

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

30 APRILE 2024

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

Delibera Consiglio di Amministrazione del 24.05.2020

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

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

Reg. Imprese Roma e C.F. 00398970582

P. IVA 00880281001 – REA RM 152353

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

astaldipade@pec.actalis.it

www.astaldi.com

Sommario

1.	NOTA INTRODUTTIVA	4
2.	LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO	5
2.1.	LE ATTIVITÀ	5
2.2.	LE PASSIVITÀ	8
2.3.	GLI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI E IL DEBITO CHIROGRAFARIO	9
2.4.	POTENZIALI PASSIVITA' EMERGENTI	13
3.	LO STATO DEL PATRIMONIO	15
3.1.	I Risultati della gestione al 31.12.2023	15
3.2.	Confronto tra il piano contenuto nella Relazione 172 e il Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31.12.2023	19
4.	LE PREVISIONI	35
4.1.	Forecast delle tempistiche di liquidazione	36
4.2.	Le Nuove Previsioni	39

1. NOTA INTRODUTTIVA

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

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

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

- la **composizione del Patrimonio Destinato**: tale area contiene la sintetica descrizione delle attività e delle passività confluite nel Patrimonio Destinato. Nell’ambito del passivo, verrà esposto il processo di emissione degli SFP (come *infra* descritto) e il processo di conversione dell’iniziale Debito Chirografo (come *infra* definito) in riserva di patrimonio.
- lo **stato dei risultati del Patrimonio Destinato**: alla luce dei risultati espressi nell’ambito del rendiconto finanziario consolidato del Patrimonio Destinato alla data del 31 dicembre 2023 (il “**Rendiconto**” o il “**Rendiconto del Patrimonio Destinato**”)², saranno esposti i principali risultati economici e finanziari del periodo di gestione. In quest’area verranno altresì esposte le principali differenze tra i dati consuntivi e i dati della Proposta Concordataria e del Piano Concordatario come contenuti nell’ambito della relazione redatta dall’organo commissariale di Astaris (i “**Commissari Giudiziali**”) ai sensi dell’art. 172 regio decreto 16 marzo 1942 n. 267 (“**Legge Fallimentare**” o “**L.F.**”) del 10 febbraio 2020 (la “**Relazione 172**”);
- le **prospettive di attuazione del piano del Patrimonio Destinato** con evidenza delle ri-previsioni delle tempistiche di dismissione e del relativo *cash flow* derivanti dall’aggiornamento del piano economico e finanziario del Patrimonio Destinato (le “**Nuove Previsioni**”).

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

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

² Il Rendiconto è stato reso disponibile ai Titolari di SFP mediante pubblicazione sul sito internet della Società, all’indirizzo www.astaldi.com, nella sezione “Patrimonio Destinato” / “Rendiconti e Relazioni Illustrative” contestualmente all’invio al Rappresentante Comune dei Titolari di SFP in data 12 aprile 2024.

2. LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

2.1. LE ATTIVITÀ

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

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

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

LE SOCIETÀ CONCESSIONARIE

Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato:

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

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

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

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

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

TABELLA 1: LE PARTECIPAZIONI IN SPV CONCESSIONARIE

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

CREDITI, DEBITI E ALTRE TITOLARITÀ TRASFERITE

TABELLA 2: ALTRE COMPONENTI DELL'ATTIVO

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

Le altre componenti dell'attivo sono rappresentate da:

- a) tutti i diritti e gli obblighi di Astaris nei confronti di IC İctas İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("**ICTAS**"), derivanti dalla cessione alla stessa ICTAS della partecipazione già posseduta da Astaris in Ica İctas Astaldi Ucuncu Bogaz Koprusun ve Kuzey Marmana Otoyolu Yatirim ve Isletme A.Ş. (la "**Società Terzo Ponte**"), società di progetto titolare della concessione per la costruzione e la gestione del cd. Terzo Ponte sul Bosforo pari al 20% del capitale (la "**Partecipazione Terzo Ponte**").
La cessione della Partecipazione Terzo Ponte a ICTAS è stata definita e regolata nel contesto di una più ampia transazione tra Astaris e ICTAS (la "**Transazione ICTAS**"). In virtù della Delibera, fanno parte del Patrimonio Destinato, da una parte, il corrispettivo dovuto da ICTAS per la cessione *de qua*, pari a USD 315 milioni (il "**Credito Terzo Ponte**") e, dall'altro, l'obbligo di corrispondere a ICTAS, in compensazione, l'importo di USD 100 milioni (la "**Compensazione ICTAS**"), a tacitazione di qualunque ragione di reciproca contestazione e pretesa, nonché di qualunque credito e debito, in relazione allo scioglimento di altri rapporti con ICTAS.
- b) i crediti di Astaris nei confronti dell'*Instituto de Ferrocarriles del Estado* (i "**Crediti Venezuelani**"), relativo ai lavori per la realizzazione delle linee ferroviarie Puerto Cabello - La Encrucijada, San Juan De Los Morros - San Fernando de Apure e Chaguaramas - Cabruta (i "**Pro getti Venezuelani**") eseguiti in consorzio con Webuild S.p.A. e Ghella S.p.A. (il "**Consorzio**"), di importo nominale complessivo pari a circa Euro 433 milioni oltre accessori. Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato l'intero ammontare dei Crediti Venezuelani e relativi accessori, nonché tutte le attività, i costi e gli oneri necessari per il suo realizzo ivi comprese le attività, i costi e gli oneri inerenti alla procedura arbitrale instaurata dalle imprese consorziate presso la Camera di Commercio Internazionale ("**ICC**") di Parigi nei confronti dello stesso *Instituto de Ferrocarriles del Estado* e della Repubblica Bolivariana del Venezuela per esigere i relativi crediti vantati a vario titolo (ivi inclusi i Crediti Venezuelani);
- c) l'immobile ad uso ufficio ubicato in Roma, via Giulio Vincenzo Bona n. 65, già sede legale e direzione generale della Società (l'"**Immobile**"). Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti proprietari relativi all'Immobile con i connessi obblighi ed oneri, di qualsivoglia genere e specie, gravanti sul proprietario ed opponibili ai creditori.

2.2. LE PASSIVITÀ

Nel passivo del Patrimonio Destinato sono confluiti:

- (a) i debiti verso taluni soggetti di nazionalità turca (il “**Debito Turchia**”), il cui integrale pagamento, come previsto nella Proposta Concordataria e nel Regolamento SFP, avverrà per cassa, in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP, a valere sul Credito Terzo Ponte e sui soli proventi rivenienti dalla vendita degli altri attivi del Patrimonio Destinato ubicati in Turchia.

In particolare, il Debito Turchia è articolato come segue:

- una porzione è relativa alla Compensazione ICTAS ossia al debito verso ICTAS definito nell’ambito della Transazione ICTAS da soddisfarsi mediante compensazione con il Credito Terzo Ponte;
- una porzione è relativa a debiti verso le seguenti banche turche: Isbank, Vakiflar, Ziraat, Ziraat Katilim, Akbank (le “**Banche Turche**”);
- una porzione è relativa al debito nei confronti di altri fornitori di nazionalità turca (unitamente alle Banche Turche, i “**Creditori Turchia**”).

