	**- 1.368.479**	**-225.064.422**	**-370.396.603**	**-604.561.417**	**1.416.914.239**
Attività non correnti possedute per la vendita	336.079.999		-34.635.867					-34.635.867	301.444.132
TOTALE ATTIVO	**3.822.200.420**	**-**	**-301.821.175**	**68.103.117**	**- 1.368.479**	**-241.541.593**	**-455.349.423**	**-935.977.552**	**2.886.222.868**

Il prof. Gatti, quindi, tratta ciascuna voce dell'attivo patrimoniale, ne illustra sinteticamente i criteri di valutazione adottati e le rettifiche apportate al valore contabile al fine di tener conto delle riclassifiche, le compensazioni e le altre rettifiche. In calce a ciascuna voce conclude, alternativamente a secondo delle posizioni, che: ***"La scelta appare condivisibile in considerazione dell'evoluzione in continuità dell'azienda, come riportato nel Piano"*** ovvero ***"La scelta operata dalla Società appare condivisibile"***.

Il passivo concordatario

Le valutazioni dell'Attestatore in merito al passivo concordatario sono funzionali anche all'analisi eseguita sul Piano e sulla Proposta concordataria. In questa sezione, per tale fine, appare utile sintetizzare le conclusioni dell'Attestatore sul Passivo. Come ampiamente riportato in altro paragrafo della presente Relazione, relativamente al passivo, il prof. Gatti ha riportato una sintesi e descrizione dei principali elementi che contribuiscono a definire la situazione passiva concordataria. In particolare, l'Attestatore ha approfondito le seguenti tematiche:

- i criteri di individuazione del privilegio dei creditori;
- la relazione *ex* art. 160 comma 2 L.F. redatta dal dott. Saverio Signori;
- i crediti dei fornitori assistiti dal privilegio speciale IVA di rivalsa;
- i crediti assistiti da garanzia ipotecaria;
- la transazione fiscale e previdenziale *ex* art. 182-ter L.F.;

- la ristrutturazione del debito cileno;
- i fondi del passivo.

All'esito delle verifiche effettuate, delle analisi svolte sulla documentazione acquisita e a seguito della condivisione con i legali e con il *management* della Società, in merito al passivo, il prof. Gatti conclude quanto segue*:*

- *"… le stime formulate in merito ai fondi rischi sopra rappresentati siano congrue." (cfr.:* pag. 345 Relazione);
- *"… la classificazione operata nel Piano tra creditori in prededuzione, privilegiati e chirografari appare corretta." (cfr.:* pag. 349 Relazione);
- *"I costi relativi ai compensi degli organi della procedura …. appaiono correttamente determinati" (cfr.:* pag. 350 Relazione);
- Relativamente ai costi di predisposizione della domanda di concordato, *"La correttezza degli importi imputati al passivo concordatario è stata verificata sulla base dell'esame degli accordi in essere con i consulenti." (cfr.:* pag. 351 Relazione);
- Relativamente agli altri oneri in prededuzione, *"…gli importi risultano correttamente imputati." (cfr.:* pag. 351 Relazione).

Inoltre, nell'allegato 2 della Relazione, l'Attestatore riporta i risultati delle verifiche svolte anche sui dati contabili del passivo riferiti alla data del 28 settembre 2018 segnalando, in calce a ciascuna posta contabile, che: ***"La voce …. appare correttamente determinata."***

A valle di tali attività l'Attestatore ha operato proprie valutazioni sui singoli importi, operando, ove ritenuto necessario, opportune rettifiche di importi rispetto alla situazione patrimoniale al 28 settembre 2018 relativamente al passivo per effetto di (*i*) riclassifiche di voci all'interno della Situazione Patrimoniale, (*ii*) delle Compensazioni, (*iii*) rettifiche per *impairment* e (*iv*) integrazioni di ulteriori oneri (principalmente riferiti ai costi della procedura e fondi rischi). Gli importi della situazione patrimoniale al 28 settembre 2018, così integrati, sono classificati sulla base della loro natura, in continuità ovvero come componenti del passivo concordatario. Il tutto rappresentato nella tabella di seguito riprodotta.

Passivo concordatario	Situazione al 28/09/2018	Riclassifica	Rettifiche di valore	Exit costs	Integrazione oneri	Altre rettifiche	Compensazioni	Situazione rettificata	Passivo in continuità	Passivo Concordatario
Costi del Tribunale					20.198.074			20.198.074		20.198.074
Costo consulenti della procedura					17.726.961			17.726.961		17.726.961
Amministrazione, partito					2.469.760			2.469.760		2.469.760
Altre spese in predeflazione					27.669.878			27.669.878		27.669.878
Costi della procedura	-	-	-	-	**67.626.892**	-	-	**67.626.892**		**67.626.892**
Fondi per rischi e oneri										
interessi su debiti privilegiati					2.485.565			2.485.565		2.485.565
rischio oneri fiscali	1.856.896				15.682.000			15.521.896		15.521.896
rischio oneri previdenziali						450.000		450.000		450.000
spese di lite su contenziosi civili					1.000.000			1.000.000		1.000.000
rischio soccombenza cont. giuslavoristici					1.927.000			1.927.000		1.927.000
contingency generico di natura privilegiata					180.000			180.000		180.000
continuità riclassifica fornitori chirografari					3.104.296			3.104.296		3.104.296
rischi e oneri chirografari in continuità	49.008.877		-2.527.659	-22.701.819	83.625.219	81.288.824		188.570.946	169.570.946	0
fondi rischi e oneri chirografari	150.561.738			209.459.184	141.317.827	-40.721.470	-34.821.944	378.596.507		378.596.507
Fondi per rischi e oneri	**200.111.505**	-	**-2.527.659**	**186.757.249**	**246.210.865**	**-32.016.646**	**-34.821.944**	**571.721.970**	**169.570.946**	**402.151.024**
Altre passività non correnti										
di cui risconti passivi	1.354.694							1.354.694	1.354.694	-
di cui altri debiti	6.521.190	-6.376				-6.376		6.521.134	6.521.134	
Altre passività non correnti	**6.188.584**	**-6.376**	-	-	-	**-6.376**	-	**6.175.828**	**6.175.828**	-
Passività derivanti dai contratti										
Passività derivanti dai contratti	75.610.633			-65.414.318		-594.386		9.601.929	9.601.929	-
Passività derivanti dai contratti	**75.610.633**	-	-	**-65.414.318**	-	**-594.386**	-	**9.601.929**	**9.601.929**	-

Passivo concordatario	Situazione al 28/09/2018	Riclassifica	Rettifiche di valore	Exit costs	Integrazione oneri	Altre rettifiche	Compensazioni	Situazione rettificata	Passivo in continuità	Passivo Concordatario
Debiti commerciali										
di cui professionali	10.055.088					5.529.671	-295.040	15.289.590		15.289.590
di cui artigiani e cooperative	5.791.775							5.791.775		5.791.775
di cui fornitori chirografi IVA di rivalsa		2.459.811						2.459.811		2.459.811
di cui chirografari	863.909.188	-365.783.552		-6.057.808	-392.868	-80.731.409	-37.302.312	393.841.129	64.102.471	329.538.658
Debiti commerciali	**879.754.901**	**-364.343.741**	-	**-6.057.808**	**-392.868**	**-87.201.827**	**-37.597.352**	**414.101.305**	**64.102.471**	**350.098.834**
Verso società partecipate e JO										
di cui verso società partecipate e JO	-	339.692.119		10.139.500		-15.343.147	-378.695.573	155.812.899		155.812.899
Debiti verso società partecipate JO	-	**339.692.119**	-	**10.139.500**	-	**-15.343.147**	**-378.695.573**	**155.812.899**	-	**155.812.899**
Passività finanziarie										
di cui per prestiti obbligazionari e ratei interessi	907.067.725							907.067.725		907.067.725
di cui factoring - debiti banche	2.783.595					11.218		2.783.595		2.783.595
di cui chirografari - debiti banche	1.541.285.758			333.401.798	18.757.778	-94.489.791	-938.630	1.828.024.872		1.828.024.872
di cui chirografari - derivati di copertura	6.817.673							6.817.673		6.817.673
di cui ratei passivi su interessi bancari	15.257.208							15.257.208		15.257.208
di cui altre passività finanziarie	49.053.488	-20.428.687				82.165.787		111.388.588	111.388.588	-
di cui verso controllante	20.000.000					-14.000.000		6.000.000	6.000.000	-
di cui verso controllate e altre partecipate	129.981.969	-129.981.969						-		-
Passività finanziarie	**2.472.815.392**	**-150.380.656**	-	**333.401.798**	**18.757.778**	**3.673.959**	**-938.630**	**2.677.329.656**	**117.388.588**	**2.559.941.068**
Debiti tributari										
di cui imposte differite	40.174.144							40.174.144	40.174.144	-
di cui debito tributario	46.234.415				-9.091.656	239.978	-2.371.847	34.010.890	6.512.788	28.298.102
Debiti tributari	**94.408.559**	-	-	-	**-9.091.656**	**239.978**	**-2.371.847**	**82.985.034**	**54.686.932**	**28.298.102**
Altre passività correnti										

Passivo concordatario	Situazione al 28/09/2018	Riclassifica	Rettifiche di valore	Exit costs	Integrazione oneri	Altre rettifiche	Compensazioni	Situazione rettificata	Passivo in continuità	Passivo Concordatario
di cui debito verso enti previdenziali	8.349.125					468.106		8.817.231		8.817.231
di cui ratei e risconti passivi	4.980.698							4.980.698	4.980.698	-
di cui altri debiti	81.405.847	-20.312.474			695.450	-28.555.281	-726.057	32.711.486	20.312.489	12.385.882
Altre passività correnti	**94.715.670**	**-20.312.474**	-	-	**695.450**	**-27.885.175**	**-726.057**	**46.489.415**	**25.273.193**	**21.216.222**
Debiti vs dipendenti (privilegiati)										-
di cui benefici dipendenti / TFR	3.700.102					463.078		4.163.360	4.163.360	-
di cui altre voci	17.571.912	-4.648.670			-223.333			12.699.709		12.699.709
Debiti vs dipendenti e collaboratori	**21.272.794**	**-4.648.670**	-	-	**-223.333**	**463.078**	-	**16.863.669**	**4.163.360**	**12.699.709**
TOTALE	3.854.078.038	-	-2.527.659	450.046.421	323.791.636	-128.670.388	-455.349.423	4.050.969.106	402.973.847	3.597.995.258

5.12.5. VALUTAZIONI SULLA PROPOSTA CONCORDATARIA

Tenuto conto della Proposta e del Piano concordatario, eseguiti tutti gli accertamenti sopra illustrati, l'Attestatore ha svolto le proprie valutazioni nel merito delle particolari modalità di esecuzione della proposta analizzando i vari strumenti individuati dalla Società.

Gli strumenti finanziari partecipativi attribuiti ai creditori chirografari

Gli Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) rappresentano il veicolo previsto dalla Società per assegnare ai creditori chirografari quote dei flussi netti derivanti dalla liquidazione del Patrimonio destinato. Gli SFP emessi da Astaldi si intenderanno sottoscritti e liberati dai creditori chirografari direttamente per effetto della Proposta Concordataria e, dunque, senza necessità di alcun adempimento ulteriore da parte loro, con imputazione del prezzo di emissione al credito chirografo da essi vantato nei confronti della Società.

Tenuto conto che, nella Proposta Concordataria, Astaldi non ha inteso attribuire alcuno specifico valore agli SFP, intendendosi in ogni caso soddisfatto e cancellato a ogni effetto contabile e di legge l'intero debito chirografario con l'emissione e attribuzione ai creditori chirografari degli SFP (nonché delle azioni emesse a seguito dell'apposito aumento di capitale riservato), e che gli SFP rappresentano – unitamente alle azioni – il pilastro della Proposta concordataria, l'Attestatore ha eseguito una stima autonoma del valore attribuibile agli SFP, e ciò al fine di (*i*) fornire ai creditori aziendali chirografari un ulteriore elemento di valutazione della Proposta Concordataria e (*ii*) disporre di un dato quantitativo di riferimento tale da consentire una valutazione in ordine al miglior soddisfacimento dei creditori in uno scenario liquidatorio alternativo.

Premesso che in assenza, come nel caso di specie, di un mercato di riferimento, il *fair value* è frutto di una stima risultante dall'utilizzo di modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, nel caso in esame, l'Attestatore ha ipotizzato ***"una stima fondata sul valore attuale netto dei flussi di cassa futuri sottesi allo strumento finanziario, tenuto conto delle aspettative circa possibili variazioni nell'ammontare e timing dei flussi di cassa, del valore temporale del denaro, rappresentato dal tasso di interesse privo di rischio, del prezzo dell'incertezza insita nei flussi di cassa attesi e di altri fattori che i partecipanti al mercato prenderebbero in considerazione."***

A tal fine, in ogni caso, ha ritenuto opportuno stimare separatamente (e poi sommare) il *fair value* delle singole componenti che generano i flussi complessivi dello strumento oggetto di valutazione. Ciò al fine di evitare che la stima di un tasso di attualizzazione unico da

applicare al totale dei flussi generasse una indiretta compensazione della rischiosità sottesa ad ogni singola componente.

Le valutazioni di cui trattasi sono riepilogate nella Figura n. 154 della Relazione che, di seguito, è stata riprodotta.

Figura 154 – Stima del fair value degli SFP (importi in Euro milioni)

	Descrizione	Importo	2020	2021	2022	2023
Concessioni	*Vendita concessioni*	863,2				
	Incasso altri attivi EPC 3BB	11,3				
	Debiti e Fondo Rischi Turchia	(145,5)				
	Rimborso capex su concessioni in vendita	(57,1)				
	Accantonamento equity injection future	(18,0)				
	Accantonamento costi di funzionamento	(1,6)	(6,0)	-	-	6,0
	Accantonamento sopravv. pass. concordato	(5,1)	(5,1)	(17,7)	(11,3)	34,0
	Fair Value	***647,1***				
Credito Venezuela	*Credito Venezuela*	121,2				
	Fair Value	***121,2***				
Immobile	*Immobile via G.V. Bona*	19,6	-	22,9	-	-
	Fair Value	***19,6***				
Oneri di liquidazione	*Costi liquidatore*	(8,0)	(2,0)	(2,0)	(2,0)	(2,0)
	Altri oneri liquidazione	(16,0)	(4,0)	(4,0)	(4,0)	(4,0)
	Fair Value	***(24,0)***	**(6,0)**	**(6,0)**	**(6,0)**	**(6,0)**
	TOTALE *Fair Value* SFP	**764,0**				

All'esito, l'Attestatore ha stimato il *fair value* degli SFP in un ammontare pari, alla data del 31 dicembre 2019, a euro 764,0 milioni.

Infine, illustra, senza rilievi, i termini più significativi del Regolamento degli Strumenti Finanziari Partecipativi che verranno emessi dalla Società ai sensi dell'art. 2447-*ter*, lettera d, del Codice Civile con particolare riferimento alle modalità, ai termini e alle condizioni di emissione, ai diritti patrimoniali e amministrativi che saranno attribuiti ai titolari degli SFP e al loro regime di circolazione.

Le azioni attribuite ai creditori chirografari

Come già ampiamente descritto nel corso della presente Relazione, a parziale soddisfazione dei creditori chirografari il Piano prevede l'attribuzione, a titolo di *datio in solutum* (pienamente satisfattiva e liberatoria), di azioni ordinarie emesse dalla Società.

Tali azioni saranno emesse a seguito di apposito aumento di capitale, riservato ai creditori chirografari e con esclusione del diritto di opzione, che dovrà essere deliberato dalla Società a servizio della conversione in *equity* dell'esposizione nei confronti dei creditori chirografari, in ragione di n. 12,493 azioni per ogni euro 100 di credito chirografario vantato verso la Società.

Precisa l'Attestatore che l'aumento di capitale riservato ai creditori chirografari avrà luogo mediante emissione, in regime di dematerializzazione, di n. 428.929.766 nuove azioni ordinarie della società *post* risanamento, quotate e prive di valore nominale, aventi godimento regolare nonché gli stessi diritti e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione.

Le azioni si intenderanno sottoscritte e liberate dai creditori chirografari per effetto della Proposta Concordataria (e, dunque, senza necessità di alcun adempimento ulteriore da parte loro), con imputazione del prezzo di emissione al credito chirografo da essi vantato nei confronti di Astaldi.

L'aumento di capitale riservato ai creditori chirografari sarà deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società successivamente all'approvazione della Proposta Concordataria e in parte sarà delegato al consiglio di amministrazione, che dopo l'omologa, con cadenza semestrale, dovrà esercitare la delega per effettuare l'aumento di capitale nella misura necessaria a soddisfare i creditori chirografari di Astaldi emersi successivamente all'adozione della delibera assembleare.

A seguito dell'emissione e sottoscrizione delle azioni, i creditori chirografari diverranno titolari una quota pari al 28,5% del capitale sociale ordinario di Astaldi, quale risulterà dal perfezionamento della procedura concordataria.

Gli accertamenti eseguiti del prof. Gatti nel merito dell'operazione hanno riguardato l'attribuzione del valore della quota di capitale assegnata ai creditori chirografari, la cui soddisfazione si realizza tramite il riconoscimento di azioni. Analogamente a quanto evidenziato con riguardo agli SFP, anche per le azioni da assegnare ai creditori chirografari, la Proposta non attribuisce alcuno specifico valore a tali titoli, intendendosi in ogni caso soddisfatto e cancellato a ogni effetto contabile e di legge l'intero debito chirografario con

l'emissione e attribuzione ai creditori chirografari delle azioni (nonché degli SFP da emettersi ai sensi dell'articolo 2346, comma 6, c.c.).

In mancanza di uno specifico valore, l'Attestatore, svolte alcune premesse generali sulle modalità di identificazione di un probabile valore di riferimento dà atto che, una volta omologato il concordato e perfezionata la sottoscrizione e l'emissione delle azioni, i creditori chirografari risulteranno titolari del 28,5% del capitale sociale di Astaldi, corrispondenti a:

- un valore nominale di euro 98,65 mln;
- un valore contabile pari ad euro 551,0, calcolato come il 28,5% del patrimonio netto della Società alla data di presunta omologa (stimato in un ammontare pari ad euro 1.933,2 mln).

Ciò posto, nella alternativa tra una stima del valore nominale, del valore contabile della quota azionaria ovvero di una valorizzazione del relativo valore economico (in quest'ultimo caso con più ampi margini di soggettività), in un'ottica prudenziale, ha optato per la seconda soluzione (valori contabili), constatando che il valore astrattamente attribuibile alle azioni che Astaldi emetterà a servizio della conversione in *equity* del debito chirografo può ragionevolmente confermarsi pari a circa Euro 551,0 milioni (pari al 28,5% del valore totale).

Segnala, tuttavia, che, potenzialmente, la determinazione del valore economico della quota azionaria destinata ai creditori chirografari potrebbe portare a individuare un ammontare superiore a quello contabile che non sconta in alcun modo la porzione di valore dell'azienda derivante dalla continuità aziendale e dai flussi dalla stessa generati, di cui i creditori, una volta divenuti azionisti della Società, beneficeranno indirettamente.

A sostegno della correttezza della valutazione svolta segnala anche l'accertamento svolto sulle *"statistiche di tendenza centrale dei multipli diretti di mercato riferiti a un insieme di imprese ritenute comparabili alla Società, a livello di settore merceologico di attività e di contesto socio-economico di riferimento."* Sulla base di un campione di n. 37 società comparabili, ha analizzato i valori medi e mediani, riferiti al 2016, al 2017 e al primo semestre 2018, del multiplo di mercato P/BV (*Price/Book Value*), che consente di confrontare la valutazione patrimoniale espressa dal mercato (prezzo) con quella espressa dal bilancio della società (patrimonio netto). In base ai risultati ottenuti, conclude l'Attestatore che *"Pur con tutte le necessarie cautele sottese alla stima riportata, preliminare, tendenziale e limitata quanto alla metodologia adottata, il valore della quota azionaria attribuita ai creditori chirografari (28,5% del capitale sociale) risulterebbe, applicando i moltiplicatori individuati, nettamente superiore al rispettivo valore contabile."*

Il tutto come rappresentato nella Figura n. 155 della Relazione di seguito riprodotta.

	Descrizione		1S 2018	Y 2017	Y 2016
P/BV	*N. società comparabili*		*22*	*25*	*25*
	Media	moltiplicatore	1,65	1,53	1,21
		valore 28,5%	**943,6**	**875,0**	**692,0**
	Mediana	moltiplicatore	1,60	1,46	1,16
		valore 28,5%	**915,0**	**835,0**	**663,4**

Relativamente ai dati della tabella sembra rilevarsi che il calcolo è stato eseguito su un valore contabile della partecipazione pari a 571,9 e/mln anziché 551,0 e/mln come da Piano. Il refuso, in ogni caso, non pregiudica la sostanza del ragionamento e delle conclusioni cui è pervenuto l'Attestatore.

Considerazioni conclusive sugli strumenti a sostegno del Piano

In definitiva, l'Attestatore, ritenendo opportuno, per le finalità sopra richiamate, stimare il *fair value* degli SFP e individuare un potenziale valore attribuibile alle azioni da attribuire ai creditori chirografari, è pervenuto ai seguenti risultati:

i) un *fair value* degli SFP individuato in un importo pari a euro 764,0 milioni (alla data del 31 dicembre 2019);

ii) un valore potenzialmente attribuibile alle azioni – stimato sulla base del patrimonio netto contabile *post* omologa e non del valore economico del capitale – di euro 551,0 milioni.

Complessivamente, il *fair value* degli SFP e il valore attribuibile alle azioni, così come stimati dall'Attestatore, risultano quantificati in complessivi euro 1.315,0 milioni.

5.12.6. LE ANALISI DI SENSITIVITÀ

Per una verifica delle possibili criticità all'interno del piano oggetto di attestazione, l'Attestatore ha svolto specifiche analisi di sensitività previa individuazione delle variabili critiche di Piano cui far seguire un'analisi degli impatti negativi che, in termini economici e finanziari, una variazione peggiorativa di tali variabili potrebbe generare nell'arco di Piano.

In particolare, sono state considerate: (*i*) probabili variazioni delle ipotesi sottostanti le previsioni economiche e finanziarie delle commesse incluse nel perimetro della continuità e (*ii*) incassi dei *claims* inferiori rispetto a quanto previsto nel Piano.

Analisi di sensitività sulle commesse

Relativamente alle commesse incluse nel perimetro della continuità, la *sensitivity* è stata condotta dall'attestatore per il periodo 2020-2021 al fine di stimare i seguenti impatti:

- impatto finanziario di un ipotetico slittamento dei tempi di realizzazione dei lavori. In particolare, è stato studiato l'effetto di uno slittamento temporale di 6 mesi o di 12 mesi della fine dei lavori;
- impatto economico e finanziario di una ipotetica riduzione della marginalità delle commesse.

Non sono state effettuate sensitività su specifiche commesse, ipotizzando scenari alternativi a quelli previsti nel Piano, perché, per le commesse con significativi elementi di criticità, le relative proiezioni di Piano, in termini sia economici sia finanziari, risultavano già elaborate prudenzialmente al fine di ridurre l'impatto economico e finanziario degli elementi di rischio individuati, e derivanti, in linea generale, da ritardi nei tempi di esecuzione dei lavori o da altri maggiori costi.

Slittamento temporale della fine dei lavori

- ***slittamento temporale di 6 mesi dei tempi di realizzazione dei lavori***

Il valore minimo delle disponibilità liquide si raggiungerebbe nel 2019 (non oggetto di *stress test*) con un importo pari a euro 186 milioni, importo comunque superiore o quanto meno in linea con il valore di cassa fisiologico necessario a garantire la continuità aziendale, ipotizzato pari ad almeno euro 150 milioni, in considerazione del *business* e della dimensione aziendale in termini di fatturato (superiore a Euro 2 miliardi) e di portafoglio ordini (superiore a Euro 7 miliardi). Negli anni successivi di Piano, oggetto di *stress test*, il saldo di tesoreria risulterebbe essere ben superiore a euro 200 milioni.

- ***slittamento temporale di 12 mesi dei tempi di realizzazione dei lavori***

I flussi della tesoreria derivanti dal portafoglio oggetto di analisi sono stati ulteriormente stressati, con particolare riferimento ai flussi del 2021. Infatti, uno slittamento temporale di ulteriori 6 mesi dei tempi di completamento delle commesse, rispetto al precedente scenario, avrebbe un impatto più considerevole sui flussi di tesoreria stimati per il 2021, sia perché di importo più considerevole, sia perché più lontani nel tempo e, quindi, ragionevolmente soggetti a un maggior grado di aleatorietà.

Dallo sviluppo di tale ipotesi, emerge che il valore minimo delle disponibilità liquide nel periodo di previsione esplicita del Piano si raggiungerebbe sempre nel 2019 con un importo

pari a euro 186 milioni, importo che, come già evidenziato, risulterebbe comunque superiore o quanto meno in linea con il valore di cassa fisiologico necessario a garantire la continuità aziendale, ipotizzato pari ad almeno euro 150 milioni. Il maggiore impatto negli anni successivi di Piano della sensitività derivante da uno slittamento temporale di 12 mesi risulterebbe comunque non critico in termini di continuità aziendale, in considerazione delle disponibilità liquide crescenti nel Piano e sempre di importo superiore alla cassa minima fisiologica.

Riduzione del margine delle commesse

Le riduzioni sono state stimate in funzione di eventi quali, ad esempio, (*i*) eventuali ritardi nell'esecuzione dei lavori, (*ii*) possibili applicazioni di penali per ritardate consegne, (*iii*) incrementi di costi dovuti a ritardi nei lavori o a criticità operative che potrebbero emergere nel corso della realizzazione dei progetti.

Quindi, l'analisi di sensitività è stata effettuata ipotizzando una riduzione generalizzata del margine operativo lordo consolidato (EBITDA), al fine di tenere in considerazione gli effetti di una possibile riduzione dei margini di commessa sull'intero portafoglio ordini in continuità della Società.

Le proiezioni di conto economico consolidato prevedono nel 2020 un EBITDA *margin* del 6% e, a partire dal 2020, un EBITDA *margin* superiore al 7%, superiore al margine medio di settore del 6% circa, ma comunque inferiore rispetto ai dati storici consolidati di Astaldi.

Nello scenario di sensitività è stata ipotizzata, invece, a partire dal 2020, una riduzione generalizzata del margine lordo al 5,5% annuo.

Dallo sviluppo di tale ipotesi, sotto un profilo economico, la riduzione del margine operativo lordo da oltre il 6% al 5,5% comporterebbe una riduzione cumulata dell'EBITDA *adjusted* per un importo pari a circa euro 121 milioni.

Sotto un profilo finanziario, l'ipotizzata riduzione del margine operativo lordo consolidato, che approssima una riduzione generalizzata del margine medio di commessa del portafoglio ordini della Società, comporterebbe una riduzione dei flussi consolidati delle commesse e, conseguentemente, una riduzione dei flussi di tesoreria derivanti dalle commesse in continuità, che può essere ragionevolmente approssimata dalla stessa riduzione del margine operativo lordo. Il valore minimo delle disponibilità liquide nel periodo di previsione esplicita del Piano si raggiungerebbe nel 2019 con un importo pari a euro 186

milioni, importo comunque superiore o quanto meno in linea con il valore di cassa fisiologico necessario a garantire la continuità aziendale, ipotizzato pari ad almeno euro 150 milioni.

Precisa l'Attestatore che gli effetti di cui sopra sono rappresentati in termini di saldo annuale di cassa della tesoreria di sede Astaldi, la quale presenta disponibilità di cassa per definizione più contenute rispetto al dato consolidato di Gruppo.

Nello sviluppo degli effetti finanziari di tale ipotesi di sensitività sul saldo di cassa consolidato di Gruppo, osserva che le disponibilità di cassa al 2019 (esercizio nel quale si rileva, su base annuale, il valore minimo delle disponibilità liquide nel periodo di previsione esplicita del Piano) risulterebbero pari a euro 521 milioni a livello di consolidato di Gruppo.

Analisi di sensitività sui claims

L'analisi di sensitività sui *claims* analizza uno scenario alternativo di incasso dei *claims* rispetto a quanto previsto nel Piano, sulla base dei risultati dell'analisi svolta per verificare l'attendibilità (*i*) del *quantum* che la Società stima di incassare da tali *claims* e (*ii*) della tempistica prevista per l'incasso in termini di coerenza rispetto allo stato della controversia.

L'attestatore, fermo restando le risultanze delle suddette analisi, ha ritenuto opportuno effettuare l'analisi di sensitività per verificare l'impatto patrimoniale e finanziario di alcuni scenari alternativi, rispetto a quelli di Piano. Evidenzia altresì che, mentre nello scenario alternativo dell'Attestatore l'analisi è stata effettuata sui *claims* puri, nello scenario di sensitività gli impatti sono stati stimati sui *claims* complessivi e pertanto comprensivi delle varianti in corso d'opera di lavori richiesti dal cliente ma non ancora contrattualizzate e per la disapplicazione delle penali (in seguito anche "*claims* complessivi").

L'analisi di sensitività è stata effettuata individuando alcune categorie di commesse per le quali non si ritengono incassabili i relativi *claims* complessivi:

- <u>commesse con rischio paese</u>: sono stati individuati a tal fine i seguenti paesi: Algeria, Cile, Honduras e Turchia. I *claims* complessivi relativi a commesse localizzate in tali paesi sono stati ritenuti non incassabili;
- <u>commesse non incluse nel perimetro della continuità</u>: con riferimento alle commesse chiuse o da chiudere, e pertanto non incluse nel perimetro della continuità nel Piano, è stato prudenzialmente ipotizzato di non incassare i relativi *claims* complessivi. Trattassi dei *claims* complessivi relativi alle seguenti commesse:

    a. E401C "N7 Deblin-Lublin" (*claims* considerati nei flussi di Piano);

b. E405C "Linea ferroviaria E59 Varsavia-Poznan (Rawicz e Bojanowo)" (*claims* considerati nei flussi di Piano);
c. D008C "Polcevera" (*claims* considerati nei flussi di Piano);
d. A832C "Diga di Nieddu" (*claims* non considerati nei flussi di Piano);
e. E311C "Hospital Felix Bulnes" (*claims* non considerati nei flussi di Piano);

- commesse con *claims* complessivi di importo non rilevante: prudenzialmente, l'Attestatore ritiene di non considerare incassabili i *claims* complessivi relativi ai contenziosi, sia italiani sia esteri, di importo singolarmente molto contenuto (di importo complessivo pari a euro 25 milioni iscritti in contabilità), in considerazione sia di alcune peculiarità dei singoli contenziosi, sia tenuto conto della necessità di canalizzare prioritariamente le risorse finanziarie della Società verso giudizi di importo più significativo, in considerazione dell'attuale fase della procedura concorsuale.

All'esito delle valutazioni svolte, il prof. Gatti ritiene che relativamente ai *claims* non incassabili nel Piano è previsto l'importo complessivo di euro 173 milioni, di cui euro 144 milioni relativi a commesse con rischio paese ed euro 29 milioni relativi a commesse non incluse nel perimetro della continuità, mentre per le commesse con *claims* di importi non rilevanti, anche nel Piano non è stato previsto il relativo incasso.

Nel Piano si ipotizza l'incasso di *claims* complessivi per un importo pari a euro 625 milioni, di cui euro 264 milioni riassorbiti dalle commesse a cui sono riferiti ed euro 361 milioni disponibili in tesoreria a servizio generico della continuità.

L'impatto combinato delle analisi effettuate nello scenario di sensitività (euro 173 milioni) e nello scenario alternativo dell'Attestatore (euro 105 milioni) comportano una riduzione complessiva dei flussi derivanti dall'incasso dei *claims* pari a euro 278 milioni.

Per gli effetti finanziari di tale analisi di sensitività sul saldo della tesoreria della continuità, ipotizzando che i minori flussi derivanti dai *claims* si riflettano interamente sul saldo della tesoreria della continuità, l'Attestatore evidenzia che il valore minimo delle disponibilità liquide nel periodo di previsione esplicita del Piano si raggiungerebbe nel 2020 con un importo pari a euro 101 milioni, inferiore rispetto al valore di cassa fisiologico necessario a garantire la continuità aziendale, ipotizzato pari a Euro 150 milioni. Tuttavia, a parere dell'Attestatore, a partire dal 2021 il saldo della tesoreria risulterebbe nuovamente superiore al livello minimo fisiologico.

In conclusione, a parere del prof. Gatti, ***"è ragionevole concludere che la continuità aziendale della Società risulterebbe comunque garantita anche nello scenario peggiorativo di sensitività sull'incasso dei claims combinato con lo scenario alternativo dell'Attestatore e, pertanto, con una riduzione dei flussi incassabili pari complessivamente a Euro 278 milioni."***

Analisi di sensitività sulla svalutazione degli attivi patrimoniali

L'Attestatore ha eseguito una ulteriore analisi di sensitività per tenere conto dell'impatto patrimoniale combinato delle analisi di sensitività già sopra illustrate relative alla marginalità delle commesse e agli importi incassabili dai *claims* complessivi.

Pertanto, tenuto conto (*i*) della riduzione del margine operativo lordo medio delle commesse al 5,5% (che comporta la riduzione stimata dell'EBITDA *margin* al 5,5%, e una riduzione complessiva dell'EBITDA in arco piano di euro 121 milioni) e (*ii*) una svalutazione dei *claims* complessivi relativi alle categorie di commesse precedentemente individuate per un importo pari a euro 286 milioni, a giudizio dell'Attestatore vi sarebbe un corrispondente impatto in termini di riduzione dei valori dell'attivo patrimoniale di un importo pari a euro 407 milioni.

Conseguentemente, gli effetti sul patrimonio netto di tale svalutazione, riflessa nella voce "altre rettifiche" (che passerebbero da Euro -135 milioni a Euro -542 milioni), porterebbero ad una riduzione del patrimonio netto valorizzato al 31/12/2020 nella nuova misura di euro 1.525,8.

Verificandosi tali circostanze, il valore di patrimonio riconosciuto ai creditori chirografari, conseguentemente all'aumento di capitale, passerebbe da euro 551,0 mln ad euro 434,8 mln.

Analisi di sensitività sullo slittamento temporale della nuova finanza

Le proiezioni di tesoreria di breve termine, elaborate fino alla data del 31 dicembre 2020 (*cfr.*:par. 7.13 della Relazione dell'Attestatore), prevedono l'utilizzo della prima *tranche* della nuova finanza pari a euro 75 milioni (al tempo già erogata per circa euro 53 milioni) e l'utilizzo della seconda *tranche* della nuova finanza pari a euro 125 milioni, la cui erogazione era prevista nel Piano nel mese di luglio 2019.

Considerata la rilevanza, assunta nel Piano, dell'erogazione della seconda *tranche* della nuova finanza a sostegno della prosecuzione delle commesse e, in particolare, della riapertura

dei cantieri e dei finanziamenti in *equity* da effettuare nelle concessioni, la Società ha elaborato, confrontandosi a tal fine con l'Attestatore, uno scenario di sensitività in cui si ipotizza la mancata erogazione della Seconda Tranche nel mese di luglio 2019, al fine di verificare la tenuta della tesoreria.

Le previsioni finanziarie di tesoreria sono state eseguite fino al mese di ottobre 2019, assumendo un ritardo fino a 3 mesi nell'erogazione del finanziamento di euro 125 milioni (quindi successivamente al mese di ottobre 2019).

Pertanto, sulla base delle assunzioni e dello scenario di sensitività elaborato dalla Società per il ritardo nell'erogazione della seconda *tranche* della nuova finanza (euro 125 milioni), prevista nel Piano nel mese di luglio 2019, il saldo della tesoreria della Società risulterebbe positivo almeno fino al mese di ottobre 2019, raggiungendo un importo di euro 5,5 milioni, grazie ai suddetti interventi ipotizzati dalla Società al fine di ottenere una riduzione delle uscite finanziarie previste successivamente al mese di luglio 2019.

All'esito, il prof. Gatti evidenzia che, ***"Alla luce delle informazioni raccolte e sulla base del confronto intrattenuto con il management della Società, ritiene di evidenziare che i sopra illustrati interventi tesi ad estendere la tenuta della tesoreria in ipotesi di ritardo di afflusso della Seconda Tranche, pur qualificando uno scenario di stress operativo della Società, appaiono comunque concretamente realizzabili mantenendo la continuità operativa, così consentendo di accedere all'erogazione della Seconda Tranche (per l'intero importo ovvero una parte di esso) in un momento traslato in avanti nel tempo rispetto all'ipotesi di Piano. Pertanto, sulla base delle analisi effettuate, ritiene ragionevole che la Società possa proseguire la propria attività, quanto meno fino al mese di ottobre 2019, anche qualora non dovesse essere erogata la seconda tranche della nuova finanza nel mese di luglio 2019 (come ipotizzato nel Piano)."***

E infine, previa assunzione da parte della Società di adeguate misure di utilizzo della finanza disponibile, il prof. Gatti ritiene **"*esistente ma ragionevolmente contenuto il rischio di non prosecuzione dell'attività, in caso di ritardo nell'erogazione della Seconda Tranche, la quale, ad ogni modo, potrebbe essere ragionevolmente erogata, almeno in parte, entro la fine del 2019."***

A seguito degli accordi definitivi intercorsi, in data 02.12.2019 la Società ha emesso una *tranche* della ***Seconda Tranche*** del **Prestito Obbligazionario** per un ammontare di euro 50 milioni

che è stata interamente sottoscritta da Illimity. Le ulteriori *tranche* per euro 63,9 milioni definitivi saranno sottoscritte da Beyond e dovranno essere emesse entro l'11.02.2020.

5.12.7. FATTIBILITÀ DEL PIANO

Svolta una premessa generale in merito ai principi che devono ispirare il giudizio dell'Attestatore nonché sulla valutazione delle informazioni, sull'esame della strategia di risanamento e sulla verifica dei dati di piano, il prof. Gatti indica di aver provveduto ad accertare quanto segue:

a) se l'attivo patrimoniale proposto alla massa concordataria sia stato correttamente identificato e quantificato;
b) se i debiti della massa siano stati adeguatamente identificati e quantificati, con corretta attribuzione del grado di privilegio;
c) se il Piano e le ipotesi sottostanti possano essere considerati ragionevoli anche in considerazione dello stato attuale della Società e, quindi, se alla luce degli elementi disponibili alla data di redazione della propria Relazione e sulla base di un approccio metodologico valutativo prudenziale, sia ragionevole desumere che il concordato possa essere adempiuto, con sufficiente probabilità di riuscita, nei tempi e nei termini indicati dal Piano e dalla Proposta.

Considerazioni in ordine alla formulazione del giudizio di fattibilità del Piano Concordatario

Ai fini dell'elaborazione del proprio giudizio sulla fattibilità del Piano Concordatario, l'Attestatore illustra gli elementi presi in considerazione, come di seguito sommariamente illustrato.

Per ciascun elemento viene riportata letteralmente la valutazione dell'Attestatore rinviando al testo della relazione per i contenuti completi.

- ✓ **equilibrata considerazione nel Piano dei profili reali e finanziari**

"Con riferimento, dunque, alla fondamentale e inderogabile distinzione tra dimensione tecnico-industriale ovvero reale e dimensione finanziaria, a parere dell'attestatore, il Piano Concordatario risulta essere consistente e fondato, denotando credibilità"

- ✓ **disamina degli aspetti ambientali e congiunturali condizionanti il Piano;**

"Il Piano Concordatario oggetto d'attestazione, pertanto, risulta completo e consistente pure in relazione all'analisi ambientale esterna sottesa alla formulazione di assumptions e ipotesi prospettiche"

- ✓ **professionalità interne ed esterne coinvolte nella formulazione del Piano**

"è stata constatata una combinazione particolarmente intensa di risorse organizzative da parte così della Società come dell'Investitore, per un verso, e di expertise esterne a supporto dello sforzo pianificatorio, sempre da ambedue i versanti organizzativi (Astaldi e Salini Impregilo). Preme precisare che l'intensità dell'impegno organizzativo e di competenza specialistica è stata riscontrata sia a livello quantitativo sia a livello qualitativo."

- ❖ **assunzioni a base della quantificazione del Compendio di Liquidazione**

"L'Attestatore evidenzia di aver maturato il convincimento circa la fattibilità di quanto previsto dal Piano con precipuo riferimento al menzionato Compendio di Liquidazione, ritenendo che quanto pianificato risulti contraddistinto da caratteri di ragionevolezza, credibilità e, non da ultimo, prudenza"

- ❖ **collocazione geo-politica delle commesse a base del Piano.**

"Emerge un'apprezzabile riduzione del peso delle commesse ubicate in aree a maggior "rischio Paese", a beneficio di quelle con rischiosità geopolitica medio-bassa"

- ❖ **incidenza delle commesse a superiore profilo di criticità e complessiva resistenza del "portafoglio progetti" a scenarizzazioni peggiorative.**

  "L'attestatore ha appurato che il detto Piano sconta ragionevoli e condivisibili ipotesi di relativo cambiamento dell'orientamento aziendale all'acquisizione di nuovi progetti, quali:
  - *evitamento di commesse con anticipi nulli o ridotti;*
  - *evitamento di progetti a marginalità operativa contenuta;*
  - *evitamento di commesse ad elevato rischio di progetto intrinseco"*

- ❖ **affinità e complementarietà strategica tra la Società e il potenziale investitore**

  "In sostanza, l'omogeneità settoriale tra Astaldi e Salini Impregilo costituisce un'evidenza che, di per sé, inclina in favore della fattibilità del Piano Concordatario, anche in relazione alla concreta capacità d'intervento e supporto del potenziale Investitore nei processi di razionalizzazione e riorganizzazione strategico-competitiva sottesi alla pianificazione operata dal debitore"

- ❖ **portata di "operazione di sistema" e sua coerenza con le dinamiche tipiche di evoluzione settoriale**

La qualificazione dell'investimento di Salini Impregilo in Astaldi in termini di una tipica "operazione di sistema" (od operazione di "sistema Paese") e l'inserimento della predetta operazione in una tipica dinamica di consolidamento, riorganizzazione e concentrazione di

un settore industriale maturo o soggetto a turbolenza/criticità sistematica inducono l'Attestatore a ritenere *" di essere addivenuto a un quadro di elementi di conoscenza – legati al contesto propriamente settoriale e alle implicazioni "di sistema" connesse – che supportano la valutazione di fattibilità del Piano Concordatario"*

- **interventi ulteriori da parte di investitori anche al di fuori del settore di riferimento.**

La prefigurata ipotesi di interessamento di un investitore qualificato (i.e. Cassa Depositi e Prestiti)*, espressione anzitutto del contesto nazionale, lungi dall'essere una mera congettura astratta e remota, troverebbe conferma nei già richiamati studi che, anche a livello globale, evidenziano una generalizzata dinamica del settore secondo svariate tendenze evolutive, tra le quali rientrano un diverso ruolo dell'autorità governativa nazionale, da un lato, e un mutevole orientamento degli investitori istituzionali a titolo di credito, dall'altro;*

- **la natura di società quotata di Astaldi e di Salini Impregilo.**

"… dal momento che Salini Impregilo ha palesato la sua iniziale manifestazione d'interesse e ha proseguito nella procedura concorsuale sino alla fase attuale, è stato tracciato un "sentiero ristretto" (narrow way) di comunicazioni al mercato finanziario che rendono quantomeno inverosimile, oltre che piuttosto rischioso, un totale ripensamento da parte del menzionato Investitore"

- **possibile ridefinizione della governance di Astaldi.**

"Nell'Offerta Vincolante, il potenziale investitore si è riservato la facoltà di richiedere al ed ottenere dal debitore, nel periodo interinale (ossia il periodo intercorrente fra la presentazione di Proposta di Concordato e l'omologa) la sostituzione di (fino a) tre consiglieri non indipendenti (diversi dal Presidente e dall'Amministratore Delegato) con altrettanti consiglieri indipendenti. In questo modo, l'Investitore è nella condizione di conseguire, già anteriormente all'omologa, una composizione del Consiglio d'Amministrazione del debitore incentrata su fino a sette consiglieri indipendenti su un totale di nove elementi."

- **prudenzialità delle tempistiche di Piano.**

"L'attestatore ha, in proposito, constatato che le impostazioni riflesse nel Piano comprendono, fra l'altro, stime sulle tempistiche future che paiono ragionevoli, congrue e credibili. Una vulnerabilità tipica delle elaborazioni pianificatorie è, infatti, l'adozione di tempistiche future particolarmente accelerate per componenti reddituali ovvero monetarie positive e, di converso, di tempistiche invece rallentate/decelerate per elementi reddituali o monetari negativi. Nella fattispecie, invece, non si incorre in significative o sistematiche incoerenze di questo tipo"

- **focus sulla liquidità.**

"L'attestatore ha potuto maturare un giudizio di fattibilità del complessivo Piano esaminato anche rivolgendo attenzione al fatto che particolare cura è stata dedicata alla previsione e al controllo delle liquidità immediate nel predetto arco temporale."

- **comunanza di creditori finanziari.**

"Nella fattispecie, il fatto che Astaldi e Salini Impregilo presentino creditori finanziari almeno in parte comuni implicherebbe che, ragionevolmente, questi ultimi contribuiranno positivamente (o quantomeno non osteggeranno) il processo di ristrutturazione e risanamento della prima impresa summenzionata …" E ancora, *"La stessa configurazione delle esposizioni debitorie dei due players industriali considerati e l'overlapping tra i rispettivi creditori finanziari costituirebbero, in definitiva, un altro indicatore prognostico circa la fattibilità del Piano Concordatario"*

- **prudenzialità complessiva delle stime a Piano.**

Ad ulteriore evidenza sulla fattibilità l'Attestatore segnala *"… Il carattere prudenziale delle stime … e nella previsione della tempistica a base del Piano."* A titolo di sintesi, segnala *"…la significativa contingency allocata nel Piano. Tale voce, lungi dall'indicare una voce liquida o prontamente liquidabile, svolgerebbe una funzione di "cuscinetto" (buffer), in grado di assorbire eventi rischiosi"*

- **le analisi di sensitività e tenuta del Piano.**

L'assoggettamento *"…delle principali variabili ed assumptions del Piano Concordatario a simulazioni ed analisi di sensitività. … hanno consentito di "stressare" le previsioni del Piano, derivando risultanze che non paiono, ragionevolmente, porre a rischio la Proposta Concordataria."*

Particolari fattori di rilievo ai fini dell'espressione del giudizio di fattibilità

Nella maturazione del ponderato e meditato parere di fattibilità del Piano Concordatario, l'Attestatore ha riservato particolare attenzione anche ai seguenti elementi prospettici:

- intervento del potenziale Investitore con il supporto finanziario reso da creditori finanziari e/o da investitori istituzionali;
- ottenimento della seconda tranche di "nuova finanza" nei tempi previsti dal Piano.