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

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

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

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

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



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

2.3. GLI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI E IL DEBITO CHIROGRAFARIO

L'affare a cui il PADE è destinato consiste nella liquidazione di tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi ricompresi nel PADE e destinazione dei relativi proventi netti unicamente al soddisfacimento dei diritti patrimoniali spettanti ai Titolari di SFP, in base a quanto previsto dalla Proposta Concordataria e dal Regolamento degli SFP.

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

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

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

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

Il Debito Chirografo è quindi costituito da:

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

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

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

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

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

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

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

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

Sulla base delle ultime informazioni che il Patrimonio Destinato ha ricevuto, il numero di SFP emessi è pari a 3.262.730.344 e corrisponde ad un debito chirografo di circa 3.264.734.832 Euro.

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

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

- il cd. "Fondo rischi-SFP da emettere" pari a 210,7 milioni di euro avente ad oggetto i debiti (probabili) nei confronti dei Creditori Chirografari Potenziali, di cui si è detto sopra (il "**Fondo Rischi-SFP da emettere**"). Qualora i crediti di tali Creditori Chirografari Potenziali dovessero essere riconosciuti (in via giudiziale o extragiudiziale), i relativi titolari avrebbero diritto a ricevere SFP nel medesimo rapporto previsto per tutti i Creditori Chirografari Riconosciuti;
- i cd. "Conti d'ordine" pari a Euro 156,7 milioni aventi ad oggetto i debiti (eventuali) il cui rischio di riconoscimento è stato ritenuto solo possibile e/o remoto e che, per tale ragione, non ha trovato iscrizione contabile nel "Fondo rischi-SFP da emettere" (i "**Conti d'ordine**"). Quest'ultimo potrebbe, quindi, variare nel caso di diversa valutazione del predetto rischio di riconoscimento.

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

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

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

- oneri finanziari maturati sul debito bancario fino alla data di presentazione del concordato;

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

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

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

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

Sulla base degli ultimi aggiornamenti inerenti i contenziosi passivi e attivi (nell'ambito dei quali sono state svolte domande riconvenzionali nei confronti della Società) aventi ad oggetto diritti sorti anteriormente al Concordato (e che come tali potrebbero comportare l'emissione di ulteriori SFP), la situazione dei fondi rischi chirografi e dei conti d'ordine al 30 aprile 2024 è la seguente:

TABELLA 4: TOTALE FONDI RISCHI CHIROGRAFI E CONTI D'ORDINE ALLA DATA DEL 30 APRILE 2024 CON CONFRONTO AL 31 DICEMBRE 2023

Composizione del DEBITO (fondi rischi chirografari e conti d'ordine) - Importi in Euro	30-apr-24	31-dic-23
Fondo Rischi Chirografi- SFP da emettere	210.686.667	212.128.505
Conti d'ordine	156.697.413	170.764.747
Totale Fondi rischi chirografi e conti d'ordine	367.384.081	382.893.252

Il totale Debito Chirografo

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

TABELLA 5: TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO ALLA DATA DEL 30 APRILE 2024

Debito complessivo per SFP emessi	3.262.734.832
Fondo rischi - SFP da emettere	210.686.667
Conti d'ordine	156.697.413
Fondi rischi chirografi e conti d'ordine	367.384.081
TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO (importi in euro)	3.630.118.913

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

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

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

Il Rendiconto consolidato del PADE al 31 dicembre 2023, mostra un valore della riserva in parola pari a Euro 531,0 milioni circa.

2.4. POTENZIALI PASSIVITA' EMERGENTI

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

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

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

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

In particolare, nel Piano concordatario non era stato identificato il soggetto che dovrà sopportare gli oneri relativi alle spese di lite sostenute per la difesa nei contenziosi conosciuti.

Inoltre, si consideri l'eventualità di un Creditore Chirografario residente in uno stato estero la cui legislazione non prevede, o comunque non riconosce, la procedura di concordato preventivo ed i relativi effetti, ed ivi esegua il proprio credito con conseguente impossibilità di opporre il soddisfacimento del credito mediante assegnazione di SFP.

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

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

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

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

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

Giova a tal fine segnalare che nel corso dell'esercizio 2023, si è verificato un ulteriore conflitto tra Astaris e il Patrimonio Destinato che, allo stato, non ha generato l'avvio della procedura prevista dal Mandato per le Situazioni di Conflitto essendo ancora in corso interlocuzioni tra le parti. In particolare, il Patrimonio Destinato ha chiesto ad Astaris di farsi carico del debito IRES e IRAP maturato nel corso del 2022, posto che il Piano Concordatario non prevede, sotto un profilo numerico, alcun onere di imposta a carico del Patrimonio Destinato. A fronte del diniego da parte di Astaris, il Procuratore ha, innanzitutto, provveduto a versare quanto dovuto, onde evitare morosità con l'Agenza delle Entrate, chiedendone il rimborso ad Astaris. A fronte dell'ulteriore diniego di Astaris, sono state avviate delle interlocuzioni informali tra le parti, attualmente in corso. Nel caso in cui non si dovesse addivenire ad una soluzione della questione, sarebbe necessario avviare la procedura prevista dal Mandato per la risoluzione delle Situazioni di Conflitto propedeutica all'eventuale instaurazione di un arbitrato.

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

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

3. LO STATO DEL PATRIMONIO

Nell'ambito del presente capitolo si fornisce dapprima una sintesi dei risultati della gestione del PADE alla data del 31 dicembre 2023, così come tra l'altro rappresentati nel Rendiconto consolidato e, successivamente, un confronto tra (i) gli originari dati del PADE, così come riportati nella Proposta Concordataria di Astaris e opportunamente rielaborati per recepire le osservazioni e i commenti formulati dai Commissari Giudiziali nell'ambito della Relazione 172 (il Piano 172 del Patrimonio Destinato così come definito in precedenza) e, (ii) il Rendiconto consolidato del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2023.

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

Si precisa che i valori degli *asset* oggetto di vendita riportati nel Rendiconto consolidato al 31 dicembre 2023 considerano le risultanze delle valutazioni effettuate a tale data ai fini "bilancistici". Tali valori tengono conto delle più recenti informazioni disponibili e presentano pertanto, in taluni casi, scostamenti anche rilevanti rispetto a quanto riportato nella Relazione 172 redatta nel mese di febbraio 2020. A tale riguardo, si osserva inoltre che i valori degli *asset* oggetto di vendita verranno di volta in volta aggiornati in sede di rendicontazione del PADE per tenere conto delle più recenti informazioni disponibili.

3.1. I Risultati della gestione al 31.12.2023

TABELLA 6: CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2023

Descrizione Conto Economico Consolidato (€/000)	2023	2022
Totale valore della produzione	3.168	1.309
Totale costi operativi	-4.487	-5.479
Margine Operativo Lordo (Ebitda)	-1.319	-4.170
Totale ammortamenti e svalutazioni	-781	-26.724
Risultato Operativo	-2.100	-30.894
Utile (perdita) su partecipazioni ad equity	-1.206	-2.492
Proventi e oneri finanziari netti	7.804	21.831
Utile / Perdita prima delle imposte	4.498	-11.555
Imposte	-2.186	-1.284
Utile / (Perdita) dell'esercizio	2.312	-12.839

Nel corso del periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 ed il 31 dicembre 2023 i prospetti consolidati del Patrimonio Destinato mostrano un Ebitda negativo pari a Euro 1,3 milioni circa. Tale risultato è principalmente riconducibile ai costi sostenuti per l'operatività del Patrimonio Destinato (Euro 4,5 milioni circa), solo parzialmente compensati dai ricavi (Euro 3,2 milioni circa).

Questi ultimi risentono della plusvalenza contabile di Euro 2,7 milioni generata dalla vendita dell'immobile nel corso del 2023.

Il miglioramento del Margine Operativo Lordo risente dunque sia di tale operazione sia dell'importante attività di contenimento dei costi cominciata nel corso degli anni precedenti e proseguita nel corso del 2023, mediante la quale si è conseguito un risparmio di circa Euro 1 milione.

Il risultato economico di periodo è un utile pari a Euro 2,3 milioni circa e ricomprende, oltre al contributo negativo dell'Ebitda di cui sopra, quanto segue:

- accantonamenti a fondo rischi ed oneri per Euro 0,8 milioni derivanti dagli ulteriori interessi legali maturati sul contenzioso con SCMS;
- le perdite di periodo relative a *joint venture* e società collegate valutate ad *equity* (pari a Euro -1,2 milioni circa);
- proventi finanziari netti pari a Euro 7,8 milioni circa derivanti prevalentemente dai prestiti subordinati concessi alle società veicolo ed ai crediti vantati verso ICTAS;
- imposte correnti e differite pari a Euro 2,2 milioni circa generate prevalentemente dagli interessi attivi sui prestiti subordinati e sul credito ICTAS nonché dalla plusvalenza fiscale derivante dalla cessione dell'immobile;

TABELLA 7: STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2023

Descrizione Stato Patrimoniale Consolidato (€/000)	31/12/2023	31/12/2022
Immobili, impianti e macchinari	5	2
Altre attività finanziarie non correnti	113.108	88.740
Altre attività non correnti	30.327	81.023
Investimenti in partecipazioni	405.310	406.516
Imposte differite attive	0	150
TOTALE Attivo non corrente	548.750	576.431
Attività derivanti dai contratti	0	0
Crediti Commerciali	15.028	16.056
Attività finanziarie correnti	1.850	0
Crediti per imposte correnti	3	0
Altre attività correnti	78.015	73.565
Disponibilità liquide	27.520	6.703
TOTALE Attivo corrente	122.415	96.324
Attività non correnti possedute per la vendita	0	6.147
TOTALE STATO PATRIMONIALE ATTIVO	671.165	678.902
TOTALE PATRIMONIO NETTO	530.953	529.516
TOTALE Passivo non corrente	39.625	74.997
Fondi correnti	25.717	25.156
Passività finanziarie correnti	68.571	42.880
Debiti Commerciali	1.637	1.734
Debiti Tributari	411	532
Altre passività correnti	4.250	4.088
TOTALE Passivo corrente	100.587	74.389
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	671.165	678.902

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

Al 31 dicembre 2023 l'attivo fisso risulta pari ad Euro 548,8 milioni circa ed è costituito principalmente da attività finanziarie ed altre attività non correnti (Euro 143,4 milioni circa) e da investimenti in partecipazioni (Euro 405,3 milioni circa). Il differenziale negativo rispetto ai valori rilevati al 31 dicembre 2022, pari a Euro 27,7 milioni circa, è riferito prevalentemente:

- alla riduzione di valore degli investimenti in partecipazioni per Euro 1,2 milioni a seguito dell'impairment test svolto;
- alla riscossione di altre attività finanziarie non correnti per Euro 1,1 milioni;
- all'aumento di valore delle attività finanziarie non correnti per Euro 24,4 milioni. Tale aumento risente per Euro 19,7 milioni degli investimenti delle giacenze di liquidità in

strumenti finanziari prontamente liquidabili e per Euro 4,7 milioni degli interessi attivi e degli adeguamenti di *fair value* dei prestiti subordinati. La decisione di investire le giacenze di liquidità in strumenti finanziari prontamente liquidabili è stata presa avendo tenuto conto sia delle prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia dai crescenti rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficeranno i titolari di SFP e che contribuiranno pertanto a coprire i costi di gestione che si manifesteranno a seguito dell'allungamento delle tempistiche di liquidazione.

- alla classificazione dei crediti verso ICTAS per Euro 30,3 milioni circa (con una variazione di Euro -50,7 milioni rispetto allo scorso anno) tra le altre attività non correnti a seguito dei nuovi accordi stipulati con la società;

L'attivo corrente, pari ad Euro 122,4 milioni circa al 31 dicembre 2023 risulta superiore rispetto al dato al 31 dicembre 2022 per Euro 26,1 milioni circa per effetto prevalentemente dell'incremento della quota corrente dei crediti verso ICTAS per Euro 6,1 milioni circa e per l'aumento delle disponibilità liquide per Euro 20,8 milioni. Tale incremento è dovuto prevalentemente sia all'incasso di alcune rate del credito vantato verso ICTAS sia ai proventi di liquidazione derivanti dalla cessione dell'immobile di via Bona. Tali incassi hanno consentito di rimborsare i debiti finanziari fruttiferi verso Webuild ed Astaris e parte degli ulteriori anticipi di liquidazione infruttiferi ricevuti per complessivi Euro 10,5 milioni.

Da ultimo con riferimento all'attivo patrimoniale, si osserva che tra le attività non correnti possedute per la vendita sono riclassificati la partecipazione e lo *shareholder loan* detenuti in SCMS da parte di Gestione Concessioni (il cui valore di tali attività risulta integralmente svalutato). Con riferimento alle principali passività rilevate al 31 dicembre 2023 si osserva quanto segue:

- le passività non correnti, pari a Euro 39,6 milioni circa, sono riconducibili prevalentemente alla quota non corrente del debito verso SACE pari ad Euro 29 milioni e a passività per imposte differite per Euro 3,8 milioni. La quota residua, pari ad Euro 6,8 milioni include sia gli anticipi di liquidazione che si prevede di non rimborsare entro il prossimo esercizio sia i debiti verso Astaldi Concessions e Webuild per il contratto di service stipulato, pari ad Euro 5,8 milioni al 31 dicembre 2023, in quanto esigibili, a seguito dell'accordo stipulato con Webuild, a decorrere dalla prima Distribuzione così come definita dal Regolamento SFP;
- le passività finanziarie correnti, pari a Euro 68,6 milioni circa, che attengono prevalentemente alla quota di anticipi di liquidazione che si prevede di rimborsare entro l'esercizio corrente. Complessivamente l'esposizione per anticipi di liquidazione verso Webuild si riduce di Euro 6,2 milioni circa a seguito dei rimborsi effettuati al netto dei nuovi anticipi di liquidazione ricevuti nel rispetto dell'accordo di scissione stipulato nel 2021;
- i fondi rischi correnti, pari a Euro 25,7 milioni, attengono prevalentemente al fondo per contenziosi legali a seguito dell'emissione del lodo che ha visto Gestione Concessioni soccombente;
- i debiti commerciali risultano pari a Euro 1,6 milioni circa e si riferiscono prevalentemente a debiti per fatture da ricevere;
- gli altri debiti risultano pari a Euro 4,3 milioni e sono sostanzialmente allineati allo scorso anno.