Considerazioni di sintesi in ordine alla fattibilità del Piano

A conclusione dell'*iter* metodologico accertativo ampiamente ripercorso nelle pagine precedenti, l'Attestatore ***"esprime una positiva valutazione di fattibilità. Tale positiva valutazione viene formulata anche con specifico riferimento al verosimile intervento del potenziale Investitore, con il supporto finanziario di creditori finanziari e/o di investitori istituzionali e con il ragionevole conseguimento della seconda tranche di "nuova finanza" secondo la tempistica prevista dal Piano."***

Inoltre, relativamente alla quantificazione del passivo concordatario, il prof. Gatti, ***"… ritiene il debito concordatario, come rappresentato nel Piano, correttamente quantificato."***

Funzionalità del Piano al miglior soddisfacimento dei creditori

Le valutazioni in merito al miglior soddisfacimento dei creditori sono svolte dall'Attestatore confrontando i risultati della Proposta e del Piano concordatario in continuità con quelli eventualmente realizzabili con una procedura liquidatoria pura. E ciò valutando non esclusivamente i risultati di natura economica ma anche i profili di soddisfacimento non esprimibili in termini meramente quantitativi. Nel caso di specie, ad esempio, *" …l'utilità primaria della continuità è quella di minimizzare il rischio conseguente a un blocco delle attività sociali con la perdita di ogni valore di funzionamento (avviamento), così preservando le marginalità derivanti dal completamento delle commesse in corso (specificamente del ramo d'azienda più profittevole) e scongiurando l'emergere di passività conseguenti all'interruzione dell'operatività aziendale."*

A tal fine ha individuato tra le ipotesi alternative da confrontare quella relativa alla procedura di Amministrazione Straordinaria con uno scenario liquidatorio alternativo che preveda una limitata fase di continuità tesa ad assicurare una efficace attività liquidatoria. Ipotesi diverse, con eventuale cessazione immediata dell'attività sarebbero necessariamente antieconomiche per le ripercussioni negative alle quali condurrebbe.

Su queste basi ha condotto, quindi, un'analisi quantitativa e una qualitativa per confrontare i rispettivi risultati nei due scenari prospettati.

Nella valutazione complessiva l'Attestatore conclude che *"… l'ipotesi della continuità prevista dal Piano, confrontata con l'ipotesi liquidatoria, prevede dunque un differenziale positivo a beneficio dei creditori complessivamente pari a Euro 1.757,0 milioni.*

Il tutto come sintetizzato nella *Figura 184 – Beneficio per i creditori netto complessivo: sintesi* riportata nella Relazione e di seguito riprodotta.

	Scenario		
Componente	**Concordato Preventivo in continuità**	**Amministrazione straordinaria**	**Differenza**
Liquidazione	764,0	846,3	(82,3)
Continuità	551,0	(1.288,4)	1.839,4
Totale	**1.315,0**	**(442,0)**	**1.757,0**

A chiusura del proprio elaborato l'Attestatore attesta quanto di seguito riportato in sintesi:

- ***"… i dati aziendali contenuti nel Piano Concordatario proposto da Astaldi SpA sono veritieri"***;
- ***"…pur avendo evidenziato i rischi fisiologici insiti nelle ipotesi assunte, …, alla luce delle analisi e delle considerazioni svolte nella … Relazione, attesta la fattibilità del Piano proposto da Astaldi SpA"***;
- ***"In relazione a quanto prescritto dall'art. 186-bis, comma 2, lett. b) L.F., i riscontri e le analisi condotte … sul Piano Concordatario hanno evidenziato che la prosecuzione dell'attività aziendale è funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori"***;
- ***"…ai sensi e per gli effetti dell'art. 186-bis, comma 3, L.F., … attesta la conformità al Piano e la ragionevole capacità di adempimento della Società con riguardo alle commesse disciplinate da contratti pubblici la cui prosecuzione è prevista nell'ambito della continuità".***

5.12.8. VALUTAZIONI SULLE INTEGRAZIONI DEL PIANO

La Relazione dell'Attestatore è stata aggiornata e, in parte, integrata in occasione e conseguenza delle varie integrazioni del Piano concordatario già ampiamente illustrate nei paragrafi precedenti. Le integrazioni hanno complessivamente confermato il giudizio positivo già espresso dall'Attestatore e, di seguito, se ne dà sommaria illustrazione.

Sulla variazione del Piano del 16 luglio 2019

L'integrazione del 16/07/2019 ha comportato l'aggiornamento del Piano e della Proposta Concordataria per le modifiche intervenute sulle seguenti principali questioni:

- l'accordo transattivo tra Astaldi e la società Ic Içtas Inşaat Sanayi ve Ticaret A.S. ("Ictas"), sospensivamente condizionato all'autorizzazione del Tribunale;
- la richiesta SACE SpA di riconoscimento del privilegio per il proprio credito nei confronti di Astaldi e della prededucibilità del credito di SACE FCT sempre nei confronti di Astaldi, entrambi diversamente trattati nella proposta concordataria presentata dalla Società in data 14 febbraio 2019 e aggiornata il 19 giugno 2019;
- la conferma e aggiornamento dell'Offerta Salini.

Le integrazioni, dunque, da un lato, comportano la modifica delle previsioni di Piano relative alla vendita del Terzo Ponte sul Bosforo e alla soddisfazione dei creditori turchi e, dall'altro lato, l'appostamento di uno specifico fondo rischi a valere sul Patrimonio Destinato al fine di tenere conto del potenziale rischio derivante da un eventuale riconoscimento giudiziale della natura privilegiata del credito di SACE. L'Offerta Salini, invece, conferma e puntualizza le modalità e i termini per l'investimento.

Attestazioni ai sensi dell'art. 182-quinquies, comma 1, l.f.

Sulla base della nuova Offerta Salini e in conformità delle linee operative del Piano concordatario la Società ha richiesto l'autorizzazione ad acquisire finanza prededucibile funzionale alla continuità aziendale. Esaminata l'istanza, le offerte ricevute dagli investitori e le condizioni dei relativi finanziamenti, l'Attestatore, conclude che tali finanziamenti sono funzionali alla prosecuzione dell'attività, adeguati con il fabbisogno aziendale e funzionali al miglior soddisfacimento dei creditori.

Considerazioni conclusive

In definitiva, rispetto alle integrazioni del Piano e alle ripercussioni sulle valutazioni svolte in precedenza, l'Attestatore conclude che:

■ *con riferimento alle variazioni intervenute nel Periodo di Riferimento, ha rappresentato e analizzato, nella … Relazione, i principali effetti delle suddette variazioni in termini qualitativi e quantitativi e, quindi, le modifiche riflesse nel Piano Integrato e nella Proposta Integrata rispetto al Piano e alla Proposta;*

■ *l'impatto di detti accadimenti, riflessi in termini quali-quantitativi, laddove necessario, nel Piano Integrato e nella Proposta Concordataria Integrata, appare nel complesso, dal punto di vista dell'attestatore, tale da non modificare le positive conclusioni espresse nella Relazione di Attestazione;*

■ *… gli elementi emersi nel periodo intercorso tra il 19 giugno e il 15 luglio 2019, con particolare riguardo all'Offerta e all'attività e alle manifestazioni di impegno dei variegati soggetti intervenienti nell'operazione,*

sostengono la configurazione degli elementi di fattibilità industriale, economica, finanziaria, patrimoniale e giuridica in maniera coerente e aderente a quanto pianificato e attestato alle date del 14 febbraio e del 19 giugno 2019. Per converso, nel Periodo di Riferimento non sono emersi elementi nuovi, significativi, qualificabili come ostativi rispetto alla fattibilità del processo di risanamento di Astaldi attraverso l'intervento di Salini Impregilo.

Conseguentemente, l'Attestatore ha potuto:

- *"affermare che i dati aziendali contenuti nel Piano Integrato proposto da Astaldi SpA sono veritieri";*
- attestare "*la fattibilità del Piano Integrato proposto da Astaldi SpA;*
- sostenere che *"la prosecuzione dell'attività aziendale è funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori."*
- *"… l'acquisizione della Finanza Interinale prededucibile appare funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori."*

Sulla integrazione del Piano del 19-20 luglio 2019

La seconda integrazione del Piano Concordatario scaturisce dall'atto aggiuntivo all'accordo transattivo siglato in data 20 giugno 2019 tra Astaldi e la società Ic Içtas Inşaat Sanayi ve Ticaret A.S. con il quale è stata estesa la validità della Transazione sino alla data del 9 agosto 2019 con i relativi contenuti. Con detta integrazione la Società chiarisce che l'attuabilità del Piano prescinde dalla Transazione e dalla sua eventuale autorizzazione da parte del Tribunale e sul punto ha richiesto l'aggiornamento dell'Attestazione.

Nello Scenario Alternativo, l'Attestatore ha svolto le proprie considerazioni ipotizzando la mancata finalizzazione della Transazione e la legittimità dell'esercizio dell'Opzione da parte della società turca aggiornando le previsioni rispetto alla precedente attestazione, sia con riguardo alle ripercussioni sul valore del patrimonio di liquidazione destinato ai chirografari che alle posizioni debito/credito verso la controparte turca. Inoltre, ne ha valutato gli effetti *(i)* sul perimetro della continuità aziendale del Piano Integrato e (*ii*) sul valore di realizzo e le tempistiche di vendita di alcune delle Concessioni Destinate alla Vendita.

All'esito, poiché non risultano impatti sulla componente di continuità del Piano Integrato, né vi sono conseguenze negative alla liquidazione del Patrimonio Destinato (salvo tempi più estesi e a valori inferiori con un soddisfo inferiore dei creditori, conclude che *"…* ***gli effetti dello Scenario Alternativo non compromettono la fattibilità del Piano***

Integrato e il relativo giudizio positivo già espresso dall'attestatore nell'Attestazione Integrata."

"In definitiva, nello Scenario Alternativo il potenziale valore di soddisfo dei creditori, così come stimati dall'attestatore, risulterebbero quantificati in complessivi euro 1.224,2 milioni, valore inferiore rispetto a quello stimato nell'Attestazione Integrata (euro 1.297.8)."

Sulla integrazione del Piano del 02 agosto 2019

Quella in data 02 agosto 2019 è l'ultima integrazione svolta dall'Attestatore in merito all'aggiornamento del Piano presentato dalla Società alla medesima data.

Nel documento, sostanzialmente, sono state esaminate le vicende e gli aggiornamenti relativi alle modalità di erogazione, alle condizioni economiche e alle garanzie relative alla finanza interinale.

Esaminata la nota e la documentazione prodotte dalla Società, l'Attestatore ne ha verificato la coerenza rispetto agli impegni rappresentati nel Piano Integrato nonché l'impatto in termini economici, patrimoniali e finanziari concludendo come segue:

- con riguardo alle condizioni economiche della seconda tranche del Prestito Obbligazionario (euro 125 milioni), gli oneri finanziari riflessi nel Piano Integrato si presentano sostanzialmente in linea con quanto previsto nell'Aggiornamento Integrativo di Piano;
- con riguardo alla Linea di Credito per Firma (euro 384 milioni), le condizioni economiche indicate comportano un maggior onere, riferito all'intero anno 2020, pari a euro 4,5 milioni.
- con riguardo alla linea di credito RCF (euro 200 milioni), le condizioni previste nel Piano Integrato si presentano sostanzialmente in linea con quanto ora previsto nell'Aggiornamento Integrativo di Piano.

All'esito delle analisi effettuate, l'Attestatore precisa di *"…ritenere (i) coerenti con il Piano Integrato i contenuti della documentazione in precedenza elencata e (ii) non significativi gli impatti sul Piano Integrato delle variazioni intervenute nelle condizioni economiche delle linee di credito per firma e per cassa."*

Inoltre, *"… non rileva la sussistenza di elementi tali da modificare il positivo giudizio di fattibilità già espresso nella Relazione Integrata"* e, dunque, può *"… essere espresso in maniera rafforzata il giudizio positivo di fattibilità del Piano, ritenendo di poter confermare la concreta fattibilità del processo di risanamento di Astaldi attraverso l'intervento di Salini Impregilo."*

Conferma, infine, la positiva valutazione espressa in ordine alla fattibilità del Piano Integrato nonché "*la funzionalità alla migliore soddisfazione dei creditori (i) della Finanza Interinale di euro 125 milioni, (ii) del Finanziamento Ponte di Illimity per euro 40 milioni – da rimborsarsi all'erogazione della seconda tranche della Finanza Interinale – e (iii) della Linea di Credito per Firma di euro 384 milioni, così come la funzionalità, all'esecuzione del piano, della linea di credito revolving post omologa da euro 200 milioni.*"

5.13. ESAME E VALUTAZIONI SUL CONTENZIOSO CIVILE ATTIVO E PASSIVO

Con riferimento all'analisi del contenzioso civilistico pendente alla data del 28 settembre 2018, i sottoscritti commissari giudiziali ritengono opportuno anzitutto evidenziare che, dal lato attivo, la valutazione del contenzioso coincide sostanzialmente con la stima delle contestazioni e/o rivendicazioni (riserve tecniche o *claims*) mosse dall'appaltatrice Astaldi nei confronti degli Enti appaltanti in esecuzione dei singoli contratti, in relazione a maggiori oneri sostenuti, lavori eseguiti o varianti di lavori non formalizzate in atti aggiuntivi.
Come si è detto, tali valutazioni sono state analiticamente condotte dai professionisti esperti, ai quali il Tribunale ha conferito il relativo incarico.
I sottoscritti commissari giudiziali, pertanto, in ordine al contenzioso attivo, si limitano a ribadire che il dato complessivo risultante dalle stime dei predetti professionisti conferma le risultanze dell'Attestazione.

*

Con riferimento al contenzioso civilistico passivo, invece, ai fini delle informazioni contenute nella presente relazione e nell'ottica di fornire ai creditori gli strumenti necessari per una consapevole valutazione della proposta concordataria, i sottoscritti commissari ritengono di focalizzare le proprie valutazioni sui giudizi 'passivi' maggiormente rilevanti in termini economici, in relazione all'eventuale rischio di soccombenza e alla conseguente incidenza che gli stessi potrebbero spiegare sul passivo concordatario.
In particolare, dall'esame della documentazione depositata dalla Società, così come richiamata anche nella relazione del professionista attestatore, è emerso che, alla data di presentazione della domanda ex art. 161, 6° comma l.f., pendevano n. 51 giudizi passivi, di cui n. 28 aventi a oggetto questioni di natura giuslavoristica e n. 23 aventi a oggetto questioni prettamente civilistiche.
In termini generali, l'esame condotto dal professionista attestatore, al fine di esprimere una valutazione in ordine all'incidenza che il detto contenzioso potrebbe avere, in termini

economici, sul piano concordatario, si è basato principalmente sui pareri resi dai legali incaricati dalla Società nei diversi giudizi, contenenti il riepilogo sullo stato delle controversie e le valutazioni prognostiche sui possibili esiti delle stesse.

Sul punto, appare opportuno rilevare preliminarmente che, proprio sulla base dei richiamati pareri legali, nonché in conformità ai principi contabili IAS/IFRS di riferimento, la Società ha previsto specifici accantonamenti in contabilità, istituendo un fondo rischi a presidio della relativa passività potenziale.

Con specifico riferimento ai contenziosi di natura giuslavoristica, come rilevato dal professionista attestatore, tali controversie sono sostanzialmente riconducibili a: (*a*) richieste di risarcimento di danni conseguenti a infortuni sul lavoro e/o di indennità per condizioni di lavoro, (*b*) contestazioni per illegittimità di licenziamento, (*c*) controversie per differenze retributive non corrisposte dal datore di lavoro e (*d*) responsabilità solidale a carico di Astaldi con riguardo a determinati obblighi gravanti sui subappaltatori.

In relazione alle potenziali passività derivanti dalla possibile soccombenza della Società all'esito dei richiamati giudizi, la proponente ha istituito un apposito fondo rischi, di natura privilegiata, destinato all'eventuale soddisfacimento delle controparti, per l'importo complessivo di Euro 1.053.000,00.

Sotto tale profilo, l'attestatore ha confermato le valutazioni condotte dai legali incaricati dalla Società in relazione all'effettivo rischio di soccombenza di quest'ultima, ritenendo, in ultima analisi, congruo l'accontamento previsto nel piano concordatario, tenuto conto che la potenziale perdita prevista si attesterebbe sull'importo complessivo di circa Euro 1,4 milioni.

Infine, occorre rilevare che secondo la previsione di piano, nel caso in cui, all'esito delle richiamate controversie, le somme effettivamente dovute dalla Società risultassero inferiori a quelle previste, la differenza positiva che residuerebbe nel fondo rischi accantonato verrebbe impiegata al servizio della continuità aziendale, secondo il programma stabilito dalla proponente nel piano concordatario.

Per completezza, i sottoscritti Commissari ritengono opportuno, sempre nell'interesse dei creditori, riportare i prospetti relativi alle controversie di natura giuslavoristica, contenuti nell'attestazione del professionista.

CONTROPARTE	VALORE CAUSA	PERDITA PREVISTA	RISCHIO SOCCOMBENZA	STATO
Eredi S.	116.000,00	116.000,00	Possibile	I grado

D.G.	40.000,00	40.000,00	Possibile	I grado
Z.M.P.	30.275,00	30.275,00	Possibile	I grado
B.A.	173.085,00	0	Remoto	II grado
L.A.G.	101.105,00	0	Remoto	II grado
F.G.	87.629,00	0	Remoto	I grado
C.A.	73.500,00	0	Remoto	III grado
R.A.	33.258,00	0	Remoto	I grado
P.S.	13.000,00	0	Remoto	II grado
P.S.	-	300.000,00	Possibile	I grado
TOTALE	**667.852,00**	**486.275,00**		

CONTROPARTE	PAESE	PERDITA PREVISTA	RISCHIO SOCCOMBENZA	FORO COMPETENTE
Mutlu Özçelik	Turchia	20.800,00	Possibile	Tribunale di Ankara
Ireneusz Rożdżyński	Polonia	1.865,00	Possibile	Tribunale di Cracovia
Dorota Polikowska	Polonia	7.312,00	Remoto	Tribunale di Varsavia
Faustino Castiello	Cile	20.681,00	Probabile	Tribunale locale
Castillo	Cile	69.560,00	Probabile	Tribunale locale
Jaime Torres	Cile	63.076,00	Probabile	Tribunale locale
Medina	Cile	352.969,00	Probabile	Tribunale locale
Sandro Testa	Cile	358.260,00	Probabile	Tribunale locale
Ajroud Mohammed	Algeria	692,00	Probabile	Tribunale locale
Remidi Miloud	Algeria	684,00	Probabile	Tribunale locale

Mebkout Gherissi	Algeria	557,00	Probabile	Tribunale locale
Gheffari Ahmed	Algeria	2.276,00	Remoto	Tribunale locale
Kedidir Mourad	Algeria	344,00	Probabile	Tribunale locale
Drici Mohamed	Algeria	1.119,00	Remoto	Tribunale locale
Benkaddour Tayeb	Algeria	746,00	Remoto	Tribunale locale
Mesmoudi Ahmed	Algeria	217,00	Probabile	Tribunale locale
Kheddouci Karim	Algeria	2.318,00	Remoto	Tribunale locale
Denane Ahmed	Algeria	14.925,00	Remoto	Tribunale locale
TOTALE		**918.400,00**		

*

I sottoscritti commissari giudiziali rilevano altresì che, anche con riferimento ai giudizi passivi aventi a oggetto questioni più prettamente civilistiche, la valutazione compiuta dall'attestatore si fonda sui pareri resi dai legali incaricati da Astaldi per le singole controversie.

In particolare, questi giudizi sono analiticamente riportati nella relazione asseverativa con i seguenti prospetti:

CONTROPARTE	VALORE CAUSA	PERDITA PREVISTA	RISCHIO SOCCOMBENZA	STATO
Mar Grande	2.880.253,00	2.500.000,00	Possibile	I grado
Intercondominio + 47	3.545.000,00	3.545.000,00	Possibile	II grado
Passeri e Manfredi	1.300.000,00	1.800.000,00	Probabile	III grado
S.I.L. S.P.A.	696.000,00	696.000,00	Probabile	II grado
Pasquale Manduca	1.167.333,00	200.000,00	Probabile	I grado
Consorzio Quartiere Affari	507.000,00	150.000,00	Remoto	II grado
Impresa Cavalleri S.p.a.	985.879,00	332.126,00	Possibile	II grado

ATI Cavalleri	488.359,00	88.000,00	Possibile	II grado
ATI Cavalleri	5.646.699,00	0	Remoto	II grado
ATI Carchella – Consorzio Tiriolello	10.097.289,00	0	Remoto	III grado
ATI Carchella – Consorzio Tiriolello	13.578.952,00	0	Inesistente	In giudicato
Barnabè + 16	14.685.134,00	0	Remoto	II grado
Maurizio Ferragina + 2	8.450.000,00	0	Inesistente	II grado
Panzieri S.p.a.	4.730.237,00	0	Remoto	I grado
Antonio Pietro Mazza	4.042.765,00	0	Inesistente	II grado
Franco Vornetti	2.513.992,00	0	Inesistente	II grado
Ing. Carlo Parasporo S.r.l.	1.750.850,00	0	Remoto	II grado
Schiavoni Cardino + 32	1.658.600,00	0	Assai remoto	II grado
Antonio Pietro Mazza +2	1.338.949,00	0	Remoto	I grado
Siri S.r.l.	961.000,00	0	Inesistente	I grado
Magis S.p.a.	806.637,00	0	Verificatosi	III grado
Nunzio Annichiarico + 19	797.300,00	0	Assai remoto	II grado
Vela S.p.a.	745.700,00	0	Remoto	I grado
Prefabbricati Cartigliano S.r.l.	610.815,00	0	Remoto	II grado
Scutieri Costruzioni S.r.l.	557.244,00	0	Remoto	I grado

Mace S.r.l.	540.000,00	0	Remoto	I grado
Caterina Basile	537.164,00	0	Remoto	I grado
Pessina Costruzioni S.p.a.	n.q.	0	Remoto	I grado
TOTALE	**90.343.238,00**	**9.301.126,00**		

I sottoscritti commissari giudiziali evidenziano che si tratta di controversie pendenti dinanzi all'autorità giudiziaria ovvero arbitrale e hanno a oggetto questioni di natura prettamente tecnica.

Non è possibile, pertanto, una valutazione esogena, che implicherebbe una sostituzione dell'organo commissariale alle valutazioni che, all'esito delle istruttorie, dovranno essere compiute dalle competenti autorità.

Si ritiene, pertanto, di poter condividere la metodologia utilizzata dall'attestatore e, dunque, confermare le valutazioni da questi espresse, fondate sui pareri resi dai legali di Astaldi, rispetto ai quali non sono emersi elementi in contrasto.

*

Per completezza, occorre dare conto anche delle controversie passive più rilevanti promosse nei confronti di Astaldi in data successiva al deposito della domanda ex art. 161, 6° comma, l.f. In particolare:

(a) Giustino Costruzioni S.p.A.

La Giustino Costruzioni S.p.a. ha richiesto al Tribunale di Roma di accertare l'inadempimento di Astaldi con riferimento alla scrittura privata sottoscritta con la medesima Giustino in data 4 agosto 2016 e, per l'effetto, condannare l'Astaldi al pagamento di un importo complessivo di circa Euro 68 milioni.

Costituendosi in giudizio, Astaldi ha contestato le domande avversarie e ha richiesto, nell'ipotesi di dichiarata risoluzione della scrittura privata, la restituzione dell'importo di Euro 22 milioni, già corrisposti in esecuzione della medesima scrittura privata.

(b) Cimolai S.p.A.

In data 3 dicembre 2018, Cimolai, partner con Astaldi dell'ATI aggiudicataria del progetto OSSERVATORIO ESO (Extremely Large Telescope), ha contestato ad Astaldi un presunto

grave inadempimento agli obblighi assunti con l'atto costitutivo e il regolamento, cui dovrebbe conseguire la riduzione della quota di partecipazione di Astaldi allo 0,01%.

Attualmente pende un procedimento arbitrale, nell'ambito del quale Cimolai ha richiesto un risarcimento di danni, in prededuzione, di circa Euro 100 milioni (di cui circa Euro 40 milioni per incassi percepiti in eccedenza ai lavori svolti, Euro 43 milioni per il maggiore danno ed Euro 12 milioni per danni da ritardo).

Costituitasi nel richiamato procedimento arbitrale, Astaldi ha contestato la pretesa di controparte, proponendo domanda riconvenzionale, con cui ha richiesto: *(i)* la liberazione dalle controgaranzie; *(ii)* di tenere indenne Astaldi da qualsiasi richiesta di risarcimento avanzata da ESO in base al contratto e da eventuali richieste di soggetti terzi coinvolti a qualsiasi titolo nell'esecuzione dell'Osservatorio ESO; *(iii)* in caso di accoglimento sia delle richieste di Cimolai sia della domanda riconvenzionale di Astaldi, di condizionare la condanna di Astaldi al completamento dei lavori dell' Osservatorio ESO ed al positivo esperimento del collaudo finale dell'opera, nonché alla mancata richiesta di risarcimento danni; *(iv)* di condannare Cimolai a versare in favore di Astaldi le somme incassate dal Cliente a titolo di corrispettivo di lavorazioni svolte da Astaldi medesima.

(c) Vianini Lavori S.p.A.

Nel gennaio 2013 Aosta Factoring (AF) e Astaldi hanno sottoscritto un contratto quadro di factoring per la cessione *pro solvendo* dei crediti futuri derivanti dall'esecuzione dei lavori della Metropolitana di Roma Linea C. Astaldi partecipa, infatti, alla Società di Progetto (Contraente Generale) Metro C S.c.p.a., consortile costituita per la realizzazione dell'omonima linea della Metropolitana di Roma, affidata da Roma Metropolitane S.r.l. (società del Comune di Roma Capitale).

Il raggruppamento aggiudicatario era costituito da Astaldi S.p.A., Vianini Lavori S.p.A., Consorzio Cooperative Costruzioni e Ansaldo STS S.p.A.

Nell'ambito del contratto di factoring sono state cedute alcune fatture emesse da Astaldi nei confronti di Metro C, che non ha provveduto al pagamento, nonostante i solleciti effettuati da AF, ritenendo i crediti di titolarità di Astaldi compensati con i corrispondenti costi sostenuti da Metro C.

Astaldi ritiene di aver operato correttamente in quanto l'ammontare dei crediti di volta in volta ceduti è sempre stato pari o inferiore al saldo netto attivo spettante ad Astaldi, derivante dall'eccedenza di ricavi rispetto ai costi, in esito all'addebito/accredito operato dalla consortile.

Il consorziato Vianini, con atto di citazione del 24 ottobre 2019, ha citato in giudizio Astaldi, domandando la condanna di quest'ultima al risarcimento dei danni a vario titolo, quantificati in Euro 40 milioni.

*

I pareri dei legali di Astaldi sul possibile esito dei tre giudizi sopra indicati, che i sottoscritti commissari giudiziali hanno esaminato, evidenziano per ognuno di essi l'esistenza di ragioni giuridiche che potrebbe condurre al rigetto, almeno parziale, delle domande proposte dalle società attrici, con conseguente possibile riduzione anche delle somme al cui pagamento è stata richiesta la condanna di Astaldi.

Ad avviso dei sottoscritti commissari giudiziali, tuttavia, l'unica domanda di cui allo stato appare ipotizzabile escludere il rischio di accoglimento è quella concernente la natura prededucibile della pretesa risarcitoria di Cimolai S.p.A., essendo ragionevole inferire che l'eventuale credito sarebbe comunque sorto in data precedente al deposito della domanda concordataria.

L'esito delle tre controversie appare, invece, estremamente incerto e, pertanto, prudenzialmente, i sottoscritti commissari hanno ritenuto di appostare un ulteriore fondo rischi, per le sopravvenienze passive connesse al rischio di soccombenza in tali giudizi, pari al 50% dell'ammontare complessivo delle domande proposte nei confronti di Astaldi e, dunque, per un importo di Euro 100 milioni.

*

6. LA PROPOSTA DI CONCORDATO NELLA VERSIONE DEFINITIVA: VALUTAZIONI DEI COMMISSARI GIUDIZIALI

6.1. LA PROPOSTA CONCORDATARIA

Come si è già avuto modo di illustrare nel corso della presente Relazione, la Società ricorrente aveva presentato in Tribunale una Proposta di Concordato in data 14 febbraio 2019. Successivamente, a seguito di alcuni rilievi formulati dal Tribunale, ha presentato una nuova Proposta in data 19 giugno 2019.

Tale Proposta, poi, è stata oggetto di integrazioni e modifiche alle date del 16, 19 luglio 2019 e 2 agosto 2019.

La Proposta Concordataria definitiva, all'esito delle modifiche ed integrazioni, può essere così sintetizzata:

- continuazione dell'attività d'impresa con la sola eccezione di alcuni *assets* specificamente individuati, che verranno ricompresi nel Patrimonio Destinato *ex* art. 2447-*bis* Cod. Civ., per i quali è prevista la liquidazione;
- aumento di capitale della Astaldi S.p.A. per euro 225.000.000, da liberarsi in denaro, riservato a Salini Impregilo S.p.A. che si è impegnato a sottoscrivere irrevocabilmente ma condizionatamente all'omologa definitiva del concordato, senza diritto di opzione ai vecchi azionisti. Il prezzo di emissione di ogni azione è fissato in 0,23 euro;
- un ulteriore aumento di capitale per euro 98.653.846, destinato a servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari della Società (secondo un rapporto di 12,493 azioni per ogni 100 euro di credito chirografario accertato o potenziale vantato nei confronti di Astaldi). Il prezzo di emissione di ogni azione è fissato in 0,23 euro;
- l'emissione di *warrant* destinati alle banche finanziatrici di Astaldi ed esercitabili a pagamento, ai termini e condizioni di cui al relativo regolamento allegato alla Nuova Offerta Salini, cosicché le nuove azioni ordinarie emesse ad un prezzo di sottoscrizione pari a euro 0,23 per azione dovranno rappresentare il 5% del capitale sociale della Società nella sua consistenza immediatamente successiva all'esecuzione dei due aumenti di capitale di cui sopra ed all'emissione delle azioni a servizio dei *Warrant* Premiali;
- un terzo aumento di capitale della Società, solo eventuale, scindibile e con esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti, sino ad un importo massimo (da stimarsi) che risulti capiente per l'ipotesi in cui emergano creditori chirografari allo stato non previsti ed eccedenti, nel loro complesso, l'ammontare dei fondi rischi chirografari contemplati nel piano, secondo un rapporto di 12,493 azioni per ogni 100 Euro di credito chirografario accertato o potenziale vantato nei confronti di Astaldi;
- l'emissione di specifici *warrant* anti-diluitivi esercitabili da parte di Salini al fine di mantenere inalterata la propria quota di capitale in Astaldi anche all'eventuale manifestarsi di creditori chirografari allo stato non previsti. Si precisa che i *Warrant* Anti-Diluitivi non "opereranno" a valere sulla diluizione eventuale di tutti i futuri soci di Astaldi connessa all'esercizio dei *Warrant* Premiali da parte delle istituzioni finanziarie che parteciperanno all'erogazione delle nuove linee creditizie;

- l'emissione, da parte di Astaldi, di Strumenti Finanziari Partecipativi destinati ad attribuire ai creditori chirografari di Astaldi i proventi netti derivanti dalla progressiva dismissione di attività autonomamente liquidabili, in parte facenti capo in via diretta ad Astaldi ed in parte facenti capo alla società Astaldi Concessioni (interamente posseduta da Astaldi).

Per effetto degli aumenti di capitale da euro 225.000.000,00 e da euro 98.653.846 (sul presupposto che i fondi appostati nel piano si tramutino integralmente in passività effettive) Salini Impregilo sarà titolare del 65% del capitale sociale, i creditori chirografari saranno titolari del 28,50% del capitale sociale e gli attuali azionisti di Astaldi saranno titolari del 6,5% del capitale sociale.
Tuttavia, laddove i *warrant* premiali a pagamento fossero integralmente esercitati dagli istituti di credito, l'effetto diluitivo graverà su tutti i soci (incluso Salini) e, pertanto, Salini Impregilo sarà titolare del 61,7% del capitale sociale; i creditori chirografari saranno titolari del 27,1% del capitale sociale, gli attuali azionisti di Astaldi saranno titolari del 6,2% e gli istituti di credito titolari dei *warrant* premiali saranno titolari del 5%.

Ai fini del regolare svolgimento della continuità aziendale e, in particolare, per la prosecuzione delle commesse già in essere nonché per la realizzazione delle nuove commesse nel periodo di durata del concordato, assume particolare rilevanza la scelta dei mezzi finanziari necessari all'attività che presentino le condizioni e le modalità di impiego e di rimborso adeguate alle effettive esigenze del piano.

A tal riguardo la Proposta prevede:

- l'emissione di un prestito obbligazionario prededucibile pari a euro 75 milioni (la "Prima *Tranche*");
- la sottoscrizione di un nuovo prestito obbligazionario prededucibile da parte di Salini complessivamente fino a euro 125 milioni (la "Seconda *Tranche*");
- la concessione da parte di Illimity Bank S.p.a. del c.d. Prestito Ponte da euro 40.000.000,00 necessario a supportare la Società nelle more della erogazione della c.d. Seconda *Tranche*;
- l'ottenimento, da parte del sistema bancario, di una linea di credito pari a euro 200 milioni alla data prevista per l'omologa della proposta concordataria di Astaldi (la "RCF 200") ed il contestuale integrale rimborso dell'eventuale porzione residua della Finanza Prededucibile di cui ai punti che precedono;

- l'intervento del sistema bancario nel garantire alla Società le linee di firma necessarie ai fini della prosecuzione dell'attività operativa di Astaldi e della corretta implementazione del Piano in continuità, per un importo complessivo previsto in euro 384 mln.

I tempi di erogazione e di rimborso e le specifiche condizioni economiche della finanza prededucibile sono stati ampiamenti illustrati nel Piano Concordatario presentato dalla società e nelle successive Integrazioni del Piano.

Le modalità concrete di attuazione del Piano concordatario, così come immaginato dalla Società ricorrente, hanno permesso di formulare la seguente Proposta di Concordato:

dal lato delle risorse disponibili

- la Società Astaldi dispone di un Attivo Patrimoniale alla data del 28.09.2018 che, contabilmente, è pari a 3.822,2 €/mln;
- tale attivo viene destinato, in parte, alla continuità aziendale e, in parte, alla liquidazione mediante la costituzione di un Patrimonio Destinato *ex* art. 2447-bis Cod.Civ.;
- ai fini del regolare svolgimento della continuità aziendale e, in particolare, per la prosecuzione delle commesse già in essere nonché per la realizzazione delle nuove commesse nel periodo di durata del concordato, la Società ha previsto l'emissione di due prestiti obbligazionari per complessivi 200 €/mln, la sottoscrizione di un prestito ponte di 40 €/mln (nelle more dell'erogazione della seconda *tranche* del prestito obbligazionario), l'ottenimento di una linea di credito bancaria per complessivi 200 €/mln in corrispondenza del rimborso dei prestiti obbligazionari e, infine, l'ottenimento dal sistema bancario di ulteriori linee di credito di firma per complessivi 384 €/mln;
- le nuove risorse provenienti dall'Aumento di capitale a pagamento riservato a Salini Impregilo S.p.A. ammontano a 225 €/mln;
- l'eventuale nuovo aumento di capitale a pagamento relativo all'emissione di nuove azioni ordinarie emesse ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,23 per azione dovrà rappresentare il 5% del capitale sociale della Società nella sua consistenza immediatamente successiva all'esecuzione dei due aumenti di capitale previsti nel Piano ed all'emissione delle azioni a servizio dei Warrant Premiali;

dal lato del passivo, la proposta prevede

- il pagamento integrale dei crediti prededucibili che sono stati stimati dalla Società ricorrente pari a 67.826.892 euro, mediante la liquidità derivante dall'aumento di capitale a pagamento e dalla continuità aziendale;
- il pagamento integrale dei crediti privilegiati che, dalla situazione contabile al 28.09.2018, sono pari a 73.130.006 euro oltre ai fondi rischi e oneri di cui si dirà nei prossimi punti, mediante la liquidità derivante dall'aumento di capitale a pagamento e dalla continuità aziendale;
- il pagamento parziale dei crediti chirografari che, dalla situazione contabile al 28.09.2018, sono pari a 3.054.886.354 euro, oltre ai fondi rischi e oneri di cui si dirà nei prossimi punti, mediante l'attribuzione (*i*) degli SFP nella misura di 1 SFP per ogni euro di credito chirografario e (*ii*) delle nuove azioni (valore nominale di ogni azione di euro 0,23) derivanti dall'aumento di capitale di euro 98.653.846 nella misura di 12,493 azioni per ogni 100 euro di credito chirografario. Nel Piano non viene individuato un valore determinato al diritto derivante dallo SFP né un valore determinato alle azioni assegnate ai creditori chirografari né, tanto meno, una percentuale di soddisfazione minima.

Sono previsti anche dei fondi rischi e oneri al fine di tener conto di eventuali debiti non considerati ovvero di maggiori importi dei debiti già considerati, come segue:

- fondi rischi e oneri privilegiati per complessivi euro 22.071.154, al fine di tener conto di eventuali spese di lite in caso di soccombenza su contenziosi civili, giuslavoristici, di riclassifiche di crediti chirografari, maggiori oneri fiscali e previdenziali ed altri eventuali debiti privilegiati;
- interessi su debiti privilegiati calcolati sui debiti fino al soddisfo in complessivi euro 1.485.363;
- fondi rischi e oneri chirografari per complessivi euro 378.594.507, al fine di tener conto delle escussioni delle polizze rilasciate a terzi in garanzia (oltre quelle già escusse che risultano riclassificate nelle voci patrimoniali dei debiti), degli indennizzi da corrispondere alle controparti per i contratti in corso che la Società prevede di non proseguire, dei potenziali oneri derivanti dalla soccombenza nel contenzioso relativo alla controllata AR.GI S.c.p.A., di eventuali oneri finanziari non contabilizzati, delle garanzie prestate da Astaldi in favore di società del gruppo non

solvibili, di eventuali spese di lite in caso di soccombenza su contenziosi civili e di altri eventuali debiti non considerati.

La Società ricorrente, contestualmente al deposito della Proposta di Concordato, ha presentato anche la richiesta di Transazione fiscale e previdenziale *ex* art. 182-*ter* L.F., come segue:

- quanto ai debiti tributari per euro 42.699.315, la definizione del debito per il minor importo di euro 33.893.034 mediante il pagamento in compensazione con il credito IVA per euro 13.379.047 e, per il residuo, pari a euro 20.513.987, mediante pagamento per cassa entro 12 mesi dall'omologa;
- quanto ai debiti previdenziali per euro 8.226.539, la definizione del debito per il minor importo di euro 7.787.463 (di cui euro 7.055.671 in privilegio ed euro 731.792 in chirografo) mediante il pagamento entro 12 mesi dall'omologa della parte privilegiata mentre, per la parte chirografaria, con rimborso del debito con le medesime modalità riservate agli altri creditori chirografari (assegnazione di azioni e strumenti finanziari partecipativi).

Gli importi relativi ai debiti fiscali e previdenziali risultanti dalla richiesta di definizione *ex* art. 182-*ter* L.F. risultano già ricompresi nel passivo concordatario.

Complessivamente, pertanto, il passivo concordatario della Proposta viene così suddiviso:

a) Crediti prededucibili pari a euro 67.826.892;
b) Crediti privilegiati pari a euro 96.686.523;
c) Crediti chirografari pari a euro 3.433.481.861.

I commissari giudiziali hanno analizzato l'intera Proposta di concordato, in tutti i suoi vari aspetti, come sopra sinteticamente riportati.

Le valutazioni dei commissari sono state illustrate nei paragrafi che seguono cui si rinvia.

6.2. L'AUMENTO DI CAPITALE E IL PIANO INDUSTRIALE A SOSTEGNO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Il Piano Industriale di Astaldi rappresenta le proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie della Società per l'arco temporale prospettico compreso tra il 2019 e il 2023.

Il Piano Industriale tiene conto:

- dell'aggiornamento della situazione patrimoniale alla data di riferimento del 28.09.2018 sulla base (*i*) delle procedure concordate di revisione (c.d. AUP) svolte da parte della KPMG S.p.A. su indicazione dell'attestatore e (ii) di perizie indipendenti redatte su selezionate poste dell'attivo;
- dell'analisi di dettaglio delle singole commesse (inclusi gli investimenti in Concessioni), svolte da parte del consulente industriale BCG S.p.A., che ha verificato la sostenibilità delle stime effettuate della Società con riferimento al loro andamento prospettico;
- dell'analisi di natura legale in merito alla ridefinizione del perimetro della continuità.

Il Piano si fonda sostanzialmente sui seguenti presupposti:

- estromissione dalla continuità aziendale di una serie di *assets* (partecipazione in Astaldi Concessioni S.p.A., partecipazioni in alcune SPV, crediti Venezuelani e immobile in Roma, Via G.V. Bona) mediante la costituzione di un Patrimonio Destinato *ex* art. 2447-*bis* Cod.Civ.;
- chiusura di una serie di Commesse, individuate analiticamente nel Piano, considerate non utili alla prosecuzione dell'attività in quanto non remunerative ovvero in quanto necessitano di ingenti risorse finanziarie per il completamento;
- prosecuzione delle Commesse in corso che, alla data di riferimento del Piano (28.09.2018), costituiscono un *backlog* complessivo di 6.779 euro/mln e, alla data del 31.12.2018, costituiscono un *backlog* complessivo di 7.090 euro/mln. Tali dati si riferiscono alle sole commesse di Astaldi S.p.A. e non dell'intero gruppo;
- prosecuzione delle Concessioni e delle O&M (*Operation & Maintenance*) già iniziate, con la sola esclusione delle Concessioni che faranno parte del Patrimonio Destinato e saranno oggetto di liquidazione (3BB, GOI, Ospedale Etlik, Aeroporto di Santiago e Ospedale Felix Bulnes);
- attuazione di una serie di azioni di riorganizzazione aziendale di contenimento dei costi, volte ad una maggiore efficienza di gestione, utilizzo della C.I.G. straordinaria, congelamento delle politiche retributive e delle promozioni, razionalizzazione di alcune politiche gestionali, riduzione temporanea delle retribuzioni del personale dirigente.

Su tali basi, la Società ricorrente ha sviluppato il Piano industriale 2018-2023 tenendo conto dei seguenti criteri:

- il Piano è riferito ad un perimetro che ricomprende, oltre alle commesse gestite direttamente, anche i Consorzi, le *Joint Operation* (ferma l'autonomia organizzativa e finanziaria di dette entità associative) e le commesse gestite tramite succursali all'estero;
- con riferimento all'arco temporale 2018-2021, i singoli *budget* delle commesse già operative sono stati integrati con i piani futuri di sviluppo dei paesi in cui Astaldi opera e intende operare;
- al fine di estendere l'arco temporale del Piano fino al 2023, è stata simulata l'evoluzione dei dati economici riferiti al biennio 2022-2023 considerando Volumi di produzione sostanzialmente stabili con un rapporto ordini/fatturato pari a 1 e considerando altresì una marginalità costante sia in termini di EBITDA (7%) che di EBIT (5,6%);
- è ipotizzato un regolare sviluppo della produzione sui contratti in *backlog* e una graduale stabilizzazione del fatturato (intorno a 1,8 euro/mld) legata a contratti di nuova acquisizione a partire dal 2020, con una quota poco significativa, e poi, in maniera più evidente, a partire dal 2021;
- dal lato dei costi, il Piano industriale sviluppa una struttura dei costi di produzione pressoché costante, in linea con un andamento stabile delle proiezioni di ricavo; la maggior incidenza attesa della voce sub-appalti e costi consortili è prevalentemente legata allo sviluppo atteso del volume di nuove acquisizioni, che nelle proiezioni di Piano vengono ipotizzate supportate da attività di sub-appalto;
- sempre con riferimento ai costi, le proiezioni economiche della Società ricorrente per il periodo 2019-2023 tengono conto degli effetti previsti delle azioni di *cost saving* di cui già si è accennato in precedenza e che sono dettagliatamente illustrate nel Piano. Complessivamente la Società ha stimato che l'effetto delle azioni di cui trattasi porti benefici, in termini di risparmio dei costi, per complessivi 51,7 euro/mln nell'intero arco di piano.

A sostegno del Piano Industriale sviluppato dalla Società ricorrente, Astaldi ha previsto una serie di interventi strutturali e finanziari che sono volte a superare le attuali criticità e

fragilità della struttura patrimoniale e finanziaria della medesima Società che, di fatto, hanno concorso alle cause della crisi d'azienda.

Nel Piano di concordato, infatti, la Società ricorrente ha descritto la cosiddetta "Manovra Finanziaria" che si fonda, a sua volta, sulle previsioni dell'Offerta vincolante pervenuta da Salini Impregilo S.p.A. del 14.02.2019 e successive modifiche e integrazioni.

Nella versione definitiva, come risulta dal Piano di concordato del 19 giugno 2019 e dalle successive integrazioni del Piano (l'ultima in data 2 agosto 2019), la Manovra Finanziaria può essere così sintetizzata:

- aumento di capitale per euro 225.000.000,00, da liberarsi in denaro, riservato a Salini Impregilo S.p.A.;
- ulteriore aumento di capitale per euro 98.653.846, destinato a servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari della Società (secondo un rapporto di 12,493 azioni per ogni 100 euro di credito chirografario accertato o potenziale vantato nei confronti di Astaldi);
- eventuale aumento di capitale a pagamento, in esercizio dei *warrant* destinati alle banche finanziatrici di Astaldi;
- l'emissione di un prestito obbligazionario prededucibile pari a euro 75 milioni (la "Prima *Tranche*");
- la concessione da parte di Illimity Bank S.p.a. del c.d Prestito Ponte da euro 40.000.000,00 necessario a supportare la Società nelle more della erogazione della c.d. Seconda *Tranche* di cui appresso;
- la sottoscrizione di un nuovo prestito obbligazionario prededucibile da parte di Salini complessivamente fino a euro 125 milioni (la "Seconda *Tranche*");
- l'ottenimento, da parte del sistema bancario, di una linea di credito pari a euro 200 milioni alla data prevista per l'omologa della proposta concordataria di Astaldi (la "RCF 200") e il contestuale integrale rimborso dell'eventuale porzione residua della Finanza Prededucibile di cui ai punti che precedono;
- l'intervento del sistema bancario nel garantire alla Società le linee di firma necessarie ai fini della prosecuzione dell'attività operativa di Astaldi e della corretta implementazione del Piano in continuità, per un importo complessivo previsto in euro 384 mln;

- la dismissione di specifiche attività che non rientrano nel perimetro della continuità di Astaldi che saranno liquidate previa costituzione di un Patrimonio Destinato *ex* art. 2447-*bis* Cod.Civ.