In ragione delle attività e delle passività esposte in precedenza, il netto contabile consolidato del Patrimonio Destinato risulta positivo al 31 dicembre 2023 e pari a Euro 531,0 milioni circa.

3.2. Confronto tra il piano contenuto nella Relazione 172 e il Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31.12.2023

Viene di seguito rappresentato un confronto tra la situazione patrimoniale rappresentata dai Commissari Giudiziali nell'ambito della Relazione 172 e il Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2023

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

In particolare, i Commissari Giudiziali all'esito degli accertamenti e delle verifiche svolte hanno ritenuto di "poter confermare l'attendibilità dei dati riportati nel Piano riguardo al Patrimonio Destinato nonché l'adeguatezza e la coerenza delle proiezioni economico-patrimoniali e finanziarie riportate nel Piano elaborato dalla Società, eccezion fatta per i Crediti Venezuelani per i quali i commissari, per le finalità del presente lavoro, ne hanno prudenzialmente operato una integrale svalutazione e per l'accantonamento relativo al credito SACE per 29 €/mln da considerare privilegiato nonché di 3,3 €/mln quale fondo rischi da eccedenze dei crediti privilegiati rispetto agli importi individuati per singole categorie nell'Offerta Salini"

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

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

La tabella seguente riporta la situazione patrimoniale del Patrimonio Destinato come stimata dai Commissari Giudiziali nella Relazione 172 a confronto con i dati del Rendiconto consolidato del PADE al 31 dicembre 2023. Si precisa che ai soli fini espositivi, in coerenza con la rappresentazione fornita dai Commissari Giudiziali nella Relazione 172, il Debito Turchia riportato nella colonna Rendiconto PADE include il debito portato a compensazione del Credito Terzo Ponte.

TABELLA 8: RELAZIONE 172 E RENDICONTO CONSOLIDATO PADE

Situazione Patrimoniale (valori in Euro /000)	<i>Relazione 172</i>	<i>Rendiconto Consolidato PADE al 31.12.2023</i>
Concessioni dirette di Astaris	634.392	608.206
Partecipazioni detenute tramite GestCon	168.025	-20.933
Crediti detenuti per il tramite di GestCon	74.610	85.406
Immobile di Roma, Via Bona n. 65	22.934	-
Credito Venezuelano	-	15.028
Attività finanziarie correnti ed investimenti in altri strumenti finanziari	-	21.537
Dotazione di cassa iniziale	2.000	27.520
Totale attività	901.961	736.763
Riserva per SFP	626.323	530.953
Debito Turchia	142.235	90.395
Debito v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per investimenti	75.104	65.401
Oneri di gestione PADE	24.000	5.798
Debito SACE	29.000	29.000
Eccedenze crediti privilegiati	3.300	4.141
Debiti v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per Finanziamento Cassa Iniziale	2.000	-
Altre passività nette	-	11.075
Totale passività	901.961	736.763

Nella successiva tabella è rappresentato il dettaglio dei singoli asset oggetto di vendita, ponendo a confronto i valori iscritti nella Relazione 172 e quanto riportato nel Rendiconto consolidato del PADE al 31 dicembre 2023, considerando gli incassi nel frattempo intervenuti.

TABELLA 9: DETTAGLIO ASSET RELAZIONE 172 VS RENDICONTO CONSOLIDATO PADE

<i>ASSET - VALUE (valori in milioni di Euro)</i>	<i>Relazione 172</i>	<i>INCASSI</i>	<i>Rendiconto PADE</i>
Ospedale di Etlik	169	-	83
Terzo Ponte sul Bosforo (importo al netto Debito Turchia)	192	-95,0	107
Autostrada Gebze - Orangazi - Izmir - GOI	353	-	402
Aeroporto di Santiago - NPU	57	- 0,4	14
Ospedale di Felix Bulnes - SCMS	17	-	-24
Crediti Venezuelani	-	-	15
Immobile di via Bona	23	- 8,8	-
TOTALE	811	-104,2	597

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

1) **ETLIK INTEGRATED HEALTH CAMPUS DI ANKARA**

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

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

Attualmente il progetto è in fase di gestione e, in parallelo, è in corso l'esecuzione, da parte sia della JVC che della società di gestione (le società di gestione in generale, anche "**O&M Contractor**"), di una serie di attività eterogenee previste nella cd. *punch list* stilata dal concedente, da terminare e/o eseguire, rispettivamente, nell'ambito della costruzione e nell'ambito della gestione dei servizi.

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

Nonostante la SPV, nel corso del 2023, abbia incassato in maniera regolare i canoni di disponibilità ed abbia rimborsato il debito conformemente al piano di ammortamento in essere, permangono talune violazioni nei confronti delle banche in virtù dei contratti di finanziamento, principalmente legate alla sottoscrizione ancora pendente delle modifiche contrattuali con la società di gestione e JVC necessarie in seguito al suddetto protocollo sottoscritto con il concedente. Attualmente sono in corso le interlocuzioni con le banche per sanare tale situazione.

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

Nel mese di gennaio 2023 il Patrimonio Destinato e Gestione Concessioni hanno ricevuto un'offerta vincolante da parte dell'attuale socio Türkerler İnşaat Turizm Madencilik Enerji Üretim Tic. ve San. A.Ş. ("**Türkerler**") per l'acquisto della loro intera interessenza nella Società Etlik pari complessivamente al 51% del capitale sociale (rispettivamente 5% e 46%), e del relativo prestito subordinato. In data 24 gennaio 2023, in coerenza con quanto previsto nelle Linee Guida della liquidazione del Patrimonio Destinato (le "**Linee Guida**") e nel Regolamento SFP, il Patrimonio Destinato, anche per conto di Gestione Concessioni, ha avviato una procedura di gara competitiva al fine di verificare l'esistenza di soggetti potenzialmente interessati ad acquistare le predette interessenze.

A seguito della mancata ricezione di altre offerte da parte di terzi, ed alla luce dei pareri espressi da primari consulenti sulla congruità dell'offerta ricevuta da Turkerler e sulla conformità alla disciplina applicabile della procedura esperita, il Patrimonio Destinato e Gestione Concessioni hanno proseguito nella negoziazione con Türkerler.

In data 7 settembre 2023, il Patrimonio Destinato e Gestione Concessioni hanno sottoscritto un contratto di compravendita con il quale hanno ceduto a Turkerler le rispettive interessenze nella Società Etlik al prezzo e alle condizioni ivi stabilite.

L'efficacia del trasferimento delle interessenze è sospensivamente condizionata al preventivo verificarsi, entro il 28 febbraio 2024 (data eventualmente posticipabile su volontà delle parti), delle seguenti condizioni:

- (a) l'ottenimento di ogni e qualsiasi approvazione e/o consenso e/o rinuncia da parte degli istituti finanziatori della Società Etlik ai sensi del contratto di finanziamento;
- (b) l'ottenimento del consenso o autorizzazione irrevocabile da parte del Ministero della Salute della Turchia.
- (c) l'ottenimento del nulla osta all'operazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza Turca.

In data 24 novembre 2023 e 13 febbraio 2024 sono stati rispettivamente ottenuti i consensi di cui ai punti (b) e (c). In data 26 febbraio 2024 gli istituti finanziatori hanno comunicato, sulla base di presunti impedimenti legati all'operatività del progetto, di non poter fornire, nei tempi richiesti, il consenso necessario ai fini del trasferimento delle interessenze in Etlik impedendo di fatto la conclusione positiva dell'operazione. Nello specifico, i presunti impedimenti richiamati dagli istituti finanziatori sono relativi alla conflittualità tra i soci dell'O&M con conseguenti ripercussioni sull'operatività di tale società. Il Procuratore sta valutando le azioni più opportune da intraprendere per la tutela del Patrimonio Destinato.

Non essendosi verificate tutte le condizioni sopra indicate, il Patrimonio non ha ritenuto che fossero rispettati tutti i requisiti per l'applicazione dell'IFRS 5 nel rendiconto consolidato e, pertanto, le interessenze in Etlik sono state valutate e classificate coerentemente con lo scorso anno e con i principi contabili internazionali. Il valore di tali attività, pari a 82,6 milioni di Euro si è lievemente incrementato rispetto allo scorso anno prevalentemente per gli ulteriori interessi maturati sui prestiti subordinati.

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

La differenza tra il valore del Piano 172 del Patrimonio Destinato e quello riportato nel Rendiconto è riconducibile prevalentemente all'aggiornamento della valutazione dell'asset sulla base delle analisi effettuate al 31 dicembre 2023 che tengono conto della riduzione del periodo di gestione nonché del maggior contesto di instabilità ed incertezza economica (anche causato dalla Pandemia e dal recente conflitto tra Russia ed Ucraina) che attualmente sta attraversando la Turchia.⁵

2) TERZO PONTE SUL BOSFORO (3BB)

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

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

⁵ Nel mese di giugno 2023, si sono svolte le elezioni generali in Turchia. Nonostante la riconferma del Presidente uscente permangono le incertezze già riscontrate in passato, legate alle politiche economiche e ai rapporti con la comunità internazionale, che potrebbero produrre effetti sui mercati finanziari, sul valore della valuta nazionale e sulla politica fiscale e commerciale Turca, influenzando negativamente l'attrattività degli investimenti in questo Paese.

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

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

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

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

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

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

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

A seguito di tale rimodulazione sono stati regolarmente incassati in tre rate USD 33.849.617,90.

Successivamente, ICTAS ha nuovamente manifestato la necessità di modificare, le scadenze convenute a marzo 2023 tra le parti, al fine di renderle allineate con i pagamenti dei conguagli sui minimi garantiti della concessione del 3BB.

In considerazione del parere legale ricevuto dal PADE circa l'opportunità di accogliere le richieste di modifica avanzate da ICTAS, dell'ulteriore commissione riconosciuta da ICTAS pari a USD 1 milione (e così per complessivi USD 1.3 milione da saldarsi in due *tranches* rispettivamente entro il 31.3.2024 e il 18.2.2025), e degli ulteriori interessi maturandi, il PADE si è determinato ad accogliere le richieste di ICTAS anche considerate le eventuali difficoltà derivanti dal processo di incasso delle *promissory notes*.

In data 8.11.2023, quindi, le parti hanno rimodulato i termini per il pagamento dell'importo residuo del Credito Terzo Ponte a quella data come segue:

- USD 15.000.000	entro il 15.11.2023;
- USD 10.000.000	entro il 31.03.2024;
- USD 20.000.000	entro il 15.05.2024;

- USD 48.208.014 entro il 20.08.2024;
- USD 33.208.014 entro il 18.02.2025;

oltre interessi.

Per completezza si segnala che le cambiali (o *promissory notes*) consegnate da ICTAS a garanzia del proprio adempimento sono state di volta in volta modificate coerentemente con le nuove modalità di pagamento (anche in relazione agli interessi).

A ciò si aggiunga che, a fronte delle modifiche accordate ed in continuità con la precedente negoziazione, il PADE ha ottenuto altresì il rilascio di una ulteriore garanzia sulle ultime due rate rilasciata da IC İbrahim Çeçen Yatitim Holding S.A. società controllante ICTAS.

La rata del 15.11.2023 è stata regolarmente saldata da ICTAS. Conseguentemente il credito residuo al 31.12.2023 è pari ad USD 111.416.028 esclusi interessi e commissioni riconosciute da ICTAS.

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

TABELLA 10: TERZO PONTE - CONFRONTO RENDICONTO VS RELAZIONE 172

<i>3BB</i>	<i>Valori USD</i>	<i>Valori EUR</i>
Piano 172 del PADE		
Corrispettivo di vendita	315,0	281,3
Compensazione	-100,0	-89,3
TOTALE	215,0	192,0
Valori Rendiconto 31 dicembre 2023		106,9

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

3) AUTOSTRADA GOI

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

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

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

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

Il consulente, tuttavia, ha riscontrato difficoltà nel reperimento di soggetti interessati all'acquisto dell'intera partecipazione della Società GOI.

Tale mandato è scaduto il 31 dicembre 2023 e non è stato rinnovato da parte del Patrimonio Destinato, il quale, anche alla luce delle predette difficoltà riscontrate da JP Morgan, ha valutato la possibilità di procedere in modo autonomo alla cessione esclusivamente delle proprie quote di partecipazione nella Società GOI, tramite predisposizione di una apposita procedura competitiva per la selezione del potenziale acquirente, in conformità alle Linee Guida.

Si noti che le predette difficoltà riscontrate da JP Morgan non erano state tenute in considerazione in maniera adeguata nella predisposizione del Piano Concordatario (nel quale il cespite aveva un peso rilevante sul totale possibile realizzo del Patrimonio Destinato) ad oggi in termini di realizzazione temporale della vendita dell'asset.

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

Il valore riportato nel Rendiconto al 31 dicembre 2023 è pari a Euro 402 milioni circa e risente prevalentemente dell'apprezzamento del dollaro e del minor orizzonte temporale di attualizzazione.

La differenza tra il valore del Piano 172 del Patrimonio Destinato e quello del Rendiconto è quindi essenzialmente attribuibile all'aggiornamento della valutazione dell'asset sulla base delle analisi effettuate al 31 dicembre 2023.

4) AEROPORTO DI SANTIAGO

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

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

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

In data 17 marzo 2021 la Società NPU ha depositato una istanza presso il cd. Panel Tecnico⁶ al fine di ottenere il riequilibrio economico della concessione, diretto a compensare gli impatti negativi derivanti dalle misure restrittive attuate dal Governo per effetto della pandemia.