Tenuto conto di quanto sopra riportato, relativamente ai presupposti metodologici, ai criteri utilizzati e alla tipologia e alle condizioni degli strumenti finanziari che costituiscono la Manovra Finanziaria, la Società ricorrente ha sviluppato le proiezioni patrimoniali, economiche e finanziarie definitive che costituiscono la rappresentazione del Piano industriale post-manovra, relativo al periodo 2018-2023, come segue:

Proiezioni economiche di Astaldi - post manovra

Conto economico (€/000)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Total IVQ18-FY23
Ricavi	373.371	1.465.453	1.863.817	1.801.638	1.819.654	1.837.851	9.161.783
Costi	-363.873	-1.391.665	-1.764.810	-1.689.998	-1.706.898	-1.723.967	-8.641.213
EBITDA	**9.498**	**73.787**	**99.007**	**111.639**	**112.756**	**113.883**	**520.571**
EBITDA margin	*2,5%*	*5,0%*	*5,3%*	*6,2%*	*6,2%*	*6,2%*	*5,7%*
Cost saving	0	6.810	3.910	10.810	15.110	15.110	51.750
EBITDA Adj	**9.498**	**80.597**	**102.917**	**122.449**	**127.866**	**128.993**	**572.321**
EBITDA Adj margin	*2,5%*	*5,5%*	*5,5%*	*6,8%*	*7,0%*	*7,0%*	*6,2%*
Ammortamenti e accantonamenti	-3.124	-19.958	-31.249	-25.383	-25.637	-25.894	-131.245
EBIT	**6.373**	**60.640**	**71.668**	**97.066**	**102.229**	**103.100**	**441.076**
EBIT margin	*1,7%*	*4,1%*	*3,8%*	*5,4%*	*5,6%*	*5,6%*	*4,8%*
Oneri finanziari	-5.668	-24.588	-23.016	-13.458	-13.522	-13.587	-93.839
Gestione straordinaria	0	0	2.557.155	2.000	2.000	2.000	2.563.155
EBT	**705**	**36.052**	**2.605.807**	**85.608**	**90.706**	**91.512**	**2.910.391**
EBT margin	*0,2%*	*2,5%*	*139,8%*	*4,8%*	*5,0%*	*5,0%*	*31,8%*
Imposte	56.339	-32.081	-51.016	-61.362	-69.124	-69.706	-226.949
Risultato netto	**57.045**	**3.970**	**2.554.791**	**24.247**	**21.583**	**21.807**	**2.683.442**
Net result %	*15,3%*	*0,3%*	*137,1%*	*1,3%*	*1,2%*	*1,2%*	*29,3%*

Proiezioni patrimoniali di Astaldi - post manovra

Stato patrimoniale (€/000)	30-set-18	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Attivo Fisso	1.095.943	1.107.847	1.122.451	248.554	239.889	239.889	239.889
Magazzino	28.826	28.826	28.826	28.826	28.826	28.826	28.826
WIP	786.902	734.481	574.234	364.885	306.663	309.780	312.929
Crediti commerciali	107.713	165.989	351.179	333.317	216.568	149.915	152.816
Debiti commerciali	-114.963	-162.338	-291.691	-220.703	-187.914	-203.044	-218.325
Capitale circolante operativo	**808.478**	**766.958**	**662.547**	**506.325**	**364.142**	**285.477**	**276.246**
Altre attività/passività	496.103	586.646	462.949	808.646	777.357	773.757	773.757
Capitale investito netto	**2.400.524**	**2.461.451**	**2.247.948**	**1.563.525**	**1.381.389**	**1.299.124**	**1.289.893**
Patrimonio netto	-1.080.261	-1.023.216	-1.019.246	1.959.996	1.984.243	2.005.826	2.027.633
Cassa e debiti finanziari	-117.211	-113.328	-386.726	-596.471	-802.855	-906.702	-937.739
Nuova finanza	0	0	59.424	200.000	200.000	200.000	200.000
Posizione finanziaria netta	**-117.211**	**-113.328**	**-327.302**	**-396.471**	**-602.855**	**-706.702**	**-737.739**
Fonti di finanziamento al netto del debito concordatario	**-1.197.472**	**-1.136.544**	**-1.346.548**	**1.563.525**	**1.381.388**	**1.299.124**	**1.289.893**
Prededuzione	67.827	67.827	64.327				
Privilegiati	96.687	96.687	96.687				
Chirografari	3.433.481	3.433.481	3.433.481				
Debito concordatario	**3.597.995**	**3.597.995**	**3.594.495**	**0**	**0**	**0**	**0**
Totale fonti di finanziamento	**2.400.523**	**2.461.451**	**2.247.948**	**1.563.525**	**1.381.388**	**1.299.124**	**1.289.893**

Proiezioni flussi di cassa di Astaldi - post manovra

Flussi di cassa Ramo continuità (€/000)	IVQ18F	FY19F	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Total IVQ18-FY23
Flusso netto delle commesse	-19.169	103.029	-113.632	90.846	-2.413	-1.473	57.188
Cost saving	0	6.810	3.910	10.810	15.110	15.110	51.750
Incasso daim	16.600	119.750	87.889	88.423	92.550	22.400	427.612
Vendita concessioni	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa di periodo	**-2.569**	**229.589**	**-21.833**	**190.079**	**105.247**	**36.037**	**536.550**
Manovra concordataria							
Nuova finanza	0	175.000	25.000	0	0	0	200.000
Oneri finanziari	0	-9.905	-8.296	0	0	0	-18.201
Rimborso nuova finanza	0	-115.576	-84.424	0	0	0	-200.000
RCF	0	0	200.000	0	0	0	200.000
Oneri finanziari RCF	0	0	-6.500	-7.000	-7.000	-7.000	-27.500
Rischi escussioni	0	0	-44.310	0	0	0	-44.310
Rimborso investimenti in concessioni	0	0	57.135	0	0	0	57.135
Dotazione cassa Patrim.Destinato	0	0	0	0	0	0	0
Canone *service* netto da Patrim.Destinato	0	0	2.000	2.000	2.000	2.000	8.000
Aucap per cassa	0	0	225.000	0	0	0	225.000
Aucap da Warrant premiale			18.219	0	0	0	18.219
Offset investimenti ulteriori post vendita 3BB	0	0	0	14.369	3.600	0	17.969
Pagamento creditori							0
Prededuzione	0	-3.500	-64.327	0	0	0	-67.827
Privilegiati	0	0	-96.687	0	0	0	-96.687
Chirografari	0	0	0	0	0	0	0
Saldo di cassa di fine periodo	**136.348**	**411.956**	**612.933**	**812.381**	**916.228**	**947.266**	**947.266**
Saldo di cassa iniziale	**(138.917)**						

Relativamente agli aspetti finanziari, inoltre, la Società ricorrente ha sviluppato anche le proiezioni dei flussi di tesoreria riguardanti un periodo temporale più breve rispetto alle proiezioni dei flussi di cassa.

In particolare, la Società, tenendo conto della sola tesoreria della sede di Roma (c.d. *Head Office*), ha sviluppato un prospetto relativo ai Flussi di Tesoreria mensilizzato relativo al periodo 31.12.2018-30.06.2020. Infatti, a livello di tesoreria dell'*Head Office* viene generalmente mantenuta una parte minima della cassa del Gruppo, in quanto le disponibilità liquide che si generano nelle singole commesse tendenzialmente sono destinate in via prioritaria alla prosecuzione dei lavori e possono essere distribuite in via definitiva solo a fine progetto.

Si riporta di seguito la proiezione dei Flussi di tesoreria di breve termine, così come prevista della Società ricorrente:

Proiezioni flussi di tesoreria di Astaldi - post manovra - dic 2018-dic 2019

Flussi di tesoreria mensilizzato (€/000)	dic-18	Flusso consuntivo apr-19	mag-19	giu-19	lug-19	ago-19	set-19	ott-19	nov-19	dic-19	FY2019
Cantieri diretti	13.200	-4.285	-2.816	-5.647	-1.108	-1.342	-645	160	-205	25.585	9.698
Succursali	200	-6.634	-1.709	-3.229	-2.038	-2.220	307	-2.586	-3.252	1.495	-19.866
Investimenti in concessioni	0	-3.684	-8.222	-1	0	-13.215	-6.637	-6.823	-2.451	8.690	-32.344
Joint Operations	0	0	-29	-22	-22	-22	-41	1	1	-44	-178
Partcipazioni	0	-5.942	-584	-729	-240	-1.821	-386	-900	-532	-3.336	-14.470
Gare in corso	0	-196	-25	-50	-15	-85	-84	-35	-15	-22	-527
Totale flusso netto progetti	**13.400**	**-20.742**	**-13.385**	**-9.678**	**-3.423**	**-18.706**	**-7.487**	**-10.182**	**-6.454**	**32.370**	**-57.687**
Flusso netto della sede italiana	-4.700	-18.521	733	-5.360	-5.394	-3.234	-5.045	-4.323	-3.544	-5.292	-49.980
Oneri della procedura	0	0	0	0	0	-3.500	0	0	0	0	-3.500
Totale flusso sede Italia	**-4.700**	**-18.521**	**733**	**-5.360**	**-5.394**	**-6.734**	**-5.045**	**-4.323**	**-3.544**	**-5.292**	**-53.480**
Flusso di cassa della tesoreria	***8.700***	***-39.263***	***-12.652***	***-15.038***	***-8.816***	***-25.440***	***-12.532***	***-14.505***	***-9.998***	***27.078***	***-111.167***
Saldo di cassa della tesoreria	**12.626**	**-26.637**	**-39.289**	**-54.327**	**-63.144**	**-88.584**	**-101.116**	**-115.621**	**-125.619**	**-98.541**	**-98.541**
Saldo di cassa di inizio periodo (3.926)											
Nuova finanza - Tranche 1											
Tiraggio	0	52.550	2.200	7.300	12.950	0	0	0	0	0	75.000
Rimborso *bullet* indusivo di oneri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-75.000	-75.000
Flusso netto nuova finanza - Tranche 1	**0**	**52.550**	**2.200**	**7.300**	**12.950**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-75.000**	**0**
Nuova finanza - Tranche 2											
Tiraggio	0	0	0	0	0	50.000	0	50.000	0	0	100.000
Rimborso *bullet* indusivo di oneri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-40.576	-40.576
Flusso netto nuova finanza - Tranche 2	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**50.000**	**0**	**50.000**	**0**	**-40.576**	**59.424**
Quota interessi	0	-988	0	0	0	-2.376	0	0	-6.542	0	-9.905
Oneri finanziari e costi	**0**	**-988**	**0**	**0**	**0**	**-2.376**	**0**	**0**	**-6.542**	**0**	**-9.905**
											0
Incasso *Claim*	0	0	0	0	0	0	0	0	0	97.676	97.676
Incasso *Claim*	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**97.676**	**97.676**
Saldo della tesoreria lordo Trapped cash	**12.626**	**24.925**	**14.473**	**6.735**	**10.869**	**33.053**	**20.520**	**56.015**	**39.476**	**48.654**	**48.654**

Proiezioni flussi di tesoreria di Astaldi - post manovra - dic 2019-giu 2020

Flussi di tesoreria mensilizzato (€/000)		dic-19	mar-20	giu-20
Cantieri diretti		9.698	3.393	11.903
Succursali		-19.866	-8.480	-7.618
Investimenti in concessioni		-32.344	-15.566	-10.280
Joint Operations		-178	5.325	-41
Partcipazioni		-14.470	-863	-1.891
Gare in corso		-527	-172	-15
Totale flusso netto progetti		-57.687	**-16.364**	**-7.942**
Flusso netto della sede italiana		-49.980	-10.177	-11.412
Oneri della procedura		-3.500	0	0
Totale flusso sede Italia		-53.480	**-10.177**	**-11.412**
Flusso di cassa della tesoreria		***-111.167***	***-26.541***	***-19.355***
Saldo di cassa della tesoreria		**-98.541**	**-125.082**	**-144.436**
Saldo di cassa di inizio periodo	(12.626)			
Nuova finanza - Tranche 1				
Tiraggio		75.000	0	0
Rimborso *bullet* indusivo di oneri		-75.000	0	0
Flusso netto nuova finanza - Tranche 1		**0**	**0**	**0**
Nuova finanza - Tranche 2				
Tiraggio		100.000	25.000	0
Rimborso *bullet* indusivo di oneri		-40.576	-5.930	-7.904
Flusso netto nuova finanza - Tranche 2		**59.424**	**19.070**	**-7.904**
Costi legali		0	0	0
Imposte su finanziamento		0	0	0
Arrangment Fee		0	0	0
Makewhole Payment		0	0	0
Quota interessi		-9.905	-4.224	-4.072
Oneri finanziari e costi		**-9.905**	**-4.224**	**-4.072**
Incasso *Claim*		97.676	0	0
Incasso *Claim*		**97.676**	**0**	**0**
Saldo della tesoreria lordo Trapped cash		**48.654**	**36.959**	**5.630**

La Società ricorrente, inoltre, ha sviluppato anche un'altra proiezione del flusso di tesoreria di breve periodo al fine di verificare l'andamento del saldo di tesoreria nell'ipotesi in cui l'erogazione della Seconda *Tranche* della finanza prededucibile non avvenisse nel mese di luglio 2019, come previsto.

In particolare, la Società ipotizza che l'erogazione della Seconda *Tranche* avvenisse entro la fine di ottobre 2019. E nella relativa tabella si evidenzia la sostanziale tenuta del Piano, con un saldo di tesoreria nel mese di ottobre 2019 ancora attivo (cfr.: *Tab. 131 a pag. 261 del Piano di Concordato*).

Relativamente al Piano industriale, così come articolato e descritto dalla Società ricorrente nel Piano di concordato e nelle successive integrazioni, il prof. Corrado Gatti, che ha redatto la Relazione *ex* art. 161, comma 3, L.F. ha svolto le proprie attività di verifica ed espresso le proprie valutazioni in merito ai seguenti aspetti:

- analisi dell'andamento dei dati economico-patrimoniali storici del gruppo Astaldi;

- analisi dell'andamento e delle proiezioni del settore di attività di riferimento a livello globale e a livello nazionale;
- analisi delle cause della crisi;
- analisi delle procedure di rilevazione contabile dei fatti di gestione, dei sistemi di controllo interni ed esterno;
- accertamento e verifica dei singoli elementi patrimoniale attivi e passivi che costituiscono il Patrimonio di Astaldi, attestando la veridicità dei dati aziendali risultanti dalla situazione economico patrimoniale alla data di riferimento del Piano del 28.09.2018;
- analisi delle peculiari caratteristiche del *business* aziendale di Astaldi e, in generale, delle imprese che operano nel settore delle costruzioni, con particolare riguardo al ciclo di produzione, al ciclo economico e al ciclo finanziario;
- analisi del ciclo operativo e delle dinamiche dei flussi di cassa e di tesoreria, con riguardo alle specifiche modalità di svolgimento dell'attività caratteristica;
- analisi delle peculiari modalità di svolgimento delle *Joint Operations*, prendendo atto e condividendo le conclusioni del prof. avv. Massimo Zaccheo che, su incarico della Società, ha elaborato uno specifico parere *pro veritate* sulle caratteristiche di autonomia organizzativa e patrimoniale delle *Joint Operations*;
- analisi delle specifiche caratteristiche (profili economici e finanziari) delle singole commesse che fanno parte del portafoglio lavori di Astaldi, con particolare riferimento alle commesse che la Società ha individuato per far parte del perimetro della continuità aziendale;
- analisi delle caratteristiche principali dei *claims* per i quale è previsto un incasso nel Piano, con particolare riguardo all'analisi delle previsioni di incasso nell'arco temporale considerato dal Piano 2019-2023. All'esito delle verifiche svolte, l'Attestatore – a fronte di una previsione di Piano di incasso di *claims* per complessivi 428,16 €/mln – ha stimato gli incassi complessivi dei *claims* in 408,8 €/mln di cui 294,4 €/mln incassabili nell'arco piano, 14,0 incassabili in compensazione e 100,4 incassabili oltre l'arco piano;
- analisi dell'Offerta irrevocabile di Salini Impregilo come risulta all'esito delle ultime modifiche recepite nel Piano concordatario definitivo;
- analisi degli specifici strumenti previsti dalla Società ricorrente riguardo alla c.d. Nuova Finanza o Finanza prededucibile, ivi comprese le garanzie offerte a supporto

delle richieste di finanziamento, come risulta dal Piano del 19.06.2019 e dalle successive integrazioni;

- analisi e verifica della effettiva consistenza dell'attivo concordatario che rientra nelle previsioni del perimetro concordatario. A tal riguardo, l'Attestatore, avendo condiviso i criteri di valutazione, ha confermato il valore complessivo dell'attivo concordatario riportato nel Piano in euro 2.886.223 mila che tiene conto delle rettifiche di valore rispetto agli importi risultanti dalla situazione patrimoniale alla data del 28.09.2018 e dalle compensazioni *ex* art. 56 L.F.;
- analisi e verifica della composizione del passivo concordatario. Relativamente al passivo, tenendo anche conto della Relazione *ex* art. 160 comma 2 L.F. del dott. Saverio Signori, della proposta di ristrutturazione dei debiti cileni e la richiesta di transazione fiscale e previdenziale, l'Attestatore ha confermato i criteri utilizzati dalla società per la ripartizione dei crediti tra privilegiati e chirografari, la quantificazione del passivo concordatario, ivi compresa la quantificazione dei crediti prededucibili e la congruità dei fondi rischi e oneri a fronte delle passività potenziali. Il passivo concordatario accertato dall'Attestatore ammonta a complessivi euro 3.597.994 mila, confermando l'importo riportato dalla Società nel Piano.

Il prof. Gatti, inoltre, come si è già avuto modo di illustrare nella presente Relazione, ha svolto alcune "analisi di sensitività" al fine di verificare la tenuta e realizzabilità del Piano di concordato pur in presenza di un eventuale peggioramento dei risultati economici e finanziari rispetto alle previsioni del Piano stesso.

In particolare, le analisi di sensitività svolte dall'Attestatore hanno riguardato le ipotesi di slittamento dei tempi di realizzo delle commesse, prima in un arco temporale di sei mesi e poi di dodici mesi, nonché l'ipotesi di una riduzione della marginalità delle commesse.

Ulteriori analisi di sensitività sono state svolte sulle stime di incasso dei *claims*, rettificando al ribasso gli importi delle previsioni di incasso, la svalutazione degli attivi patrimoniali e lo slittamento temporale della nuova finanza.

All'esito di tutte le verifiche e gli accertamenti svolti, il prof. Gatti ha attestato:

- che i dati aziendali contenuti nel Piano Concordatario proposto da Astaldi SpA sono veritieri;
- la fattibilità del Piano proposto da Astaldi SpA, pur avendo evidenziato i rischi fisiologici insiti nelle ipotesi assunte;

- che la prosecuzione dell'attività aziendale è funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori;
- che la continuazione dei contratti pubblici, ai sensi e per gli effetti dell'art. 186-*bis*, comma 3, L.F., è conforme al Piano, attestando altresì la ragionevole capacità di adempimento della Società delle commesse disciplinate da contratti pubblici, la cui prosecuzione è prevista nell'ambito della continuità.

Gli scriventi commissari giudiziali, hanno analizzato il Piano industriale, funzionale alla continuità aziendale, verificando l'attendibilità dei dati economico-patrimoniali e finanziari di partenza, la coerenza e la congruità dei criteri utilizzati per lo sviluppo del Piano, l'adeguatezza e la fondatezza delle assunzioni poste alla base delle proiezioni dei risultati attesi nell'intero arco di periodo del Piano.

Dall'analisi del Piano di concordato, della documentazione di supporto messa a disposizione dalla Società ricorrente, dei pareri e delle perizie di stima a corredo del Piano e della Relazione *ex* art. 161 comma 3 L.F. redatta dal prof. Gatti, i commissari hanno svolto le proprie valutazioni sul Piano industriale che di seguito vengono sinteticamente riportate:

1) relativamente ai dati contabili risultanti dalla situazione economico-patrimoniale alla data di riferimento del 28.09.2018, (*i*) hanno esaminato i risultati delle attività di verifica e riscontro realizzate dalla KPMG S.p.A. su incarico della Società a sostegno delle attività dell'Attestatore; (*ii*) hanno ripercorso le attività di verifica ed esaminato le conclusioni dell'Attestatore in merito alla veridicità dei dati aziendali; (*iii*) hanno svolto, per campioni limitati ma significativi, autonomi accertamenti, anche di carattere contabile e amministrativo, richiedendo alla Società documenti e dettagli esplicativi per riscontrare quanto esaminato nei precedenti punti (*i*) e (*ii*) (cfr: *paragrafo 5.10.1 della presente Relazione*).

   All'esito dell'intero percorso conoscitivo, a parere dei commissari giudiziali, le conclusioni dell'Attestatore conseguono ad un processo metodologico adeguato alla fattispecie in esame e gli ulteriori accertamenti autonomamente svolti dai commissari giudiziali non hanno evidenziato criticità tali da inficiarne le conclusioni;
2) le assunzioni riguardanti l'andamento prospettico dei risultati patrimoniali, economici e finanziari degli anni dal 2019 al 2023, che costituiscono l'arco temporale di riferimento del Piano industriale, appaiono sostanzialmente fondate e coerenti con la struttura e l'articolazione del Piano stesso.

Infatti, il volume dei *backlog* alla data di riferimento e quello aggiornato al 31.12.2018 (7.090,0 €/mln) rappresenta un punto fondamentale e certo nelle assunzioni del Piano perché permette di fare la previsione dei ricavi sulla base delle commesse già in portafoglio almeno fino al 2020.

Nel 2021 e 2022, peraltro, i ricavi stimati provengono dalle commesse già in portafoglio per oltre il 60% rendendo così le previsioni di ricavi assai verosimili.

A tal riguardo, inoltre, la società ha segnalato l'acquisizione di nuove commesse nel 2019 per un valore di contratti pari a circa 570 €/mln, quale quota Astaldi: Metropolitana Leggera HULRT (progetto Hurontario – Canada), Linea AV/AC Napoli-Bari (Lotto Apice-Hirpinia – Italia) e Centrale Idroelettrica Brazo Ana Cua - Paraguay;

3) inoltre, i volumi della produzione e dei ricavi – nelle proiezioni del Piano – sono coerenti con il Portafoglio ordini delle commesse in corso alla data di riferimento del Piano e l'evoluzione dei predetti volumi per gli anni 2021, 2022 e 2023 si fonda sull'assunzione di un *book to bill ratio* (rapporto tra ordini e fatturato) pari a 1 che, a parere degli scriventi, appare congruo e prudenziale visto che i dati storici evidenziano un andamento medio di tale indice pari a circa 1,3;

4) anche relativamente ai margini di redditività previsti nelle stime e nelle proiezioni del Piano economico, i commissari ritengono le previsioni di una marginalità positiva - che si attesti per gli anni 2022 e 2023 intorno al 7% di EBITDA e al 5,6% di EBIT - adeguate e coerenti rispetto allo scenario previsto per una azienda (Astaldi) la quale, dopo l'omologa del concordato, l'aumento di capitale e l'esdebitazione per circa 2,5 €/mld, si porrà nel mercato e nel settore di riferimento in una posizione di primo piano.

   Inoltre, anche per effetto delle azioni di *cost saving* e di riorganizzazione della struttura nonché per le scelte operate sulla continuità delle commesse con una marginalità positiva e con minori "rischi paese", la gestione potrà essere sicuramente più competitiva ed efficiente. A tal riguardo, si evidenzia che la marginalità e la redditività osservata nei dati di bilancio dell'ultimo triennio (2015-2017) avevano un andamento anche migliore (Ebitda intorno al 12% ed Ebit intorno al 10%), seppure in presenza di una rischiosità maggiore delle commesse e una tensione finanziaria significativa.

   Ne consegue che la marginalità prudenzialmente ridotta nelle previsioni del Piano, rispetto ai dati storici, rende più verosimile il raggiungimento degli obiettivi del Piano;

5) le proiezioni patrimoniali e finanziarie, nello scenario dell'arco piano, risultano coerenti con le assunzioni definitive e con le azioni previste nel Piano industriale medesimo, sia relativamente agli *assets* da liquidare, che all'aumento di capitale, alla nuova finanza e all'esdebitazione prevista nella Proposta di concordato;

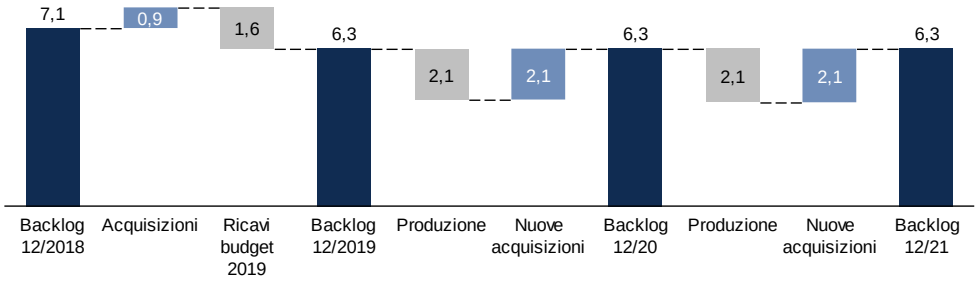
6) per una ulteriore verifica sulle previsioni del Piano, i commissari giudiziali hanno richiesto alla Società i risultati a consuntivo relativi all'esercizio 2019, al fine di confrontare detti risultati con le previsioni già assunte nel Piano per il medesimo esercizio.

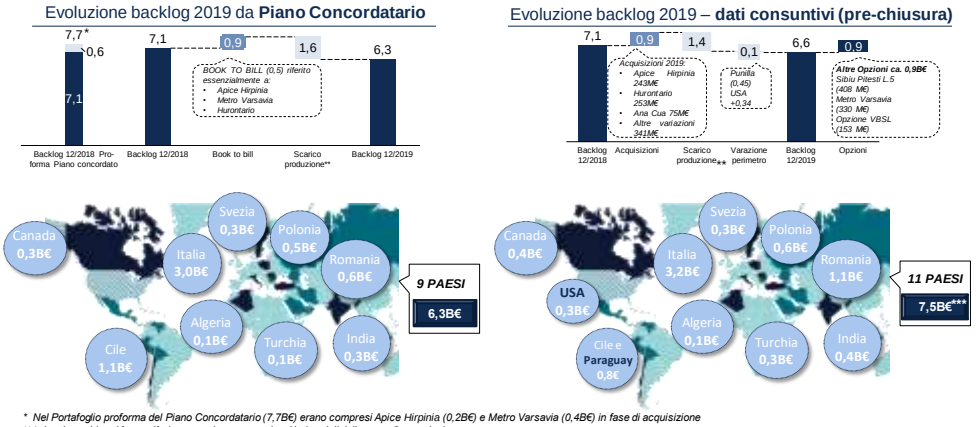
Nel corso dell'incontro avvenuto in data 1° febbraio 2020, alla presenza dell'Amministratore Delegato e dei dirigenti delle principali funzioni aziendali, è stata presentata ai commissari una sintesi non definitiva dei risultati 2019 e un aggiornamento della pianificazione economico-finanziaria al 2022.

La Società ha consegnato ai commissari un documento sintetico da cui emerge:

- un aggiornamento dei *backlog* a dicembre 2019 pari a 6,6 €/mld rispetto al valore previsto e riportato del Piano di 6,3 €/mld;

Piano concordatario - Evoluzione backlog





* Nel Portafoglio proforma del Piano Concordatario (7,7B€) erano compresi Apice Hirpinia (0,2B€) e Metro Varsavia (0,4B€) in fase di acquisizione
** I ricavi considerati fanno riferimento unicamente a ricavi industriali della parte Costruzioni
*** Incluse Opzioni per ca. 0,9B€

- un aggiornamento delle previsioni dei ricavi relativi al periodo 2019-2022 da 8.638 €/mln a 8.542 €/mln, con uno scostamento in diminuzione di 96 €/mln;

Raffronto preliminare Piano concordatario - Nuova pianificazione

Valori in (M€)

Piano concordatario

KPI economici	Totale 2019-2022
Ricavi	8.638
EBITDA	555
EBIT	434
Flusso di cassa consolidato (continuità)*	416

<70%

Copertura portafoglio triennio '20-'22

Nuova pianificazione

KPI economici	Totale 2019-2022
Ricavi	8.542
EBITDA	542
EBIT	419
Flusso di cassa consolidato (continuità)*	396

Ca. 80%

Variazione

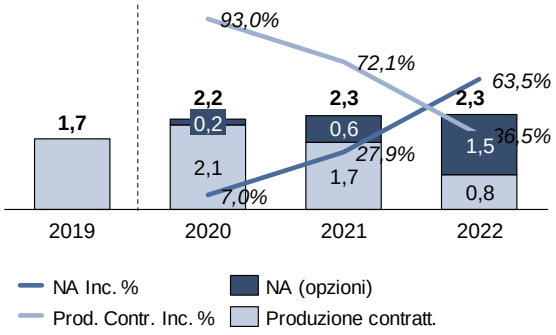
KPI economici	Totale 2019-2022	Var. %
Ricavi	(96)	-1,11%
EBITDA	(13)	-2,34%
EBIT	(15)	-3,46%
Flusso di cassa consolidato (continuità)*	(20)	-4,81%

* Dato su base analitica relativo al triennio '19-'21

- un aggiornamento delle previsioni del margine EBITDA relativo al periodo 2019-2022 da 555 €/mln (6,4%) a 542 €/mln (6,3%), con uno scostamento in diminuzione di 13 €/mln;
- un aggiornamento delle previsioni del margine EBIT relativo al periodo 2019-2022 da 434 €/mln (5,0%) a 419 €/mln (4,9%), con uno scostamento in diminuzione di 15 €/mln;
- un aggiornamento delle previsioni del flusso di cassa consolidato (per la continuità) relativo al periodo 2019-2022 da 416 €/mln a 396 €/mln, con uno scostamento in diminuzione di 20 €/mln;
- un aggiornamento dell'evoluzione della produzione/ricavi nel periodo 2019-2022 come risulta rappresentato dalla seguente tabella di sintesi:

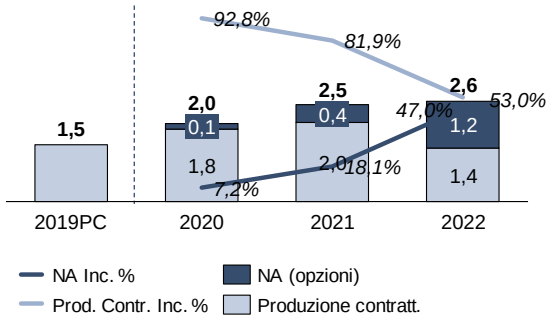
Voce	unità	2019	2020	2021	2022
Produzione/ricavi (Piano)	€/mld	1,7	2,2	2,3	2,3
Produzione/ricavi (Aggiornamento)	€/mln	1,5	2,0	2,5	2,6
Scostamenti	€/mln	-0,2	-0,2	0,2	0,3

Evoluzione backlog/ricavi Piano Concordatario



Nota: i ricavi includono ricavi da O&M e concessioni e altri ricavi

Evoluzione backlog/ricavi Nuova pianificazione



Nota: i ricavi includono ricavi da O&M e concessioni e altri ricavi

Per le caratteristiche dell'attività d'impresa e le dinamiche alle quali la stessa è condizionata emerge con chiarezza che le previsioni del Piano sono strettamente e necessariamente condizionate dai tempi della sua attuazione. Infatti, la possibilità di ripristinare rapidamente l'ordinarietà nell'esecuzione delle Commesse è il presupposto essenziale per ottenere la maggior parte dei risultati attesi.

Secondo quanto riferito dalla Società, lo scostamento dei ricavi consuntivato deriva essenzialmente dal ritardo nel ripristino/avvio di alcune commesse a causa dei tempi più lunghi (ancorché contenuti), rispetto alle iniziali previsioni, sulla disponibilità della finanza interinale. Si tratta, tuttavia, di una traslazione in avanti del differenziale dei ricavi che potrà essere recuperato negli esercizi successivi in arco piano. I primi dati del pre-consuntivo 2019, peraltro, mostrano con chiarezza che il principale elemento di criticità del Piano si individua proprio nei tempi della sua concreta esecuzione. Anche se, nelle previsioni, brevi margini di elasticità sono stati sensibilizzati per verificare i margini di tenuta del Piano;

7) per quanto riguarda le previsioni di incasso dei *claims*, su richiesta dei commissari giudiziali, il Tribunale ha dato incarico ad alcuni esperti al fine di fornire un aggiornamento, per ciascuna commessa, delle previsioni relative ai *claims*, sia quanto agli importi che si prevede di incassare sia con riferimento ai tempi di incasso.
   L'accertamento da parte degli esperti ha riguardato n. 34 commesse su 45 totali, per un valore di *claims* riportati nel Piano di 301,7 euro/mln sul totale di 428,2 euro/mln. All'esito delle verifiche svolte, gli esperti hanno svolto le proprie valutazioni circa i probabili incassi dei *claims* e sui relativi tempi. Complessivamente, hanno stimato i *claims* relativi alle 34 commesse analizzate e ritenuto gli stessi incassabili per 352,5 euro/mln, dei quali per 62,6 euro/mln è previsto l'incasso oltre l'arco piano, per 265,0 euro/mln è previsto l'incasso in arco piano e per 24,9 euro/mln gli esperti non hanno indicato una previsione dei tempi d'incasso in quanto gli stessi dipendono dalla definizione dei giudizi in corso. I risultati così ottenuti hanno confermato complessivamente le indicazioni del Piano.
   Pertanto, anche dalle valutazioni attuali degli esperti nominati dal Tribunale, le previsioni di incasso dei *claims* risultano congrue e coerenti. Per un maggior approfondimento delle risultanze degli accertamenti svolti sui *claims* si rinvia ai paragrafi della presente relazione relativi all'analisi dei Crediti commerciali e dei Lavori in corso;
8) relativamente alle azioni di *cost saving* e di riorganizzazione aziendale di Astaldi, già nel Piano di concordato la Società fornisce un'informativa sulle iniziative intraprese fino alla data di redazione del Piano. A tal riguardo, i commissari hanno preso atto che le iniziative previste nel Piano e quelle già poste in essere alla data di redazione dello stesso sono in linea con le previsioni economiche del Piano. Infatti, la Società riporta i dati dei risparmi riguardanti i costi del personale di Astaldi, raggiunti per effetto delle iniziative intraprese e aggiornati alla data del 30 aprile 2019, pari a 30,4 €/mln su base annua;
9) relativamente all'aumento di capitale previso nel Piano e nella proposta di concordato, le modalità e i criteri illustrati nel Piano del 19 giugno 2019, così come risultanti anche dalle successive integrazioni del 16, 19 luglio 2019 e 2 agosto 2019, sono conformi alla Offerta irrevocabile definitiva di Salini Impregilo S.p.A. A tal proposito si ricorda che l'Offerta di cui sopra ha una validità temporale fino al 31.03.2021 e che, con le modifiche apportate al Piano in data 16.07.2019, anche la

società ha rettificato la data prevista per l'omologa definitiva del concordato al 31.03.2021. Le previsioni e le proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie svolte dalla Società in ogni caso mantengono al 31.12.2020 le previsioni dell'aumento di capitale e l'esdebitazione.

Sempre con riferimento all'aumento di capitale, nel Piano è previsto che, con l'omologa del concordato, trova immediata esecuzione l'aumento di capitale precedentemente deliberato. Oltre alle azioni di nuova emissione riservate a Salini e ai creditori chirografari, l'attuale azionariato deterrà una quota di partecipazione pari a circa il 6,5% del capitale sociale di Astaldi. La quota residuale all'attuale azionariato, nonostante la diluizione del capitale per effetto delle perdite della frazione d'esercizio 2018 nonché per effetto delle rettifiche e degli accantonamenti previsti nel Piano concordatario, è stata prevista nel Piano in quanto parte integrante della struttura e dell'articolazione dell'Offerta irrevocabile dell'investitore Salini.

Come tale, pertanto, tutti gli aspetti legati all'aumento di capitale – ivi compresi l'emissione delle nuove azioni riservate a Salini, l'emissione delle nuove azioni riservate ai creditori chirografari e le azioni residuali destinate all'attuale azionariato – dovranno essere oggetto di specifica valutazione da parte dei creditori che avranno diritto di voto nell'adunanza ad essi riservata;

10) in riferimento alla manovra finanziaria e, in particolare, alla Finanza prededucibile così come prevista nel Piano di concordato e nelle successive integrazioni, tenuto conto della documentazione prodotta dalla Società relativa alle molteplici interlocuzioni intrattenute con i relativi *advisor*, le previsioni del Piano nonché le iniziative intraprese dalla Società e dall'investitore Salini Impregilo trovano sostanziale riscontro nell'interesse documentato delle diverse banche finanziatrici. Infatti, sia Astaldi che Salini hanno trovato accordi con alcuni Istituti di credito per sostenere le iniziative riguardanti l'aumento di capitale e la Finanza prededucibile nei tempi e secondo le modalità previste nel Piano. A tal riguardo, si ricorda che l'iniziativa di Salini rientra nella più ampia operazione di sistema nell'ambito della quale è coinvolta tale società (c.d. Progetto Italia). Come comunicato dalla stessa Salini, l'operazione di sistema Progetto Italia ha lo scopo di proporre tale azienda come *partner* industriale per il consolidamento delle principali società di settore, con l'obiettivo di creare un *player* globale nel settore delle infrastrutture, solido nel

mercato domestico, competitivo, internazionale e con una struttura finanziaria che supporti la crescita e garantisca la fattibilità di lungo termine;

11) per le concrete previsioni circa gli strumenti finanziari scelti, gli importi, le modalità ed i tempi di erogazione e di rimborso, i commissari giudiziali ritengono sostanzialmente coerenti e adeguate le previsioni del Piano. Anche sotto tale profilo, il principale elemento di criticità del Piano si individua proprio nei tempi della sua concreta esecuzione. In ogni caso, dalle analisi di sensitività svolte dalla Società e dall'Attestatore, sono stati previsti anche brevi margini di elasticità che consentono la tenuta del Piano.

    Previa autorizzazione del Tribunale *ex* art. 182-*quinquies* L.F., ad oggi, peraltro, risulta:

    - ✓ emesso ed erogato il prestito obbligazionario della Prima *Tranche* per 75 euro/mln;
    - ✓ erogato il prestito ponte di 40 €/mln e, successivamente, rimborsato;
    - ✓ emesso ed erogato il prestito obbligazionario della Seconda *Tranche* limitatamente a 50 euro/mln;
    - ✓ ulteriori *Tranches* per 63,9 euro/mln dovranno essere emesse entro l' 11 febbraio 2020.

    La nuova finanza è stata utilizzata per 121,8 euro/mln per le spese di manutenzione e riavvio dei cantieri, gli investimenti in concessioni, gli oneri finanziari sul prestito obbligazionario e la gestione della sede principale. Il tutto come risulta da specifico documento richiesto e ottenuto dalla Società.

    Relativamente alle linee di credito di firma, la Società in data 10.08.2019 ha siglato una *Facility Agreement* con un gruppo di Istituti di credito per l'erogazione di una linea di credito per complessivi 384 euro/mln, che – ad oggi – risulta utilizzata per 196,6 euro/mln;

12) i commissari giudiziali hanno preso atto dell'analisi di sensitività svolta dalla Società e riportata nel Piano di Concordato nonché delle diverse analisi di sensitività svolte dall'Attestatore prof. Corrado Gatti che sono state puntualmente descritte nella Relazione *ex* art. 161 comma 3 L.F.

    Nel merito dei risultati delle suddette analisi di sensitività, i commissari rilevano una sostanziale tenuta del Piano, anche nelle ipotesi di mancato raggiungimento dei risultati attesi ovvero di ritardi nella chiusura delle commesse ovvero di ritardi della

finanza prededucibile, nell'ambito degli scenari alternativi proposti dalla Società e dall'Attestatore. Detti scenari, si ribadisce, hanno interessato:

- ✓ ritardo nell'erogazione della seconda *tranche* della finanza prededucibile;
- ✓ slittamento temporale nei lavori delle commesse;
- ✓ mancato incasso di alcuni *claims*;
- ✓ svalutazione degli attivi patrimoniali.

In conclusione, all'esito degli accertamenti e delle verifiche svolte come sopra descritte, i commissari giudiziali ritengono di aver maturato il proprio convincimento sulla sostanziale attendibilità dei dati riportati nel Piano nonché sull'adeguatezza e sulla coerenza delle proiezioni economico-patrimoniali e finanziarie riportate nel Piano industriale elaborato dalla Società. Segnalano, in ogni caso, che il rispetto dei tempi programmati per l'esercizio delle varie attività di Piano, ancorché con brevi margini di elasticità, risulta essenziale per il successo dell'iniziativa.

6.3. IL PATRIMONIO DESTINATO

La proposta concordataria prevede, quale peculiare modalità di soddisfazione del ceto creditorio, l'attribuzione di specifici Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) ai creditori chirografari nella misura di 1 SFP per ciascun euro di credito, emessi ai sensi dell'art. 2346, co. 6, Cod.Civ.

Gli SFP, mediante l'approvazione di uno specifico regolamento, garantiscono al beneficiario il diritto a percepire il risultato della liquidazione di una serie di beni al netto dei relativi oneri e sopravvenienze.

Nel caso di specie, nella Proposta di Concordato, la Società ricorrente ha previsto la segregazione del perimetro della liquidazione attraverso le seguenti iniziative:

- la scissione della Società controllata Astaldi Concessioni S.p.A., per effetto della quale la società beneficiaria (*NewCo*, risultante dalla scissione) avrebbe in dotazione un perimetro aziendale destinato alla continuità mentre nella società dante causa (*OldCo*) rimarrebbe un perimetro aziendale con un capitale netto di circa 82,3 €/mln destinato alla liquidazione;

- la costituzione di un Patrimonio Destinato *ex* art. 2447-bis Cod.Civ. di Astaldi S.p.A. che comprenderebbe anche la partecipazione in Astaldi Concessioni S.p.A. (*OldCo*) e una serie di *assets* della capogruppo destinati alla vendita;
- l'emissione degli Strumenti Finanziari Partecipativi e l'adozione del relativo regolamento che ne disciplini il funzionamento.

La Società, nel Piano, ha individuato la Situazione patrimoniale di partenza del Patrimonio Destinato degli *assets* che lo compongono e per i quali è prevista la dismissione, sulla base dei valori individuati dagli esperti incaricati (*cfr*: *parere valutativo del dott. Ermanno Sgaravato per le concessioni, la perizia di stima di Protos S.p.A. per l'immobile e il parere del prof. Laghi per il credito Venezuelano*).

Successivamente, ha rettificato le previsioni iniziali al fine di prevedere l'ipotesi della transazione Ictas relativa al Terzo Ponte sul Bosforo, come risulta dalle integrazioni di Piano del 16 e 19 luglio 2019.

Sempre con riferimento alla integrazione del Piano del 16 luglio 2019, la Società ha previsto nell'evoluzione del Patrimonio Destinato, un accantonamento per complessivi euro 152.022 €/mila al fine di prevedere l'eventuale pagamento in privilegio del credito SACE di pari importo, che nella proposta concordataria viene considerato chirografario. A tal riguardo, infatti, la Società evidenzia che è pervenuta la richiesta di SACE di pagamento del loro credito in privilegio e non in chirografo.

Nello sviluppo dell'evoluzione del Patrimonio Destinato, come detto, la Società ha accantonato l'importo di 152.022 €/mila tra gli anni 2020 e 2021 e, poi, nel 2023, ritenendo di poter ottenere conferma sulla natura chirografaria del predetto credito, ha stornato il fondo accantonato e incrementato le risorse destinate al pagamento degli SFP (come si dirà in seguito la questione SACE dovrebbe trovare soluzione transattiva).

Si riporta di seguito la composizione del Patrimonio Destinato nella versione definitiva del Piano integrato del 16 luglio 2019, che prevede la transazione Ictas, e nello scenario alternativo della mancata transazione previsto nell'integrazione del 19 luglio 2019, come segue:

Situazione patrimoniale di partenza del Patrimonio Destinato

Situazione Patrimoniale (€/000)	Piano integrato 16/07/2019	Scenario alternativo Integr. 19/07/2019
Concessioni dirette di Astaldi	634.392	564.067
Partecipazione in Astaldi Concessioni S.p.A. (OldCo)	168.025	168.025
Crediti v/ Astaldi Concessioni S.p.A. (OldCo)	74.610	74.610
Immobile di Roma, Vi Bona n. 65	22.934	22.934
Credito Venezuelano	121.204	121.204
Altri Attivi 3BB	0	0
Dotazione di cassa iniziale	2.000	2.000
Totale attività	**1.023.165**	**952.840**
Riserva per SFP	779.826	706.201
Fondo rischi escussioni Turchia	142.235	145.535
Debito v/ Astaldi S.p.A. per investimenti in Concessioni	75.104	75.104
Costi a finire del ramo liquidatorio	24.000	24.000
Debiti v/ Astaldi S.p.A. per la dotazione iniziale di cassa	2.000	2.000
Totale attività	**1.023.165**	**952.840**

Sempre nelle previsioni del Piano, nella versione definitiva come risultante dalle integrazioni del 16 e 19 luglio 2019 (per lo scenario alternativo della mancata transazione Ictas), la liquidazione del Patrimonio Destinato consentirebbe l'attribuzione ai creditori chirografari dei diritti SFP tra il 2020 e il 2023, come segue:

La liquidazione del Patrimonio Destinato

Descrizione (€/000)	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale 2020-2023
Piano integrato 16/07/2019					
Vendita concessioni	298.415	353.093	225.519	0	877.027
Credito Venezuelano	0	0		121.204	121.204
Immobile di Roma, Via Bona n. 65	0	22.934		0	22.934
Escussioni a valere sulle concessioni	-142.235	0	0	0	-142.235
Rimborso capex su concessioni in vendita	-57.135	0	0	0	-57.135
Investimenti sulle concessioni segregate	-17.969	0	0	0	-17.969
Costi del liquidatore	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-8.000
Altri oneri di gestione della liquidazione	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-16.000
Accantonamento costi funzionamento (1 anno)	-6.000	0	0	6.000	0
Accantonamento rischio potenziale sACE	-69.077	-82.946	0	152.022	0
Accantonamento per sopravv.passive	0	-14.354	-10.976	25.330	0
Totale a servizio della remunerazione SFP	**0**	**272.727**	**208.543**	**298.556**	**779.826**
Scenario alternativo Integr. 19/07/2019					
Vendita concessioni	228.090	353.093	225.519	0	806.702
Credito Venezuelano	0	0		121.204	121.204
Immobile di Roma, Via Bona n. 65	0	22.934		0	22.934
Escussioni a valere sulle concessioni	-145.535	0	0	0	-145.535
Rimborso capex su concessioni in vendita	-57.135	0	0	0	-57.135
Investimenti sulle concessioni segregate	-17.969	0	0	0	-17.969
Costi del liquidatore	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-8.000
Altri oneri di gestione della liquidazione	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-16.000
Accantonamento costi funzionamento (1 anno)	-6.000	0	0	6.000	0
Accantonamento rischio potenziale sACE	-69.077	-82.946	0	152.022	0
Accantonamento per sopravv.passive	0	-14.354	-10.976	25.330	0
Totale a servizio della remunerazione SFP	**-73.625**	**272.726**	**208.543**	**298.556**	**706.201**

Relativamente al Patrimonio Destinato e al particolare strumento degli SFP, così come illustrati nel Piano di concordato, il prof. Corrado Gatti ha condiviso le analisi, la metodologia utilizzata e le conclusioni del parere valutativo del dott. Ermanno Sgaravato riguardante le concessioni. Dopo aver riportato l'analisi delle concessioni oggetto di segregazione ne ripercorre i criteri di valutazione del dott. Sgaravato.