⁶ Panel Tecnico: ai sensi dell'articolo 36 della Legge sulle Concessioni dei Lavori Pubblici, il Panel Tecnico ha competenza sulle questioni relative a difformità tecniche o economiche durante l'esecuzione del contratto di concessione. Il Panel Tecnico, che non eserciterà giurisdizione, dovrà emettere, secondo la procedura ad evidenza pubblica stabilita dal regolamento, una raccomandazione tecnica, debitamente motivata, entro un termine di 60 giorni di calendario, prorogabile una volta, conteggiato dalla presentazione del disaccordo. La raccomandazione sarà notificata alle parti e non sarà vincolante per le stesse.

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

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

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

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

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

In altri termini si richiede che la scadenza della concessione venga rimodulata in base alla data in cui la Società NPU sarà stata compensata del danno subito per gli effetti causati dalla pandemia⁷.

La Società NPU, inoltre, ha presentato, nel corso del procedimento dinanzi alla Commissione arbitrale, un'istanza cautelare chiedendo la sospensione parziale e modulare negli anni, del pagamento del canone di concessione al concedente (cd. PIT)⁸.

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

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

Nel primo semestre del 2023 si è registrata da parte del ministero un'apertura sulla trattativa del riequilibrio. Qualora le richieste di NPU venissero accettate, alla società verrà riconosciuto il ristoro dei danni subiti a causa della Pandemia.

Nel mese di maggio 2023 sono iniziate le trattative con il MOP, DGAC (Dirección General Aviation Civil) e MH (Ministero de Hacienda) per il raggiungimento di un accordo bonario tra le parti. Dopo vari incontri, non avendo raggiunto nessun accordo, si è deciso di attendere l'esito dell'arbitrato la cui sentenza dovrebbe essere emessa entro maggio 2024.

⁷ Intesi come effetti sui flussi attesi per gli eventi compresi tra il 2020-2027 data quest'ultima corrispondente al momento in cui la Direzione Aeroportuale MOP stima che il traffico aeroportuale tornerà ai livelli del 2019.

⁸ Percentuale Totale di Ricavo (PIT) che il concessionario è tenuto a versare venga sospesa parzialmente (77,56% del reddito) ai sensi dell'articolo 1.14 del BALI

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

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

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

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

In data 1.3.2023, in seguito all'emissione del lodo che ha definito il giudizio tra Gestione Concessioni – Agenzia en Chile e Meridiam, quest'ultima ha instaurato il relativo giudizio esecutivo chiedendo il sequestro delle interessenze di Gestioni Concessioni in NPU (oltre a quelle in SCMS detenute da Gestione Concessioni – Agenzia en Chile).

Gestione Concessioni – Agenzia en Chile ha tempestivamente proposto opposizione al sequestro. Il giudizio di opposizione è attualmente pendente ed è in corso la fase istruttoria.

Inoltre, nel mese di gennaio 2024 anche Gestione Concessioni S.r.l. ha depositato la cosiddetta *tercera de dominio* con la quale si è opposta al sequestro delle proprie azioni in NPU. Il giudizio di opposizione è attualmente pendente.

Le interlocuzioni con Meridiam, avute durante il corso dell'esercizio, al fine di valutare la fattibilità di una completa soluzione transattiva, non hanno avuto ad oggi esito positivo.

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

La valutazione del prestito subordinato pari a € 14.3 milioni tiene conto sia dell'avvenuta ristrutturazione del debito finanziario con gli istituti di credito sia della possibilità che si giunga ad

una soluzione positiva con il Ministero relativamente al ristoro delle perdite generate a causa del Covid-19. A supporto del valore di tale asset è necessario menzionare, l'effetto combinato relativo all'impegno degli altri soci a versare fino a 57 milioni di USD entro il 2024 e l'istanza di sequestro delle quote di Gestione Concessioni in virtù della procedura esecutiva attivata da Meridiam ricevuta in data 4.3.2023 da NPU.

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

5) OSPEDALE FELIX BULNES

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

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

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

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

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

In ragione di quanto sopra, il socio Meridiam ha proceduto nel mese di settembre 2019, attraverso richiesta di arbitrato internazionale presso la International Chamber of Commerce (ICC), a promuovere un'azione risarcitoria nei confronti di Gestione Concessioni e di contro, Gestione Concessioni ha a sua volta provveduto ad agire nei confronti di Meridiam opponendosi alle richieste dalla stessa avanzate.

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

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

Tuttavia la soluzione alla controversia paventata dal socio avrebbe lasciato completamente insoddisfatto il Patrimonio Destinato.

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

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

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

In data 1° marzo 2023, Gestione Concessioni – Agencia en Chile ha ricevuto la notifica dell'atto con cui Meridiam ha dato esecuzione al lodo, chiedendo il sequestro delle interessenze in SCMS e in NPU (come in precedenza riportato).

Gestione Concessioni – Agencia en Chile ha tempestivamente proposto opposizione al sequestro.

Il giudizio di opposizione, alla data di redazione della presente Relazione, è attualmente pendente.

Le interlocuzioni con Meridiam, avute durante il corso dell'esercizio al fine di valutare la fattibilità di una soluzione transattiva, non hanno avuto al momento un esito positivo.

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

6) CREDITI VENEZUELANI

Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti e gli obblighi derivanti dai crediti di Astaris nei confronti dell'Instituto de Ferrocarriles del Estado (i Crediti Venezuelani) di importo

nominale complessivo pari a circa Euro 433 milioni oltre accessori (di cui il 10% circa fatturato ed il 33% circa relativo a lavori in corso). Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato l'intero ammontare dei Crediti Venezuelani e relativi accessori, nonché tutte le attività, i costi e gli oneri necessari per il suo realizzo ivi comprese le attività, i costi e gli oneri inerenti alla procedura arbitrale instaurata dal Consorzio presso la Camera di Commercio Internazionale di Parigi nei confronti dello stesso Istituto Autonomo de Ferrocarriles e della Repubblica Bolivariana del Venezuela per esigere i crediti del Consorzio (comprensivi dei Crediti Venezuelani) oltre accessori, relativi ai lavori eseguiti per i Progetti Venezuelani.

In data 31.3.2023, con provvedimento n. 24538/JPA/AJP, il Tribunale Arbitrale si è o privo di competenza ed ha rimandato la controversia al tribunale venezuelano.

A fronte della suddetta pronuncia circa la mancanza di competenza da parte del Tribunale Arbitrale, le Imprese Italiane hanno adito la Corte d'Appello di Parigi per chiedere l'annullamento del lodo (R.G. n. 23/11499). La prossima udienza è fissata per il 7 maggio 2024.

Le tempistiche processuali, oltre che la evidente complessità della fattispecie, si traducono in allungamento temporale del "Periodo di Riferimento" del Patrimonio. (cft "le Nuove previsioni").

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

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

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

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

Nel corso del primo semestre 2021, Astaris ha manifestato talune difficoltà nel reperire la documentazione attestante l'esecuzione dei lavori, specie con riferimento ai lavori in corso. Secondo quanto rappresentato al Procuratore, tale difficoltà è riconducibile, da un lato, alla complessa e difficile situazione socio-politica del Venezuela e, dall'altro lato, dal sequestro, intervenuto in loco, della documentazione riferita ai Crediti Venezuelani a fronte di un procedimento giudiziario *medio tempore* instaurato da controparte in Venezuela.