In riferimento all'immobile di Roma, Via Bona, compreso nel Patrimonio destinato, l'Attestatore ha ritenuto condivisibili le scelte effettuate dalla Protos S.p.A. con riferimento all'individuazione degli specifici parametri posti alla base della stima e, pertanto, ha ritenuto fondato il valore di realizzo indicato nel Piano.

Relativamente ai crediti Venezuelani, il prof. Gatti ha condiviso la metodologia di stima e le risultanze della valutazione dei crediti in termini di *fair value* condotta dal prof. Enrico Laghi. Il credito di cui trattasi risulta definitivamente valutato nel Piano per 121,2 €/mln e tale valore risulta pari all'importo minimo del *range* di valori stimato dal prof. Laghi. Per tale motivo, l'Attestatore ha confermato gli importi di previsione di incasso dei crediti di cui trattasi senza alcun rilievo (come si dirà in seguito la stima è stata aggiornata all'attualità).

Infine, in considerazione che gli SFP rappresentano un pilastro della Proposta di concordato e che la Società non ha fissato un valore specifico agli stessi SFP, l'Attestatore ha proceduto a effettuare una stima autonoma del valore attribuibile agli SFP. Il risultato della stima del *fair value* degli SFP alla data del 31/12/2019 ha evidenziato un valore pari a 739,2 €/mln, nell'ipotesi di transazione Ictas, e pari a 665,6 €/mln, nell'ipotesi di mancata transazione.

Sul Piano, nelle sue parti in continuità e in liquidazione, il prof. Gatti ha espresso *"una positiva valutazione di fattibilità"*.

Come già ampiamente illustrato nel paragrafo relativo all'analisi dell'attivo patrimoniale, in data 7 febbraio 2020, su richiesta della Società, il prof. Laghi ha aggiornato le proprie valutazioni sul Credito Venezuelano. All'esito dell'aggiornamento del parere valutativo, il prof. Laghi ritiene applicabile un *range* di stima del *recovery rate* tra il 22% e il 12% sul valore nominale del predetto credito. Con tale aggiornamento, il prof. Laghi ha ridotto i valori di stima del credito tenendo conto dell'impostazione prudenziale dallo stesso ritenuta opportuna viste le specifiche finalità del lavoro.

Gli scriventi commissari giudiziali, come per il Piano industriale funzionale alla continuità aziendale, hanno analizzato i dati e le previsioni relative alla segregazione nel Patrimonio Destinato finalizzata alla liquidazione dei beni individuati dalla società.

Anche per tale aspetto, hanno verificato l'attendibilità dei dati patrimoniali di partenza nonché la coerenza e la congruità dei criteri utilizzati per lo sviluppo del Piano relativo alla segregazione dei beni.

Dall'analisi del Piano di concordato, della documentazione di supporto messa a disposizione dalla Società ricorrente, dei pareri e delle perizie di stima a corredo del Piano e della Relazione *ex* art. 161 comma 3 L.F. redatta dal prof. Gatti, i commissari hanno svolto le proprie valutazioni sul Patrimonio Destinato e sugli SFP che di seguito vengono sinteticamente riportate:

1) relativamente ai dati contabili risultanti dalla situazione economico-patrimoniale alla data di riferimento del 28.09.2018, i commissari hanno esaminato i risultati delle attività di verifica della KPMG S.p.A., ripercorso le attività di verifica ed esaminato le conclusioni dell'Attestatore in merito alla veridicità dei dati aziendali. Hanno anche svolto, per campioni limitati ma significativi, autonomi accertamenti, anche di carattere contabile e amministrativo, richiedendo alla Società documenti e dettagli esplicativi per riscontrare i dati contabili. Visti i risultati delle analisi e delle verifiche svolte nonché l'aggiornamento del parere del prof. Laghi sui crediti Venezuelani, i commissari giudiziali hanno ritenuto necessario e prudenziale, per le finalità della presente Relazione, rivedere le previsioni di incasso e, dunque, svalutare integralmente i Crediti Venezuelani considerati nel Piano per 121.204 €/mila per tutte le motivazioni già esposte nel *paragrafo 5.10.1*) cui si rinvia per ogni necessità;
2) in riferimento all'accantonamento del rischio potenziale derivante dal contenzioso SACE, gli scriventi commissari evidenziano di aver ricevuto una richiesta di parere relativa all'autorizzazione per una transazione da formalizzare tra Astaldi e SACE. Come si è già avuto modo di argomentare più approfonditamente nel paragrafo relativo all'analisi del passivo concordatario, la richiesta di SACE in merito al riconoscimento del privilegio non appare del tutto priva di fondamento.

   La proposta di transazione, invece, prevede il riconoscimento da parte di Astaldi del privilegio sull'intero credito di SACE e la contestuale rinuncia al privilegio di SACE, ad eccezione di 29 €/mln che verrebbero pagati a valere sul Patrimonio destinato. La restante parte del credito SACE, oggetto della rinuncia al privilegio, verrebbe

degradata a chirografo e soddisfatta con gli strumenti (SFP e azioni) previsti per tale categoria di creditori.

Pertanto, per le motivazioni già espresse nell'ambito della trattazione del passivo e della fattibilità giuridica, i commissari ritengono di considerare un accantonamento a titolo di debito definitivo di 29 €/mln a valere sulle somme liquidate dal Patrimonio Destinato per il pagamento del privilegio con conseguente liberazione del fondo di euro/000 152.022 previsto dal Piano. In ogni caso l'accordo dovrà ricevere l'autorizzazione del Tribunale *ex* art. 167 comma 2 L.F.;

3) considerato che, all'esito dell'accertamento del passivo, è stato determinato l'ammontare del credito privilegiato pari a euro 127.202.687,51, di cui euro 29.000.000 relativi al credito Sace che viene soddisfatto con le risorse del Patrimonio Destinato, l'importo dei crediti privilegiati residui che dovrebbe essere soddisfatto mediante le risorse provenienti dall'aumento di capitale è pari a euro 98.202.687,51. A tal riguardo, si evidenzia che l'Offerta Salini prevede il pagamento dei privilegiati fino all'importo massimo di euro 97.000.000. Inoltre, la medesima Offerta specifica che in detto importo massimo sono inclusi: a) i crediti privilegiati *ex* art. 2751-bis, n. 1 c.c. di importo non superiore a euro 13 milioni; b) i crediti privilegiati *ex* art. 2751-bis, n. 2 e n. 5, c.c. di importo non superiore euro 21 milioni; c) i crediti privilegiati verso istituti previdenziali di importo non superiore a euro 9 milioni; d) i crediti privilegiati tributari di importo non superiore a euro 28 milioni; e) altri crediti privilegiati di importo non superiore a euro 26 milioni.

   Alla luce di quanto sopra, viste le risultanze degli accertamenti sul Passivo, per talune singole categorie di crediti privilegiati risultano superati i limiti fissati da Salini per complessivi euro 3.238.002,48 mentre se si considera la somma algebrica complessiva di tutte le differenze, i crediti privilegiati complessivamente superano di euro 1.202.687,51 il limite fissato nell'Offerta di euro 97.000.000,00.

   Prudenzialmente gli scriventi commissari ritengono opportuno, per le finalità della presente Relazione, adottare un'interpretazione restrittiva dei limiti indicati nell'Offerta e, conseguentemente, appostare uno specifico fondo rischi di euro 3,3 milioni a valere sulle risorse del Patrimonio Destinato;

4) le assunzioni riguardanti l'andamento prospettico dei risultati patrimoniali, economici e finanziari degli anni dal 2020-2023 che costituiscono l'arco di periodo di liquidazione del Patrimonio Destinato, appaiono sostanzialmente fondate e coerenti

con la struttura e l'articolazione del Piano stesso. Tenuto conto della svalutazione di cui al punto precedente relativamente ai Crediti Venezuelani si è ritenuto opportuno non considerarne gli incassi previsti nel Piano al fine di tener conto dell'elevato rischio paese cui tale *asset* è assoggettato;

5) relativamente alle previsioni di incasso della Concessione 3BB, l'integrazione del Piano del 16 luglio 2019 recepisce già gli importi della intervenuta transazione con la Ictas che si è concretizzata successivamente alla formalizzazione del Piano, previa autorizzazione del Tribunale. Pertanto, lo scenario alternativo sviluppato con la Integrazione del Piano del 19 luglio 2019, alla luce dei fatti, è stata superata;
6) gli altri valori previsti nelle proiezioni patrimoniali, economici e finanziari sono coerenti con i valori di stima dei vari *assets* che compongono il Patrimonio Destinato;
7) le previsioni riportate nel Piano circa i tempi e le modalità di attuazione della segregazione e della sua liquidazione, appaiono coerenti e adeguati rispetto alle finalità del Proposta di concordato, salvo le incertezze relative ai tempi di cessione degli assets in Turchia per i quali ancora mancano riferimenti puntuali anche se le trattative per la vendita sono in uno stato assai avanzato.

In conclusione, all'esito degli accertamenti e delle verifiche svolte come sopra descritte, i commissari giudiziali ritengono 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.

Si riporta di seguito, pertanto, l'aggiornamento del prospetto relativo alla liquidazione del Patrimonio Destinato, al fine di tener conto della rettifica operata dai commissari sui Crediti Venezuelani, sul credito SACE e sul fondo rischi crediti privilegiati, dal quale risulta un valore complessivo aggiornato assegnati agli SFP pari a 626.622 €/mila, rispetto a 779.826 €/mln previsti nel Piano.

La liquidazione del Patrimonio Destinato - aggiornamento dei Commissari

Descrizione (€/000)	FY20F	FY21F	FY22F	FY23F	Totale 2020-2023
Piano integrato 16/07/2019 - aggiornato					
Vendita concessioni	298.415	353.093	225.519	0	877.027
Credito Venezuelano	0	0		0	0
Immobile di Roma, Via Bona n. 65	0	22.934		0	22.934
Escussioni a valere sulle concessioni	-142.235	0	0	0	-142.235
Rimborso capex su concessioni in vendita	-57.135	0	0	0	-57.135
Investimenti sulle concessioni segregate	-17.969	0	0	0	-17.969
Costi del liquidatore	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-8.000
Altri oneri di gestione della liquidazione	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-16.000
Accantonamento costi funzionamento (1 anno)	-6.000	0	0	6.000	0
Accantonamento rischio potenziale SACE	-20.000	-5.000	-4.000	0	-29.000
Accantonamento per sopravv.passive	0	-14.354	-10.976	25.330	0
Accantonamento per eccedenze crediti privilegiati	-3.300	0	0	0	-3.300
Totale a servizio della remunerazione SFP	**45.777**	**350.673**	**204.543**	**25.330**	**626.322**

6.4. TEMPI E MODALITÀ DI ESECUZIONE DEL CONCORDATO E GARANZIE OFFERTE

❖ Quanto ai **tempi e alle modalità di esecuzione del concordato**, nella nuova proposta del 19/06/2019 la Società dava riscontro anche ai rilievi sulla Proposta Originaria che aveva formulato, con decreto del 19 aprile 2019, il Tribunale di Roma, in composizione collegiale, invitando Astaldi a rendere le integrazioni ed i chiarimenti attraverso una "*nuova redazione della proposta, del piano e dell'asseverazione*".

Tra i rilievi citati è stato richiesto alla Società di precisare quale fosse l'arco temporale relativo all'esecuzione del piano in continuità e quale quello necessario per effettuare le operazioni di liquidazione del compendio destinato a soddisfare i titolari degli SFP.

La proposta concordataria modificata ed il relativo piano non hanno cambiato l'impianto di base del testo originario:

- per i creditori privilegiati è prevista la soddisfazione integrale delle rispettive spettanze, in denaro, entro un anno dalla omologazione, in via definitiva, della proposta di concordato preventivo;
- per i creditori chirografari, a seguito definizione del passivo conseguente all'aggiornamento del piano, è prevista l'assegnazione di azioni quotate Astaldi di nuova emissione (nella misura di 12,493 azioni per ogni 100 euro di credito chirografario verso la Società) e di SFP (nella misura di 1 SFP per ogni Euro di credito chirografario verso la Società).

Il concordato sarà dunque eseguito con il pagamento delle somme dovute ai privilegiati e con l'assegnazione di azioni e SFP ai creditori chirografari.

Nel piano concordatario modificato è previsto che possa giungersi all'assegnazione delle azioni e degli SFP attraverso le seguenti operazioni:

a) la scissione parziale proporzionale di Astaldi Concessioni S.p.a., all'esito della quale (i) nella scissa Astaldi Concessioni rimarranno unicamente gli elementi patrimoniali il cui realizzo soddisferà i creditori di Astaldi e (ii) nella beneficiaria (Newco 100% detenuta da Astaldi) andrà la restante parte del patrimonio di Astaldi Concessioni. La scissione risulta sostanzialmente neutra per Astaldi (attualmente socia unica di Astaldi Concessioni e pertanto, all'esito dell'operazione di scissione, socia unica sia della scissa sia della Newco beneficiaria). Di tale operazione era prevista l'attuazione subito dopo l'ammissione di Astaldi alla procedura concordataria, nelle more dell'adunanza dei creditori.

b) la costituzione da parte della Società di un patrimonio destinato ove confluiranno:
   - i beni di proprietà di Astaldi destinati ad essere liquidati e posti a servizio dei possessori degli SFP,
   - la partecipazione in Astaldi Concessioni (che, all'esito della scissione di cui si è detto, avrà un patrimonio costituito dai beni da liquidare e dal debito verso Astaldi),
   - il credito verso Astaldi Concessioni,
   - un ulteriore credito verso la società di progetto Ica Ic Ictas-Astaldi Kuzey Marmara Otoyolu e infine,
   - una dotazione iniziale di cassa, che costituirà parte dell'Anticipo di Liquidazione.

Quanto alle emissioni degli SFP:

- con la delibera consiliare costitutiva del Patrimonio Destinato saranno emessi gli Strumenti Finanziari Partecipativi da assegnare ai creditori chirografari di Astaldi e saranno approvati il regolamento degli SFP (**doc. J della Soc.**) e le linee guida che i Procuratori dovranno seguire per la liquidazione del Patrimonio Destinato (**doc. K della Soc.**). La prima emissione di SFP riguarderà i creditori chirografari risultanti dall'elenco depositato a corredo del Piano, come rettificati all'esito delle verifiche demandate ai Commissari Giudiziali *ex* art. 171 L.F.;
- le successive emissioni di SFP saranno delegate al Consiglio di amministrazione. Questo, con cadenza semestrale dall'omologa, eserciterà la delega emettendo gli ulteriori SFP per consentirne l'assegnazione in favore dei creditori chirografari ulteriori rispetto a quelli già considerati in occasione della prima assegnazione.

L'efficacia della delibera di costituzione del Patrimonio Destinato e di emissione degli SFP sarà sospensivamente condizionata alla definitiva omologazione della proposta concordataria. La delibera sarà attuata dopo che la scissione parziale di Astaldi Concessioni

avrà prodotto effetti e dopo l'approvazione, da parte della maggioranza dei creditori, della proposta concordataria di Astaldi. In altri termini, la delibera condizionata che costituirà il patrimonio destinato ed emetterà gli SFP sarà adottata dopo l'approvazione della proposta, nelle more dell'omologa.

In merito alla nomina dei Liquidatori il Tribunale nel provvedimento del 19 aprile 2019 ha operato un rilievo sulla tematica della piena indipendenza di quelli designati dalla Società.

Il Tribunale di Roma ha ritenuto, nel decreto di ammissione del 5 agosto 2019, che dette perplessità non fossero state superate neppure a seguito dei chiarimenti resi dai professionisti individuati dalla Società nelle missive depositate dalla Società a corredo della nuova proposta del 19 giugno 2019, insufficienza che tuttavia non avrebbe inciso sull'ammissibilità alla procedura e sarebbe stata affrontata eventualmente in sede di omologa. Con detta nuova proposta la Società aveva in ogni caso precisato che, laddove i chiarimenti offerti non avessero consentito di superare i dubbi sull'indipendenza dei procuratori inizialmente indicati, avrebbe designato, in sede di costituzione del Patrimonio Destinato, altri nominativi in possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità previsti per i componenti del collegio sindacale delle società quotate.

Tento conto che, in ogni caso, i professionisti inizialmente individuati hanno formalizzato la loro indisponibilità a ricoprire l'incarico, Astaldi ha ricercato un nuovo candidato per il ruolo di procuratore del patrimonio destinato, individuando il profilo professionale del dott. Claudio Sforza che ha confermato la propria disponibilità a ricoprire l'incarico, al quale dunque la Società intende il ruolo di procuratore. In tal senso ha informato il Tribunale con nota in data 07/02/2020;

c) l'aumento di capitale riservato di Astaldi a servizio dell'emissione delle nuove azioni in favore di Salini (pari a Euro 225.000.000) e dei creditori chirografari (pari a Euro 98.653.846), destinato a servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari della Società, da deliberarsi dopo l'approvazione della proposta, nelle more dell'omologa, con effetti sospensivamente condizionati al conseguimento dell'omologa. L'aumento di capitale riservato a Salini avrà natura inscindibile. Per quel che riguarda la porzione a servizio dei creditori chirografari, si tratterà di un aumento di capitale scindibile, che in parte - fino alla concorrenza di quanto necessario per soddisfare gli eventuali creditori chirografari figuranti nell'elenco dei creditori, come eventualmente rettificato all'esito delle verifiche demandate ai Commissari Giudiziali *ex* art. 171 L.F. - sarà deliberato dall'assemblea successivamente all'approvazione della proposta concordataria e in parte sarà delegato al Consiglio di

Amministrazione, che dopo l'omologa, con cadenza semestrale, dovrà esercitare la delega per effettuare l'aumento di capitale nella misura necessaria a soddisfare i creditori chirografari di Astaldi emersi successivamente all'adozione della delibera assembleare e le cui spettanze siano incontestate dall'esponente o abbiano trovato riconoscimento in un provvedimento giudiziario definitivo;

d) l'attribuzione ai creditori delle azioni di nuova emissione e degli SFP. Il piano concordatario modificato prevede che detta attribuzione venga perfezionata entro 120 giorni dalla omologazione della proposta concordataria in via definitiva, con riferimento ai creditori chirografari figuranti nell'apposito elenco (**doc. RR della Soc.**), come eventualmente rettificati all'esito delle verifiche demandate ai Commissari Giudiziali *ex* art. 171 L.F., mentre le successive assegnazioni di azioni e SFP avranno luogo via via che emergeranno eventuali ulteriori passività.

Quanto alla durata della continuità aziendale, il piano concordatario modificato prevede un orizzonte temporale che si protrae per tre anni e mezzo dall'omologa definitiva (prevista entro il 30 giugno 2020) Eventuali slittamenti di tale data comporteranno un automatico differimento di tutti i termini del piano collegati all'omologazione definitiva del concordato.

Si precisa che la continuità aziendale rappresentata nel piano è utile a, ed ha il solo scopo di, dare ai creditori una dimensione prospettica del valore della Società e dei risultati che la stessa è in grado di conseguire (che, almeno in parte, andranno a beneficio dei creditori divenuti soci di Astaldi), ma non incide sulla fattibilità del concordato, la cui esecuzione si attuerà con le modalità sopra chiarite, non prevedendosi distribuzioni dirette ai creditori dei proventi della continuità (dei quali usufruiranno quali azionisti della società dopo che, a seguito dell'esecuzione degli obblighi concordatari, ne saranno divenuti soci).

Il piano concordatario prevede, inoltre, che la liquidazione dei beni del Patrimonio Destinato venga effettuata nel medesimo arco temporale (ossia entro tre anni e mezzo dall'omologazione della proposta) sopra indicato.

Le distribuzioni ai creditori potranno avvenire anche in un arco temporale più lungo (è infatti previsto che gli SFP abbiano una durata pari al tempo necessario a distribuire integralmente i proventi della liquidazione, **doc. J della Soc.**), posto che il regolamento degli SFP prevede dei meccanismi di accantonamento dei proventi per fare fronte agli eventuali rischi che si tramutino in passività effettive e per consentire a chi divenga titolare di SFP in un'epoca successiva alla prima emissione di mettersi alla pari con le distribuzioni già effettuate agli altri creditori (**cfr. ancora doc. J**).

Nel decreto di apertura della procedura del 05/08/2019 il Tribunale, in merito ai rilievi formulati sui tempi dell'adempimento della proposta originaria, ha ritenuto che, a seguito della specificazione di cui alla nuova proposta, essi "*appaiono adeguati*", "*anche in riferimento all'emissione delle azioni e degli SFP ed all'arco temporale relativo all'esecuzione del piano in continuità e di quello di liquidazione*".

Il decreto conferma che, con la nuova proposta, "*è stato precisato e confermato che per i creditori privilegiati è prevista la soddisfazione integrale delle rispettive spettanze, in denaro, entro un anno dalla omologazione; che l'operazione di attribuzione ai creditori delle azioni di nuova emissione e degli SFP verrà perfezionata entro 120 giorni dalla omologazione con riferimento ai creditori chirografari figuranti nell'apposito elenco, mentre le successive assegnazioni di azioni e SFP avranno luogo via via che emergono le eventuali ulteriori passività infine, la durata della continuità aziendale prevista nel piano concordatario modificato si svolgerà in un orizzonte temporale di tre anni e mezzo dall'omologa, prevista entro il 31 marzo 2021. È previsto, inoltre, che la liquidazione dei beni del patrimonio Destinato venga effettuata nel medesimo arco temporale di tre anni e mezzo dall'omologazione della proposta, anche se la liquidazione degli SFP può essere prevista anche in tempi più lunghi considerati i meccanismi di accantonamento in favore di eventuali creditori che dovessero emergere successivamente*.

In merito gli scriventi evidenziano che ad oggi è stato segnalato dalla Società, con nota della Società in data 23/01/2020, acquisita mediante la *virtual data room*, che il Progetto di Scissione è stato approvato dal CdA di Astaldi Concessioni in data 15.01.2020 e trattandosi di scissione di società a socio unico, ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dall'art. 2506-ter, comma 3, cod. civ., gli amministratori di Astaldi Concessioni si sono avvalsi della semplificazione per la quale non viene predisposta la situazione patrimoniale di riferimento. La mancata predisposizione della situazione patrimoniale trova anche ragione nella circostanza che i bilanci riferiti agli esercizi 2018 e 2019 di Astaldi Concessioni non sono stati ancora oggetto di approvazione (ma lo saranno all'esito dell'approvazione della proposta concordataria della controllante), posto che la continuità aziendale della Società è strettamente legata alla capacità della controllante Astaldi di adempiere alle proprie obbligazioni, incluse quelle nei confronti delle sue controllate. Nell'ottica di addivenire all'efficacia della Scissione di Astaldi Concessioni in un momento precedente l'adunanza dei creditori di Astaldi, prevista per il 26 marzo 2020, la società ha proceduto quindi con l'approvazione da parte del CdA di Astaldi Concessioni del Progetto di Scissione in data 15 gennaio 2020. Al progetto di scissione è stato allegato lo statuto della Società Beneficiaria. Nell'ottica di supportare le decisioni che

sono state assunte da parte del CdA di Astaldi Concessioni, è stato richiesto a un esperto valutatore di attestare che il patrimonio netto della Società Scissa e quello della Società Beneficiaria, così come risultanti all'esito dell'operazione di Scissione in parola, saranno entrambi positivi. Al fine di comprimere la tempistica dell'operazione, il socio unico Astaldi, coerentemente con quanto previsto dalla proposta concordataria, ha rinunciato al termine di 30 giorni previsto dall'articolo 2501-septies del codice civile, applicabile anche alla scissione. Sempre in data 15 gennaio 2020, a valle del CdA di Astaldi Concessioni, si è tenuto un CdA di Astaldi che ha delegato un proprio rappresentante a: (i) esprimere il voto nell'assemblea di Astaldi Concessioni che approverà l'operazione; (ii) rinunciare al termine di 30 giorni menzionato in precedenza; (iii) compiere tutti gli atti necessari alla realizzazione della Scissione. In data 22 gennaio 2020 si è tenuta l'assemblea straordinaria totalitaria di Astaldi Concessioni che ha deliberato in merito all'operazione. Successivamente alla delibera da parte dell'assemblea straordinaria totalitaria di Astaldi Concessioni si è proceduto con l'iscrizione al registro delle imprese del relativo verbale, del Progetto di Scissione con allegato lo statuto della Società Beneficiaria e dell'ulteriore documentazione di legge. A partire dall'iscrizione della documentazione di cui sopra nel registro delle imprese, decorre il termine di 60 giorni ai fini delle eventuali opposizioni all'operazione di Scissione dei creditori di Astaldi Concessioni. Qualora i creditori non presentino opposizione entro tale termine, indicativamente individuato nel 23 marzo 2020, si procederà senza indugio, dunque presumibilmente già in data 24 marzo 2020, alla stipula dell'atto di Scissione (in forma notarile) e alla relativa iscrizione dello stesso nel registro delle imprese. Contestualmente si procederà alla costituzione della Società Beneficiaria e all'indicazione dei relativi organi sociali. L'obiettivo manifestato dalla Società coerentemente al Piano, è quello di addivenire all'efficacia della Scissione in un momento precedente rispetto al voto dei creditori così da poter procedere all'apporto al Patrimonio Destinato della partecipazione di Astaldi nella Società Scissa secondo i termini prospettati. Si rammenta al riguardo che il Patrimonio Destinato verrà costituito all'esito del voto dei creditori di Astaldi (pertanto dopo il 26 marzo 2020) con efficacia condizionata all'omologa del concordato di Astaldi.

❖ Quanto alle garanzie offerte ai creditori, sulle quali *ex* art. 172 l.fall. gli scriventi sono tenuti a riferire nella propria relazione, si evidenzia che esse rappresentano un ulteriore elemento di valutazione, per i creditori, della convenienza e della fattibilità del piano. Il piano concordatario nel caso *di specie* non risulta assistito da garanzie reali o personali rilasciate in favore dei creditori. A tal riguardo i commissari prendono atto della mancata previsione nel

piano di specifiche garanzie a sostegno della realizzabilità della proposta e rilevano che si tratta di una proposta di concordato che di fatto trova immediata esecuzione con la previsione dell'assegnazione, dopo l'omologa di: i) delle azioni di nuova emissione ai creditori chirografari nella misura di 12,493 azioni per ogni 100,00 euro di credito e ii) degli SFP ai creditori chirografari nella misura di 1 SFP per ogni euro di credito, senza indicazione di una misura minima di soddisfazione da garantire.

La proposta, tuttavia, *latu senso* si caratterizza, a garanzia del buon esito della procedura concordataria:

- per l'irrevocabilità della proposta di Salini Impregilo S.p.a., ancorché sottoposta a talune condizioni sospensive, finalizzata a conseguire, tramite l'aumento di capitale riservato, il controllo di Astaldi, divenendone, all'esito della ricapitalizzazione, il principale socio;
- per la natura irrevocabile della procura che sarà conferita ai Procuratori investiti dalla delibera medesima dei poteri necessari per effettuare la liquidazione dei beni e distribuirne i proventi ai creditori, in conformità al regolamento degli SFP equity-like, oltre che di far valere, dinnanzi a qualsiasi terzo, le ragioni del Patrimonio Destinato. I Procuratori. Pertanto, dovranno tutelare gli interessi della massa dei titolari degli SFP dovendosi intendere, a tali fini, mandatari con rappresentanza della predetta massa. L'irrevocabilità della procura garantisce ai creditori che il Consiglio di Amministrazione di Astaldi non potrà revocare i Procuratori, salva richiesta in tal senso dall'assemblea dei titolari degli SFP;
- per l'individuazione di un nuovo candidato per il ruolo di procuratore del patrimonio destinato, in luogo dei soggetti già individuati in relazione ai quali il Tribunale aveva sollevato perplessità in merito alla tematica dell'indipendenza.

6.5. CONSIDERAZIONI SUI PROFILI GIURIDICI DELLA PROPOSTA

Il Tribunale, nel decreto di apertura della procedura, ha chiarito molteplici aspetti inerenti la fattibilità giuridica (in precedenza oggetto di specifici rilievi), tra i quali si ricordano soprattutto:

1) il superamento/rinuncia delle condizioni sospensive collegate all'offerta di Salini Impregilo e la non applicabilità del meccanismo delle procedure competitive alla ricerca di eventuali offerte concorrenti ex art. 163-bis l.f.[20];

2) l'ammissibilità di una proposta che preveda, per un'importante società controllata, la possibilità di mantenere una parte del patrimonio, separando giuridicamente, tramite scissione societaria, i beni destinati alla liquidazione dalla controllante da quelli conservati per la continuità (dato il rischio di aggressione da parte dei relativi creditori), delineando altresì l'operatività del patrimonio destinato;

3) la non suddivisione in classi dei creditori chirografari, malgrado taluni di essi siano stati o saranno pagati per intero (segnatamente quelli residenti in Paesi, specie extraeuropei, che non riconoscono l'efficacia delle norme inderogabili della legge fallimentare italiana).

Restano ora ulteriori ordini di questioni giuridiche su cui appare opportuno soffermarsi per comprendere appieno l'inquadramento della proposta in esame, caratterizzata da un'offerta vincolante di soluzione della crisi proveniente da un terzo, basata su un'operazione di aumento di capitale riservato a non soci in presenza di perdite che, allo stato, hanno assorbito l'intero patrimonio netto della società. Si fa riferimento, in particolare a:

(i) operatività della conversione dei debiti in capitale, tramite *datio in solutum* delle azioni e degli SFP del costituendo patrimonio destinato;

(ii) rapporto tra aumento di capitale riservato a terzi e normativa codicistica in materia di riduzione del capitale per perdite; effetti sugli attuali azionisti;

(iii) Patrimonio Destinato ai sensi dell'art. 2447-*bis* c.c.;

(iv) trattamento di taluni creditori;

(v) ammissibilità di proposte concorrenti ex art. 163 l.f. (un cenno si trova anche nel decreto di apertura, pag. 22);

[5] Non sembra militi in senso contrario il *decisum* di Trib. Padova, 22.7.2019, ilcaso.it - secondo cui ai sensi dell'art. 163-bis l.f., va disposta la procedura competitiva per la cessione della partecipazione nel capitale della debitrice qualora il piano concordatario preveda il conferimento della medesima partecipazione ad altra società con impegno di questa a: i) sottoscrivere e versare un aumento di capitale; ii) prestare le garanzie necessarie per l'ottenimento di linee di fido commerciale o bancario per un determinato importo minimo; iii) garantire il pagamento a favore della procedura, entro una data determinata, dei flussi derivanti dalla continuità fino ad un determinato importo -, trattandosi di fattispecie diversa da quella in esame, perché la cessione della partecipazione totalitaria può, a certe condizioni, essere configurata come cessione d'azienda e, come tale, assoggettata al disposto della gara competitiva (Cass. n. 24594/2015; Cass. n. 11666/2009).

(vi) configurabilità della fattispecie di aiuti di Stato indiretti, connessi alla partecipazione di Cassa Depositi e Prestiti, partecipata all'82,77% del capitale dal Ministero dell'Economia, tramite una sua controllata (CDP Equity) nel capitale di Salini Impregilo.

*

6.5.1. LA CONVERSIONE DEI DEBITI IN CAPITALE E SFP

La soddisfazione dei crediti chirografari in parte a mezzo azioni Astaldi, emesse in esecuzione del deliberando aumento di capitale riservato (anziché in denaro), e in parte a mezzo SFP (che danno diritto a ricevere una quota del netto ricavo dalla liquidazione del Patrimonio Destinato) rappresenta uno dei pilastri del concordato.

Sotto il profilo giuridico occorre rammentare che, nel concordato preventivo, il debitore può liberarsi dall'obbligazione originaria mediante l'esecuzione di una prestazione diversa da quella convenuta nel titolo, anche senza il preventivo consenso del creditore (v. art. 160 l.f., che deroga agli artt. 1197 e 1277 c.c.). L'estinzione dell'obbligazione si configura mediante l'attribuzione - nel rispetto delle previsioni contenute nel piano - di diritti differenti dagli ordinari mezzi monetari con le forme della *datio in solutum.*

Non altrettanto sarebbe potuto avvenire per i crediti privilegiati, attesa la relazione di incompatibilità o alternatività normativamente sancita tra garanzia capiente e diritto di voto (salvo rinuncia esplicita: art. 177 l.f.), che implica la non conformabilità dell'obbligazione nella domanda di concordato[21], con conseguente indifferenza dei loro portatori per lo svolgimento e l'esito della procedura.

La natura solutoria e l'efficacia reale della *datio* dei titoli subito dopo l'omologa determinano l'integrale estinzione del credito originario, in quanto il trasferimento del bene in esecuzione del concordato costituisce pieno adempimento dell'obbligazione concordataria[22].

Ne deriva l'intangibilità della dazione, al pari dell'estinzione del debito, anche nel caso di risoluzione per inadempimento della proposta concordataria e successivo fallimento del debitore[23], precisandosi, però, che l'effetto solutorio tipico della *datio in solutum* discende dall'attività volta alla costituzione e assegnazione di una nuova partecipazione sociale in

---

[6] V., per tutti, F. Di Marzio, *Obbligazione, insolvenza, impresa*, Milano, 2019, 167 s. A meno che i creditori non abbiano previamente e singolarmente acconsentito ad una deroga, secondo Trib. Treviso, 11.2.2015, ilfallimentarista.it.

[7] In giurisprudenza, v., Trib. Milano, 28.10.2011, *Fall.*, 2012, 88, nel noto caso San Raffaele. In dottrina, da ultimo, L.M. del Majno, *Brevi note sulla datio in solutum nel concordato preventivo, anche alla luce del nuovo codice della crisi di impresa*, Fall., 2019, 579.

[8] V., Trib. Reggio Emilia, 16.4.2014, ilcaso.it.

luogo del precedente rapporto obbligatorio (con l'iscrizione dell'aumento di capitale nel Registro delle Imprese e l'indicazione nominativa dei nuovi *shareholders*).

Mette conto chiarire che nella *datio in solutum* di azioni Astaldi a tutti i creditori chirografari si realizza l'immediata estinzione delle reciproche posizioni e non una trasformazione del rapporto originario, quale si opera invece ordinariamente con la conversione delle obbligazioni in azioni, prevista *ex ante* nel titolo.

Anche per quanto concerne, in particolare, la conversione dei prestiti obbligazionari in azioni Astaldi di prossima emissione, si deve osservare come nel contesto della procedura concordataria una decisione quale quella sulle modificazioni delle condizioni strutturali del prestito obbligazionario, e finanche la conversione del debito in *equity*, risultino legittimamente sottoposte al voto dell'assemblea degli obbligazionisti, in quanto contenute in una proposta di ristrutturazione dell'intera debitoria della società attraverso il concordato. Ne consegue che le medesime modifiche strutturali del prestito obbligazionario possono diventare vincolanti per la minoranza degli obbligazionisti in forza del voto favorevole della maggioranza degli obbligazionisti. Del resto, è lo stesso art. 2415, 1° comma, n. 3, c.c., (quale norma speciale rispetto al n. 2) a non imporre quelle (o altre) maggioranze qualificate previste per le modifiche alle condizioni del prestito (art. 2415, 3° comma, c.c.), a motivo della tutela giudiziale assicurata dagli organi concordatari.

*

6.5.2. L'AUMENTO DI CAPITALE E GLI EFFETTI SUGLI ATTUALI AZIONISTI

L'aumento di capitale da Euro 323,5 milioni, riservato a Salini Impregilo (oggi WeBuild) per Euro 225 mln, da versare per cassa, e quello per Euro 98,5 mln riservato alla conversione di tutti i crediti chirografari, restringono lo spazio per la permanenza dei soci attuali fino al 6,5% del capitale sociale quale risulterà dalla falcidia dei crediti al momento dell'omologazione definitiva del concordato - con possibili riduzioni di tali quote per via di riconoscimenti di debiti ulteriori (dipendenti da eventuali rescissioni o risoluzioni contrattuali nei vari paesi)[24].

---

[9] Il credito da finanziamento soci di FinAst srl, che non entra nella conversione attuale in quanto postergato, riceve un differente trattamento, come espressamente richiesto nella lettera di Salini Impregilo del 15 luglio 2019, contenente l'offerta vincolante, che a pag. 20 (punto 4.4.1 e 4.4.2) testualmente recita: "*Con riguardo al credito chirografario e postergato ex art. 2497-quinquies c.c., pari a Euro 20.000.000, vantato da FinAst srl* (…), *la presente Offerta presuppone che FinAst:*

a) rinunci unilateralmente ad un importo non inferiore al 70%" (i.e. a € 14 mln) e

b) rinunciando previamente alla maggiorazione del diritto di voto a essa spettante a norma di statuto, "*abbia la facoltà di convertire la restante porzione del 30% del Credito FinAst, pari a 6.000.000, in azioni ordinarie Astaldi emesse in esecuzione di un futuro aumento di capitale che sarà deliberato da Astaldi successivamente all'integrale adempimento della Nuova Proposta di Concordato e fuori dall'arco temporale del Nuovo Piano di Concordato.*

All'esito degli aumenti di capitale appena richiamati, che dovranno rispettare la normativa anche in tema di prospetti informativi (v., delibera Consob 24.7.2019, che modifica l'art. 57 del Regolamento Emittenti, nonché il Regolamento UE 2017/1129, c.d. Nuovo Regolamento Prospetti), dovrebbero, dunque, essere poste in circolazione n. 1.505.061.701 azioni ordinarie di Astaldi e il capitale sociale della Società dovrebbe essere così ripartito tra i singoli soci: Salini Impregilo 65% del capitale sociale (con n. 978.260.870 azioni); creditori chirografari 28,50% del capitale sociale (con n. 428.929.766 azioni) e gli attuali azionisti di Astaldi 6,5% del capitale sociale (con n. 97.871.066 azioni).

Il problema che si pone è quello del trattamento da riservare ai soci, se cioè sia possibile, ed entro quali limiti, destinare a essi un qualche valore nell'ambito della riorganizzazione del capitale.

E' noto che, in condizioni normali, per il codice civile l'assegnazione di titoli nuovi a soggetti terzi (quali sono, per i soci, i creditori e l'imprenditore che interviene a sostegno) richiede una deliberazione dell'assemblea ex art. 2441 c.c., nella quale gli attuali soci sono liberi di esprimersi.

In caso di ristrutturazione, invece, il residuo valore netto che l'impresa potrebbe presentare qualora riuscisse a tornare in utile finirebbe per essere destinato a coloro ai quali le partecipazioni siano state assegnate: in simili condizioni i vecchi soci potrebbero, per un verso, beneficiare del risanamento e, per altro verso, ostacolare il percorso di riorganizzazione, non approvando le delibere pur previste nella proposta e nel piano di concordato. Quest'ultimo rischio non si presenta nel caso Astaldi, poiché i soci attuali non vengono "spazzati via" del tutto dalla perdite del capitale[25] e in ogni caso FIN.AST srl, titolare del 52,76% del capitale odierno, ha già deliberato il proprio assenso (benché lo debba ribadire in sede di automento di capitale riservato all'ingresso dei futuri soci).

Si pone, però, il diverso tema della legittimità di una delibera dell'assemblea degli azionisti attuali che approvi l'aumento di capitale oneroso, in presenza di perdite oltre il limite di legge, come disposto dalla proposta di concordato – scindibile, riservato a Salini Impregilo e a tutti

---

Salini Impregilo prende atto e assume che, come riportato nella Memoria integrativa (cfr. pag. 20), fermo l'integrale immediato adempimento della Nuova Proposta di Concordato, l'orizzonte temporale del Nuovo Piano di Concordato non sarà inferiore ad a tre anni e mezzo dall'Omologa Definitiva e, pertanto, si assume che la facoltà di conversione da parte di FinAst non possa essere esercitata prima di tale data".

[10] In tema v. D. Vattermoli, *Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, Riv. Soc., 2018, 858. Nella Direttiva UE 2019/1023 sui quadri di ristrutturazione preventiva delle imprese è inserito l'art. 12, che onera gli Stati a provvedere affinché ai detentori di strumenti di capitale non sia consentito di impedire od ostacolare irragionevolmente l'adozione, l'omologazione e l'attuazione del piano di ristrutturazione.

i creditori chirografari e con esclusione del diritto di opzione -, senza previo azzeramento e ricostituzione del capitale nella misura stabilita, in quanto la falcidia concordataria dei debiti riporterebbe il patrimonio netto in positivo.

Sul punto, i sottoscritti commissari giudiziali ritengono opportuno esaminare, nel merito, la complessiva operazione di aumento di capitale, al fine di verificarne la compatibilità con la disciplina generale stabilita dall'art. 2447 c.c.

Secondo quanto previsto dalla norma in commento, infatti, "*se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al disotto del minimo stabilito dall'articolo 2327, gli amministratori o il consiglio di gestione e, in caso di loro inerzia, il consiglio di sorveglianza devono senza indugio convocare l'assemblea per deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo, o la trasformazione della società*".

La questione, dibattuta in dottrina e rilevante ai fini della disamina della legittimità dell'operazione prevista dal piano concordatario di Astaldi, attiene alla possibilità di effettuare un aumento di capitale (con relativa sottoscrizione da parte di nuovi soci) in presenza di perdite di oltre un terzo del capitale e di riduzione al di sotto del minimo stabilito dall'art. 2327 c.c. (trattandosi della situazione finanziaria e patrimoniale in cui si è venuta a trovare la Società), senza previo azzeramento dello stesso capitale, come invece previsto, in termini generali, dalla richiamata disposizione di cui all'art. 2447 c.c.

In assenza di un orientamento significativo della giurisprudenza cui fare riferimento, la discussione si pone sul piano dell'interpretazione della norma e concerne, dunque, la valutazione circa l'applicabilità (in termini di obbligatorietà) o meno della norma che prevede il preventivo azzeramento del capitale sociale, cui dovrebbe, in termini generali, fare seguito il successivo aumento da sottoscrivere da parte dei soci.

La circostanza secondo la quale la legge, qualora venga superata la soglia massima del rapporto tra perdite e capitale (pari, come è noto, a un terzo del capitale sociale), imponga espressamente la riduzione del capitale, fonda la propria *ratio* sull'esigenza del sistema di porre un rimedio tipico (alternativo allo scioglimento della società, ex art. 2484 c.c.) che sia funzionale al ripristino di una situazione fisiologica.

Sul punto, occorre evidenziare che, secondo l'orientamento interpretativo sostenuto da molti autorevoli studiosi (al quale i sottoscritti commissari ritengono di aderire), il tenore letterale delle norme in esame (artt. 2447 e 2482 *ter* c.c.) non pone un obbligo inderogabile, in via assoluta e a prescindere da ogni altra circostanza.

Come si evince dal combinato disposto degli artt. 2484 e 2487 c.c., infatti, a seguito di perdite superiori a un terzo del capitale sociale e conseguente riduzione dello stesso al di sotto del limite legale, l'assemblea - oltre che procedere alla trasformazione della società - potrebbe validamente deliberare in ordine allo scioglimento anticipato e alla nomina dei liquidatori, senza dunque operare sul capitale, come invece potrebbe sembrare da una prima lettura degli artt. 2447 e 2482 *ter* c.c.

A ciò si aggiunga che, secondo il pacifico orientamento della giurisprudenza, in una analoga situazione di deterioramento del capitale sociale per perdite, la società potrebbe validamente deliberare operazioni di fusione o scissione con altre società, al cui esito la società risultante non si troverà più nella situazione iniziale di perdite superiori al terzo (senza, pertanto, l'obbligo di provvedere ai sensi delle menzionate disposizioni legislative).

Ne consegue, pertanto, la conferma della non decisività, in senso assoluto, del tenore letterale delle norme che parrebbero imporre un obbligo di riduzione del capitale in presenza di perdite rilevanti (ossia i menzionati artt. 2447 e 2482 *ter* c.c.).

Ciò premesso, è quindi possibile esaminare gli argomenti di carattere sistematico e funzionale, rappresentati da quella parte autorevole della dottrina che sostiene la legittimità di una deliberazione di un aumento di capitale sociale senza preventiva riduzione del medesimo, nel caso in cui ricorra la situazione descritta dagli artt. 2447 e 2482 *ter* c.c.

In questo senso, prendendo le mosse dalla rilevanza non decisiva del tenore letterale delle disposizioni in esame, nell'ottica generale del sistema e delle finalità cui si ispirano le disposizioni dettate in materia di perdite (che incidano, in misura significativa, sul capitale sociale), non dovrebbero sussistere ostacoli, di natura interpretativa, al ripianamento di tali perdite superiori a un terzo del capitale mediante una delibera di aumento oneroso che riconduca il rapporto tra capitale e perdite entro la soglia fisiologica, normativamente prevista.

Nel senso della legittimità dell'operazione di aumento del capitale senza preventivo azzeramento dello stesso, si è pronunciato il Consiglio Notarile di Milano, che, in data 18 ottobre 2011, ha approvato la massima n. 122 (in *Le Società*, 2/2012, pagg. 163 segg.), avente a oggetto la deliberazione di aumenti di capitale sociale a pagamento, in presenza di perdite.

Sul punto, l'orientamento interpretativo del Consiglio ha affermato la legittimità dell'aumento, non solo in presenza di perdite inferiori al terzo del capitale, ma anche qualora le perdite siano superiori al terzo, tanto nelle ipotesi in cui la riduzione non sia obbligatoria (ai sensi degli artt. 2446 e 2482 *bis* c.c.), quanto nei casi in cui la legge disponga la riduzione

obbligatoria, a causa sia del permanere delle perdite superiori al terzo (ai sensi degli artt. 2446, 2° comma, e 2482 *bis*, 4° comma, c.c.) sia della riduzione del capitale al di sotto del minimo legale (ai sensi degli artt. 2447 e 2482 *ter* c.c.).

In tali ultime ipotesi, secondo quanto affermato dal Consiglio Notarile di Milano, l'aumento di capitale può essere deliberato anche senza previa riduzione del capitale, purché lo stesso sia idoneo a ridurre le perdite a un ammontare inferiore al terzo del capitale e a ricondurre il capitale stesso, se del caso, a un ammontare superiore al minimo legale.

In questi termini, la legittimità dell'assunzione di una delibera di aumento di capitale pur in presenza di perdite rilevanti è stata confermata anche in relazione al mantenimento delle partecipazioni dei "vecchi" soci (i quali saranno, per l'effetto, indotti a votare in termini favorevoli alla ricapitalizzazione), nonostante non vi siano nuovi conferimenti da parte loro: tale operazione non renderebbe, dunque, necessari i meccanismi di assegnazione non proporzionale delle partecipazioni di nuova emissione (previsti dagli artt. 2346, 4° comma e 2468, 2° comma c.c.), non unanimemente ritenuti ammissibili dagli interpreti nell'ipotesi di totale mancanza di conferimenti da parte di uno o più soci e, in ogni caso, non sempre agevoli sul piano attuativo.

Il Consiglio Notarile di Milano ha rilevato, sul punto che "*proprio la necessità di coinvolgere nelle operazioni di ricapitalizzazione soggetti in tutto o in parte diversi dai "vecchi" soci, infatti, ha evidenziato l'importanza di poter liberamente negoziare le modalità di esecuzione degli aumenti di capitale volti alla raccolta di nuovi capitali, pur in presenza di perdite* […] *In altre parole, vi sono alcune circostanze nelle quali è interesse comune, sia dell'originaria compagine sociale sia dei nuovi soci, lasciare intatto il capitale sociale esistente, seppur intaccato o addirittura del tutto eroso dalle perdite, e procedere direttamente all'aumento di capitale, mediante il quale vendono effettuati i nuovi conferimenti che consentono la prosecuzione dell'attività sociale*".

Tale soluzione, sempre secondo il Consiglio, consente, da un lato, ai vecchi soci di mantenere il valore "latente" delle proprie partecipazioni (e, dunque, della società), dall'altro, ai nuovi investitori di ottenere una partecipazione nella società, nella misura pattuita con i precedenti soci in sede di aumento del capitale sociale (sulla legittimità dell'operazione di aumento di capitale nelle modalità in esame si è espressa anche autorevole dottrina e risulta anche una pronuncia del Tribunale di Roma[26]).

[11] N. ABRIANI, *La riduzione del capitale sociale nelle s.p.a. e nelle s.r.l. Profili applicativi*, *Riv. dir. impr.*, 2009, 195; in senso favorevole si è pronunciata, seppure in tempi risalenti, anche la giurisprudenza di merito: Trib. Roma, 10 settembre 1984, *Società*, 1985, 606.

In senso conforme, secondo quanto affermato da autorevole dottrina, il versamento spontaneo a copertura perdite rimuove il presupposto stesso della riduzione obbligatoria, facendo in tal modo venire meno la necessità stessa di ricorrere al procedimento di cui all'art. 2447 c.c.[27]

Analoga è la posizione assunta dall'Assonime, la quale, condividendo la richiamata valutazione compiuta dal Consiglio Notarile di Milano, ha evidenziato come la struttura dell'operazione in commento non pregiudicherebbe interessi meritevoli di tutela, consentendo, piuttosto, di ristrutturare l'impresa in crisi, garantendo, allo stesso tempo, che i soci di minoranza possano conservare parte della propria partecipazione.

Sotto lo specifico profilo della tutela dei creditori, inoltre, Assonime ha evidenziato che, sebbene in termini assoluti le perdite rimangano inalterate in assenza dell'abbattimento del capitale sociale (nonostante la loro incidenza percentuale si riduca per effetto dell'aumento di capitale), al termine dell'operazione di ricapitalizzazione la società avrebbe certamente un patrimonio superiore, con conseguente rafforzamento della garanzia dei creditori.

Analogamente la comunicazione Consob del 12 ottobre 2011, che ha "indotto" una nota società quotata alla Borsa Italiana a ricostituire il capitale sociale, venuto meno a causa di perdite, senza azzerare completamente il valore nominale del capitale preesistente, in modo da non "espellere" i soci che non avessero partecipato alla ricostituzione del capitale sociale[28].

La ragione sostanziale è da rinvenirsi, secondo autorevole dottrina, nella funzione "polivalente" delle norme a salvaguardia del capitale sociale in caso di perdite, perché serventi rispetto a una molteplicità di interessi, interni ed esterni all'ente, e quindi sia "generali" che di specifiche categorie di soggetti[29].

Ciò che rileva, per concludere, è il principio in forza del quale la formazione del nuovo capitale esige la "previa integrale copertura delle perdite", risultanti da una situazione patrimoniale adeguatamente aggiornata, con l'impiego delle riserve e, se necessario, con l'abbattimento del capitale. "*Viceversa, l'esdebitazione parziale, che di norma scaturisce dal concordato, non potrebbe essere computata nella situazione patrimoniale, se non dopo l'omologazione definitiva, quando*

---

[12] G. TANTINI, *I versamenti in conto capitale*, Milano,1990, 109.

[13] Cfr. A. Busani e G. Mannella, *Juventus F.C. e dintorni: l'aumento del capitale sociale in presenza di perdite*, Soc., 2011, 1291 ss.

[14] Cfr. C. Angelici, voce *Società per azioni e in accomandita per azioni*, Enc. dir., XLII, 1018; N. Atlante – G. Mariconda, *La riduzione del capitale per perdite*, Riv. not., 2001, 7; U. Belviso, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, Trattato di diritto privato, Rescigno (diretto da), vol. 17, Milano 1985, 131. L'Orientamento n. 32/2013 del Consiglio Notarile dei Distretti riuniti di Firenze Pistoia e Prato manifesta apprezzamento per le operazioni volte a rafforzare il capitale delle società in crisi, trattandosi di atti che non presentano di per sé rischi per la procedura né per i creditori in quanto non costituiscono atti dispositivi del patrimonio del debitore.

cioè le sopravvenienze attive si siano consolidate a favore della società; salvo, naturalmente, a dar conto di tale prospettiva nella relazione degli amministratori"[30].

La riduzione del capitale per perdite costituisce, quindi, di norma oggetto di una delibera "presupposta" e "collegata" alla deliberazione di aumento del capitale sociale; la quale, a sua volta, potrà assumere diverse configurazioni purché compatibili con la procedura concorsuale e finalizzate alle esigenze sottese al piano di autoregolamentazione concordataria.

In concreto, l'aumento del capitale sociale della società proponente il concordato "*può atteggiarsi secondo uno dei seguenti possibili schemi operativi: (i) come deliberazione "condizionata" alla approvazione ed alla omologazione definitiva del concordato, come tale radicalmente inefficace sino alla verificazione di detto evento; (ii) come deliberazione ordinaria di aumento, ma con la previsione di una "fase esecutiva" prolungata e strutturata in maniera particolare, contemplandosi cioè da parte degli oblati una sottoscrizione differita e condizionata allo stesso evento; inoltre (iii) come "promessa" o almeno programmazione (da parte della società, dei soci di controllo, di eventuali terzi) della delibera di aumento e della sottoscrizione del capitale, contenute in seno alla proposta o in documenti allegati e magari "garantite", rinviandosi l'operazione sul capitale alla fase esecutiva del concordato, successiva all'omologazione definitiva. Quest'ultimo schema operativo (iii), sebbene meno garantistico per i creditori sociali, potrebbe risultare talora preferibile in presenza di un patrimonio netto negativo, quando non vi siano immediate disponibilità per l'integrale copertura delle perdite di bilancio o, comunque, non si voglia affrontare il rischio di effettuare "versamenti a fondo perduto". Così procedendo, si potrebbe infatti conteggiare legittimamente la sopravvenienza attiva (fiscalmente, ma non civilisticamente irrilevante), che deriva dalla (parziale) esdebitazione della società allo scopo di riassorbire in tutto o in parte la perdita, prima di deliberare sul "nuovo" capitale, evitando anche di incidere sull'assetto proprietario con l'annullamento delle partecipazioni che consegue alla riduzione del capitale per perdite* (…) *Siffatte modalità operative appaiono tutte, in linea astratta, accettabili per i creditori concordatari, a favore dei quali non si dovrebbe pretendere la costituzione di specifiche garanzie "esterne" al patrimonio sociale responsabile, quando la sottoscrizione del nuovo capitale sia stata promessa da soggetti sufficientemente affidabili. La loro posizione è protetta, infatti, dalla vigilanza degli organi della procedura concorsuale sulla esecuzione del concordato (artt. 136 e 185 l. fall.)*"[31].

Ed è esattamente in linea con quanto propone Astaldi, che pure prevede la conversione forzosa dei debiti in capitale con un determinato "rapporto di cambio", per effetto della

[15] F. Guerrera – M. Maltoni, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, Riv. Soc., 2008, 17 ss.

[16] F. Guerrera – M. Maltoni, *ibidem.*

stessa omologa[32] – evento equivalente al ripianamento/riequilibrio -, secondo lo schema della deliberazione condizionata ancora, però, da adottare (*condicio juris*).

Sulla base di tali argomentazioni, alle quali, lo si ripete, l'organo commissariale ritiene di poter aderire, può affermarsi la piena compatibilità con la disciplina generale stabilita dall'art. 2447 c.c. della complessiva operazione di aumento di capitale che verrebbe compiuta da Astaldi, una volta acquisita l'approvazione dei creditori alla proposta di concordato.

*

6.5.3. IL PATRIMONIO DESTINATO EX ART. 2447-BIS C.C.

Come si è detto, la proposta ai creditori chirografari del 19 giugno 2019 contempla, altresì, l'attribuzione, tramite strumenti finanziari partecipativi, dei proventi netti rivenienti dall'attività di liquidazione di determinati attivi, che vengono separati mediante la costituzione di un Patrimonio Destinato a uno specifico affare e la scissione parziale degli *assets* della società Astaldi Concessioni, di cui la proponente è socia al 100%.

Si precisa come larga parte degli *assets* non strategici da cedere sul mercato necessiti di essere ultimata: a tal fine, la delibera costitutiva del Patrimonio Destinato, che Astaldi si è obbligata ad adottare nel periodo compreso tra l'approvazione della proposta concordataria (all'esito del periodo di cui all'art. 178 l.f.) e l'udienza di omologa, dovrà prevedere:

i) l'obbligo di Astaldi di porre a servizio del Patrimonio Destinato le somme necessarie all'ultimazione dei lavori (definite nella bozza del Regolamento degli SFP, "*fino alla concorrenza dell'ammontare massimo di Euro 77.000.000,00, e fermo restando l'obbligo di restituzione ad Astaldi dell'Anticipo di Liquidazione*", tramite i proventi della liquidazione dei beni e dei diritti ricompresi nel Patrimonio Destinato;

ii) la nomina di due procuratori muniti di poteri disgiunti, che avranno il compito di gestire il Patrimonio Destinato e liquidarne i beni, assicurando altresì il completamento delle opere oggetto dei contratti di concessione, secondo le linee guida allegate al Piano. Al riguardo, si precisa che con informativa del 7 febbraio

[17] Trib. Roma, 28.6.2016, Riv. Not., 2017, II, 563, ha avuto occasione di enunciare che "*Il negozio di sottoscrizione ha natura consensuale e si perfeziona con lo scambio del consenso fra il socio sottoscrittore o il terzo e la società, per il tramite dell'organo amministrativo; la deliberazione di aumento di capitale ben può configurarsi come una proposta e la sottoscrizione del socio o del terzo come una accettazione, secondo il classico schema del contratto di natura consensuale. La necessaria contestualità del versamento (prevista dall'art. 2439 c.c.) è prevista al solo fine di assicurare la serietà della manifestazione di volontà del socio o del terzo e si riferisce comunque alla fase esecutiva del contratto*". Nel concordato l'accettazione dei creditori, ricondotta ex art. 160 l.f. all'approvazione a maggioranza prima e all'omologazione poi, va estesa anche ai non aderenti/votanti a termini dell'art. 184 l.f.

2020 la Società ha dato atto della dichiarazione di indisponibilità dei due procuratori in precedenza nominati (proff.ri Giovanni Fiori ed Enrico Laghi) e ha fatto presente che, in loro sostituzione, *"intende affidare al dott. Claudio Sforza il ruolo di procuratore"*, non sussistendo clausole incompatibili nel regolamento degli SFP e nelle linee guida sul Patrimonio Destinato con la nomina di un procuratore unico. Dalla lettura del *curriculum* del dott. Sforza risulta che lo stesso è in possesso dei requisiti di cui all'art. 28, 1° comma, lett. c), l.f.

Secondo quanto afferma la Società, anche la parte liquidatoria del piano concordatario ha, dunque, "*una struttura, per certi profili, di continuità, poiché contempla flussi in entrata ma anche flussi in uscita (oneri per il completamento delle opere nonché eventuali costi, prededucibili o privilegiati, che eccedano gli stanziamenti già previsti dal piano e dai fondi appostati), fermo restando che la totalità dei proventi netti della cessione sarà destinata ai creditori chirografari. La porzione dell'attivo da segregare è stata individuata come quella più agevolmente separabile dal business della società e più velocemente liquidabile; la modalità giuridica della segregazione è stata individuata nella costituzione di un patrimonio destinato ex art. 2447-bis ss. del codice civile*" (v. Proposta, pag. 89).

*

In ordine alla costituzione e all'operatività del Patrimonio Destinato sembrano opportune talune considerazioni che agevolano la comprensione degli effetti giuridici di eventuali scostamenti dalle previsioni. La previsione normativa di cui all'art. 2447-*bis*, 1° comma, lett. a, c.c. consente alla società per azioni di diversificare la gestione di un affare, rientrante nella propria attività, dedicando a esso un patrimonio formato da beni o rapporti giuridici della società stessa (o di terzi).

Nel caso di Astaldi l'affare da gestire mediante la costituzione di questa figura giuridica è l'attività liquidativa di quella parte del patrimonio sociale non funzionale alla continuità aziendale, comprendente anche taluni beni e rapporti giuridici di pertinenza della controllata Astaldi Concessioni, previa scissione (su cui v. *infra*) e loro conferimento nel Patrimonio Destinato.

Il fatto che il procedimento costitutivo, composto da una serie di atti e di adempimenti volti alla esatta identificazione degli elementi che lo integrano e alla sua pubblicità, non sia ancora concluso lascia in sospeso talune questioni di carattere non secondario.

La delibera di costituzione del patrimonio, come anticipato, non è stata ancora assunta dall'organo amministrativo (a maggioranza assoluta dei suoi componenti: art. 2447-*ter*, non

sussistendo diverse disposizioni dello statuto), in quanto prevista per il periodo successivo all'esito della votazione, in vista del giudizio di omologa, e condizionata a essa.

Dovendo la delibera di costituzione essere depositata e iscritta nel registro delle imprese, è da tale momento che decorre il termine di due mesi entro il quale i creditori anteriori alla deliberazione potrebbero presentare opposizione alla costituzione del Patrimonio Destinato. Tale rimedio - che ordinariamente si giustifica a causa della sottrazione dei beni conferiti alla garanzia generica dei creditori sociali - nell'ambito di una procedura concordataria potrebbe però venire a coincidere con lo strumento dell'opposizione all'omologa, sulla falsariga di quanto l'art. 116 del Codice della crisi dispone (per il futuro) con riguardo all'opposizione dei creditori alle operazioni straordinarie proposte dal debitore.

Il giudizio di omologazione potrebbe, a quel punto, cumulare in sé tale distinta natura, posto che il diritto dei creditori di opporsi all'operazione (da assicurare almeno in una delle due sedi e modalità suddette) non risulta escluso dalla legge fallimentare (v. art. 155), né dal codice civile.

Il contenuto della delibera, i cui effetti saranno sospensivamente condizionati non solo all'omologa definitiva, ma anche all'esecuzione dell'aumento di capitale riservato a Salini Impregilo (WeBuild), dovrà prevedere l'emissione ex art. 2447-*ter*, 1° comma, lett e), c.c., di SFP "*equity-like*" nella proporzione di 1 SFP per ciascun Euro di credito. Ciò qualifica la natura degli strumenti finanziari in oggetto come strumenti "partecipativi" (il rapporto con il disposto dell'art. 2346, 6° comma, c.c. sembra propendere per una relazione da *genus ad speciem*), essendo conferiti tanto diritti patrimoniali quanto diritti amministrativi, precisati nel regolamento predisposto da Astaldi (artt. 5-8), la cui legge di circolazione è di libera trasferibilità per il tramite dell'Intermediario Autorizzato e nel rispetto della normativa applicabile.

La disciplina sul contenuto della deliberazione è menzionata nell'art. 2447-*ter*, 1° comma, c.c., e consta di tre elementi, che dovranno essere rispettati in sede di adozione:

1- determinazione esatta dei beni e dei rapporti giuridici che integrano il patrimonio;

2 - congruità del patrimonio rispetto all'affare sulla base del piano economico-finanziario;

3 - controllo contabile e rendicontazione della gestione dell'affare.

Il Piano di concordato Astaldi mostra la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare (*i.e.*, il pagamento del netto ricavo ai creditori) e le Linee guida dimostrano la attuabilità del programma.

In merito al limite quantitativo per la costituzione del Patrimonio Destinato, occorre notare che il valore complessivo su cui commisurare il dieci per cento del patrimonio netto della s.p.a., prescritto dal 2° comma dell'art. 2447-*bis* c.c.:

a) deve riguardare il bilancio alla data di costituzione del vincolo e non l'ultimo bilancio approvato;
b) non opera con riferimento agli apporti di terzi, come quelli conferiti dalla scissa Astaldi Concessioni e specificati nel Piano;
c) tiene conto delle attività al netto delle passività destinate all'affare (nella fattispecie ipotizzate a Euro 77 milioni circa);
d) richiede la redazione di una situazione patrimoniale *ad hoc*[33], ai sensi degli artt. 2447-*sexies* e *septies* c.c.

Peraltro l'eventuale superamento del limite (si badi, limite non previsto dalla legge delega di riforma) non contempla sanzioni, neanche di inefficacia[34].

Una volta perfezionato il procedimento di costituzione, l'effetto di segregazione si manifesta sotto due profili, riguardanti i creditori della società e quelli relativi all'affare intrapreso: i primi non possono far valere le loro ragioni sui beni destinati; i secondi potranno essere soddisfatti dalla società nei limiti del valore dei predetti beni.

Nel concordato in esame, i creditori sociali sono contestualmente anche creditori del Patrimonio Destinato, per cui non si pongono particolari difficoltà operative; i creditori particolari (*i.e.*, per obbligazioni sorte durante la gestione del Patrimonio Destinato) trovano, d'altro canto, garanzia di soddisfacimento nei beni costituenti detto Patrimonio.

E' opportuno segnalare, conclusivamente, che nel caso in cui non siano integralmente soddisfatte le obbligazioni contratte per lo svolgimento dell'affare cui il patrimonio era destinato, i relativi creditori possono chiedere la liquidazione del patrimonio (e non il

[18] Cfr. A. Maffei Alberti, *Commentario*, Padova, 2005, 1679; G. Pescatore, *La funzione di garanzia dei patrimoni destinati*, Milano, 2008, 268 ss. La legge impone di tenere due contabilità rigidamente separate: i libri e le scritture contabili prescritti dagli artt. 2214 ss. c.c., nonché la redazione di un apposito rendiconto, allegato al bilancio d'esercizio, giusta le disposizioni degli artt. 2423 ss. c.c. Nella nota integrativa della società gli amministratori devono, poi, illustrare il valore e la tipologia dei beni e dei rapporti giuridici compresi in ciascun patrimonio destinato.

[19] F. Terrusi, *I patrimoni delle S.p.A. destinati a uno specifico affare: analisi della disciplina e verifica degli effetti*, judicium.it, secondo cui la violazione legittimerebbe unicamente i creditori all'opposizione ex art. 2447-*quater*.

fallimento) mediante lettera raccomandata da inviare alla società entro 90 gg. dal deposito della rendicontazione finale (art. 2447-novies c.c.).

Orbene, la proposta di Astaldi contiene effettivamente tutte le suesposte prescrizioni, essendo a essa allegato il Regolamento degli Strumenti finanziari partecipativi che saranno assegnati a tutti i creditori chirografari nella proporzione sopra indicata, nonché le Linee guida del Patrimonio Destinato.

*

Dal progetto di scissione parziale di Astaldi Concessioni S.p.A. del 15.1.2020 si evince che nel Patrimonio Destinato confluiranno una serie di attività/passività facenti capo direttamente (o indirettamente) ad Astaldi tra cui*:*

- un complesso di diritti e beni di titolarità diretta della Società, tra cui i cd. "Crediti Venezuelani" e "l'Immobile di Via Bona";

- partecipazioni e crediti per finanziamento soci relativi a società concessionarie detenute direttamente da Astaldi;

- partecipazioni e crediti per finanziamento soci relativi a società concessionarie detenute indirettamente da Astaldi S.p.A. per il tramite della controllata al 100% Astaldi Concessioni. Tali attivi, unitamente a talune passività, confluiranno all'interno del Patrimonio Destinato per il tramite della partecipazione, pari al 100%, detenuta da Astaldi in Astaldi Concessioni.

Al fine di isolare le componenti patrimoniali di Astaldi Concessioni destinate a essere cedute a beneficio dei creditori di Astaldi dai restanti rapporti giuridici della Astaldi Concessioni, il Piano prevede, in un momento precedente rispetto alla costituzione del Patrimonio Destinato (che avverrà dopo la votazione), la scissione parziale di Astaldi Concessioni, mediante l'assegnazione alla Società Beneficiaria (ASTALDI CONCESSIONS):

i) del ramo d'azienda riferito alle attività in continuità,

ii) l'assegnazione ad Astaldi dell'intero capitale della Società Beneficiaria.

Il ramo d'azienda di cui al punto *i)* comprenderà soprattutto:

- i rapporti giuridici riferiti a contratti di O&M;

- la partecipazione nella società veicolo Sociedad Concesionaria Aguas de Punilla S.A. (SCAP), la quale tuttavia reca anche debiti per importi rilevanti connessi all'escussione attivata dal Committente in conseguenza della Termination della concessione, oltre al contenzioso attivo verso il Committente cileno;

- altri attivi residuali, e connessi passivi, dettagliatamente riportati nel citato Progetto di scissione.

In Astaldi Concessioni (scissa), invece, rimarranno:
- i rapporti relativi alla concessione dell'Ospedale F. Bulnes e all'Aeroporto di Santiago (Cile);
- i rapporti relativi alla concessione dell'Ospedale di Etlik (Turchia);
- i debiti finanziari verso la controllante Astaldi per i finanziamenti effettuati nel tempo in favore di Astaldi Concessioni.

Il progetto di scissione risulta essere stato approvato dall'Assemblea straordinaria di Astaldi in data 22 gennaio 2020 e iscritto al Registro delle Imprese. Dalla data dell'iscrizione decorrono i 60 giorni per eventuali opposizioni da parte dei creditori ai sensi dell'art. 2506-*ter* c.c.

*

6.5.4. IL SODDISFACIMENTO INTEGRALE DI ALCUNI CREDITORI E IL CREDITO SACE

Altro tema di rilevante impatto nel concordato Astaldi, comunque già affrontato e risolto dal decreto di ammissione del 5 agosto 2019 (pp. 13-14 e 22-26), è rappresentato dalla previsione di integrale soddisfacimento per taluni creditori non assistiti da cause di prelazione, segnatamente quelli operanti nelle nazioni nelle quali la legge fallimentare italiana (e, dunque, la presente procedura) non viene riconosciuta.

La questione giuridica involge una disamina del diritto internazionale in ordine alla legge applicabile ai rapporti contrattuali sorti in territorio extra-UE in relazione alla procedura di concordato preventivo italiana avviata dal debitore e, dunque, della opponibilità degli effetti protettivi e conformativi scaturenti dagli artt. 168 e 184 l.f. nei confronti di creditori esteri che intendano aggredire beni del debitore situati in paesi non soggetti al Regolamento UE n. 848/2015.

Sintetizzando le conclusioni, dall'analisi delle fonti del diritto si è potuto constatare l'assenza di una norma di diritto internazionale che disponga il riconoscimento automatico dei provvedimenti giurisdizionali di apertura di una procedura concorsuale nei paesi extra UE con i quali non sussistono convenzioni bilaterali ovvero nei quali non siano presenti disposizioni specifiche (come, invece, ad es. nel *Chapter* 15 del *Bankruptcy Code* degli Stati Uniti).

Il Regolamento UE n. 848/2015 prevede, invero, all'art. 19 il riconoscimento automatico della decisione di apertura (e dei suoi effetti: art. 20) in tutti gli altri Stati membri dal momento in cui essa produce effetto nello Stato di apertura; tuttavia, qualora i beni del debitore si vengano a trovare fuori dall'ambito UE, appare dubbia l'estensione del menzionato

Regolamento, come si argomenta dall'art. 8 del medesimo testo, il quale dispone che *"l'apertura della procedura di insolvenza non pregiudica il diritto reale del creditore o del terzo sui beni materiali o immateriali, mobili o immobili, (...) di proprietà del debitore che al momento dell'apertura della procedura si trovano nel territorio di un altro Stato membro"*: *a fortiori*, quindi, il creditore sarà libero di aggredire i beni del debitore che si trovino fuori dall'Unione Europea.

Più in generale, per tutti i rapporti di credito qui in esame, occorre individuare la legge applicabile.

Il criterio di collegamento stabilito nella legge di riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato (legge 31 maggio 1995, n. 218) non aiuta, poiché questa legge ha trascurato le situazioni nelle quali le procedure concorsuali contengono elementi di collegamento con altri ordinamenti.

A livello internazionale, per le questioni di insolvenza transnazionale, operano soltanto protocolli e iniziative di *soft law* non vincolanti; sia il *Cross Border Insolvency Concordat* (redatto nel 1995 dall'*International Bar Association*) sia la Legge Modello dell'Uncitral sulla *Cross Border Insolvency* (del 1997, peraltro neppure ratificata dall'Italia), contengono disposizioni a mero scopo di "avvicinamento" delle legislazioni degli Stati aderenti, onde promuovere una maggiore cooperazione fra le autorità degli ordinamenti interessati da un fallimento transnazionale. Non pare però il caso di indugiare su questi principi, dal momento che l'Italia non li ha adottati.

Nei diversi continenti in cui opera Astaldi, la legge concorsuale italiana non trova applicazione a causa delle superiori ragioni del diritto internazionale pubblico e privato e, se vigessero Convenzioni internazionali, esse prevarrebbero sul diritto interno, ma non esistono convenzioni che determinino il riconoscimento automatico della procedura concorsuale italiana, come invece si prevede in ambito eurounitario.

Il differente trattamento rispetto ai creditori chirografari soggetti alla disciplina italiana del concordato imporrebbe l'articolazione di almeno due classi nelle quali suddividere i chirografi. E, di conseguenza, si porrebbe anche il problema dell'attribuzione del diritto di voto anche a quelli soddisfatti al 100%, come sostiene una parte della giurisprudenza di merito (cfr., ad es., Tribunale Pescara, 16/10/2008, www.dejure.it).

In realtà, sussistono due ragioni per ritenere corretta la scelta della proposta Astaldi, ulteriori rispetto a quella adottata dal Tribunale nel decreto ex art. 163 l.f.:

a) come ritenuto da parte della dottrina, i creditori chirografari per i quali sia previsto l'integrale pagamento in denaro, senza dilazioni (come si prevede per i creditori extraeuropei

di Astaldi), non sono legittimati al voto "*in quanto la proposta sarebbe per essi neutra, così determinandosi una sostanziale "indifferenza" per le sorti del concordato*"[35]. Del resto, un'offerta di pagamento conforme al titolo dell'obbligazione non abbisogna di alcuna deliberazione;

b) la condizione di reciprocità, di cui all'art. 16 delle disposizioni preliminari al codice civile ("*Lo straniero è ammesso a godere dei diritti civili attribuiti al cittadino a condizione di reciprocità e salve le disposizioni contenute in leggi speciali. Questa disposizione vale anche per le persone giuridiche straniere*"). Qualificando l'art. 16 delle preleggi come una norma di ordine pubblico – preliminare al funzionamento del sistema di diritto internazionale privato -, l'interprete avverte la presenza di una soglia per lo straniero che vuol far valere diritti in Italia, quella della reciprocità. Ebbene, poiché nei vari Stati extra UE nei quali Astaldi opera (Turchia e Cile *in primis*) l'obbligatorietà del concordato per i creditori anteriori non è riconosciuta dai locali tribunali "senza passare per il vaglio dell'ordinamento di quei Paesi (…)", difettando in radice la condizione di reciprocità con l'Italia, ne consegue che anche i creditori esteri dei Paesi che non riconoscono automaticamente la procedura concorsuale italiana non hanno diritto di voto nel presente concordato, pur avendo diritto al soddisfacimento integrale dei loro crediti, da esercitare unicamente sui beni di Astaldi o delle sue *branches* esistenti presso i territori di quei Paesi.

*

Un altro dei nodi di maggiore spessore nella trama concordataria di Astaldi è rappresentato dalla qualificazione del credito vantato da SACE.

Tale istituto - interamente controllato da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., a sua volta controllata all'82,7% dal Ministero dell'Economia - ha rilasciato garanzie e controgaranzie nell'interesse di Astaldi per il rimborso di finanziamenti bancari e per il rischio escussione di fideiussioni bancarie connesse agli appalti ottenuti in vari paesi del mondo.

In relazione a ciascuna garanzia, Astaldi ha stipulato con SACE un accordo diretto, obbligandosi a tenere indenne SACE da ogni danno, spesa e onere conseguente alla violazione delle dichiarazioni e degli impegni assunti e a rimborsare incondizionatamente

[20] Così G. D'Attorre, *op. cit.*, 296; A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2012, 299, riconducono la soluzione a "ragioni di coerenza del sistema (…), attesa la neutralità dell'accordo nei loro confronti"; G. Minutoli, *sub art. 127*, *La legge fallimentare*, a cura di M. Ferro, Padova 2007, 1033; L. Guglielmucci, *sub art. 127, Codice commentato del fallimento*, diretto da G. Lo Cascio, Milano, 2008, 1241. Trib. Perugia, 16.7.2012, ilcaso.it. *Contra*, F. Di Marzio, *Il diritto negoziale della crisi d'impresa*, Milano, 2011, 201, secondo cui "nulla assicura che, inadempiuto il concordato, i creditori chirografari possano godere di una soddisfazione equiparabile"; M. Fabiani, *Concordato preventivo. Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 2014, 599.

SACE per qualsiasi somma da questa versata a seguito dell'escussione delle garanzie, oltre che a corrispondere le relative remunerazioni.

Alla data del 4.7.2019 SACE rivendicava crediti:

- in via privilegiata, *ex* art. 9, comma 5, D. Lgs. n. 123/1998, per Euro 75.086.675 (importi corrisposti agli istituti di credito);
- in via condizionata privilegiata, ai sensi della medesima norma, per *"€ 6.683.469 oltre CAD (dollari canadesi) 109.852.641 e INR (rupie indiane) 475.200.000, importi che SACE potrebbe dover corrispondere agli istituti di credito garantiti secondo il piano di rimborso originario dei finanziamenti"*;
- in privilegio, per Euro 2.055.175 oltre interessi di mora, per le remunerazioni insolute come da accordi diretti.

Alla data odierna, tali importi sono stati rideterminati da SACE in Euro 150.420.834,73, come indennizzi liquidati agli istituti bancari a seguito di escussioni.

La proposta Astaldi qualificava detti crediti come chirografari per due ragioni, anche sulla scorta di un parere *pro veritate* del prof. Massimo Confortini:

a) perché il credito principale, vantato dagli istituti bancari, ha natura chirografaria;

b) perché la disposizione invocata da SACE per il riconoscimento del privilegio (l'art. 9, comma 5, del citato D. Lgs. 123) si riferisce a una fattispecie particolare, che non ricorre nelle vicende contrattuali specifiche e non è ammessa l'applicazione analogica delle norme sui privilegi.

Tuttavia, è stato prudenzialmente accantonato un fondo rischi a tale titolo di Euro 152 milioni, a valere sui proventi della liquidazione del costituendo patrimonio destinato.

SACE ha contestato la collocazione chirografaria in virtù dell'orientamento prevalente della più recente giurisprudenza di legittimità secondo cui "*anche gli interventi di sostegno pubblico erogati in forma di concessione di garanzia godevano del privilegio di cui al D.Lgs. n. 123 del 1998, art. 9, comma 5: posto in specie che le più "diverse forme di intervento pubblico in favore delle attività produttive individuate da detto decreto legislativo sono espressione di un disegno di impianto unitario e di una disciplina di segno unitario*", senza che emergano - in punto di privilegio, in particolare - delle "*ragioni giustificatrici di trattamenti normativi differenziati a seconda della diverse forme di intervento ivi previste*" (cfr., in specie, Cass., 30 gennaio 2019, n. 2664). Secondo tale orientamento: - rileva non il tipo di azione restitutoria (surroga o regresso), bensì il riferimento dell'azione al peculiare finanziamento erogato per il sostegno delle piccole e medie imprese; - secondo il principio espresso dalla norma dell'art. 2745 c.c., il privilegio trova in ogni caso fonte nella legge, in ragione della peculiare "causa" che lo viene a sorreggere, per via del fatto, cioè, che l'ordinamento assume

una data ragione di credito come portatrice di interessi particolarmente meritevoli di protezione (così Cass., Sez. VI, 25/11/2019, n. 30621, sulla scia di Cass. n. 2664/2019 e di Cass. n. 14915/2019; v. anche Cass. n. 5583/2019 e Cass. n. 9926/2018).

Peraltro, in ordine alla natura privilegiata o chirografaria del credito SACE occorre richiamare la disposizione di cui all'art. 8 *bis* D.L. 3/2015, convertito con modificazioni nella Legge 33/2015, che, con una norma di interpretazione autentica, ha stabilito: "*Il diritto alla restituzione, nei confronti del beneficiario finale e dei terzi prestatori di garanzie, delle somme liquidate a titolo di perdite dal Fondo di garanzia di cui all'articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662, costituisce credito privilegiato e prevale su ogni altro diritto di prelazione, da qualsiasi causa derivante, ad eccezione del privilegio per spese di giustizia e di quelli previsti dall'articolo 2751-bis del codice civile, fatti salvi i precedenti diritti di prelazione spettanti a terzi. La costituzione e l'efficacia del privilegio non sono subordinate al consenso delle parti. Al recupero del predetto credito si procede mediante iscrizione a ruolo, ai sensi dell'articolo 17 del decreto legislativo 26 febbraio 1999, n. 46, e successive modificazioni*".

Ed è noto, al fine di riconoscere la natura interpretativa di una norma, l'insegnamento del Giudice delle Leggi, secondo il quale il legislatore può adottare norme di interpretazione autentica, non soltanto in presenza di incertezze nell'applicazione di una disposizione o di contrasti giurisprudenziali, ma anche quando la scelta interpretativa imposta dalla legge rientri tra le possibili varianti di senso del testo originario, così rendendo vincolante un significato ascrivibile ad una norma anteriore (Corte Cost. n. 209/2919, n. 24/2009, n. 170/2008, n. 234/2007). Nella specie, la nuova norma mira a rendere vincolante la tesi interpretativa che, facendo leva sulla natura pubblicistica del credito, ne riconosce natura privilegiata, superando il contrasto interpretativo nel frattempo sorto.

I sottoscritti commissari giudiziali, sulla base delle considerazioni sopra esposte e della giurisprudenza richiamata, ritengono che il credito per cui SACE invoca il privilegio abbia effettivamente tale natura.

In prossimità del termine di deposito della presente relazione, tuttavia, tra Astaldi e SACE è intervenuto un accordo, sospensivamente condizionato all'autorizzazione del Tribunale e risolutivamente condizionato all'omologa del concordato, in forza del quale:

i) Astaldi riconosce la natura privilegiata del credito SACE;

ii) SACE rinuncia al privilegio su gran parte del credito (che viene, dunque, considerato chirografario e improduttivo di interessi), ai soli fini del concordato, salvo che per una porzione di Euro 29.000.000, che rimane in privilegio e viene pagata, non mediante i proventi

dell'aumento di capitale Salini Impregilo, come avviene per gli altri privilegiati, ma a scadenze dilazionate, e precisamente:

- Euro 20 milioni entro il 31.12.2020, con i proventi della vendita della partecipazione 3BB (Terzo Ponte sul Bosforo, in Turchia);
- Euro 5 milioni entro il 31.12.2021;
- Euro 4 milioni entro il 31.1.2.2022, sempre con i proventi degli asset confluiti nel patrimonio destinato.

Con particolare riguardo all'importo di euro 20.000.000,00 sopra indicato, si precisa che Astaldi riconoscerà a SACE, dalla vendita 3BB, un importo pari al minore tra Euro 20.000.000,00 e i proventi di tale vendita, al netto dei costi di transazione, da versare nei tempi e condizioni previsti dalla transazione.

La residua parte dell'importo di Euro 20 milioni, nel caso di incapienza della vendita, verrà sommata all'importo di Euro 5.000.000,00 sopra indicata, la cui scadenza è fissata al 31.12.2021.

Il rimanente credito, comprensivo degli interessi sulla quota in privilegio, verrà soddisfatto nei medesimi termini, modalità e condizioni degli altri chirografari.

A un primo esame, l'accordo appare conveniente in quanto consentirà di liberare gran parte del fondo rischi di Euro 152 milioni appostato per la posizione creditoria di SACE. Si osserva, peraltro, che è vero che il soddisfacimento del credito privilegiato di SACE inciderà sul Patrimonio Destinato, ma è altresì vero che il fondo rischi grava sul medesimo Patrimonio. L'accordo, pertanto, risulta compatibile con il Piano e, anzi, come si è detto, più vantaggioso per i creditori chirografari.

*

6.5.5. L'AMMISSIBILITÀ DELLE PROPOSTE CONCORRENTI

Un profilo di diritto che si affronta per mera completezza attiene all'ammissibilità di eventuali proposte concorrenti nell'ipotesi in cui la percentuale di soddisfazione dei creditori fosse inferiore alla soglia del 30% prevista dalla legge.

Di recente la Società, nel dare riscontro con i suoi legali a una lettera degli obbligazionisti, ha fatto presente che non è sua intenzione escludere la facoltà di presentare proposte concorrenti. Tale volontà manifestata da Astaldi svuota di contenuto ogni possibile questione.

Occorre, del resto, evidenziare che sino alla data odierna non risulta presentata alcuna richiesta di accesso agli atti, attività questa che parrebbe indispensabile al fine di predisporre una proposta concorrente.

I sottoscritti commissari giudiziali, in ogni caso, rilevano che, in tema di proposte concorrenti, si discute su chi debba essere il soggetto legittimato a verificare il raggiungimento della soglia: se solo l'attestatore, come sembra evincersi dalla norma, oppure anche il commissario e il Tribunale, dovendosi poi in tale evenienza stabilire anche il momento in cui il Tribunale sia chiamato a pronunciarsi.

A fronte di una isolata pronuncia (Trib. Firenze 8.1.2016), la dottrina nettamente prevalente reputa che sulla relazione ex art. 161, 3° comma, l.f. sia il Tribunale sia il commissario abbiano il potere di sindacarne la correttezza, logicità, congruenza e completezza, al pari di quanto avviene ai fini dell'ammissibilità della proposta proveniente dal debitore.

E' chiaro, infatti, che come il professionista incaricato deve attestare la fattibilità del piano anche sotto il profilo della idoneità dei beni ad assicurare il pagamento dei creditori nella misura minima di legge (20% nei concordati non in continuità) o di quella maggiore indicata nella proposta, così il giudice deve verificare la perseguibilità della causa concreta del procedimento di concordato sottoposto al suo esame; solo laddove emerga un'assoluta, manifesta inettitudine del piano presentato dal debitore ad assicurare il pagamento ai chirografari del 20% o di quella percentuale maggiore indicata nella proposta - nel che si sostanzia il raggiungimento degli obbiettivi prefissati in concreto -, rientra nella delibazione dell'organo giurisdizionale rifiutare l'ammissione. Autorevole dottrina[36] ha, al riguardo, affermato che: *"Le stesse considerazioni possono essere, pari pari, trasferite nella verifica del raggiungimento delle soglie poste dal quinto comma dell'art. 163 per l'ammissibilità delle proposte concorrenti. (...) è l'attestatore che deve esprimere un tale giudizio, per cui al giudice rimane il potere dovere di esercitare una verifica sulla serietà e realizzabilità del risultato indicato, come per la fattibilità in generale del concordato. Il tribunale deve, quindi, svolgere un controllo di legittimità sul giudizio dato dal professionista attestatore, che non può che ispirarsi ai medesimi principi elaborati dalla giurisprudenza in tema di valutazione della fattibilità del piano. Poiché, infatti, la verifica che l'originaria proposta del debitore assicuri il raggiungimento della soglia del quaranta per cento (o del 30% se in continuità) dell'ammontare dei crediti chirografari passa necessariamente attraverso un giudizio di fattibilità del piano allegato, tale indagine non può che essere retta dagli stessi criteri ed esercitarsi negli stessi limiti che consentono di verificare la fattibilità, nel cui ambito*

[21] G. Bozza, *Le proposte e le offerte concorrenti*, fallimentiesocieta.it; M. Sandulli, *La nuova mini-riforma della legge fallimentare*, Torino, 2016, pag. 114. In questo senso anche Trib. Bergamo, circolare 2/2016, e numerosi altri autori.

utilizzare anche il contributo delle considerazioni del commissario; sicché anche rispetto alla proposta alternativa la verifica dell'organo giudiziario (…) è estesa alla realizzabilità del raggiungimento di quella soglia, sia sotto il profilo giuridico, la cui valutazione implica un giudizio in ordine alla sua compatibilità con le norme inderogabili, sia sotto il profilo economico, la cui valutazione implica un giudizio al limitato scopo di verificare la sussistenza o meno di una assoluta, manifesta inidoneità dei dati forniti a raggiungere le soglie indicate dalla legge".

Il momento in cui il Tribunale dovrà pronunciarsi su tale aspetto sarà rinviato a quando e se verranno presentate proposte alternative nel termine di legge; solo in quel momento, infatti, sorge l'utilità di un controllo che, in precedenza, non solo potrebbe risultare superfluo ove non arrivino proposte alternative, ma sarebbe svolto in mancanza di contraddittorio con i soggetti direttamente interessati.

*

6.5.6. LA NON CONFIGURABILITÀ DELLA FATTISPECIE "AIUTI DI STATO"

Come si è avuto modo di esporre in precedenza, il piano di concordato di Astaldi prevede, ai fini della sua completa esecuzione, la delibera da parte della Società di un aumento di capitale riservato a Salini Impregilo, con esclusione del diritto di opzione dei soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma c.c., per l'importo complessivo di Euro 225.000.000,00 (corrispondente ad un prezzo di emissione di ogni singola azione pari a Euro 0,23).

Nell'interesse dei creditori chiamati a esprimere il proprio voto in relazione alla presente proposta concordataria, i sottoscritti commissari giudiziali ritengono opportuno esprimere le proprie valutazioni in ordine alla compatibilità, rispetto alla normativa comunitaria (con particolare riferimento all'art. 107 del TFUE, in materia di aiuti di stato), della sottoscrizione da parte di Salini Impregilo dell'aumento di capitale che verrà deliberato da Astaldi, atteso che, nel mese di novembre 2019, la stessa Salini Impregilo ha perfezionato un aumento di capitale per Euro 600.000.000,00, sottoscritto, in parte, da Cassa Depositi e Prestiti Equity S.p.a. (d'ora innanzi, per brevità, CDPE), società controllata direttamente da Cassa Depositi e Prestiti S.p.a. (d'ora innanzi, per brevità, CDP) e, indirettamente, dallo Stato italiano, mediante il Ministero dell'Economia e delle Finanze (che, di fatto, ha il controllo di CDP, detenendo una partecipazione pari al 82,77% del capitale sociale).

Come è noto, l'ingresso di Salini Impregilo nella compagine sociale di Astaldi si inserisce all'interno di un più ampio e complesso progetto di rafforzamento patrimoniale avviato dal gruppo Salini in occasione dell'approvazione del piano industriale relativo al periodo 2019-2021 (c.d. "Progetto Italia"), volto alla creazione di un nuovo soggetto imprenditoriale che

possa competere a livello mondiale con i principali operatori del settore, con un portafoglio commesse, nelle attività di *engineering procurement construction*, stimato nel 2021 per Euro 40 miliardi circa.

In termini (necessariamente) sintetici, la realizzazione del c.d. "Progetto Italia" prevede la deliberazione di un aumento di capitale da parte di Salini Impregilo, da eseguirsi mediante emissione di nuove azioni da offrire in sottoscrizione esclusivamente a investitori qualificati, con esclusione del diritto di opzione dei soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma c.c.

I principali soggetti istituzionali coinvolti nell'operazione, quali investitori, sono risultati essere: Salini Costruttori S.p.a., CDPE e gli Istituti di credito Intesa San Paolo S.p.a., Unicredit S.p.a. e Banco BPM S.p.A.

In data 4 ottobre 2019, l'Assemblea straordinaria dei soci di Salini Impregilo ha conferito al consiglio di amministrazione la delega per la deliberazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., dell'aumento di capitale di cui si è detto in precedenza.

Secondo quanto previsto dall'accordo di investimento predisposto da Salini Impregilo, l'aumento di capitale sarebbe stato sottoscritto da CDPE per Euro 250.000.000,00 e, con modalità analoghe, da Salini Costruttori, per l'importo complessivo di Euro 50.000.000,00, nonché dai richiamati Istituti di credito per l'importo di Euro 150.000.000.