In considerazione del potenziale rischio che potrebbe derivare dalla limitata disponibilità della documentazione attestante l'accertamento dei lavori in corso, in sede di redazione del Rendiconto al

31 dicembre 2021 si è prudenzialmente provveduto ad accantonare uno specifico fondo svalutazione di importo pari ai lavori in corso iscritti.

Alla data del 31 dicembre 2022, è stato richiesto un aggiornamento della perizia sul valore recuperabile dei Crediti Venezuelani delle cui conclusioni si è tenuto conto in sede di determinazione del relativo fondo svalutazione.

Il valore del credito venezuelano nel rendiconto al 31 dicembre 2023, pari a 15 milioni di Euro, si riduce rispetto al valore del 31 dicembre 2022 risentendo prevalentemente (i) del parziale utilizzo del fondo iscritto in precedenza e relativo alle spese legali stimate per la procedura arbitrale; (ii) dell'allungamento delle tempistiche per l'incasso data la complessità del contenzioso stesso.

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

7) IMMOBILE VIA BONA

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

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

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

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

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

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

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

La valorizzazione dell'asset nell'ambito Rendiconto del PADE è oggi azzerata in virtù della intercorsa vendita al valore sopra riportato.

°_°_°

Per quanto riguarda le principali poste del passivo patrimoniale, la tabella di seguito rappresentata mostra i dati di cui al Piano 172 del Patrimonio Destinato a confronto con il Rendiconto consolidato alla data del 31 dicembre 2023 opportunamente riclassificate ai fini espositivi.

TABELLA 11: PASSIVO PATRIMONIALE – CONFRONTO RENDICONTO VS RELAZIONE 172

Situazione Patrimoniale (valori in Euro /000) <i>Passività</i>	<i>Relazione</i> <i>172</i>	<i>Rendiconto</i> <i>Consolidato</i> <i>PADE al</i> <i>31.12.2023</i>
Riserva per SFP	626.323	530.953
Debito Turchia	142.235	90.395
Debito v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per investimenti	75.104	65.401
Oneri di gestione PADE	24.000	5.798
Debito SACE	29.000	29.000
Eccedenze crediti privilegiati	3.300	4.141
Debiti v/ Astaris S.p.A. (adesso WeBuild) per Finanziamento Cassa Iniziale	2.000	0
Altre passività nette	-	11.075
Totale passività	901.961	736.763

Vengono di seguito riportate le ragioni che hanno determinato le principali differenze tra il Piano 172 del Patrimonio Destinato e il Rendiconto del PADE al 31 dicembre 2023.

1) Debito Turchia

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

- a. il debito nei confronti delle Banche Turche e degli altri creditori turchi, il cui integrale rimborso è avvenuto per cassa, in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP, a valere sul Credito Terzo Ponte e sui soli proventi rivenienti dalla vendita degli altri attivi del PADE ubicati in Turchia;
- b. l'importo pari a Euro 90,41 milioni circa relativo al debito definitivamente riconosciuto verso la società ICTAS nell'ambito della relativa Transazione ICTAS. Si precisa che ai soli fini espositivi, in coerenza con la rappresentazione fornita dai Commissari Giudiziali nella Relazione 172, il Debito Turchia riportato nella colonna Rendiconto PADE include il debito portato a compensazione del Credito Terzo Ponte.

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

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

La differenza tra il valore indicato nel Piano 172 del Patrimonio Destinato e il Rendiconto PADE è essenzialmente riconducibile al fatto che alla data 31 dicembre 2023 il Patrimonio Destinato (anche per il tramite di Gestione Concessioni) ha consuntivato un utilizzo inferiore rispetto a quello originariamente previsto per ultimare la fase di costruzione dei relativi progetti (ETLIK – NPU). Inoltre, parte di tale debito è stato rimborsato nel corso del 2023. Si precisa che il debito inizialmente iscritto verso Astaris S.p.a., al 31 dicembre 2023 risulta iscritto verso WeBuild a seguito dell'operazione di scissione che è divenuta efficace in data 1° agosto 2021.

3) Oneri di gestione PADE

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

Il valore considerato nel Rendiconto al 31 dicembre 2023 si riferisce alla sola quota di competenza non ancora versata alla data del 31 dicembre 2023. Si precisa che tale importo non include il fondo "extracontabile", illustrato nel prosieguo della presente relazione, complessivamente pari a Euro 26 milioni circa, e relativo alla copertura dei futuri oneri di gestione del PADE.

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

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

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

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

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

4) Debito SACE

Il valore del debito SACE è rimasto invariato.

5) Eccedenze crediti privilegiati

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

Le eccedenze di crediti privilegiati esistenti nel Rendiconto al 31 dicembre 2023 ammontano ad Euro 4,1 milioni circa e rappresentano l'esito dell'arbitrato avviato con Astaris (descritto più ampiamente in precedenza) relativamente alle richieste avanzate da BPS. Con lodo del 21 dicembre 2021, il Tribunale arbitrale ha (i) disposto "*che gli oneri economici derivanti dalla transazione che sarà conclusa tra Astaldi e BPS siano ripartiti nelle misure di seguito indicate: euro 8.281.685,33 in capo ad Astaldi; euro 4.140.842,67 in capo al Patrimonio Destinato*"; le passività di cui al punto (i) sono state rilevate al 31 dicembre 2021 all'interno di un fondo rischi non corrente, dal momento che non erano pervenute informazioni sull'avvenuta accettazione della soluzione transattiva proposta da Astaris S.p.A. a BPS. Successivamente nel mese di maggio 2022, è stata perfezionata con BPS la suddetta soluzione transattiva e l'importo in questione è stato classificato tra le passività non correnti dal momento si tratta di una Sopravvenienza Passiva ai sensi del Regolamento SFP. Nell'accordo stipulato con BPS è previsto inoltre che qualora tale importo non sia rimborsato entro il 31.12.2022 da parte del Patrimonio Destinato, tale ammontare verrà erogato da Webuild S.p.A. e sarà trattato alla stregua di un ulteriore Anticipo di Liquidazione, aggiuntivo rispetto al Cap Anticipo di Liquidazione, entrambi come definiti nel Regolamento SFP. L'importo dovuto dal Patrimonio Destinato è stato quindi anticipato finanziariamente da Webuild nel corso del 2023 conformemente agli accordi stipulati con BPS. Tale debito nei confronti di Webuild S.p.A. è stato classificato tra le passività finanziarie.

Alla data del 31 dicembre 2023 le differenze con quanto previsto nel Piano 172 del Patrimonio Destinato derivano dall'esito del suddetto lodo arbitrale.

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

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

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

Tale finanziamento pari a 2 milioni di Euro è stato rimborsato nel 2023.

7) Altre passività nette

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

Concessioni (e del relativo fondo per imposte differite), nonché il fondo imposte correnti e differite del Patrimonio Destinato.