All'esito di tale operazione, le quote di partecipazione dei soci nel capitale di Salini Impregilo avrebbero dovuto rispecchiare le seguenti proporzioni: il 30% del capitale sociale sarebbe stato di titolarità di Salini Costruttori; il 10% del capitale sociale sarebbe stato di titolarità di CDPE; una quota di minoranza del capitale sociale sarebbe stato detenuto, invece, dalle Banche richiamate in precedenza.

Con riferimento alla posizione di CDPE (rilevante ai fini della presente valutazione), in conformità a quanto previsto nell'accordo di investimento, in data 5 novembre 2019 CDPE ha assunto l'obbligo di sottoscrivere un numero di azioni di nuova emissione, con diritto di voto, rappresentative di almeno il 12,5% del capitale sociale di Salini Impregilo, per un controvalore pari a Euro 250.000.000,00.

Rispettivamente in data 6 e 7 novembre 2019, il consiglio di amministrazione di Salini Impregilo ha deliberato:

(a) l'aumento del capitale sociale a pagamento e in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione dei soci ai sensi dell'art. 2441, 5° comma c.c., per un importo nominale pari a Euro 55.260.000 e un sovrapprezzo di Euro 544.740.000, mediante emissione di n.

400.000.000 azioni ordinarie al prezzo unitario di Euro 1,50 (da imputare quanto ad Euro 0,1382 a capitale ed Euro 1,3619 a sovrapprezzo);

(b) di offrire in sottoscrizione tali azioni di nuova emissione esclusivamente a investitori qualificati, in possesso dei requisiti stabiliti nel menzionato accordo di investimento.

A seguito del collocamento sul mercato delle azioni ordinarie di Salini Impregilo, completato in data 8 novembre 2019, il capitale sociale di quest'ultima è risultato così ripartito tra i soci: Salini Costruttori detiene una partecipazione pari a circa il 44,991% del capitale relativo alle azioni con diritto di voto; il dott. Pietro Salini detiene una partecipazione pari a circa il 0,415% del capitale relativo alle azioni con diritto di voto; CDPE detiene una partecipazione pari a circa il 18,681% del capitale relativo alle azioni con diritto di voto; Unicredit S.p.a. detiene una partecipazione pari a circa il 5,377% del capitale relativo alle azioni con diritto di voto; Intesa Sanpaolo S.p.a. detiene una partecipazione pari a circa il 5,276% del capitale relativo alle azioni con diritto di voto; Banco BPM detiene una partecipazione pari a circa il 0,25% del capitale relativo alle azioni con diritto di voto; la restante porzione del capitale sociale, pari al 25,260%, è invece collocata sul mercato.

L'esecuzione del richiamato aumento di capitale di Salini Impregilo era funzionale, lo si ripete, all'esecuzione del progetto industriale varato dalla Società e, conseguentemente, al successivo ingresso di quest'ultima nel capitale sociale di Astaldi, mediante la sottoscrizione dell'aumento di capitale che dovrebbe essere deliberato da Astaldi in esecuzione del piano concordatario (subordinatamente all'approvazione, da parte della maggioranza dei creditori, della proposta di concordato).

In tal senso, in esecuzione del piano di concordato, gli organi sociali di Astaldi si sono impegnati ad approvare:

(a) un primo aumento di capitale riservato a Salini Impregilo, da liberarsi in denaro e con esclusione del diritto di opzione riservato ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., per Euro 225.000.000,00 (offerto ad un prezzo di emissione pari ad Euro 0,23 per azione);

(b) un secondo aumento di capitale riservato ai creditori chirografari, con esclusione del diritto di opzione riservato ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., per Euro 98.653.846,00 (offerto a un prezzo di emissione pari a Euro 0,23 per azione), funzionale alla conversione in azione del complessivo ammontare dei crediti vantati dai creditori;

(c) emissione di *warrant* anti diluitivi destinati a Salini Impregilo, funzionali a garantire a quest'ultima di sottoscrivere l'aumento di capitale e ricevere un quantitativo corrispondente di titoli azionari pari a quello dei *warrant*;

(d) emissione di *warrant* premiali destinati alle Banche finanziatrici di Astaldi, funzionali a garantire a quest'ultime di sottoscrivere l'aumento di capitale e ricevere un quantitativo corrispondente di titoli azionari ad un prezzo di Euro 0,23 per azione, per un quantitativo complessivo pari al 5% del capitale sociale di Astaldi.

All'esito della sottoscrizione dell'aumento di capitale appena descritto, secondo la prospettazione contenuta nel piano concordatario di Astaldi, Salini Impregilo arriverebbe a detenere una quota di capitale sociale di Astaldi pari al 65%, i creditori chirografari di Astaldi deterrebbero una partecipazione pari al 28,5%, mentre agli attuali azionisti manterrebbero una partecipazione complessiva pari al 6,5%.

*

Come esposto in precedenza, CDPE ha sottoscritto l'aumento di capitale deliberato da Salini Impregilo al fine di consentire a quest'ultima di raggiungere gli obiettivi prefissati nel piano industriale 2019-2021, tra cui la partecipazione all'aumento di capitale di Astaldi che dovrebbe essere compiuto in esecuzione del piano di concordato presentato da quest'ultima dinanzi al Tribunale di Roma.

Il buon esito dell'operazione determinerebbe, di fatto, l'acquisizione, da parte di Salini Impregilo, della quota di controllo sulla Società sottoposta alla presente procedura concordataria, tenuto conto del peso specifico della partecipazione azionaria che diverrebbe di titolarità del gruppo Salini per effetto della sottoscrizione delle azioni di nuova emissione.

In tal senso, tenuto conto della presenza, all'interno della compagine sociale di Salini Impregilo, di CDPE, occorre verificare la compatibilità della complessiva operazione descritta in precedenza, rispetto ai limiti stabiliti dalla normativa comunitaria in ordine alla partecipazione degli Stati membri in società di capitali operanti nel mercato comune, con particolare riferimento alla disciplina in tema di concorrenza e divieto di 'aiuti di stato'.

Ai sensi dell'art. 107 del TFUE, infatti, "*sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza*".

Secondo quanto affermato dalla giurisprudenza comunitaria, ai fini della qualificazione di una misura nazionale alla stregua di 'aiuto di stato', rilevante ai sensi del richiamato art. 107 TFUE, devono ricorrere, cumulativamente, le seguenti condizioni:

(a) deve trattarsi di un intervento diretto dello stato, ovvero effettuato mediante l'impiego di risorse statali;

(b) tale intervento deve essere idoneo a incidere sugli scambi tra gli stati membri;
(c) l'intervento in questione deve concedere un vantaggio selettivo al suo beneficiario (ossia funzionale a favorire direttamente o indirettamente determinate imprese, ovvero che devono essere considerati un vantaggio economico che l'impresa beneficiaria non avrebbe potuto ottenere in condizioni di mercato normali);
(d) tale intervento deve falsare (ovvero minacciare di falsare) la concorrenza.
Nel caso di specie, occorre preliminarmente verificare se l'operazione di rafforzamento patrimoniale di Salini Impregilo - cui ha partecipato lo Stato italiano mediante l'intervento di CDPE (e, per essa, di CDP) -, possa essere qualificata alla stregua di un intervento indiretto dello Sato italiano sul mercato, tenuto conto dell'influenza dominante che quest'ultimo esercita, direttamente ovvero indirettamente, sull'allocazione delle risorse finanziarie nella disponibilità di CDP e, dunque, di CDPE.
Sotto tale profilo, si osserva che CDP è certamente qualificabile alla stregua di una 'società per azioni a controllo pubblico', tenuto conto che il Ministero dell'Economia e delle Finanze detiene una partecipazione pari all'82,77% del capitale sociale. A ciò si aggiunga che lo Stato italiano partecipa alla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione della società e lo statuto della società prevede che il Direttore Generale del Tesoro e il Ragioniere Generale dello Stato facciano parte del cda.
A sua volta, CDP detiene il controllo di CDPE, essendo titolare di una partecipazione pari al 97,1% del capitale sociale di quest'ultima, cosicché CDPE può, a tutti gli effetti, essere considerata alla stregua di una 'impresa pubblica', come, tra l'altro, espressamente indicato all'art. 4.1 dello statuto di CDPE.
A conferma di quanto esposto (ossia della riconducibilità dell'adesione di CDPE all'aumento di capitale di Salini Impregilo a un 'intervento indiretto' dello Stato italiano sul mercato), si osserva che la giurisprudenza comunitaria ha precisato che "*i vantaggi accordati direttamente o indirettamente mediante risorse di stato sono considerati aiuti ai sensi dell'art. 107, par. 1, Tfue; tale disposizione comprende tutti gli strumenti pecuniari che le autorità pubbliche possono realmente usare per sostenere imprese, a prescindere dal fatto che tali strumenti appartengano o meno permanentemente al patrimonio dello stato; pertanto, anche se le somme corrispondenti alla misura in oggetto non sono permanentemente in possesso delle autorità pubbliche, il fatto che restino costantemente sotto il controllo pubblico, e dunque a disposizione delle autorità nazionali competenti, è sufficiente perché esse siano qualificate come risorse statali*" (Trib. Unione europea, 15 gennaio 2013, n. 182/10, in *Foro it.*, Rep. 2015, voce *Unione europea e Consiglio d'Europa*, n. 1488).

Ciò premesso, occorre tuttavia rilevare come l'ordinamento giuridico dell'Unione Europea si ponga in una posizione sostanzialmente 'neutrale' rispetto agli interventi pubblici nelle società private, in quanto, sebbene qualsivoglia intervento (diretto ovvero indiretto) possa astrattamente essere qualificato come 'aiuto di stato' (qualora ricorrano i presupposti indicati in precedenza), ai sensi dell'art. 295 del trattato CE, gli Stati membri restano liberi di intraprendere, direttamente o indirettamente, attività economiche alla stregua degli imprenditori privati, nel rispetto del principio di parità di trattamento fra i settori pubblico e privato.

Gli Stati membri possono quindi liberamente investire nelle attività economiche svolte da società private, ma unicamente se l'operazione mediante la quale i capitali pubblici vengono messi a disposizione dell'impresa, direttamente o indirettamente, avvenga alle normali condizioni del mercato (c.d. 'criterio dell'operatore in un'economia di mercato').

In altri termini, al fine di stabilire se l'investimento di un ente pubblico (ovvero di una società privata controllata da un ente pubblico) costituisca 'aiuto di stato', occorre valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato, che opera alle normali condizioni di mercato, avrebbe realizzato il medesimo investimento, utilizzando quale parametro di valutazione i benefici e gli obblighi connessi, derivanti in capo allo Stato nella sua qualità di azionista (in senso conforme, si veda, Corte Giustizia Unione europea, 4 settembre 2014, n. 533/12 P, 536/12 P, in *Foro it.*, Rep. 2016, voce *Unione europea e Consiglio d'Europa*, n. 1668).

Sotto tale profilo, può essere utile richiamare un'emblematica pronuncia del Tribunale dell'Unione Europea, che, soffermandosi sull'applicazione, in concreto, del criterio dell'operatore in un'economia di mercato, ha affermato: "*in materia di aiuti di stato, per valutare se l'intervento di un investitore pubblico nel capitale di un'impresa sia conforme al criterio dell'investitore privato, il comportamento dell'investitore privato con cui deve essere raffrontato quello dell'investitore pubblico non è necessariamente quello dell'ordinario investitore che colloca capitali in funzione della loro capacità di produrre reddito a termine più o meno breve; tale comportamento deve corrispondere per lo meno a quello di una holding privata o di un gruppo imprenditoriale privato che persegue una politica strutturale, globale o settoriale, ed essere guidato da prospettive di redditività a più lungo termine; posto che la necessità di una valutazione economica preliminare mira unicamente a confrontare il comportamento dell'impresa pubblica interessata con quello di un investitore privato razionale in una situazione simile, tale necessità è conforme al principio della parità di trattamento tra il settore pubblico e quello privato, in base al quale gli stati membri possono investire in attività economiche e i capitali messi a disposizione di un'impresa, direttamente o indirettamente, da parte dello stato, in circostanze che corrispondono alle normali condizioni di mercato, non*

possono essere qualificati aiuti di stato; inoltre, il margine di discrezionalità di cui dispone l'investitore pubblico non può dispensare quest'ultimo dal compiere una valutazione economica preliminare adeguata; certamente, è possibile distinguere tra la stima del rendimento probabile del progetto, in cui vi è un certo margine discrezionale per l'investitore pubblico, e l'esame che questo investitore effettua per determinare se il rendimento gli sembri sufficiente per realizzare l'investimento di cui trattasi, per il quale il margine discrezionale è meno ampio, poiché è possibile rapportare la transazione in questione ad altre possibilità di collocazione del capitale da investire; tuttavia, il margine di discrezionalità di cui dispone l'investitore pubblico per quanto riguarda la stima del probabile rendimento del progetto non può esonerare tale investitore dall'obbligo di procedere a una valutazione economica fondata su un'analisi degli elementi disponibili e delle evoluzioni prevedibili, che sia adeguata alla natura, alla complessità, all'importanza ed al contesto dell'operazione in questione" (Trib. Unione europea, 25 giugno 2015, n. 305/13, in *Foro it.*, Rep. 2016, voce *Unione europea e Consiglio d'Europa*, n. 1731).

Applicando i principi enunciati dalla giurisprudenza al caso di specie, occorre verificare se la partecipazione di CDPE all'aumento di capitale di Salini Impregilo sia stata compiuta alle normali condizioni di mercato, ovvero se sarebbe stata compiuta anche da un investitore privato paragonabile.

Sotto tale profilo, dall'esame della documentazione acquisita e delle informazioni a disposizione dei sottoscritti commissari giudiziali, emergono le seguenti circostanze rilevanti:

(a) l'aumento di capitale di Salini Impregilo è stato offerto in sottoscrizione a una pluralità di investitori istituzionali pubblici e privati, senza alcuna preferenza selettiva tra gli stessi e a parità di condizioni di investimento;

(b) nell'ambito dell'aumento di capitale di Salini Impregilo, le regole di determinazione del prezzo unitario delle azioni emesse sono state applicate in misura paritaria rispetto a tutti gli investitori pubblici e privati cui l'offerta di sottoscrizione era rivolta;

(c) a seguito della completa esecuzione del menzionato aumento di capitale, la partecipazione al capitale sociale di Salini Impregilo è detenuta, in misura maggioritaria, da parte di soggetti privati, mentre CDPE detiene, come si è detto, una partecipazione pari al 18,6% del capitale sociale, avente diritto di voto.

Sulla base di tali considerazioni, a parere dei sottoscritti commissari giudiziali, la partecipazione di CDPE all'aumento di capitale compiuto da Salini Impregilo non sarebbe qualificabile alla stregua di un 'aiuto di stato', come tale rilevante ai sensi dell'art. 107 TFUE, in quanto l'intervento statale risulta essere stato compiuto in conformità al criterio dell'operatore di mercato sancito dalla giurisprudenza comunitaria, ovvero senza alcuna

preferenza selettiva tra gli investitori pubblici e privati, nonché alle medesime condizioni applicate agli altri investitori qualificati.

Sulla base di tali considerazioni – dirimenti, a parere dei sottoscritti commissari, per escludere che l'intervento di CDPE nell'aumento di capitale deliberato da Salini Impregilo possa essere qualificato alla stregua di un 'aiuto di stato indiretto' –, anche il conseguente eventuale intervento indiretto dello Stato italiano nell'operazione di rafforzamento patrimoniale di Astaldi non appare configurabile alla stregua di un 'aiuto di stato', considerato che:

(*a*) la partecipazione di CDP all'aumento di capitale di Salini Impregilo era funzionale al perseguimento degli obiettivi prefissati dal c.d. "Progetto Italia" e non, esclusivamente, alla partecipazione di Salini Impregilo – in ogni caso subordinata all'avverarsi di determinate condizioni, prima fra tutte l'approvazione da parte dei creditori della proposta concordataria – alla procedura di concordato di Astaldi, mediante la sottoscrizione del più volte richiamato aumento di capitale;

(*b*) lo Stato italiano (mediante CDP e CDPE) detiene una partecipazione minoritaria all'interno della compagine sociale di Salini Impregilo, insufficiente a imporre strategie di investimento non condivise dagli altri azionisti di riferimento, i quali, naturalmente, non possono perseguire altre logiche se non quelle di mercato, legate, dunque, al rendimento dell'investimento compiuto.

Sulla base delle considerazioni esposte, a parere dei sottoscritti commissari, anche qualora si ritenesse che l'intervento di CDPE nel capitale sociale di Salini Impregilo (e, conseguentemente, la partecipazione di Salini Impregilo all'aumento di capitale di Astaldi) possa astrattamente configurare una fattispecie rilevante per la normativa europea, tale operazione sarebbe comunque esente da criticità, in quanto rispetterebbe i criteri di compatibilità dell'intervento statale previsti dai limiti imposti dall'art. 107 del TFUE.

Ne consegue altresì che, qualora si ritenesse che la partecipazione di CDPE all'aumento di capitale di Salini Impregilo fosse preordinata al rafforzamento patrimoniale e finanziario di Astaldi (mediante la partecipazione di Salini Impregilo all'aumento di capitale che verrebbe deliberato da questa nell'ambito della presente procedura concordataria), sulla base della documentazione esaminata, tale operazione avverrebbe in conformità alle normali condizioni di mercato, non determinando alcun indebito vantaggio per l'impresa beneficiaria.

Alla luce di quanto esposto, i sottoscritti commissari ritengono che l'operazione in esame non possa essere giuridicamente qualificata alla stregua di un 'aiuto di stato' e, pertanto, non dovrebbe essere oggetto di contestazioni da parte delle Autorità europee.

6.6. LA FATTIBILITÀ ECONOMICA DEL CONCORDATO

I risultati degli accertamenti svolti sulla valutazione dell'attivo patrimoniale, sulla quantificazione del passivo nonché sull'adeguatezza delle previsioni riguardanti il Piano industriale in continuità e la liquidazione del Patrimonio Destinato consentono ai commissari giudiziali di esprimere il proprio parere sulla fattibilità economica della Proposta di concordato.

Tenuto conto delle concrete modalità di attuazione del Piano, così come immaginato dalla Società ricorrente, anche alla luce delle integrazioni di luglio e agosto 2019, la Proposta di Concordato può essere così sintetizzata:

dal lato delle risorse disponibili

- la Società Astaldi dispone di un Attivo Patrimoniale alla data del 28.09.2018 che, contabilmente, è pari a 3.822,2 €/mln;
- tale attivo viene destinato, in parte, alla continuità aziendale e, in parte, alla liquidazione mediante la costituzione di un Patrimonio Destinato *ex* art. 2447-bis Cod.Civ.;
- ai fini del regolare svolgimento della continuità aziendale e, in particolare, per la prosecuzione delle commesse già in essere nonché per la realizzazione delle nuove commesse nel periodo di durata del concordato, la Società ha previsto l'emissione di due prestiti obbligazionari per complessivi 200 €/mln, la sottoscrizione di un prestito ponte di 40 €/mln (nelle more dell'erogazione della seconda *tranche* del prestito obbligazionario), l'ottenimento di una linea di credito bancaria per complessivi 200 €/mln in corrispondenza del rimborso dei prestiti obbligazionari e, infine, l'ottenimento dal sistema bancario di ulteriori linee di credito di firma per complessivi 384 €/mln;
- le nuove risorse provenienti dall'Aumento di capitale a pagamento riservato a Salini Impregilo S.p.A. ammontano a 225 €/mln;
- l'eventuale nuovo aumento di capitale a pagamento relativo all'emissione di nuove azioni ordinarie emesse ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,23 per azione dovrà rappresentare il 5% del capitale sociale della Società nella sua consistenza immediatamente successiva all'esecuzione dei due aumenti di capitale previsti nel Piano ed all'emissione delle azioni a servizio dei Warrant Premiali;

dal lato del passivo, la proposta prevede

- il pagamento integrale dei crediti prededucibili che sono stati stimati dalla Società ricorrente pari a 67.826.892 euro, mediante la liquidità derivante dall'aumento di capitale a pagamento e dalla continuità aziendale;
- il pagamento integrale dei crediti privilegiati che, dalla situazione contabile al 28.09.2018, sono pari a 73.130.006 euro oltre ai fondi rischi e oneri di cui si dirà nei prossimi punti, mediante la liquidità derivante dall'aumento di capitale a pagamento e dalla continuità aziendale;
- il pagamento parziale dei crediti chirografari che, dalla situazione contabile al 28.09.2018, sono pari a 3.054.886.354 euro, oltre ai fondi rischi e oneri di cui si dirà nei prossimi punti, mediante l'attribuzione (*i*) degli SFP nella misura di 1 SFP per ogni euro di credito chirografario e (*ii*) delle nuove azioni (valore nominale di ogni azione di euro 0,23) derivanti dall'aumento di capitale di euro 98.653.846 nella misura di 12,493 azioni per ogni 100 euro di credito chirografario. Nel Piano non viene individuato un valore determinato al diritto derivante dallo SFP né un valore determinato alle azioni assegnate ai creditori chirografari né, tanto meno, una percentuale di soddisfazione minima.

Sono previsti anche dei fondi rischi e oneri al fine di tener conto di eventuali debiti non considerati ovvero di maggiori importi dei debiti già considerati, come segue:

- fondi rischi e oneri privilegiati per complessivi euro 22.071.154, al fine di tener conto di eventuali spese di lite in caso di soccombenza su contenziosi civili, giuslavoristici, di riclassifiche di crediti chirografari, maggiori oneri fiscali e previdenziali ed altri eventuali debiti privilegiati;
- interessi su debiti privilegiati calcolati sui debiti fino al soddisfo in complessivi euro 1.485.363;
- fondi rischi e oneri chirografari per complessivi euro 378.594.507, al fine di tener conto delle escussioni delle polizze rilasciate a terzi in garanzia (oltre quelle già escusse che risultano riclassificate nelle voci patrimoniali dei debiti), degli indennizzi da corrispondere alle controparti per i contratti in corso che la Società prevede di non proseguire, dei potenziali oneri derivanti dalla soccombenza nel contenzioso relativo alla controllata AR.GI S.c.p.A., di eventuali oneri finanziari non contabilizzati, delle garanzie prestate da Astaldi in favore di società del gruppo non

solvibili, di eventuali spese di lite in caso di soccombenza su contenziosi civili e di altri eventuali debiti non considerati.

La Società ricorrente, contestualmente al deposito della Proposta di Concordato, ha presentato anche la richiesta di Transazione fiscale e previdenziale *ex* art. 182-*ter* L.F., proponendo quanto segue:

- quanto ai debiti tributari per euro 42.699.315, la definizione del debito per il minor importo di euro 33.893.034 mediante il pagamento in compensazione con il credito IVA per euro 13.379.047 e, per il residuo, pari a euro 20.513.987, mediante pagamento per cassa entro 12 mesi dall'omologa;
- quanto ai debiti previdenziali per euro 8.226.539, la definizione del debito per il minor importo di euro 7.787.463 (di cui euro 7.055.671 in privilegio ed euro 731.792 in chirografo) mediante il pagamento entro 12 mesi dall'omologa della parte privilegiata mentre, per la parte chirografaria, con rimborso del debito con le medesime modalità riservate agli altri creditori chirografari (assegnazione di azioni e strumenti finanziari partecipativi).

Gli importi relativi ai debiti fiscali e previdenziali risultanti dalla richiesta di definizione *ex* art. 182-*ter* L.F. risultano già ricompresi nel passivo concordatario.

Complessivamente, pertanto, il passivo concordatario della Proposta viene così suddiviso:

d) Crediti prededucibili pari a euro 67.826.892;
e) Crediti privilegiati pari a euro 96.686.523;
f) Crediti chirografari pari a euro 3.433.480.861.

All'esito delle analisi svolte dai commissari giudiziali, dettagliatamente descritte nei paragrafi precedenti, l'Attivo patrimoniale destinato alla continuità aziendale risulta accertato, per le finalità della presente Relazione, pari a 1.907.880 €/mila, come segue:

Valuta: € 000	***Situazione contabile al 28/09/2018***	***Valori di Piano al 28/09/18, integrato al 16-19/07/19 e 02/08/19***	***Valori CC. GG.***		
				di cui	
Voci			***Totale***	***Continuità***	***Patr. Destinato***
Immobili, impianti e macchinari	118.048	118.048	118.048	95.114	22.934
Investimenti immobiliari	137	137	137	137	-
Attività immateriali	45.946	45.946	45.946	45.946	-

Investimenti in partecipazioni	789.273	651.423	621.829	180.846	440.983
Attività finanziarie non correnti	137.955	62.482	62.482	57.075	5.407
Altre attività non correnti	234.017	150.561	29.357	29.357	-
Imposte differite attive	139.268	139.268	139.268	139.268	-
Totale attività non correnti	**1.464.644**	**1.167.864**	**1.017.067**	**547.743**	**469.324**
Rimanenze	29.151	29.151	29.151	29.151	-
Attività derivanti dai contratti	819.994	730.697	730.697	730.697	-
Costi capitalizzati per adempimento di futuri contratti	1.915	1.915	1.915	1.915	-
Crediti commerciali	521.409	163.800	163.800	163.800	-
Attività finanziarie correnti	245.948	223.045	175.294	175.294	-
Crediti tributari	50.947	48.155	48.155	48.155	-
Altre attività correnti	318.144	187.122	176.674	176.674	-
Disponibilità liquide	33.967	33.028	33.007	33.007	-
Totale attività correnti	**2.021.476**	**1.416.914**	**1.358.693**	**1.358.693**	**-**
Attività non correnti destinate alla vendita	**336.080**	**282.744**	**282.744**	**1.444**	**281.300**
Totale Attivo	**3.822.200**	**2.867.522**	**2.658.504**	**1.907.880**	**750.624**

Nonostante le rettifiche operate sul valore dei singoli elementi dell'attivo patrimoniale, i commissari ritengono che le previsioni svolte dalla Società riguardanti l'evoluzione - nel periodo del Piano - dei dati economici e dei flussi finanziari di cassa e di tesoreria appaiono adeguate e coerenti.

Infatti:

- dall'aggiornamento delle previsioni basate sui dati pre-consuntivi del 2019, non si rilevano scostamenti significativi che possano far ritenere non raggiungibili nell'arco di periodo 2020-2023 le previsioni relative all'andamento del portafoglio ordini nonché all'andamento prospettico del fatturato, dei risultati economici e dei flussi finanziari;
- alla luce delle stime svolte dagli esperti nominati dal Tribunale per i *claims*, i flussi finanziari previsti per tali attività sono stati confermati;
- gli ordini delle commesse già in portafoglio assicura ricavi costanti almeno per un biennio (2020 e 2021) mentre per i periodi successivi (2022-2023) le previsioni delle nuove commesse incidono per circa il 40% e appaiono stimate su basi prudenziali, al di sotto della media degli anni precedenti;
- nel corso del 2019 già sono state acquisite tre nuove commesse per un valore di circa 572,6 €/mln quale quota Astaldi: Metropolitana Leggera Hulrt (progetto Hurontario)-Canada, Linea AV/AC Napoli-Bari (Lotto Apice-Hirpinia) e Centrale Idroelettrica Brazo Ana Cua-Paraguay.

Per quanto riguarda le previsioni riguardanti la liquidazione del Patrimonio Destinato, i commissari hanno svolto delle rettifiche riguardanti la svalutazione dei Crediti Venezuelani per 121,2 €/mln, l'accantonamento per il credito SACE di 29,0 €/mln per il riconoscimento del privilegio e l'accantonamento di un fondo rischi relativo alle eccedenze dei crediti privilegiati rispetto ai limiti individuati per singole categorie nell'Offerta Salini. All'esito delle rettifiche di cui sopra, le previsioni relative alle risorse destinate al pagamento degli SFP sono state aggiornate e ridotte a 626,3 €/mln rispetto alla stima della Società di 779,8 €/mln.
Relativamente alla concessione relativa al Terzo Ponte sul Bosforo, è stata formalizzata la transazione con Ictas, previa autorizzazione del Tribunale, che assicura la certezza circa la quantificazione delle somme recuperabili dalla vendita di tale *asset* anche se rimangono ancora incerti i tempi relativi all'operazione.
Sul fronte del passivo, all'esito delle verifiche svolte sulla consistenza e sulla collocazione dei crediti che formano il Passivo concordatario, analiticamente descritte nel capitolo precedente, il Passivo accertato può essere così sinteticamente rappresentato:

- crediti da pagare in prededuzione euro 55.595.813,00
- crediti privilegiati euro 127.202.687,51
  di cui euro 29.000.000 di SACE
- crediti chirografari euro 3.569.288.392,42
- crediti postergati (al netto della rinuncia) euro 6.000.000,00

All'esito di tutte le valutazioni svolte sugli elementi dell'attivo e del passivo nonché sul Patrimonio destinato, i commissari hanno ritenuto opportuno aggiornare anche la stima della Società riguardante la valorizzazione (al valore contabile) delle azioni assegnate ai creditori chirografari per effetto dell'omologa del concordato.
A tal riguardo, necessita un breve approfondimento il calcolo del c.d. *write off* relativo:

- al debito concordatario di Astaldi (calcolato dalla Società in 2.528,5 €/mln);
- al debito concordatario di NBI (calcolato dalla Società in 82,7 €/mln).

Relativamente al *write off* del debito concordatario di Astaldi, si evidenzia che, all'esito delle verifiche svolte sul passivo concordatario, l'ammontare dei crediti chirografari definitivamente accertati dai commissari ammonta a euro 3.569.288.000. Pertanto, tenuto conto dell'aggiornamento della stima delle risorse derivanti dalla liquidazione del Patrimonio destinato che ammontano a euro 626.322.000 e dell'importo dell'aumento di capitale relativo

alle azioni da assegnare ai creditori chirografari pari a euro 98.654.000, il *write off* del debito concordatario di Astaldi può essere stimato in euro 2.844.312.000 (euro/mila 3.569.288 – 626.322 – 98.654)

Relativamente al *write off* del debito concordatario di NBI, Società controllata al 100% da Astaldi, si evidenzia che nel Piano è stato calcolato il *write off* del debito in euro 82,7 mln. Tuttavia, alla data di redazione della presente Relazione, non risulta ancora presentata in Tribunale la Proposta e il Piano di concordato da parte di NBI e, pertanto, ai fini dell'aggiornamento della stima del valore contabile delle azioni assegnate ai creditori chirografari di Astaldi, i commissari ritengono opportuno sviluppare due ipotesi distinte: una che preveda il valore del *write off* di euro 82,7 e un'altra, alternativa, che non preveda il valore di tale *write off* del debito concordatario NBI.

Alla luce di quanto sopra si riporta di seguito lo schema relativo al valore del Patrimonio netto di Astaldi, post-esdebitazione, e al relativo valore delle azioni assegnate ai creditori chirografari, così come aggiornato dai commissari giudiziali:

Evoluzione del Patrimonio Netto

Descrizione	Scenario Piano	1° Scenario aggiornato CCGG	2° Scenario aggiornato CCGG
PN al 28.09/2018 adjusted	**-1.050,3**	**-1.050,3**	**-1.050,3**
Rettifiche dei CCGG sull'attivo	0,0	-209,0	-209,0
Rettifiche dei CCGG sul passivo	0,0	-124,6	-124,6
PN al 28.09/2018 adjusted - aggiornato	**-1.050,3**	**-1.383,9**	**-1.383,9**
Risultato di periodo	48,7	48,7	48,7
Write off debito concordatario Astaldi	2.528,5	2.844,3	2.844,3
Write off debito concordatario NBI	82,7	82,7	0,0
Aumento di capitale	323,5	323,5	323,5
PN al 31.12.2020/31.03.2021	**1.934,1**	**1.915,3**	**1.832,6**
% Creditori chirografari	28,5%	28,5%	28,5%
Valore PN creditori chirografari	**551,2**	**545,9**	**522,3**

Si rappresenta che, in relazione al maggior importo accertato del debito chirografario, la Proposta prevede l'esercizio, da parte dell'investitore, dell'opzione sui warrant "anti-diluitivi", talché la percentuale di competenza dei creditori chirografari risulterebbe inferiore in misura marginale e pertanto in questa sede, per semplicità espositiva, non se ne tiene conto.

Come chiarito anche dalla Società, i dati sul patrimonio e sul valore delle azioni assegnate ai chirografari derivano dalla stima sul valore prospettico del Patrimonio Netto e devono

considerarsi solo frutto dello sviluppo di proiezioni ma non rappresentano in alcun modo la percentuale assicurata ai creditori chirografari.

Premesso quanto sopra riportato, i commissari giudiziali ritengono di poter esprimere un parere positivo sulla fattibilità economica della Proposta di concordato sulla base delle seguenti considerazioni:

- il Piano industriale relativo alla continuità aziendale appare realizzabile rispetto alle previsioni riguardanti l'andamento delle commesse nel periodo 2019-2023, dei risultati economici attesi e dei flussi finanziari realizzabili nel medesimo arco temporale;
- tale Piano appare realizzabile sia in termini quantitativi che riguardo allo sviluppo e all'andamento nell'arco temporale considerato;
- le maggiori criticità riguardo al Piano industriale in continuità sono relative all'effettiva acquisizione di nuove commesse (che nel Piano è prevista in modo più significativo negli anni 2022 e 2023) e alla concreta realizzazione dei risultati economici attesi. A tal riguardo, si è già avuto modo di evidenziare come la Società abbia stimato un *trend* della produzione del tutto sostenibile e prudenzialmente più contenuto rispetto all'andamento dei dati storici della medesima Società. Anche con riferimento ai risultati economici le stime della Società si attestano su valori di Ebitda e Ebit inferiori ai risultati raggiunti negli esercizi 2015 e 2016;
- altro elemento di criticità è rappresentato dalla necessità di ripristinare al più presto l'ordinarietà nell'esecuzione delle Commesse. Tale elemento, infatti, rappresenta il presupposto essenziale per il raggiungimento della maggior parte dei risultati attesi;
- le risorse finanziarie previste nel Piano a sostegno della continuità aziendale, appaiono adeguate e coerenti con il Piano industriale. Fino ad oggi la manovra finanziaria prevista nel piano è stata sostanzialmente rispettata e la finanza interinale risulta erogata pressoché integralmente. L'ultima parte relativa alla Seconda *Tranche* del prestito obbligazionario dovrebbe essere erogata entro il 11.02.2020 per 63,9 €/mln;
- i flussi economici e finanziari previsti nel Piano in continuità, tenuto conto dei primi dati economico-patrimoniali pre-consuntivi non definitivi, appaiono adeguati e sufficienti al pagamento dei crediti in prededuzione e di quelli in privilegio;

- per quanto riguarda il Patrimonio Destinato, il Piano non prevede un'esatta quantificazione del risultato della liquidazione dei beni che ne fanno parte mentre prevede una puntuale descrizione degli *assets* segregati e delle modalità di liquidazione e di assegnazione degli SFP. Sotto tali aspetti, la liquidazione del Patrimonio Destinato come descritta nel Piano di concordato appare fattibile;
- la previsione riguardante la scissione della società controllata Astaldi Concessioni S.p.A. sta trovando concreta attuazione. Infatti, in data 15.01.2020 il C.d.A. della Astaldi Concessioni S.p.A. ha approvato il Progetto di Scissione e in data 22.01.2020 l'Assemblea straordinaria di tale società ha approvato l'operazione. La data programmata per l'Atto di Scissione è il 24.03.2020, in assenza di opposizioni alla delibera e, dunque, prima dell'adunanza dei creditori;
- le maggiori criticità relative alla liquidazione del Patrimonio destinato, in mancanza di una misura predeterminata di soddisfazione offerta ai creditori chirografari, attengono esclusivamente alla necessità di adottare tutte le iniziative ritenute più adeguate al fine di raggiungere la maggiore soddisfazione possibile in termini di valorizzazione degli SFP che saranno attribuiti ai creditori chirografari;
- relativamente alle stime del valore delle risorse assegnabili agli SFP destinati al soddisfacimento dei creditori chirografari, i commissari hanno svolto delle proprie valutazioni in ordine ai Crediti Venezuelani, all'accantonamento relativo al credito SACE e a quello relativo ai crediti privilegiati per le eccedenze rispetto ai limiti individuati per singole categorie nell'Offerta Salini. Hanno aggiornato al ribasso le stime sul valore concreto degli SFP per offrire ai creditori medesimi elementi più prudenziali di valutazione ai fini dell'espressione del proprio voto sulla Proposta di concordato. Per i risultati di tale aggiornamento si rinvia al *paragrafo 6.3)* della presente Relazione;
- l'aumento di capitale a pagamento previsto nel Piano, sia relativamente alla parte riservata all'investitore Salini per 225 €/mln che all'eventuale aumento riservato alle banche finanziatrici, è ormai definito in tutti gli aspetti e, dunque, non genera perplessità o incertezze in ordine alla sua concretizzazione, verificandosi le condizioni del Piano (omologa del concordato), cosicché le previsioni riguardanti il pagamento dei crediti prededucibili e privilegiati nonché il sostegno della continuità aziendale risultano fattibili;

- anche per quanto attiene alle azioni di nuova emissione da assegnare ai creditori chirografari a seguito dell'aumento di capitale previsto nel Piano, i commissari ritengono fattibile l'operazione così come descritta nella proposta, in quanto corrispondente alla Offerta irrevocabile dell'investitore Salini;
- come per gli SFP, la proposta non contiene la precisa quantificazione del valore economico e/o contabile che le predette azioni assegnate ai chirografari avranno dopo l'omologa del concordato. La Società illustra una stima del valore contabile post-omologa di 551,0 €/mln. A tal proposito, i commissari hanno aggiornato tale stima, per effetto delle risultanze degli autonomi accertamenti svolti sull'attivo e sul passivo, a 545,9 €/mln (522,3 €/mln in caso di azzeramento del *write off* del debito concordatario NBI), sempre al fine di offrire ai creditori medesimi elementi più prudenziali di valutazione ai fini dell'espressione del proprio voto sulla Proposta di concordato. Per i risultati di tale aggiornamento si rinvia a quanto già trattato nel presente paragrafo della Relazione;
- i tempi di realizzo della Proposta appaiono adeguati e coerenti con lo svolgimento del Piano. In particolare, la Proposta prevede (*i*) il pagamento entro 1 anno dall'omologa del concordato, dei privilegiati e il pagamento man mano che maturano i crediti prededucibili - a valere sulle risorse provenienti dall'aumento di capitale a pagamento – e (*ii*) il pagamento dei creditori chirografari, parte con l'attribuzione delle azioni di nuova emissione all'atto dell'omologa del concordato e parte con l'assegnazione degli SFP secondo le modalità e i criteri previsti dal regolamento;
- i commissari, infine, prendono atto della mancata previsione nel Piano di specifiche garanzie a sostegno della realizzabilità della Proposta e non ritengono di dover formulare rilievi su tale punto, tenuto conto che si tratta di una proposta di concordato che di fatto, trova immediata esecuzione con la previsione dell'assegnazione, dopo l'omologa, (*i*) delle azioni di nuova emissione ai creditori chirografari nella misura di 12,493 ogni 100 euro di credito e (*ii*) degli SFP ai creditori chirografari nella misura di 1 SFP ogni ero di credito, senza indicazione di una misura di soddisfazione minima da garantire;
- considerato che il Piano resta condizionato all'omologa del Concordato, tutte le previsioni sono tarate sulla data del 31.03.2021 quale termine definitivo per l'omologa. Oltre, detto termine, al momento, non è prevedibile la tenuta del Piano senza ulteriori interventi e ciò rappresenta la sua vera incertezza.

Dato atto di quanto sopra esposto e argomentato, alla luce delle conoscenze acquisite, i commissari giudiziali ritengono di poter esprimere il proprio parere positivo sulla fattibilità economica della Proposta di concordato di Astaldi.

7. CONCLUSIONI

7.1. CAUSE DEL DISSESTO

La crisi di Astaldi segue quella di altri nomi noti tra i principali operatori del settore delle costruzioni in Italia: non occorre indugiare sulle vicende giudiziarie dei primi gruppi del comparto (molti dei quali hanno di recente presentato proposte di concordato preventivo in continuità o accordi di ristrutturazione dei debiti) per cogliere i segnali di difficoltà strutturali, essendo sufficiente una fotografia complessiva che rivela come le prime cinque società esprimano oltre la metà del volume d'affari dell'intero mercato e il fatturato all'estero (che vale più di 13 miliardi) pesi sul totale per il 56,7% (in lieve aumento rispetto ai periodi precedenti), ciò che rappresenta un segnale preoccupante per il sistema Italia. Per Astaldi è il 76% del fatturato complessivo a provenire da attività internazionali.

La debolezza del vertice italiano del settore è evidenziata dalla situazione reddituale: a fronte di un lieve incremento dell'ebitda – per l'accorta politica di contenimento dei costi -, l'ebit si riduce e il risultato netto crolla (influenzato anche dai risultati negativi delle non poche società entrate in procedura concorsuale). Peraltro, centinaia di migliaia di persone hanno perso il lavoro e più di 40 miliardi di opere già appaltate rischiano di dover essere ri-aggiudicate, con evidenti ritardi nella partenza dei lavori.

Come illustra il Rapporto ANCE "Osservatorio congiunturale sull'industria delle costruzioni" del gennaio 2019 (reperibile sul sito ance.it), nemmeno a livello finanziario-patrimoniale l'andamento si mostra brillante, per via della chiusura dei rubinetti del credito: i dati della Banca d'Italia, infatti, attestano che, se nel 2007 i finanziamenti per investimenti in costruzioni rappresentavano il 12% del totale dei finanziamenti erogati, nel 2017 sono arrivati a rappresentare soltanto il 4% del totale, elemento questo che induce a riflettere sulle cause di tale fenomeno negativo e, in definitiva, sull'efficienza del sistema interno degli appalti pubblici.

La crisi dei lavori pubblici è proseguita anche nel 2018. Le stime dell'ANCE segnano una riduzione del 3,2% in termini reali rispetto all'anno precedente; con questa ulteriore contrazione i livelli produttivi del comparto sono calati di oltre il 50% in 10 anni,

determinando un deficit infrastrutturale nel periodo di 84 miliardi di euro. E' il risultato del permanere di grandi difficoltà nell'avvio della realizzazione delle opere pubbliche in Italia, che hanno annullato qualsiasi effetto positivo delle misure di sostegno degli investimenti. Dal confronto tra le previsioni e i risultati conseguiti è possibile stimare un ammontare di mancati investimenti, nel triennio 2016-2018, pari a oltre 10 miliardi di euro, un indicatore significativo dell'inefficienza dei processi di spesa (Rapporto ANCE 2019, pag. 113 ss.)[37].

Questa inefficienza è ben rappresentata anche dai dati sui tempi di attuazione delle opere pubbliche in Italia, forniti dal Nucleo di verifica e controllo (NUVEC) presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri, i quali segnano un tempo medio di realizzazione che va dai 3 anni per gli appalti più piccoli (inferiori ai 100mila euro) fino a raggiungere i 15,7 anni per le grandi opere (oltre 100mln euro). Appare particolarmente significativo che oltre la metà del processo realizzativo (54,3%) riguardi i tempi di attraversamento, ovvero i tempi amministrativi ("burocrazia") necessari per passare da una fase all'altra[38].

La burocrazia e un contesto normativo eccessivamente complesso e incerto continuano a essere tra le principali cause delle difficoltà a spendere le risorse previste. Basti considerare che, secondo le stime dell'ANCE, a fine 2018 solo il 4% dei 140 miliardi di euro messi a disposizione dal 2016 per lo sviluppo infrastrutturale nei prossimi 15 anni è stato attivato (cfr. Rapporto ANCE, pag. 114).

Come venne rilevato già nel 1995 dal Centro Nazionale di prevenzione sociale, "*i finanziamenti pubblici delle opere da realizzare sono spesso sottodimensionati rispetto alla durata della prestazione*": si prevede che l'esecuzione dell'opera duri un tot numero di anni, ma il relativo finanziamento pubblico risulta sovente stanziato per un periodo inferiore e altrettanto di frequente non figurano completati gli iter amministrativi autorizzativi al momento dell'avvio dei cantieri; ciò costringe l'appaltatore a sospendere i lavori e a sostenere costi che, per contratto, saranno comunque addossati alla collettività. Ovviamente, la produttività e l'efficienza degli

---

[22] L'inefficienza conclamata anche per quanto riguarda le opere strategiche ha condotto all'abrogazione del sistema della "Legge Obiettivo" risalente al 2001. Quest'ultima, nata per garantire la concentrazione delle risorse finanziarie sulle opere considerate prioritarie, velocizzandone la realizzazione attraverso una gestione centralizzata e il superamento dei particolarismi territoriali, aveva invece finito per innescare una proliferazione delle infrastrutture inserite nella pianificazione, con conseguente insufficienza dei finanziamenti disponibili (su 196 opere strategiche per € 125 mld. di cui al primo elenco presentato si è arrivati, secondo il monitoraggio al 2015, a 418 interventi per € 362 mld.).

[23] Lo schema di affidare congiuntamente la progettazione e l'esecuzione (c.d. appalto integrato), oltre all'evidente semplificazione di gestire in un'unica procedura due fasi importanti e la riduzione dei tempi di "attraversamento", consentirebbe di trasferire i rischi di errori e carenze progettuali direttamente in capo all'impresa affidataria dell'esecuzione, con conseguenti effetti benefici in termini di disclosure anticipata e di correzione degli stessi.

investimenti ne rimangono compromessi (*Il sistema degli appalti*, a cura di G. Colombo, Giuffré, 1995, 88 ss.).

Siffatto *modus operandi* perdura ancora oggi[39], come appena descritto, e pare adottato – per le più svariate ragioni - anche in alcuni paesi nei quali Astaldi ha ottenuto importanti lavori (Venezuela, Cile e Turchia *in primis*).

D'altro canto, non si può trascurare il dato di fatto che il settore delle costruzioni è ormai giunto a una crisi di sistema (da Condotte ad Astaldi, da CMC a Trevi, da Mantovani a Grandi Lavori Fincosit, etc.), che coinvolge tutte le maggiori banche italiane esposte per miliardi di euro; e siccome la logica degli appalti impone un ciclo finanziario opposto a quello generalmente riscontrabile nelle attività commerciali (dove l'incasso precede l'investimento, salvo nella fase di *start up*), se ne può trarre l'impressione che quella di indebitarsi con il sistema bancario sia una necessità ineludibile dei *general contractor* per conquistare le grandi commesse di opere infrastrutturali (si pensi alle garanzie da fornire ai committenti e ai costi di avvio dei cantieri: i c.d. *bid bonds, advance payment bonds, performance bonds*). Dovendo anticipare le spese per far partire i lavori, se i primi ricavi avvengono con un ritardo di 5-6 mesi, si provoca allora uno stress finanziario e di liquidità per le imprese, che diviene ingovernabile in presenza di altri fattori.

Di qui l'idea di un progetto che coinvolga il sistema-Paese, creando un campione nazionale adeguatamente patrimonializzato per sostenere i principali appalti nel mondo e gestire quel disallineamento finanziario che si è appena accennato.

*

Alla luce delle esposte considerazioni generali, appare condivisibile l'affermazione iniziale dell'asseveratore in merito alle cause della crisi di Astaldi (pag. 67 dell'attestazione 19.6.2019), secondo cui le "*dinamiche competitive basate esclusivamente sui ribassi (…) riducono significativamente la marginalità delle commesse già in sede di gara. Il nuovo iter di assegnazione e svolgimento dei lavori pubblici, inoltre, prevedendo che il completamento di ciascuna fase e l'avvio della successiva siano condizionati all'ottenimento di provvedimenti autorizzativi e amministrativi, ha causato un allungamento delle tempistiche di realizzo delle opere, che si traduce in un incremento dei costi fissi sostenuti dalle imprese appaltatrici e in*

[24] Al 2015 il tasso di copertura finanziaria sulle opere strategiche si attestava solo al 50,2% (Fonte: Camera dei Deputati, 2016, X Rapporto Le infrastrutture strategiche. Dalla "legge obiettivo" alle opere prioritarie).

un elevato indice di riserve/claims maturati verso le stazioni appaltanti". Incremento dei costi fissi che genera nuovo fabbisogno di finanziamenti, in una situazione di crescente tensione finanziaria. Focalizzando l'attenzione sui margini di guadagno nelle principali commesse oggetto della prosecuzione dell'attività aziendale, si evince un quadro di cui è opportuno dare sinteticamente conto nel seguente prospetto riassuntivo (cfr. attestazione del 19.6.2019, pag. 154 ss.), che non tiene conto dei successivi eventi e/o aggiornamenti e delle criticità legate ai contenziosi con vari committenti in ordine ai tempi di consegna, alle varianti e claims non ancora riconosciuti, ai rischi di rescissione, etc.:

DESCRIZIONE **(importi in €)**	**EBIT A VITA INTERA**	**EBIT A FINIRE**	**NOTE ATTESTATORE**
Linea Ferroviaria AV/AC Verona-Padova (Italia)	Ricavi: a vita intera 762 mln Costi: a vita intera 722 mln Ebit: a vita intera 39 mln (5%)	Ricavi: a finire 729 mln Costi: a finire 691 mln Ebit: a finire 38 mln (5%)	Nel 2019 è richiesta l'emissione di garanzie per 64 mln
Jonica Megalotto 3 (Italia)	Ricavi: a vita intera 588 mln Costi: a vita intera 550 mln Ebit: a vita intera 38 mln (6%)	Ricavi: a finire 578 mln Costi: a finire 542 mln Ebit: a finire 36 mln (6%)	Cassa negativa per 2 mln fino al 2024
Impianto idroelettrico La Punilla (Cile)	Ricavi: a vita intera 522 mln Costi: a vita intera 430 mln Ebit: a vita intera 93 mln (18%)	Ricavi: a finire 506 mln Costi: a finire 416 mln Ebit: a finire 90 mln (18%)	Urgenza finanziamento per 35 mln nel 2019
Galleria di base del Brennero (Italia)	Ricavi: a vita intera 457 mln Costi: a vita intera 456 mln Ebit: a vita intera 1 mln (0%)	Ricavi: a finire 377 mln Costi: a finire 376 mln Ebit: a finire 1 mln (0%)	Cassa negativa per 36 mln fino al 2021
Metropolitana di Milano Linea 4 (Italia)	Ricavi: a vita intera 596 mln Costi: a vita intera 555 mln Ebit: a vita intera 41 mln (7%)	Ricavi: a finire 362 mln Costi: a finire 339 mln Ebit: a finire 23 mln (6%)	
Asse Viario Umbria- Marche (Italia)	Ricavi: a vita intera 612 mln Costi: a vita intera 619 mln Ebit: a vita intera - 7 mln (-1%)	Ricavi: a finire 323 mln Costi: a finire 303 mln Ebit: a finire 19 mln (6%)	Margine complessivo negativo ma cassa finale significativa per effetto dell'incasso della rivalutazione prezzi
Ferrovia Curtici-Simeria – Lotti 2A e 2B (Ungheria)	Ricavi: a vita intera 297 mln Costi: a vita intera 262 mln Ebit: a vita intera 35 mln (12%)	Ricavi: a finire 272 mln Costi: a finire 241 mln Ebit: a finire 30 mln (11%)	Fabbisogno finanziario di 8 mln nel 2019 e cassa positiva nel 2021 nonostante l'anticipo del 15% già ricevuto e la necessità di emettere garanzie nel 2019 per 13 mln

Ospedale Barros Luco Trudeau (Cile)	Ricavi: a vita intera 266 mln Costi: a vita intera 231 mln Ebit: a vita intera 35 mln (13%)	Ricavi: a finire 259 mln Costi: a finire 226 mln Ebit: a finire 33 mln (13%)	Nel 2019 richiesta emissione di garanzie per 26 mln
Ponte di Braila (Romania)	Ricavi: a vita intera 260 mln Costi: a vita intera 227 mln Ebit: a vita intera 32 mln (12%)	Ricavi: a finire 254 mln Costi: a finire 223 mln Ebit: a finire 32 mln (12%)	Entro febbraio 2019 è necessario emettere garanzie per 45,3 mln
Passante ferroviario di Goteborg Stazione di Haga (Svezia)	Ricavi: a vita intera 269 mln Costi: a vita intera 248 mln Ebit: a vita intera 22 mln (8%)	Ricavi: a finire 254 mln Costi: a finire 233 mln Ebit: a finire 21 mln (8%)	
Etlik Integrated Health Campus di Ankara (Turchia)	Ricavi: a vita intera 443 mln Costi: a vita intera 401 mln Ebit: a vita intera 42 mln (9%)	Ricavi: a finire 254 mln Costi: a finire 232 mln Ebit: a finire 23 mln (9%)	Fabbisogno finanziario di 8 mln nel 2019 e 23 nel 2020 con cassa finale al 2020 negativa per 32 mln
Chuquicamata Underground Mine (Cile)	Ricavi: a vita intera 552 mln Costi: a vita intera 521 mln Ebit: a vita intera 31 mln (6%)	Ricavi: a finire 249 mln Costi: a finire 239 mln Ebit: a finire 10 mln (4%)	
Ferrovia Curtici Simeria – Lotto 3 (Romania)	Ricavi: a vita intera 254 mln Costi: a vita intera 228 mln Ebit: a vita intera 26 mln (10%)	Ricavi: a finire 247 mln Costi: a finire 222 mln Ebit: a finire 25 mln (10%)	Nel 2019 è necessario emettere garanzie per 6,4 mln
Versova Bandra Sea Link (India)	Ricavi: a vita intera 234 mln Costi: a vita intera 197 mln Ebit: a vita intera 37 mln (16%)		Nel 2019 è prevista l'emissione di garanzie per 70 mln
Aeroporto Santiago (Cile)	Ricavi: a vita intera 420 mln Costi: a vita intera 361 mln Ebit: a vita intera 59 mln (14%)	Ricavi: a finire 203 mln Costi: a finire 174 mln Ebit: a finire 29 mln (14%)	Nel 2019 è necessario emettere garanzie per 4,5 mln
Monte Sant'Angelo e Infraflegrea (Italia)	Ricavi: a vita intera 352 mln Costi: a vita intera 298 mln Ebit: a vita intera 55 mln (15%)	Ricavi: a finire 197 mln Costi: a finire 168 mln Ebit: a finire 30 mln (15%)	Nel 2019 è prevista l'emissione di garanzie per 5,2 mln
Circonvallazione Sud di Varsavia (Polonia)	Ricavi: a vita intera 229 mln Costi: a vita intera 207 mln Ebit: a vita intera 22 mln (10%)	Ricavi: a finire 161 mln Costi: a finire 144 mln Ebit: a finire 16 mln (10%)	
Linea Ferroviaria AV/AC Napoli Bari	Ricavi: a vita intera 159 mln Costi: a vita intera 152 mln	Ricavi: a finire 158 mln Costi: a finire 151 mln	Entro febbraio 2019 è prevista l'emissione di una garanzia per 32 mln

(Italia)	Ebit: a vita intera 7 mln (5%)	Ebit: a finire 7 mln (4%)	
Metropolitana di Roma Linea C (Italia)	Ricavi: a vita intera 905 mln Costi: a vita intera 871 mln Ebit: a vita intera 34 mln (4%)	Ricavi: a finire 140 mln Costi: a finire 133 mln Ebit: a finire 7 mln (5%)	Non è possibile valutare la sostenibilità del progetto in mancanza di reportistica di m/l termine (ultimo forecast approvato fino a giugno 2019)
Ospedale Base de Linares (Cile)	Ricavi: a vita intera 137 mln Costi: a vita intera 120 mln Ebit: a vita intera 17 mln (12%)	Ricavi: a finire 132 mln Costi: a finire 116 mln Ebit: a finire 16 mln (12%)	Nel 2019 prevista l'emissione di garanzie per 25 mln
Strada S7 Naprawa-Skomielna Biala (Polonia)	Ricavi: a vita intera 181 mln Costi: a vita intera 167 mln Ebit: a vita intera 14 mln (8%)	Ricavi: a finire 131 mln Costi: a finire 121 mln Ebit: a finire 9 mln (7%)	
Passante ferroviario di Goteborg Kvarnberget (Svezia)	Ricavi: a vita intera 88 mln Costi: a vita intera 78 mln Ebit: a vita intera 10 mln (11%)	Ricavi: a finire 88 mln Costi: a finire 78 mln Ebit: a finire 10 mln (11%)	E' richiesta l'emissione nel 2019 di garanzie per 2 mln
Strada S7 Omar Torrijos (Panama)	Ricavi: a vita intera 73 mln Costi: a vita intera 68 mln Ebit: a vita intera 5 mln (7%)	Ricavi: a finire 71 mln Costi: a finire 67 mln Ebit: a finire 4 mln (6%)	La commessa ha una cassa fortemente negativa nel 2019 anche per effetto dei mancati anticipi e dei termini di pagamento superiore a 120 gg
El Teniente (Cile)	Ricavi: a vita intera 71 mln Costi: a vita intera 63 mln Ebit: a vita intera 8 mln (11%)	Ricavi: a finire 66 mln Costi: a finire 58 mln Ebit: a finire 7 mln (11%)	La cassa risulta negativa nel 2019 e nel 2020
Linea ferroviaria tratta Bicocca-Catenanuova (Italia)	Ricavi: a vita intera 64 mln Costi: a vita intera 63 mln Ebit: a vita intera 1 mln (2%)	Ricavi: a finire 63 mln Costi: a finire 61 mln Ebit: a finire 1 mln (2%)	Entro febbraio 2019 è prevista l'emissione di garanzie per euro 13 mln
Linea Ferroviaria Saida – Tiaret (Algeria)	Ricavi: a vita intera 360 mln Costi: a vita intera 279 mln Ebit: a vita intera 81 mln (22%)	Ricavi: a finire 60 mln Costi: a finire 46 mln Ebit: a finire 15 mln (25%)	
Base Nato Sigonella (Italia)	Ricavi: a vita intera 59 mln Costi: a vita intera 54 mln Ebit: a vita intera 5 mln (8%)	Ricavi: a finire 58 mln Costi: a finire 54 mln Ebit: a finire 5 mln (8%)	Indisponibilità di cassa per 2 mln nel 2020, nonostante l'anticipo ricevuto di 6 mln
Nuova S.S. 554 Cagliaritana (Italia)	Ricavi: a vita intera 57 mln Costi: a vita intera 49 mln Ebit: a vita intera 4 mln (7%)	Ricavi: a finire 57 mln Costi: a finire 49 mln Ebit: a finire 4 mln (7%)	Nel 2019 è necessario sostenere costi 1 mln ca.

Ferrovia Cumana (Italia)	Ricavi: a vita intera 56 mln Costi: a vita intera 55 mln Ebit: a vita intera 1 mln (2%)	Ricavi: a finire 55 mln Costi: a finire 55 mln Ebit: a finire 1 mln (1%)	Entro febbraio 2019 è prevista l'emissione di garanzie per un importo di 2,7 mln
Termovalorizzatore di Danzica (Polonia)	Ricavi: a vita intera 53 mln Costi: a vita intera 48 mln Ebit: a vita intera 6 mln (11%)	Ricavi: a finire 53 mln Costi: a finire 48 mln Ebit: a finire 6 mln (11%)	Nel mese di maggio 2019 è prevista l'emissione di garanzie per circa 4 mln
Ospedale Monopoli Fasano (Italia)	Ricavi: a vita intera 51 mln Costi: a vita intera 47 mln Ebit: a vita intera 4 mln (8%)	Ricavi: a finire 51 mln Costi: a finire 47 mln Ebit: a finire 4 mln (8%)	Nel febbraio 2019 è prevista l'emissione di garanzie per 11,5 mln
Metro Mumbai Linea 4 (India)	Ricavi: a vita intera 44 mln Costi: a vita intera 39 mln Ebit: a vita intera 5 mln (11%)	Ricavi: a finire 44 mln Costi: a finire 39 mln Ebit: a finire 5 mln (11%)	Nel febbraio 2019 è prevista l'emissione di garanzie per 5,4 mln
Termovalorizzatore di Rzeszow (Polonia)	Ricavi: a vita intera 33 mln Costi: a vita intera 38 mln Ebit: a vita intera -5 mln (-15%)	Ricavi: a finire 1 mln Costi: a finire 0 Ebit: a finire 0	Perdite della società per 5 mln

Naturalmente la dimensione internazionale dei lavori della società ha originato ulteriori e più incisive cause della crisi, sulle quali non sembra potersi dissentire, che vengono individuate in:

(i) ritardo nella vendita di alcuni assets nel settore delle Concessioni (su tutti il Terzo Ponte sul Bosforo);

(ii) impossibilità di incasso e svalutazione dei crediti maturati in Venezuela per lavori eseguiti nel settore ferroviario;

(iii) mancata esecuzione della complessiva operazione di rafforzamento patrimoniale (in termini sia di mancato perfezionamento dell'operazione di aumento di capitale sia di mancata concessione di linee di credito e di firma per partecipazione a nuove gare e prosecuzione di quelle in corso);

(iv) crescente difficoltà nel sostenere gli oneri finanziari per interessi sul debito bancario;

(v) parziale ritardo negli incassi sui lavori anche a seguito del rallentamento nell'esecuzione delle attività.

Tali concause emergono chiaramente dalla lettura dei verbali del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale a partire dal quarto trimestre del 2017,

segnatamente dal novembre di quell'anno. Fino ad allora dai verbali non si evince alcun sintomo premonitore della crisi; le verifiche dell'organo di controllo, in sintonia con la società di revisione e l'organismo di vigilanza, sembrano costantemente dedicate all'esame dell'implementazione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili (e delle funzioni di *risk management*, anche ai fini del D. Lgs. 231/2001), anche per le controllate NBI e AS.CON (Astaldi Concessioni), assetti obiettivamente complessi in una società del calibro di Astaldi, e alle informazioni sulla gestione ordinaria e sullo stato delle dismissioni in base al piano strategico 2016/2020 (obiettivi raggiunti per il 2016 con le cessioni di alcune partecipazioni detenute da As.Con. in Cile).

Il progetto di bilancio 2016 riporta risultati in linea con il percorso di crescita programmato: aumento dei ricavi, contenimento dei costi di produzione, ma incremento degli oneri finanziari per tre motivi specifici: *i)* cambi sfavorevoli per alcune valute estere, *ii)* ampliamento dell'indebitamento e *iii)* commissioni sulle fideiussioni rilasciate. In ordine al credito venezuelano, che si rivelerà essere concausa prevalente del dissesto, si riferisce che il Governo locale e il committente IFE hanno riconosciuto i crediti di Astaldi e si attendono le elezioni presidenziali del 2018 per la riattivazione dei flussi di pagamento (v. verbale CS 14.3.2017). Da tale verbale si rileva, dunque, che non vengono prese contromisure sulle commesse venezuelane, preferendo rinviare all'anno successivo qualsiasi decisione.

Nella riunione del Cda del 13.6.2017 e in quella del collegio sindacale del 20.6.2017 si approva, senza particolare enfasi, il nuovo prestito obbligazionario convertibile, da Euro 140 milioni, durata 7 anni, riservato a investitori qualificati e al riacquisto delle obbligazioni Equity Linked (per € 130 mln) con scadenza 2019.

Nel verbale del 2.8.2017 il collegio sindacale esamina i risultati positivi del 1° semestre (rispetto al 2016; utile netto a € 557 mln), grazie al comparto infrastrutture Italia e alle attività americane.

Il 21 settembre 2017 il consiglio di amministrazione approva l'aumento di capitale e convoca l'assemblea; al contempo si discutono i problemi negli incassi dai lavori in Romania e Algeria.

Soltanto a far data dalla riunione dell'organo di controllo del 10.11.2017 compaiono i primi segnali di non autosufficienza: si discute dell'operazione allo studio di aumento di capitale da Euro 200 milioni come rafforzamento della situazione patrimoniale e si rinvia, in attesa del CdA che dovrà tenersi quattro giorni dopo, per verificare le condizioni di assistenza da parte del *pool* di banche.

Ma il vero allarme si genera nella riunione del CdA e in quella congiunta dell'Organismo di Vigilanza e del Collegio Sindacale in data 14.11.2017; a destare preoccupazione è la "fuga di notizie" sulla necessità del suddetto aumento di capitale, nel frattempo portato a Euro 400 mln per coperture dei crediti in Venezuela, e si ricostruisce lo svolgersi degli eventi:

- un comunicato stampa di Astaldi del 6 novembre 2017 aveva informato il mercato che "*per avvenute esigenze organizzative, la riunione del Consiglio di amministrazione per l'approvazione dei risultati consolidati al 30 settembre 2017, già prevista per l'8 novembre, è stata posticipata al prossimo 14 novembre 2017*";
- l'8 novembre Astaldi viene informata che alcuni organi di stampa il giorno successivo avrebbero pubblicato notizie sull'operazione di aumento di capitale allo studio della società;
- fra il 6 e il 9 novembre i valori di mercato delle azioni "*subiscono un significativo ribasso*";
- all'apertura del mercato borsistico del 9 novembre la società diffonde un comunicato stampa con riferimento alle notizie apparse sui principali quotidiani e per la prima volta annuncia essere "*allo studio una operazione di aumento di capitale sociale per un importo di circa 200 milioni di euro (…) volta al rafforzamento della struttura patrimoniale del Gruppo finalizzato a porre la Società nelle migliori condizioni possibili nel processo complessivo di rifinanziamento del debito a lungo termine, tramite l'allungamento delle scadenze oltre il 2022 e, subordinatamente alle condizioni di mercato, la riduzione del costo dell'indebitamento*";
- contemporaneamente, un comunicato ANSA riferisce di possibili accertamenti della CONSOB sul crollo del titolo Astaldi in Borsa del giorno prima, senza "che il mercato sapesse dell'aumento di capitale da 200 milioni";
- i dirigenti di Astaldi, davanti agli organi di controllo e vigilanza, spiegano che l'operazione era stata avviata dai vertici della società in via riservata e risultava "*tracciata, dal 25 settembre 2017 in apposito registro, nel quale era iscritto sia personale interno che esterno alla società, coinvolto nell'operazione*" (all'esito dell'indagine interna si scoprirà che a quel registro avevano accesso almeno 150 persone, in gran parte esterne alla società);
- eppure il sistema di procedure interne, relativo al trattamento delle informazioni privilegiate "secondo la normativa MAR e Consob sul tema", era stato corretto e implementato a seguito di analoga fuga di notizie segnalata il 10.11.2015;
- viene disposta una nuova attività di *audit* per accertare l'osservanza delle procedure aziendali e della normativa vigente.

Il collegio sindacale, nella riunione al proprio interno immediatamente successiva (sempre il 14.11.2017), approfondisce i dati economici di sintesi al 30.9.2017, confrontandoli con

quelli corrispondenti del 2016, e il direttore finanziario rappresenta che i risultati comprendono gli effetti della svalutazione del credito verso il Venezuela, "*resasi necessaria a seguito di significativi eventi occorsi nel 2° semestre 2017 che hanno visto la situazione politica, economica e sociale del Paese aggravarsi ulteriormente, fino a raggiungere, nel corrente mese di novembre, una situazione di elevato rischio di default dello Stato Venezuelano (…) la svalutazione operata ha comportato una perdita netta del Gruppo, pari a 88 milioni di euro, sebbene il risultato di periodo a livello di EBITDA presenti una crescita di oltre il 6%*" rispetto al 30.9.2016. In ordine ai crediti venezuelani si precisa la situazione contrattuale, di portafoglio lavori e di esposizione creditoria del gruppo Astaldi in quel Paese: anzitutto si rammenta che il governo venezuelano, tramite l'Istituto Ferroviario dello Stato (IFE), ha riconosciuto formalmente l'ammontare nominale dei crediti scaduti, nonché l'estensione dei tempi contrattuali sui lavori per due tratte; poi si valuta che, a seguito dei recenti gravi sviluppi negativi delle condizioni economiche del Paese, ciò "*non costituisca più un assicurazione che il pagamento del dovuto possa avvenire in tempi brevi*".

Richiesto un parere a specialisti di elevato *standing*, il management di Astaldi ha stimato, sulla scorta di una pluralità di criteri applicativi in uso nella prassi (*benchmark* di mercato, analisi sul modello DCF, analisi macroeconomiche e politiche del *network* EY), il valore recuperabile dei propri crediti, di nominali € 433 mln, in complessivi € 203 mln - il 53% ca-, rilevando una svalutazione di circa € 230 mln.

Al riguardo si può affermare che il parere sul tema del Prof. Enrico Laghi del maggio 2019, aggiornato a febbraio 2020, appare congruamente motivato, sebbene i Commissari abbiano deciso prudenzialmente di svalutare integralmente il credito "Venezuela".

Si commenta, infine, l'andamento gestionale generale, che conferma l'azione di contenimento dei rischi delle attività di business, in linea con il BP, allo scopo di riposizionare il portafoglio ordini su contratti "EPC" (*Engineering, Procurement & Construction*) e attività di O&M (*Operation & Maintenance*).

Sotto il profilo finanziario si riferisce che la società prosegue con il piano di dismissione degli *assets* in concessione – su tutti il c.d. Terzo Ponte sul Bosforo (3BB), per il quale esiste una platea di investitori interessati, e il management "*ritiene altamente probabile la definizione della transazione entro il primo semestre 2018*" -, nonché con il programma di rifinanziamento del debito a medio/lungo termine, in particolare attraverso il collocamento a giugno 2017

di obbligazioni "*equity linked*"[40] con scadenza 2024 e contestuale riacquisto di quelle in circolazione con scadenza 2019 (v. verb. CS 20.6.2017) e l'operazione di aumento di capitale a servizio dell'emissione del prestito obbligazionario convertibile (di nominali Euro 140 milioni), che ha ottenuto la relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni a esso collegate.

Sul punto, la Consob aveva appena inviato ad Astaldi una comunicazione di chiarimenti in data 7.11.2017, in relazione ai due prestiti obbligazionari sopra citati, alla quale la società si appresta a rispondere "entro dieci giorni", con il supporto dello studio legale Chiomenti.

In merito al programma di rafforzamento patrimoniale e finanziario, il management ne illustra i pilastri fondanti ("*pillars*") e ne quantifica l'importo complessivo in Euro 400 milioni, composto da:

a) un aumento di capitale da € 200 mln;
b) l'emissione di "*ulteriori strumenti finanziari per ca. € 200 mln, le cui caratteristiche sono in corso di definizione con le principali banche di relazione del Gruppo*"

L'aumento di capitale sarebbe volto al ripristino del patrimonio a seguito degli effetti della svalutazione sul Venezuela e gli strumenti finanziari andrebbero a supporto del piano strategico per consolidare il posizionamento competitivo del Gruppo (v. verb. CS 14.11.2017, p. 199). Si aggiunge la disponibilità di un *pool* di banche a concedere a determinate condizioni di utilizzo una *Backup Facility* da Euro 120 milioni, vale a dire una linea di credito a sostegno dell'emissione di titoli.

Da segnalare come in diversi Cda si affronti il tema "derivati", che hanno un *fair value* negativo (al 14.11.2017 per Euro 24,6 milioni).

Ultimo, ma importante, problema affrontato dal collegio sindacale con il management riguarda la "*richiesta alle banche di revisione dei parametri finanziari previsti dai contratti di finanziamento*", per la quale il management si dichiara "confidente" nell'approvazione entro la chiusura dell'esercizio.

---

[25] Dal glossario di borsaitaliana.it: "Le obbligazioni equity linked appartengono alla categoria delle obbligazioni strutturate; sono infatti costituite dall'unione di un'obbligazione ordinaria e di una opzione call (scritta su un titolo azionario) implicitamente venduta dall'emittente al sottoscrittore. La componente obbligazionaria garantisce il rimborso del valore nominale a scadenza più eventualmente alcune cedole nel corso della vita del titolo. La componente opzionale determina invece l'ammontare del premio che l'obbligazionista incassa a scadenza contestualmente al capitale investito. Tale premio è calcolato in funzione di un tasso di interesse pari al massimo tra un tasso fisso stabilito nel prospetto informativo (rendimento minimo garantito), ed il rendimento del titolo azionario sottostante realizzato nel periodo di vita dell'obbligazione. Spesso il rendimento minimo garantito è pari a zero, pertanto qualora l'azione sottostante subisca un ribasso nel periodo di osservazione, l'obbligazionista non percepirà alcun interesse".

Il 20.11.2017 il sito di Repubblica "Affari&Finanza" pubblica un articolo di A. Bonafede dal titolo "*Astaldi sotto pressione per il caso Venezuela*", che reca questo incipit: "*Dieci giorni vissuti pericolosamente, quelli di Astaldi, che ha visto precipitare il proprio titolo azionario da 5,9 a 2,2 euro con una perdita-record intorno al 65 per cento. Complice la vicenda Venezuela, che ha spinto la società di costruzioni a svalutare per 230 milioni l'esposizione verso il Paese. Ma complici anche i conti del terzo trimestre che fotografano una debole "generazione di cash flow", inferiore alle aspettative, come scrive S&P che ha colto l'occasione per abbassare il rating da "B-" a "CCC+" . Una serie di eventi negativi ha messo sotto pressione la società. Tutto è cominciato l'altra settimana con la notizia di uno slittamento della presentazione dei dati del terzo trimestre dall'8 al 14 novembre. Poi un articolo ha parlato, anticipando l'annuncio della società, di un aumento di capitale che effettivamente Astaldi dovrà fare per 200 milioni. Nei giorni successivi la società ha chiarito vari aspetti legati alla svalutazione del credito verso il Venezuela e i successivi passi per la ricapitalizzazione e per la rinegoziazione del debito che è in atto con un pool di banche* (…)"

Il *downgrade* da parte della più importante agenzia di *rating* del mondo costituisce, come è noto, il presupposto per l'aumento dei tassi di interesse dei successivi prestiti, emissioni, garanzie o aperture di credito e, soprattutto, la diffidenza del mercato, che difatti aveva più che dimezzato il valore del titolo in borsa in soli dieci giorni (senza che poi si sia più ripreso, arrivando agli attuali € 0,60 per azione).

Nella prima riunione del collegio sindacale del 2018 si discute di *impairment test* sulle valutazioni di taluni *assets* quali i crediti in Venezuela, le partecipazioni Ankara Etlik e nella SPV della Linea M4 a Milano, il Quadrilatero Marche-Umbria (asse viario di penetrazione interna fra dette regioni) e l'Infraflegrea (bretella ferroviaria e interventi strutturali nell'area Flegrea).

Fino al 15 marzo 2018, data di esame del progetto di bilancio 2017, non accade alcunché di rilevante secondo l'organo di controllo. In quella sede, tuttavia, vengono espresse le prime perplessità sulla persistenza dei presupposti della continuità aziendale: in sintesi, si espone che il risultato di esercizio, senza la svalutazione dei crediti venezuelani, sarebbe stato in linea con quello del 2016, grazie al riposizionamento su contratti EPC e O&M, in nuove aree più sicure (Svezia, Georgia e Romania) e alla chiusura di contratti nel Medio Oriente. E si dà atto che proseguono le attività volte alla cessione delle partecipazioni non strategiche (3BB, ospedale Bulnes, SCMS, Pacific Chacayes, SAT, etc.). Si ribadiscono, tuttavia, necessità e urgenza di procedere con *"l'importante programma di rafforzamento*

patrimoniale e finanziario, avviato da novembre 2017 per la solidità e competitività" (incontro con Lazard).

L'aumento di capitale, dopo un confronto con l'OdV, non è più limitato a Euro 200 milioni, ma sale a euro 300 milioni.

La società di revisione KPMG relaziona il collegio sindacale sul tema della continuità e, pur dichiarando che sono in corso di acquisizione ulteriori documenti "probativi" (*i.e.*, il piano di liquidità a 18 mesi, le evidenze delle offerte n.v. per gli *assets* turchi, gli *impairment test*), introduce per la prima volta il dubbio sulla continuità, anche se in maniera piuttosto tenue. Tanto che nelle riunioni successive dell'organo di controllo si anticipa che la società di revisione avrebbe rilasciato una relazione al bilancio 2017 senza rilievi, riportando unicamente un richiamo di informativa con riferimento a quanto descritto dagli amministratori nel paragrafo "Principali rischi e incertezze" della relazione sulla gestione e nel paragrafo "Criteri di redazione" delle note di bilancio in merito a eventi e circostanze che indicano l'esistenza di una rilevante incertezza sulla capacità della società e del gruppo di operare in continuità aziendale (v. pag. 241 verb. CS).

Di conseguenza anche il collegio sindacale, nella propria relazione al bilancio 2017, esprime taluni dubbi sulla continuità aziendale (v. pag. 273 del libro verbali CS).

Il CdA del 30 marzo 2018 ritiene di dover emettere un comunicato stampa in proposito.

Il nuovo presidente dell'organo di controllo, prof. Giovanni Fiori (subentrato il 5.6.2018), chiede chiarimenti sia sulla lettera della Consob nelle more pervenuta, che a sua volta si riferisce alla relazione di revisione al bilancio, sia sulla manovra di rafforzamento finanziario approvata dal CdA il 15 maggio 2018 in seno al piano industriale 2018-2022. In tale circostanza viene riferito di un accordo strategico di carattere industriale e di investimento con il gruppo giapponese IHI Corporation, che parteciperà all'aumento di capitale (al 18%), da concludersi nel terzo trimestre dell'anno, subordinatamente al realizzarsi di determinate condizioni (tra le quali una *binding offer* per un prezzo di almeno Euro 185 milioni per la partecipazione nella concessionaria del Terzo Ponte del Bosforo in Turchia, da incassare entro il 31.12.2018), e che è stata individuata la banca che agirà in qualità di *"sole global coordinator"* (JP Morgan). Tuttavia, fra le attività necessarie al completamento della manovra di rafforzamento, occorreva soddisfare determinate condizioni espressamente riepilogate nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato chiuso a1 31.3.2018 e presentato in sede consiliare il 15 maggio 2018. All'uopo, viene

conferito incarico al dott. Mario Civetta affinché rediga una relazione sulla sostenibilità del piano finanziario del Gruppo Astaldi.

Ma è nel verbale del Collegio Sindacale del 4 luglio 2018 che si manifesta "*la preoccupazione di una situazione sempre più tesa con il sistema bancario e di tensioni sul titolo che oramai offre una capitalizzazione intorno ai 190 milioni di euro di molto inferiore rispetto ai valori contabili. In particolare, con riguardo ai rapporti con il sistema bancario il Collegio vuole capire se e in che modo si riuscirà a finalizzare l'erogazione della linea di credito di liquidità di € 60 milioni per accompagnare la società nei prossimi mesi. Infine, il Collegio chiede lo stato di avanzamento della vendita del terzo ponte".*

L'Amministratore Delegato, presente all'incontro, conferma le difficoltà della Società, ripercorrendo i fatti salienti intervenuti negli ultimi giorni e le attività in corso "*per arrivare all'aumento di capitale*", approvato dall'assemblea degli azionisti il 28 giugno 2018, considerato - unitamente al nuovo piano industriale - "*l'unica via per ristabilire condizioni di equilibrio finanziario tese allo sviluppo della società".* Al fine di sopperire a temporanee esigenze di cassa, nelle more del perfezionamento di detto aumento di capitale, il 17 maggio 2018, FINAST ha concesso ad Astaldi un finanziamento soci di Euro 20 milioni, convertibile nell'aumento di capitale.

In particolare l'A.D. riferisce che le banche BPM, Unicredit, Intesa e BNP hanno inviato ad Astaldi le manifestazioni di disponibilità ad erogare il finanziamento ponte di € 60 milioni e a concedere nuove linee di garanzia per complessivi € 179 milioni al verificarsi di certe condizioni (sempre la vendita di 3BB e un'offerta vincolante per la cessione di Veneta Sanitaria Finanza di Progetto).

Un'offerta dettagliata (ma non vincolante) per l'acquisizione di una quota di controllo (75%) della società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo effettivamente perviene ad Astaldi il 15.6.2018 da un consorzio di investitori cinesi tramite gli advisor Morgan Stanley e CITI, con le indicazioni di prezzo in linea con le aspettative, sempre subordinata alla conclusione della due diligence. Inoltre il 27.6.2018 la società francese Mirova ha presentato una *binding offer* per l'acquisizione della società Veneta Sanitaria Finanza di Progetto, concessionaria dell'Ospedale di Mestre.

Tali offerte vengono immediatamente inviate alle banche, sollecitandole alla tempestiva attivazione delle linee di cassa e di firma già discusse. Ciò in quanto, come sostiene l'A.D., "*dalle evidenze ad oggi, senza l'iniezione di liquidità da parte delle banche con la linea di € 60 milioni la società non è in grado di far fronte impegni fino alla nuova data prevista per l'aumento di capitale. Infatti, considerata la nuova situazione venutasi a creare riguardo l'offerta del Terzo ponte, anche la tempistica per*

l'aumento di capitale subirà conseguentemente uno slittamento di un paio di mesi rispetto a quarto originariamente previsto (...) *La situazione di tensione finanziaria si sta riverberando anche sull'attività operativa causando sia ritardi nell'avanzamento dei lavori (infatti i subappaltatori sono in affanno) che sulle nuove gare, a causa della difficoltà a fornire le garanzie necessarie per chiudere i contratti ed incassare gli acconti*".

Il collegio sindacale chiede il piano della liquidità aggiornato per poter monitorare la situazione finanziaria a breve, che viene illustrata e consegnata nella successiva riunione del CS del 16.7.2018, con la previsione per i mesi da luglio a ottobre 2018, basata sulla concessione delle due linee di credito da € 30 milioni ciascuna trattate da varie settimane. In mancanza di detta erogazione, il management della società evidenzia che "*la situazione di carenza di liquidità con conseguenze sulla capacità di far fronte con puntualità ai pagamenti previsti si manifesterebbe sin dalla fine di agosto. A questa situazione di tensione finanziaria si aggiunge la mancanza delle linee di credito di firma che nell'ipotesi negoziata con le banche ammonterebbe a circa 170 mln per far fronte ai performance bond da emettere nei confronti del Tunnel di Genova, la Polonia, le commesse in India e Messico ed infine il lavoro in Canada. La mancata concessione delle garanzie farebbe decadere la società dai contratti e conseguentemente non consentirebbe l'incasso degli anticipi contrattuali*".

Alla luce delle informazioni ricevute, il presidente del collegio sindacale chiede di valutare *"tutti gli scenari alternativi anche al fine di verificare le migliori iniziative per la tutela degli attivi della società e dei suoi creditori*". L'amministratore delegato ribadisce che, comunque, la Società sta rispettando tutte le scadenze previste per stipendi, contributi e tributi, ridondando invece la tensione finanziaria sull'attività dei cantieri e sulle nuove gare.

Il CdA si riunisce il 10 e il 19 luglio, il 1° agosto e il 13 agosto 2018, per valutare la situazione complessiva del Gruppo, ormai in accentuata carenza finanziaria, e aggiornare sull'attesa offerta vincolante cinese per il 3BB; ma nella riunione dell'organo di controllo del 30 agosto 2018 il presidente della Società informa il collegio che "*purtroppo nonostante le interlocuzioni avute dagli advisor con le banche di relazione, la situazione non si e sbloccata. Sono state inviate due lettere dalla società, una il 10 agosto u.s., di cui si è data lettura nello scorso Consiglio di Amministrazione, l'altra il 28 agosto u.s., di più stringente tenore. A queste lettere le banche non hanno dato nessun riscontro. Con riferimento, invece, alla vendita del Terzo Ponte, le trattative vanno avanti, ma non si è ancora arrivati alla definizione dell'auspicato MoU. Ciò a causa dell'improvvisa crisi dell'economia turca, scoppiata nell'ultimo mese, e delle conseguenti tensioni internazionali*".

L'amminsitratore delegato della Società dà atto che oramai "*non vi sono più sufficienti margini per poter affrontare le future scadenze, senza il supporto promesso e negoziato con le banche in vista dell'aumento di capitale*".

Il collegio, a quel punto, ritiene non più procrastinabile l'analisi degli impatti ed eventualmente delle iniziative di cui all'art. 160 L.F., al fine di non aggravare la situazione della società in considerazione del mancato sostegno da parte delle banche. Il presidente della società si dichiara pienamente d'accordo. Il 28 settembre 2018 viene depositata la domanda prenotativa di concordato preventivo, peraltro preceduta di pochi giorni dalla presentazione di un'istanza di fallimento.

Il 7 settembre 2018, intanto, l'agenzia *Fitch Ratings Inc.* aveva degradato l'*Issuer Default Rating (IDR)* di Astaldi S.p.A. a 'CCC-' da 'B' – preceduta il 3 settembre da identica decisione di S&P e seguita il 10 da Moody's ('Caa2') - a causa dell'ulteriore posticipo da parte di Astaldi della vendita degli *assets* relativi alla Concessione del Terzo Ponte sul Bosforo in Turchia, che metteva in discussione i tempi del proposto aumento di capitale, passaggio chiave per fare fronte ad un profilo di liquidità inadeguato rispetto alle consistenti scadenze dei debiti nei mesi a venire.

*

7.2. CONDOTTA DELLA SOCIETÀ

Per effetto di quanto illustrato al paragrafo **7.1.**, occorre analizzare se siano configurabili condotte gravemente colpose dell'organo esecutivo, del CdA e del collegio sindacale, oltre che della società di revisione, nell'intercettare tempestivamente e, quindi, affrontare adeguatamente la crisi di Astaldi.

Benché la nuova disciplina sugli assetti organizzativi, amministrativi e contabili (e sulle relative responsabilità), dettata dagli artt. 375 e 378 D. Lgs. n. 14/2019 (c.d. Codice della crisi) sia entrata in vigore il 16.3.2019 e, comunque, il portato delle disposizioni di cui all'art. 2381 c.c. fosse già ampiamente recepito nella prassi operativa delle s.p.a., nella fattispecie in esame il sistema di rilevamento ed elaborazione dei fatti aziendali potrebbe ritenersi adeguato alla natura e alle dimensioni (macroscopiche) dell'impresa.

Decisivo è assicurare il continuo flusso informativo dalla "periferia" (i vari continenti in cui Astaldi opera) al centro, dalla produzione all'amministrazione, nonché verso gli organi di controllo.

In buona sostanza, si può affermare che ogni *governance* debba tenere quantomeno l'organigramma delle funzioni e il budget dell'esercizio in corso (art. 2381, co. 3, c.c.)[41]; elevandosi il fatturato, occorrerà predisporre anche il *forecast* degli esercizi successivi (inesigibile per le realtà di minori dimensioni).

Contestualmente si deve monitorare, attraverso un costante controllo di gestione, l'andamento aziendale, affinché gli indicatori di crisi - ossia gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario - non arrivino a evidenziare la non sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e/o l'assenza di prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o per i sei mesi successivi (come impone oggi espressamente l'art. 13 del Codice della crisi). E a tali fini sono indici significativi la (in)sostenibilità degli oneri di indebitamento con i flussi di cassa e/o l'(in)adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi, oltre ai reiterati ritardi nei pagamenti.

Il sistema amministrativo e contabile deve adeguatamente corrispondere alle esigenze della struttura aziendale e deve essere capace di fornire tutte le informazioni in tempi relativamente brevi, occorrendo che i *software* appositi permettano sia la riclassificazione dei dati contabili, sia l'analisi di bilancio per indici, sia – ancora – una rendicontazione dei risultati (ovviamente provvisori) su base perlomeno mensile, oltre a elaborare *budget* e previsioni con riferimento tanto all'ordinaria attività d'impresa, quanto ai possibili esiti degli investimenti[42].

Su tali ultimi temi, per quanto sia stato possibile accertare, non appaiono rilevabili carenze, specie con riferimento al periodo 2° semestre 2017 - 2° semestre 2018, considerato che – come si legge nei verbali del collegio sindacale – venivano sistematicamente monitorati tutti gli assetti organizzativi, amministrativi, di sicurezza e relativi ai vari tipi di rischi legislativamente imposti. Per quanto concerne le situazioni contabili, esse erano aggiornate

[26] Per assetto organizzativo si intende sia il modello di strutturazione dell'attività di governo dell'impresa, che risiede nell'efficace pianificazione del business (il piano industriale), anche in ordine all'impatto prognostico delle decisioni sull'equilibrio finanziario e sulla sostenibilità del debito; sia – più limitatamente - l'organizzazione del lavoro: dall'organigramma si deve individuare agevolmente la distribuzione delle mansioni e le connesse responsabilità, per poi indirizzarsi verso i sistemi operativi che guidano il comportamento dei singoli dipendenti (dev'essere chiaro chi produce i dati, chi li elabora e chi trae le conclusioni da inserire nel piano industriale). Le Norme di comportamento del collegio sindacale confermano l'assunto giacché considerano l'"Organigramma aziendale", con ruoli e funzioni dei vari soggetti, il primo e indefettibile elemento costitutivo degli assetti.

[27] Specialmente per gli appalti è indispensabile che i programmi software, ormai altamente sofisticati, siano in grado di accompagnare l'evolversi della commessa al fine di intervenire tempestivamente in casi di anomalia, fornendo con tempestività gli elementi utili circa la permanenza di margini di profitto della commessa, onde evitare che sgradite "sorprese" emergano soltanto al termine di un'attività magari pluriennale.

al mese precedente e la posizione debitoria veniva ritenuta sostenibile, almeno sino al mese di luglio 2018.

Ciò che, forse, sembrava non congruamente implementato in Astaldi tra il settembre 2017 e il luglio 2018 è l'aspetto organizzativo e gestionale volto (non alla percezione, ma) alla reazione tempestiva al verificarsi della crisi aziendale. In concreto, si osserva come i primi sintomi della crisi finanziaria e patrimoniale della società fossero stati effettivamente rilevati dagli organi preposti già nel settembre/novembre 2017, in corrispondenza con l'esplosione della crisi venezuelana e con la fuga di notizie sull'ipotizzato aumento di capitale da Euro 200 milioni (sintomi poi enunciati esplicitamente nel mese di marzo 2018 nella relazione al bilancio 2017.

Da quell'allarme, però, le reazioni da parte dell'organo esecutivo – intendendosi per tali "*l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*", di cui all'art. 2086, 2° comma, c.c. (vigente dal marzo 2019, ma adattabile già in forza dell'art. 2381) – si sono limitate a proseguire nel programma di cessioni previsto nel piano strategico 2017/2021, senza peraltro ottenere quei finanziamenti pianificati da tempo e indispensabili al mantenimento dell'efficienza produttiva di tutti i cantieri nel mondo oggetto di continuità.

In altri termini, se le banche stavano subordinando i loro supporti finanziari a determinati obiettivi o eventi, non poteva sfuggire all'organo esecutivo che il non conseguire tali obiettivi/eventi avrebbe dovuto comportare l'assunzione di atteggiamenti non tanto maggiormente conservativi – nessuna nuova operazione rischiosa o impegnativa è stata decisa -, quanto protesi ad avviare un piano di risanamento o, in alternativa, strumenti più incisivi.

È certamente vero che all'epoca dei fatti di cui si discute (fino all'autunno 2018) non era ancora entrata in vigore la normativa sopra richiamata, ma il principio di corretta amministrazione sancito dall'art. 2381 (specialmente dal 5° comma) c.c. opera già dal 2003 e la pressoché unanime dottrina e giurisprudenza ne evidenziano l'estensione.

Naturalmente si comprende l'estrema difficoltà pratica di procedere celermente a dismissioni di *assets* di richiamo internazionale e di ingentissimo valore, oppure di tentare transazioni con le committenze dei lavori in debito finanziario.

Resta però il fatto che si è ricorsi alla procedura di concordato solo dopo 1) la presentazione di un'istanza di fallimento, 2) la mancata offerta vincolante per il Terzo

Ponte sul Bosforo, che ha determinato il blocco del finanziamento ponte richiesto alle banche e 3) la sollecitazione del collegio sindacale del 30 agosto 2018.

In concreto, la permanenza sul mercato di Astaldi era fatta dipendere dalla stipula di finanziamenti bancari molto onerosi - che nell'ambito della procedura concordataria sono stati erogati in virtù della prededuzione e dell'elevato tasso d'interesse negoziato - e non dall'autonoma capacità dell'impresa di rimanere in situazione di *going concern*. Dai verbali del collegio sindacale tale condizione era chiaramente percepita almeno dal novembre 2017 e, con limpida certezza, dal marzo 2018.

Un'ipotetica censura a carico degli amministratori potrebbe fondarsi sulla mancata richiesta di finanziamenti nell'ambito o in funzione di una idonea procedura di soluzione negoziata della crisi: qualora fosse stato elaborato e negoziato con gli istituti di credito un adeguato piano di risanamento, da attestare nella sua fattibilità ex art. 67 l.f., i finanziamenti indispensabili alla prosecuzione (concessi soltanto nell'attuale concordato, ma non allora, appunto perché agevolati dai vantaggi della prededuzione, della non revocabilità e della depenalizzazione) sarebbero stati ragionevoli.

Tuttavia, l'eventuale responsabilità per non avere verificato tempestivamente la sussistenza degli estremi per il ricorso a una delle procedure di soluzione negoziata della crisi e per non avere avviato, ugualmente in modo tempestivo, una di tali procedure nei termini e con i contenuti necessari per evitare il peggioramento della situazione, dovrebbe individuare con precisione i pregiudizi arrecati *in thesi* all'impresa, alla società o ai terzi. Presupposto che, nella specie, sembra difettare, per la semplice ragione che nessuna operazione azzardata è stata realizzata e che il peggioramento delle condizioni economiche con ogni probabilità si sarebbe verificato egualmente, stante la necessità di istruire e predisporre l'avvio di una procedura (come poi effettivamente è stato fatto a fine settembre 2018).

Altrettanto complesso poteva immaginarsi l'impatto con una procedura concorsuale per tutti i contratti di appalto in corso di esecuzione, come poi si è verificato durante il presente concordato. Motivo che giustificava l'attesa di risultati dalla trattativa con il consorzio cinese per la cessione della partecipazione in 3BB in Turchia.

Se, dunque, dal momento in cui Astaldi ha perduto irrimediabilmente il capitale sociale (*recte*, il patrimonio netto) – che potrebbe individuarsi nel luglio 2018 - a quello in cui si è rivolta al Tribunale per rendere pubblica la propria situazione (28.9.2018), il valore del patrimonio sociale non è stato intaccato seriamente, ai sensi dell'art. 2486 c.c.; e se gli organi gestori hanno tentato fino alla fine di raggiungere accordi con i maggiori creditori (le

banche), anche individuando un *partner* industriale di levatura internazionale (la nipponica IHI), al fine di varare l'aumento di capitale da 300 milioni di euro e di ripristinare, così, una situazione finanziaria che consentisse un'ordinata ripresa delle attività nei vari progetti in corso, ma che le condizioni oggettive di incertezza sulle cessioni degli asset di maggior valore (*i.e.*, la crisi economica in Turchia e, prima, in Venezuela) non hanno permesso; *ergo*, nessuna contestazione di responsabilità verso la società e i creditori potrebbe muoversi nei confronti degli amministratori, esecutivi e non, come pure nei confronti dell'organo di controllo e della società di revisione.

Anche l'emissione del prestito obbligazionario convertibile da 140 mln di euro, della durata di 7 anni, deliberata nel giugno 2017, rientra nelle operazioni programmate nel piano strategico 2016/2020 e costituisce uno dei modi previsti dagli amministratori per reperire nuove fonti di finanziamento dell'attività - in una situazione patrimoniale, beninteso, non ancora compromessa. Per la precisione, quel *bond* è stato destinato al contestuale riacquisto (c.d. *reverse bookbuilding*) delle obbligazioni in circolazione *equity-linked* da Euro 130 milioni, con scadenza 2019.

I doveri imposti agli amministratori dal codice civile, come pure dallo statuto sociale, specialmente in situazioni di difficoltà finanziarie, consistono proprio nella triplice alternativa tra ricapitalizzazione, risanamento o liquidazione. E nelle condizioni in cui versava Astaldi nella primavera del 2017 l'opzione di liquidazione era certamente da escludere, dati i molteplici contratti di appalto pendenti (con clausole rescissorie in danno).

Peraltro, non si può trascurare il fatto che, essendo Astaldi una società quotata, era (ed è) soggetta a vincoli stringenti di controllo, trasparenza e informazione al mercato e, pertanto, un'operazione di richiesta di denaro subiva un'attenzione particolare da parte degli analisti di mercato.

Non si dimentichi che l'emissione obbligazionaria del 2017 era riservata a investitori qualificati e aveva un tasso (4,87%) quasi 4 volte superiore a quello dei titoli di stato emessi in quel periodo (1,3%); invero, il *rating* di Astaldi in quel momento era di categoria B (speculativa, caratterizzata da alto rischio e definita da S&P "*non investment grade*").

Come si legge nella relazione illustrativa del CdA redatta ai sensi dell'art. 2441, 6° comma, c.c. e dell'art. 72 Regol. Consob 11971/99, pubblicata sul sito della Società in occasione dell'emissione di tale prestito (ancora oggi reperibile via internet), "*le ragioni per aver riservato l'offerta delle Obbligazioni ai soli investitori qualificati risiedono oltre che nella volontà di garantire il buon esito dell'operazione in tempi brevi, anche nelle complesse caratteristiche finanziarie delle Obbligazioni*

"Equity Linked", che per le loro specificità non sono destinate a investitori diversi da quelli qualificati e, in particolare, ad investitori retail".

La riprova di quanto enunciato risiede nella mancata disponibilità dello stesso mercato, un anno dopo, a sostenere l'aumento di capitale da 300 milioni proposto da Astaldi.

Ben diversa si presentava, invece, la situazione nel dicembre 2013, allorché venne emesso il prestito obbligazionario da Euro 500 milioni, collocato presso un nutrito gruppo di investitori istituzionali di tutto il mondo, con una cedola annuale fissa del 7,125%. Tali titoli, definiti *"high-yield bond"* perché altamente rischiosi (negoziabili per tagli minimi da 100.000 euro), avevano un rating di "B+" per Standard & Poor's e Fitch e "B1" per Moody's, con outlook stabile, e per anni hanno potuto garantire quel rendimento ai portatori (da ultimo giunto fino al 18%).

Piuttosto un quesito potrebbe riguardare in che modo la società intendesse procedere al rifinanziamento di detto *bond* da Euro 500 milioni (poi esteso fino a 750 milioni) alla scadenza del 2020, poiché nel 2017 e nel 2018 non vi erano le condizioni per rimborsare due anni dopo quell'intero importo o rifinanziarlo per altri 5 anni. Probabilmente, però, il programma di dismissioni delle concessioni in Turchia, Cile e in altri Paesi e la ripresa dell'attività caratteristica in linea con il BP dell'epoca avrebbero potuto coprire gli esborsi previsti, almeno parzialmente.

Queste considerazioni consentono di ribadire, conclusivamente, che seppure un certo ritardo nell'adottare lo strumento più idoneo apprestato dalla legge per regolare la crisi di una così grande impresa sia teoricamente ipotizzabile (dal marzo/aprile del 2018), nessun pregiudizio concreto può ritenersi configurabile per la massa dei creditori e per il patrimonio stesso di Astaldi, atteso che

i) nessuna rilevante operazione pregiudizievole o anomala è stata posta in essere (cessioni senza congruo corrispettivo, svalutazione di partecipazioni o altri beni, aggravamento notevole dei debiti o assunzione di iniziative rischiose) da quando la crisi ha assunto dimensioni ed effetti conclamati;

ii) l'incremento della debitoria complessiva si sarebbe egualmente verificato anche anticipando l'ingresso in procedura, stante la connotazione di continuità diretta che riveste (necessariamente) il concordato e, di conseguenza, il prodursi degli eventuali effetti giuridici sulla prosecuzione ovvero la risoluzione dei contratti pendenti.

Si consideri che nel corso del concordato numerosi sono stati i contratti dismessi, vuoi mediante cessioni, vuoi in via transattiva, al pari dei nuovi lavori acquisiti (previa dettagliata

dimostrazione delle marginalità positive e della regolare finanziabilità dei relativi costi), confermandosi così che il mantenimento del *going concern* non ha danneggiato il patrimonio sociale, né i creditori anteriori.

*

Per completezza, con riguardo alla condotta della Società dopo la presentazione del ricorso di cui all'art. 161, 6° comma, l.f., i sottoscritti commissari giudiziali osservano che, a quanto risulta dalla disamina degli atti della procedura, nella fase con riserva la Società ha adempiuto a quanto stabilito nel decreto di concessione del termine, emesso in data 17 ottobre 2018.
Astaldi, infatti, ha provveduto a depositare, con cadenza mensile: (*i*) una relazione sulla situazione finanziaria aggiornata dell'impresa e (*ii*) una relazione sullo stato di predisposizione della proposta definitiva e del piano, nonché sulla gestione corrente, anche finanziaria, con l'indicazione delle più rilevanti operazioni compiute, sia di carattere negoziale, che gestionale, industriale, finanziario o solutorio, di valore comunque superiore a Euro 500.000,00, con l'indicazione della giacenza di cassa e delle più rilevanti variazioni. In particolare, la Società ha depositato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 161, 8° comma, l.f.:

i) in data 16 novembre 2018, la prima relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria, relativa al periodo 28 settembre 2018 - 31 ottobre 2018;

ii) in data 17 dicembre 2018, la seconda relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria, relativamente al periodo 1 novembre 2018 - 30 novembre 2018;

iii) in data 16 gennaio 2019, la terza relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria della Società, relativamente al periodo 1 dicembre 2018 – 31 dicembre 2018;

iv) in data 15 febbraio 2019, la quarta relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria della Società, relativamente al periodo 1 gennaio 2019 – 31 gennaio 2019;

v) in data 18 marzo 2019, la quinta relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria della Società, relativamente al periodo 15 febbraio 2019 – 15 marzo 2019;

vi) in data 14 aprile 2019, la sesta relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria della Società, relativamente al periodo 16 marzo 2019 – 14 aprile 2019;

vii) in data 16 maggio 2019, Astaldi la settima relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria della Società, relativamente al periodo 15 aprile 2019 – 15 maggio 2019;

viii) in data 17 giugno 2019, l'ottava relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria della Società, relativamente al periodo 16 maggio 2019 – 14 giugno 2019;

ix) in data 18 luglio 2019, la nona relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria della Società, relativamente al periodo 15 giugno 2019 – 15 luglio 2019;

x) in data 19 settembre 2019, Astaldi ha depositato la decima relazione informativa periodica e la relazione sulla situazione finanziaria della Società, relativamente al periodo 16 luglio 2019 – 31 luglio 2019).

Si rileva, altresì, un positivo atteggiamento di collaborazione con l'organo commissariale da parte della Società e dei propri consulenti. Le richieste avanzate sono state di volta in volta soddisfatte e anche nell'ambito delle attività finalizzate alla redazione dell'inventario, a cui hanno provveduto i sottoscritti commissari, è stata prestata dalla Società la necessaria assistenza.

7.3. ATTIVO ACCERTATO

La proposta e il piano concordatario, come ampiamente illustrato, sono contraddistinti sostanzialmente da due manovre indirizzate (*i*) la prima alla costruzione di un Piano industriale a supporto della continuità aziendale e (*ii*) la seconda alla individuazione e costituzione di un patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* c.c. finalizzato alla liquidazione dei beni ivi ricompresi per il soddisfacimento dei creditori chirografari.

A conclusione dell'analisi svolta sull'attivo patrimoniale della Astaldi S.p.A. e dei complessivi accertamenti eseguiti dall'organo commissariale, in estrema sintesi si riportano i risultati raggiunti e i valori accertati per ogni voce di bilancio, con distinta indicazione della parte destinata alla continuità aziendale e di quella inclusa nel patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* c.c.

Valuta: € 000	***Valori accertati CC. GG.***		
		di cui	
Voci	***Totale***	***Continuità***	***Patr. Destinato***
Immobili, impianti e macchinari	118.048	95.114	22.934
Investimenti immobiliari	137	137	-
Attività immateriali	45.946	45.946	-
Investimenti in partecipazioni	621.829	180.846	440.983
Attività finanziarie non correnti	62.482	57.075	5.407

Altre attività non correnti	29.357	29.357	-
Imposte differite attive	139.268	139.268	-
Totale attività non correnti	**1.017.067**	**547.743**	**469.324**
Rimanenze	29.151	29.151	-
Attività derivanti dai contratti	730.697	730.697	-
Costi capitalizzati per adempimento di futuri contratti	1.915	1.915	-
Crediti commerciali	163.800	163.800	-
Attività finanziarie correnti	175.294	175.294	-
Crediti tributari	48.155	48.155	-
Altre attività correnti	176.674	176.674	-
Disponibilità liquide	33.007	33.007	-
Totale attività correnti	**1.358.693**	**1.358.693**	**-**
Attività non correnti destinate alla vendita	282.744	1.444	281.300
Totale Attivo	**2.658.504**	**1.907.880**	**750.624**

❖ Immobili, impianti e macchinari

La voce "immobili, impianti e macchinari" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 118.048 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società non ha operato rettifiche né compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. al valore contabile e, pertanto, è stato confermato il valore di euro 118.048 mila di cui:

- euro 95.114 mila relativi a beni destinati alla continuità aziendale;
- euro 22.934 mila relativi all'immobile di Roma, via Giulio Vincenzo Bona, 65, incluso nel patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* c.c.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "immobili, impianti e macchinari" indicata dalla Società nel piano di concordato.

❖ Investimenti immobiliari

La voce "Investimenti immobiliari" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 137 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società non ha operato rettifiche né compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. al valore contabile e, pertanto, è stato confermato il valore di euro 137 mila, interamente destinato alla continuità aziendale e relativo a n. 2 unità immobiliari site in Roma rispettivamente in via Salaria, km 19.600 e via Cirillo, 15.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "Investimenti immobiliari" indicata dalla Società nel piano di concordato.

- **Attività immateriali**

La voce "Attività immateriali" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 45.946 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società non ha operato rettifiche né compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. al valore contabile e, pertanto, è stato confermato il valore di euro 45.946 mila, interamente destinato alla continuità aziendale e relativo a diritti di brevetto e utilizzazione opere di ingegno, patti di non concorrenza e altre attività immateriali minori.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "Attività immateriali" indicata dalla Società nel piano di concordato.

- **Investimenti in partecipazioni**

La voce "Investimenti in partecipazioni" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 789.273 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società ha operato al valore contabile:

- rettifiche per complessivi euro - 124.915 mila;
- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro - 12.936 mila.

Pertanto, gli investimenti in partecipazioni sono stati valorizzati nel piano concordatario per complessivi euro 651.423 mila di cui:

- euro 210.440 mila relativi alle partecipazioni destinate alla continuità aziendale;
- euro 440.983 mila inclusi nel patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* c.c. e relativi a:
    - partecipazione in Astaldi Concessioni S.p.A.;
    - quota di partecipazione diretta di Astaldi S.p.A. nella SPV concessionaria del progetto "Autostrada GOI";
    - quota di partecipazione diretta di Astaldi S.p.A. nella SPV concessionaria del progetto "Ospedale di Etlik".

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno, invece, ritenuto necessario considerare un valore della voce "Investimenti in partecipazioni" pari ad euro 621.829 mila di cui:

- euro 180.846 mila relativi alle partecipazioni destinate alla continuità aziendale;
- euro 440.983 mila inclusi nel patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* c.c.

La rettifica al valore delle partecipazioni incluse nella continuità aziendale deriva dal minor valore di realizzo stimato per le partecipazioni detenute nelle società controllate Astaldi Canada Inc. e AR.GI. S.c.p.A.

❖ Attività finanziarie non correnti

La voce "Attività finanziarie non correnti" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 137.955 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società ha operato al valore contabile:

- rettifiche per complessivi euro - 3.307 mila;
- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro - 72.166 mila.

Pertanto, le attività finanziarie non correnti sono state valorizzate nel piano concordatario per complessivi euro 62.482 mila di cui:

- euro 57.075 mila relativi alle attività finanziari non correnti destinate alla continuità aziendale;
- euro 5.407 mila inclusi nel patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* c.c. e relativi al prestito subordinato in favore della SPV concessionaria del progetto "Ospedale di Etlik".

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "Attività finanziarie non correnti" indicata dalla Società nel piano di concordato.

❖ Altre attività non correnti

La voce "Altre attività non correnti" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 234.017 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società ha operato al valore contabile:

- rettifiche per complessivi euro – 83.606 mila;
- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro 149 mila.

Pertanto, le altre attività non correnti sono state valorizzate nel piano concordatario per complessivi euro 150.561 mila di cui:

- euro 29.357 mila relativi alle attività non correnti destinate alla continuità aziendale;
- euro 121.204 mila inclusi nel patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* c.c. e relativi al "Credito Venezuelano"

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno, invece, ritenuto necessario considerare un valore della voce "Altre attività non correnti" pari ad euro 29.357 interamente destinati alla continuità aziendale.

La rettifica al valore delle altre attività non correnti incluse nel patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* c.c. deriva dalla svalutazione del "Credito Venezuelano" il cui valore di realizzo è stato, prudenzialmente, stimato pari a zero, quale concreto scenario alternativo, per le finalità di cui al piano concordatario, alla stima effettuata ed aggiornata dal prof. Laghi, tenuto conto dell'evoluzione del contesto economico-politico del Venezuela.

- **Imposte differite attive**

La voce "Imposte differite attive" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 139.268 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società non ha operato rettifiche né compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. al valore contabile e, pertanto, è stato confermato il valore di euro 139.268 mila, interamente destinato alla continuità aziendale e relativo a imposte anticipate calcolate su costi transitati nel conto economico la cui deducibilità fiscale si manifesterà negli esercizi futuri.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "Imposte differite attive" indicata dalla Società nel piano di concordato.

- **Rimanenze**

La voce "Rimanenze" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 29.151 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società non ha operato rettifiche né compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. al valore contabile e, pertanto, è stato confermato il valore di euro 29.151 mila, interamente destinato alla continuità aziendale e relativo a rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo nonché rimanenze di beni e materiali viaggianti.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "Rimanenze" indicata dalla Società nel piano di concordato.

- **Attività derivanti dai contratti**

La voce "Attività derivanti da contratti" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 819.994 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società ha operato al valore contabile rettifiche per complessivi euro - 89.297 mila. Pertanto, le attività derivanti dai contratti sono state

valorizzate nel piano concordatario per complessivi euro 730.697 mila, interamente destinate alla continuità aziendale e relative a lavori in corso su ordinazione al netto degli acconti e degli anticipi ricevuti da committenti per commesse operative e non operative.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "Attività derivanti dai contratti" indicata dalla Società nel piano di concordato.

- **Costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti**

La voce "Costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 1.915 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società non ha operato rettifiche né compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. al valore contabile e, pertanto, è stato confermato il valore di euro 1.915 mila, interamente destinato alla continuità aziendale e relativo agli oneri sostenuti dalla Società per la partecipazione e l'aggiudicazione di alcune commesse che verranno imputati a conto economico sulla base della percentuale di avanzamento dei lavori.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "Costi capitalizzati per l'adempimento dei futuri contratti" indicata dalla Società nel piano di concordato.

- **Crediti commerciali**

La voce "Crediti commerciali" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 521.409 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società ha operato al valore contabile:

- rettifiche per complessivi euro - 182.369 mila;
- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro - 175.240 mila.

Pertanto, i crediti commerciali sono stati valorizzati nel piano concordatario per complessivi euro 163.800, interamente destinati alla continuità aziendale.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "Crediti commerciali" indicata dalla Società nel piano di concordato.

- **Attività finanziarie correnti**

La voce "Attività finanziarie correnti" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 245.948 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società ha operato al valore contabile:

- rettifiche per complessivi euro 33.036 mila;

- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro - 55.939 mila.

Pertanto, le attività finanziarie correnti sono state valorizzate nel piano concordatario per complessivi euro 223.045, interamente destinate alla continuità aziendale e relative a attività finanziarie verso società controllate e verso terzi.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno, invece, ritenuto necessario considerare un valore della voce "Attività finanziarie correnti" pari ad euro 175.294 mila.

La rettifica al valore delle attività finanziarie correnti deriva dal minor valore di realizzo stimato relativamente al credito per finanziamento concesso alla società controllata Astaldi Canada Inc.

❖ Crediti tributari

La voce "Crediti tributari" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 50.947 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società ha operato al valore contabile:

- rettifiche per complessivi euro 504 mila;
- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro - 3.296 mila.

Pertanto, i crediti tributari sono stati valorizzati nel piano concordatario per complessivi euro 48.155, interamente destinati alla continuità aziendale e relativi a IVA, imposte dirette e differite.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno potuto confermare il valore della voce "Crediti tributari" indicata dalla Società nel piano di concordato.

❖ Altre attività correnti

La voce "Altre attività correnti" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 318.144 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società ha operato al valore contabile:

- rettifiche per complessivi euro 3.961 mila;
- compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro - 134.983 mila.

Pertanto, le altre attività correnti sono state valorizzate nel piano concordatario per complessivi euro 187.122, interamente destinate alla continuità aziendale e relative ad altre attività correnti verso società del Gruppo, verso terzi nonché ratei e risconti attivi.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno, invece, ritenuto necessario considerare un valore della voce "Altre attività correnti" pari ad euro 176.674 mila.

La rettifica al valore delle altre attività correnti deriva dal minor valore di realizzo stimato dei crediti vantati verso la società controllata Astaldi Canada Inc. e verso il consorzio G&O.

- **Disponibilità liquide**

La voce "Disponibilità liquide" è iscritta nella Situazione patrimoniale al 28.09.2018 di Astaldi S.p.A. per complessivi euro 33.967 mila.

Ai fini del piano concordatario, la Società ha operato al valore contabile compensazioni *ex* art. 56 L. Fall. per complessivi euro – 939 mila.

Pertanto, le disponibilità liquide sono state valorizzate nel piano concordatario per complessivi euro 33.028, interamente destinate alla continuità aziendale e relative a depositi bancari e disponibilità di cassa.

All'esito della complessiva analisi della voce in esame, i commissari giudiziali hanno, invece, ritenuto necessario considerare un valore della voce "Disponibilità liquide" pari ad euro 33.007 mila.

La rettifica al valore delle disponibilità liquide deriva da una compensazione *ex* art. 56 L. Fall. operata direttamente dal creditore e, pertanto, non recepita nel piano concordatario alla data di riferimento della proposta concordataria.

All'esito dell'analisi svolta dall'organo commissariale, il valore dell'attivo patrimoniale di Astaldi S.p.A. complessivamente accertato dai commissari giudiziali ai fini della proposta concordataria è pari ad **euro 2.658.504 mila** di cui:

- euro 1.907.880 mila destinato alla continuità aziendale;
- euro 750.624 mila incluso nel patrimonio destinato *ex* art. 2447-*bis* c.c.

*

7.4. PASSIVO ACCERTATO

La tabella che segue riepiloga i risultati degli accertamenti dei Commissari giudiziali in ordine al passivo concordatario:

tipologia creditori	importo accertato cc gg
prededucibili	55.595.813,00

ipotecari	2.794.826,00
dipendenti e collaboratori	12.786.172,60
professionisti	15.518.350,88
artigiani	3.440.379,29
cooperative	219.782,26
enti previdenziali	9.078.807,98
tributi indiretti	6.554.916,93
iva di rivalsa	1.408.434,33
tributi diretti dello stato	22.047.353,60
priv. prescritti	210.401,18
f.do rischi privilegiati	21.633.154,00
interessi su crediti privilegiati	1.975.200,00
fornitori Italia	204.588.368,22
fornitori estero	92.132.538,60
factoring indiretto	36.933.255,56
altri debiti Italia	13.067.852,00
altri debiti estero	1.210.108,29
banche e bondholders	2.125.047.481,13
banche debiti per escussioni	434.209.400,58
enti prev.li chirografari	735.245,51
dipendenti chirografari	249.726,89
soc. del gruppo e JO	190.402.570,82
chir. prescritti	2.941.337,82
f.do rischi chirografari	467.770.507,00
TOTALI	**3.722.551.984,47**

Conclusivamente, gli scriventi Commissari precisano che:

- con riferimento alle escussioni di garanzie intervenute in data successiva al 28 settembre 2018, per le quali alcuni creditori hanno chiesto il riconoscimento della prededuzione, hanno ritenuto non spettante la prededuzione sul presupposto che il momento genetico dell'obbligazione sia precedente alla domanda di concordato;
- non ritengono che abbiano natura prededucibile i crediti vantati dai subappaltatori per le commesse in continuità i quali non abbiano fornito la prova della concreta utilità della propria attività rispetto alla massa dei creditori.

7.5. PROPOSTA DI CONCORDATO, GARANZIE OFFERTE E FATTIBILITÀ DEL PIANO

La Proposta Concordataria definitiva, all'esito delle modifiche ed integrazioni, viene così sintetizzata:

- continuazione dell'attività d'impresa con la sola eccezione di alcuni *assets* specificamente individuati, che verranno ricompresi nel Patrimonio Destinato *ex* art. 2447-*bis* Cod. Civ., per i quali è prevista la liquidazione;
- aumento di capitale della Astaldi S.p.A. per euro 225.000.000, da liberarsi in denaro, riservato a Salini Impregilo S.p.A. che si è impegnato a sottoscriverlo irrevocabilmente, ma condizionatamente all'omologa definitiva del concordato, senza diritto di opzione ai vecchi azionisti. Il prezzo di emissione di ogni azione è fissato in 0,23 euro;
- un ulteriore aumento di capitale per euro 98.653.846, destinato a servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari della Società (secondo un rapporto di 12,493 azioni per ogni 100 euro di credito chirografario accertato o potenziale vantato nei confronti di Astaldi). Il prezzo di emissione di ogni azione è fissato in 0,23 euro;
- l'emissione di *warrant* destinati alle banche finanziatrici di Astaldi ed esercitabili a pagamento, ai termini e condizioni di cui al relativo regolamento allegato alla Nuova Offerta Salini, cosicché le nuove azioni ordinarie emesse ad un prezzo di sottoscrizione pari a euro 0,23 per azione dovranno rappresentare il 5% del capitale sociale della Società nella sua consistenza immediatamente successiva all'esecuzione dei due aumenti di capitale di cui sopra ed all'emissione delle azioni a servizio dei *Warrant* Premiali;

- un terzo aumento di capitale della Società, solo eventuale, scindibile e con esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti, sino ad un importo massimo (da stimarsi) che risulti capiente per l'ipotesi in cui emergano creditori chirografari allo stato non previsti ed eccedenti, nel loro complesso, l'ammontare dei fondi rischi chirografari contemplati nel piano, secondo un rapporto di 12,493 azioni per ogni 100 Euro di credito chirografario accertato o potenziale vantato nei confronti di Astaldi;
- l'emissione di specifici *warrant* anti-diluitivi esercitabili da parte di Salini al fine di mantenere inalterata la propria quota di capitale in Astaldi anche all'eventuale manifestarsi di creditori chirografari allo stato non previsti. Si precisa che i *Warrant* Anti-Diluitivi non "opereranno" a valere sulla diluizione eventuale di tutti i futuri soci di Astaldi connessa all'esercizio dei *Warrant* Premiali da parte delle istituzioni finanziarie che parteciperanno all'erogazione delle nuove linee creditizie;
- l'emissione, da parte di Astaldi, di Strumenti Finanziari Partecipativi destinati ad attribuire ai creditori chirografari di Astaldi i proventi netti derivanti dalla progressiva dismissione di attività autonomamente liquidabili, in parte facenti capo in via diretta ad Astaldi ed in parte facenti capo alla società Astaldi Concessioni (interamente posseduta da Astaldi).

Per effetto degli aumenti di capitale da euro 225.000.000,00 e da euro 98.653.846 (sul presupposto che i fondi appostati nel piano si tramutino integralmente in passività effettive) Salini Impregilo sarà titolare del 65% del capitale sociale, i creditori chirografari saranno titolari del 28,50% del capitale sociale e gli attuali azionisti di Astaldi saranno titolari del 6,5% del capitale sociale. Tuttavia, laddove i *warrant* premiali a pagamento fossero integralmente esercitati dagli istituti di credito, l'effetto diluitivo graverà su tutti i soci (incluso Salini) e, pertanto, Salini Impregilo sarà titolare del 61,7% del capitale sociale; i creditori chirografari saranno titolari del 27,1% del capitale sociale, gli attuali azionisti di Astaldi saranno titolari del 6,2% e gli istituti di credito titolari dei *warrant* premiali saranno titolari del 5%.

Ai fini del regolare svolgimento della continuità aziendale e, in particolare, per la prosecuzione delle commesse già in essere nonché per la realizzazione delle nuove commesse nel periodo di durata del concordato, la Società ha individuato specifici mezzi finanziari necessari all'attività che presentino le condizioni e le modalità di impiego e di rimborso adeguate alle effettive esigenze del piano.

A tal riguardo la Proposta prevede:

- l'emissione di un prestito obbligazionario prededucibile pari a euro 75 milioni (la "Prima *Tranche*");
- la sottoscrizione di un nuovo prestito obbligazionario prededucibile da parte di Salini complessivamente fino a euro 125 milioni (la "Seconda *Tranche*");
- la concessione da parte di Illimity Bank S.p.a. del c.d. Prestito Ponte da euro 40.000.000,00 necessario a supportare la Società nelle more della erogazione della c.d. Seconda *Tranche*;
- l'ottenimento, da parte del sistema bancario, di una linea di credito pari a euro 200 milioni alla data prevista per l'omologa della proposta concordataria di Astaldi (la "RCF 200") ed il contestuale integrale rimborso dell'eventuale porzione residua della Finanza Prededucibile di cui ai punti che precedono;
- l'intervento del sistema bancario nel garantire alla Società le linee di firma necessarie ai fini della prosecuzione dell'attività operativa di Astaldi e della corretta implementazione del Piano in continuità, per un importo complessivo previsto in euro 384 mln.

I tempi di erogazione e di rimborso e le specifiche condizioni economiche della finanza prededucibile sono stati ampiamente illustrati nel Piano Concordatario presentato dalla società e nelle successive Integrazioni del Piano.

Sul lato del passivo, la Proposta di concordato prevede:

- il pagamento integrale dei crediti prededucibili mediante la liquidità derivante dall'aumento di capitale a pagamento e dalla continuità aziendale;
- il pagamento integrale dei crediti privilegiati, comprensivi dei fondi rischi e oneri, mediante la liquidità derivante dall'aumento di capitale a pagamento e dalla continuità aziendale;
- il pagamento parziale dei crediti chirografari, comprensivi dei fondi rischi e oneri, mediante l'attribuzione (*i*) degli SFP nella misura di 1 SFP per ogni euro di credito chirografario e (*ii*) delle nuove azioni (valore nominale di ogni azione di euro 0,23) derivanti dall'aumento di capitale di euro 98.653.846 nella misura di 12,493 azioni per ogni 100 euro di credito chirografario. Nel Piano non viene individuato un valore determinato al diritto derivante dallo SFP né un valore determinato alle azioni assegnate ai creditori chirografari né, tanto meno, una percentuale di soddisfazione minima.

La Società ricorrente, contestualmente al deposito della Proposta di Concordato, ha presentato anche la richiesta di Transazione fiscale e previdenziale *ex* art. 182-*ter* L.F.
All'esito degli accertamenti svolti dai commissari, il passivo concordatario della Proposta risulta così suddiviso:

a)	Crediti prededucibili	pari a	euro	55.595.813
b)	Crediti privilegiati di cui euro 29 milioni di credito SACE a valere sul Patrimonio Destinato	pari a	euro	127.202.688
c)	Crediti chirografari	pari a	euro	3.569.288.392
d)	Crediti postergati (al netto della rinuncia)	pari a	euro	6.000.000

Le valutazioni dei commissari sulla fattibilità della proposta possono essere sintetizzate come segue:

- Quanto alla fattibilità giuridica gli scriventi commissari hanno ritenuto di approfondire le questioni di seguito indicate:

  (i) la conversione dei debiti in capitale, tramite *datio in solutum* delle azioni e degli SFP del costituendo patrimonio destinato;
  (ii) l'aumento di capitale e gli effetti sugli attuali azionisti;
  (iii) il Patrimonio Destinato ai sensi dell'art. 2447-*bis* c.c.;
  (iv) il soddisfacimento integrale di alcuni creditori e il credito SACE;
  (v) l'ammissibilità delle proposte concorrenti di cui all'art. 163 l.f.;
  (vi) la non configurabilità della fattispecie "aiuti di Stato" indiretti.

  I sottoscritti commissari giudiziali, a conclusione della disamina dei profili giuridici sopra indicati, nel dare atto che il Tribunale, nel decreto di ammissione del 5 agosto 2019, ha affrontato e risolto numerosi aspetti concernenti la fattibilità giuridica del concordato di Astaldi, ritengono di poter esprimere parere positivo sulla fattibilità giuridica complessivamente considerata, in quanto:
  (i) non sussistono ragioni giuridiche ostative alla soddisfazione dei creditori chirografari in parte a mezzo azioni di Astaldi, emesse in esecuzione del deliberando aumento di capitale riservato, e in parte a mezzo Strumenti Finanziari Partecipativi, che danno diritto a ricevere una quota del netto ricavo dalla liquidazione del Patrimonio Destinato;

(ii) è da ritenersi giuridicamente possibile effettuare un aumento di capitale, in presenza di perdite di oltre un terzo del capitale e di riduzione di questo al di sotto del minimo stabilito dall'art. 2327 c.c., senza previo azzeramento del capitale stesso;

(iii) la delibera di costituzione del Patrimonio Destinato sarà assunta, come previsto nella proposta e nel piano, dopo l'adunanza dei creditori. Allo stato, comunque, non risultano elementi in contrasto con la disposizione dell'art. 2477-bis c.c. Si osserva, altresì, che l'Assemblea straordinaria di Astaldi ha già approvato il progetto di scissione parziale di Astaldi Concessioni S.p.A., i cui *assets* oggetto di scissione confluiranno nel Patrimonio Destinato;

(iv) il soddisfacimento integrale di alcuni creditori chirografari appare corretto, come del resto già riconosciuto dal Tribunale, e la definizione del credito SACE appare compatibile con il Piano e vantaggiosa per i creditori chirografari;

(v) l'ammissibilità di proposte concorrenti, secondo le previsioni dell'art. 163 l.f., non rappresenta un tema sensibile, non essendovi motivi ostativi alla loro presentazione;

(vi) non risulta configurabile la fattispecie degli "aiuti di Stato" nella partecipazione di Cassa Depositi e Prestiti all'aumento di capitale deliberato da Salini Impregilo (We Build), finalizzato all'aumento di capitale di Astaldi previsto dalla Proposta e dal Piano.

- Quanto alla fattibilità economica, i commissari giudiziali ritengono di poter esprimere un parere positivo sulla fattibilità economica della Proposta di concordato sulla base delle seguenti considerazioni:
  - il Piano industriale relativo alla continuità aziendale appare realizzabile rispetto alle previsioni riguardanti l'andamento delle commesse nel periodo 2019-2023, dei risultati economici attesi e dei flussi finanziari realizzabili nel medesimo arco temporale;
  - tale Piano appare realizzabile sia in termini quantitativi che riguardo allo sviluppo e all'andamento nell'arco temporale considerato;
  - le maggiori criticità riguardo al Piano industriale in continuità sono relative all'effettiva acquisizione di nuove commesse (che nel Piano è prevista in modo più significativo negli anni 2022 e 2023) e alla concreta realizzazione dei risultati economici attesi. A tal riguardo, si è già avuto modo di evidenziare come la Società abbia stimato un *trend* della produzione del tutto sostenibile e prudenzialmente più contenuto rispetto all'andamento dei dati storici della medesima Società. Anche con

riferimento ai risultati economici le stime della Società si attestano su valori di Ebitda e Ebit inferiori ai risultati raggiunti negli esercizi 2015 e 2016;

- altro elemento di criticità è rappresentato dalla necessità di ripristinare al più presto l'ordinarietà nell'esecuzione delle Commesse. Tale elemento, infatti, rappresenta il presupposto essenziale per il raggiungimento della maggior parte dei risultati attesi;
- le risorse finanziarie previste nel Piano a sostegno della continuità aziendale, appaiono adeguate e coerenti con il Piano industriale. Fino ad oggi la manovra finanziaria prevista nel piano è stata sostanzialmente rispettata e la finanza interinale risulta erogata pressoché integralmente. L'ultima parte relativa alla Seconda *Tranche* del prestito obbligazionario dovrebbe essere erogata entro il 11.02.2020 per 63,9 €/mln;
- i flussi economici e finanziari previsti nel Piano in continuità, tenuto conto dei primi dati economico-patrimoniali pre-consuntivi non definitivi del 2019, appaiono adeguati e sufficienti al pagamento dei crediti in prededuzione e di quelli in privilegio;
- per quanto riguarda il Patrimonio Destinato, il Piano non prevede un'esatta quantificazione del risultato della liquidazione dei beni che ne fanno parte mentre prevede una puntuale descrizione degli *assets* segregati e delle modalità di liquidazione e di assegnazione degli SFP. Sotto tali aspetti, la liquidazione del Patrimonio Destinato come descritta nel Piano di concordato appare fattibile;
- la previsione riguardante la scissione della società controllata Astaldi Concessioni S.p.A. sta trovando concreta attuazione. Infatti, in data 15.01.2020 il C.d.A. della Astaldi Concessioni S.p.A. ha approvato il Progetto di Scissione e in data 22.01.2020 l'Assemblea straordinaria di tale società ha approvato l'operazione. La data programmata per l'Atto di Scissione è il 24.03.2020, in assenza di opposizioni alla delibera e, dunque, prima dell'adunanza dei creditori;
- le maggiori criticità relative alla liquidazione del Patrimonio destinato, in mancanza di una misura predeterminata di soddisfazione offerta ai creditori chirografari, attengono esclusivamente alla necessità di adottare tutte le iniziative ritenute più adeguate al fine di raggiungere la maggiore soddisfazione possibile in termini di valorizzazione degli SFP che saranno attribuiti ai creditori chirografari;
- relativamente alle stime del valore delle risorse assegnabili agli SFP destinati al soddisfacimento dei creditori chirografari, i commissari hanno svolto delle proprie valutazioni in ordine ai Crediti Venezuelani, all'accantonamento relativo al credito

SACE e a quello relativo all'eccedenza dei crediti privilegiati rispetto ai limiti delle singole categorie individuate nell'Offerta Salini e, infine, hanno aggiornato al ribasso le stime sul valore concreto degli SFP per offrire ai creditori medesimi elementi più prudenziali di valutazione ai fini dell'espressione del proprio voto sulla Proposta di concordato. Per i risultati di tale aggiornamento si rinvia a quanto sopra esposto;

- l'aumento di capitale a pagamento previsto nel Piano, sia relativamente alla parte riservata all'investitore Salini per 225 €/mln che all'eventuale aumento riservato alle banche finanziatrici, è ormai definito in tutti gli aspetti e, dunque, non genera perplessità o incertezze in ordine alla sua concretizzazione, verificandosi le condizioni del Piano (omologa del concordato), cosicché le previsioni riguardanti il pagamento dei crediti prededucibili e privilegiati nonché il sostegno della continuità aziendale risultano fattibili;
- anche per quanto attiene alle azioni di nuova emissione da assegnare ai creditori chirografari a seguito dell'aumento di capitale previsto nel Piano, i commissari ritengono fattibile l'operazione così come descritta nella proposta, in quanto corrispondente alla Offerta irrevocabile dell'investitore Salini;
- come per gli SFP, la proposta non contiene la precisa quantificazione del valore economico e/o contabile che le predette azioni assegnate ai chirografari avranno dopo l'omologa del concordato. La Società illustra una stima del valore contabile post-omologa di 551,0 €/mln. A tal proposito, i commissari hanno aggiornato tale stima, per effetto delle risultanze degli autonomi accertamenti svolti sull'attivo e sul passivo, a 545,9 €/mln (522,3 €/mln in caso di azzeramento del *write off* del debito concordatario NBI), sempre al fine di offrire ai creditori medesimi elementi più prudenziali di valutazione ai fini dell'espressione del proprio voto sulla Proposta di concordato. Per i risultati di tale aggiornamento si rinvia a quanto già trattato nel presente paragrafo della Relazione;
- i tempi di realizzo della Proposta appaiono adeguati e coerenti con lo svolgimento del Piano. In particolare, la Proposta prevede (*i*) il pagamento entro 1 anno dall'omologa del concordato, dei privilegiati e il pagamento man mano che maturano i crediti prededucibili - a valere sulle risorse provenienti dall'aumento di capitale a pagamento – e (*ii*) il pagamento dei creditori chirografari, parte con l'attribuzione delle azioni di nuova emissione all'atto dell'omologa del concordato e parte con l'assegnazione degli SFP secondo le modalità e i criteri previsti dal regolamento;

- i commissari, infine, prendono atto della mancata previsione nel Piano di specifiche garanzie a sostegno della realizzabilità della Proposta e non ritengono di dover formulare rilievi su tale punto, tenuto conto che si tratta di una proposta di concordato che, di fatto, trova immediata esecuzione con la previsione dell'assegnazione, dopo l'omologa, (*i*) delle azioni di nuova emissione ai creditori chirografari nella misura di 12,493 ogni 100 euro di credito e (*ii*) degli SFP ai creditori chirografari nella misura di 1 SFP ogni euro di credito, senza indicazione di una misura di soddisfazione minima da garantire;
- considerato che il Piano resta condizionato all'omologa del Concordato, tutte le previsioni sono tarate sulla data del 31.03.2021 quale termine definitivo per l'omologa. Oltre detto termine, al momento, non è prevedibile la tenuta del Piano senza ulteriori interventi, e ciò rappresenta la sua vera incertezza.

Dato atto di quanto sopra esposto e argomentato, alla luce delle conoscenze acquisite, i commissari giudiziali ritengono di poter esprimere il proprio parere positivo anche sulla fattibilità economica della Proposta di concordato di Astaldi.
In particolare, con riguardo alla percentuale di soddisfacimento complessivamente riconoscibile ai creditori chirografari, gli scriventi Commissari, sulle base delle disamine compiute e degli aggiornamenti effettuati sulle previsioni del piano, indicano la stessa nella misura del 33% circa.

7.6. CONVENIENZA DELLA SOLUZIONE CONCORDATARIA RISPETTO ALL'IPOTESI ALTERNATIVA DELL'AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

Lo scenario che si profilerebbe quale plausibile alternativa al presente concordato preventivo in continuità è certamente rappresentato dalla procedura di amministrazione straordinaria ai sensi del D.L. 347/2003 (conv. in L. n. 39/2004, c.d. "Marzano"), di cui Astaldi ha i requisiti stabiliti nell'art. 1: a) più di 500 lavoratori, b) più di 300 milioni di debiti.
Ora, la situazione di generale stallo in cui versa la Società, a causa delle incertezze sulla sua sorte, della sfiducia di talune committenze estere e della carenza di finanziamenti, ha determinato una serie di tensioni con le stazioni appaltanti (estere ed italiane) e con i soci delle consortili costituite per la gestione di rilevanti commesse.

La procedura di amministrazione straordinaria che dovesse instaurarsi prenderebbe avvio dalla necessaria revisione dei budget di commessa in quanto verosimilmente prive, a quel punto, di tutta quella finanza prevista oggi nella Manovra finanziaria di Astaldi-Salini.

E' vero che si potrebbe fare ricorso, come avvenuto per l'omologa CONDOTTE, all'autorizzazione ai sensi della normativa europea in materia di aiuti di Stato "al salvataggio" [art. 107, comma 3, lett. c) del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea], al fine di poter dare corso a un finanziamento bancario assistito dalla garanzia statale (di cui all'art. 2-bis D.L. n. 26/1979) per cercare di recuperare i disallineamenti con le esigenze operative.

Ma si tratterebbe certamente di importi del tutto imparagonabili con quelli messi a disposizione dal *pool* di banche nel concordato; e ciò riverberebbe effetti pregiudizievoli sulla continuità aziendale agevolmente intuibili.

Il raffronto tra l'utilità promessa ai creditori nella proposta di concordato in continuità e quella ritraibile nello scenario comparativo mostra la netta convenienza della soluzione concordata, atteso che nel contesto "coattivo" l'attivo distribuibile ai creditori scaturirebbe dal prezzo dell'azienda nel suo complesso – o dei suoi rami (esteri, nazionali, costruzioni, infrastrutture, concessioni), ceduti separatamente - e dalla liquidità generata dalla prosecuzione dell'attività fino alle vendite. Ma tale liquidità risulta indispensabile alla copertura degli ingenti costi correnti, al rimborso della finanza prededucibile già erogata e, in definitiva, al mantenimento dei contratti, soprattutto laddove vengano a mancare i sostegni finanziari da parte del *pool* di banche nella fase a cavallo dell'omologa del concordato.

Se si considera lo stato del programma di cessioni nella procedura di Condotte, impresa affine ad Astaldi per logica imprenditoriale, diversificazione delle attività e valore di *assets*, autorizzato dal MISE nell'aprile 2019 (i termini per le manifestazioni d'interesse sono scaduti a luglio 2019, ma la procedura competitiva è ancora da bandire), ci si può prefigurare un percorso analogo per Astaldi, con aggravio dei costi di ciascun cantiere e rischi di rescissione assai rilevanti.

La procedura di amministrazione straordinaria ha come obiettivo prioritario la salvaguardia del patrimonio delle grandi imprese mediante prosecuzione o cessione dei complessi aziendali sulla base di un programma disciplinato dagli artt. 54 ss. D. Lgs. 270/99, cui rinvia l'art. 4 del D.L. 347/03. Tuttavia, è noto che la continuità in tali procedure non è volta al migliore soddisfacimento dei creditori, come deve essere nel concordato (art. 186-bis l.f.), bensì al contemperamento dei vari interessi coinvolti (di lavoratori, fornitori strategici,

creditori, etc.), con valorizzazione persino del *badwill* e conseguente deroga all'obiettivo del massimo realizzo (v. art. 5 del c.d. "Decreto Marzano").

Ne deriva che lo scopo delle due procedure in comparazione diverge radicalmente e ontologicamente.

Per concludere, non sembra che lo scenario alternativo dell'amministrazione straordinaria possa costituire un approdo più conveniente a vantaggio dei creditori chirografari.

Tale conclusione trova ulteriore conferma nella constatazione della possibilità di perdere le commesse acquisite, per un importo di *backlog* sicuramente superiore a 5 miliardi, con contemporanea perdita delle garanzie in essere, pari attualmente a euro 4,4 miliardi.

Si ribadisce, pertanto, che la procedura di concordato risulta sicuramente più vantaggiosa per i creditori chirografari.

Infine, l'art. 172 l. fall. prevede che i commissari illustrino le utilità che, in caso di fallimento (amministrazione straordinaria), possano essere apportate dalle azioni risarcitorie, recuperatorie o revocatorie che potrebbero esser promosse nei confronti di terzi. Al riguardo i sottoscritti rilevano che, allo stato degli accertamenti, non sono emerse operazioni che possano formare oggetto di tali azioni.

*

I sottoscritti commissari giudiziali si riservano di presentare un supplemento di relazione in data precedente all'adunanza dei creditori al fine di dare conto degli eventuali fatti rilevanti che dovessero verificarsi dopo il deposito della presente relazione.

Gli scriventi si riservano altresì di comunicare prima del 26 marzo 2020 un regolamento per disciplinare le modalità di partecipazione all'adunanza e di svolgimento delle operazioni.

Roma, 10 febbraio 2020

I commissari giudiziali
avv. Vincenzo Mascolo
dott. Enrico Proia
dott. Piergiorgio Zampetti