4. LE PREVISIONI

Come già accennato, la Proposta Concordataria e il Piano Concordatario – entrambi depositati in data 19 giugno 2019 presso il Tribunale di Roma (e successivamente integrati in data 16 luglio 2019, 20 luglio 2019 e 2 agosto 2019) e oggetto di votazione favorevole da parte della maggioranza dei creditori concordatari di Astaris ammessi al voto nel mese di aprile 2020 – prevedono di destinare ai Creditori Chirografari di Astaris i Proventi Netti di liquidazione come di seguito definiti, derivanti dalla vendita dei beni oggetto di trasferimento nel Patrimonio Destinato.

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

Lo specifico affare al quale è destinato il Patrimonio Destinato è dunque individuabile nella soddisfazione dei creditori chirografari di Astaris S.p.A., i quali beneficeranno, per il tramite degli SFP, dei proventi della liquidazione degli attivi facenti parte del Patrimonio Destinato.

Nell’ottica di informare i Titolari di SFP circa le attuali previsioni di distribuzione dei proventi attesi dalla vendita degli *asset* facenti parte del Patrimonio Destinato, si è ritenuto opportuno elaborare – con specifico riferimento alle previsioni afferenti il Patrimonio Destinato – un aggiornamento delle ipotesi originarie riflesse nell’ambito del Piano 172 del Patrimonio Destinato, ulteriore rispetto al precedente aggiornamento di cui si è dato conto nella relazione illustrativa del 18 aprile 2023.

I dati previsionali di seguito rappresentati (le Nuove Previsioni) si basano sui dati consuntivi del Patrimonio Destinato, così come riflessi nel Rendiconto del Patrimonio Destinato consolidato al 31 dicembre 2023 e prendono a riferimento le prospettive attese per l’arco temporale sino al 2029, sulla base delle più recenti informazioni disponibili.

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

Le Nuove Previsioni accolgono in particolare:

- eventi di natura gestionale e variabili macroeconomiche dei paesi relativi ai singoli *asset* trasferiti nel PADE, che hanno determinato alcune modifiche in merito alle previsioni di valorizzazione originariamente valutate dai Commissari Giudiziali nell’ambito della Relazione 172, altresì rappresentate nella relazione illustrativa del 18 aprile 2023, sia in termini di tempistiche di vendita, sia in termini di importi. Per maggiori dettagli si rimanda al Rendiconto del Patrimonio Destinato;
- effetti (imprevedibili) connessi al diffondersi dell’emergenza sanitaria da Covid-19: la pandemia da Covid-19 ha determinato, come noto, effetti economici negativi su scala globale.

La difficile situazione economica provocata dalla pandemia ha determinato e potrà determinare effetti negativi sulle vendite del Patrimonio Destinato che, allo stato, non sono quantificabili in maniera certa;

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

Si precisa che le Nuove Previsioni sono sviluppate in un'ottica consolidata e prendono a riferimento un arco temporale di sei esercizi, dal 2024 al 2029 (il "**Periodo di Riferimento**").

Anche in considerazione di quanto sopra, si ritiene che il 2029 rappresenti il termine entro il quale, allo stato attuale e sulla base delle informazioni allo stato disponibili, possano essere ragionevolmente finalizzate le vendite degli *asset* del Patrimonio Destinato e la definiti gli arbitrati in Venezuela e Cile, fatto salvo il maggior tempo derivante da pretese che potrebbero essere fatte eventualmente valere - nei limiti della prescrizione - dai creditori della Società il cui credito non sia incluso (in tutto o in parte) nel passivo concordatario.

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

4.1. Forecast delle tempistiche di liquidazione

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

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

Le difficili prospettive economiche, globali e domestiche dovute all'inasprirsi dei conflitti Russia – Ucraina e Israelopalestinesi e il deterioramento subito dei conti pubblici per fare fronte all'emergenza determinata dalla pandemia, stanno portando a un deprezzamento di molte valute nei paesi emergenti. In particolare, si osserva come la Lira turca rappresenti una delle valute al momento più soggetta ad oscillazione rispetto al dollaro.

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

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

TABELLA 12: FLUSSO DI CASSA DELL'ATTIVITÀ DI LIQUIDAZIONE

Asset Patrimonio Destinato (Euro/000)	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	FY28F	FY29F
Terzo Ponte sul Bosforo (incl. interessi attivi)	77.982	32.789	-	-	-	-
GOI (inclusi interessi attivi)	-	142.460	149.292	143.547	-	-
Ospedale di Etlik (inclusi interessi attivi)	-	(1.699)	31.853	30.673	29.496	-
Aeroporto di Santiago (NPU)	-	-	-	(297)	14.833	-
Felix Bulnes	-	-	-	-	-	(28.310)
Crediti Venezuela	-	-	-	-	-	19.141
Flusso di cassa dell'attività di liquidazione	77.982	173.550	181.146	173.924	44.329	(9.169)

Ad inizio 2023 è stato ceduto l'immobile di Via Bona; pertanto, la cessione non è trattata nelle Nuove Previsioni.

Si precisa che con riferimento agli *asset* in concessione (ovverosia l'Ospedale Etlik, l'Aeroporto di Santiago e l'Autostrada GOI) la valutazione al 31 dicembre 2023 riflessa nelle Nuove Previsioni del PADE include anche i costi di transazione calcolati sulla base di dati consuntivi medi di operazioni comparabili.

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

Con specifico riferimento ai crediti finanziari riferiti alla vendita del Terzo Ponte sul Bosforo si precisa altresì che i valori di vendita includono gli interessi attivi definiti contrattualmente.

Si riporta nella successiva tabella la riconciliazione tra i valori patrimoniali riportati nel Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2023 e i valori di vendita riportati nelle Nuove Previsioni.

TABELLA 13: RICONCILIAZIONE VALORE ASSET DESTINATI ALLA VENDITA

Riconciliazione valori 31-dic-2023 vs. valori di vendita (Euro /000)	31-dic-23	Interessi da incassare/(pagare)	Altri proventi	Valori di vendita
Terzo Ponte sul Bosforo	106.821	3.949		110.771
GOI	401.831	30.161	3.307	435.300
Ospedale di Etlik	82.559	7.085	679	90.324
Aeroporto di Santiago (NPU)	14.341		196	14.537
Felix Bulnes	(24.410)	(3.900)		-28.310
Crediti Venezuela	15.028		4.113	19.141
Totale	596.170	37.295	8.295	641.762

Così come evidenziato in tabella, gli *asset* oggetto di cessione sono stati iscritti nel Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2023 per un importo complessivamente pari a Euro 596 milioni circa, mentre il flusso di cassa dell'attività di liquidazione risulta complessivamente pari a Euro 641,76 milioni circa. Il differenziale tra il flusso di cassa dell'attività di liquidazione riflesso nelle

Nuove Previsioni e i valori rappresentati nel Rendiconto del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2023, complessivamente pari a Euro 45,6milioni circa, è nella sostanza riferito, da un lato, agli interessi previsti con riferimento al credito finanziario relativo alla vendita degli asset situati in Turchia, dall'altro ai plusvalori relativi alla stima del valore recuperabile dei crediti venezuelani ed ai risparmi attesi sui costi di transazione rispetto a quanto preventivato nel Rendiconto al 31 dicembre 2023. In particolare, i costi di transazione sono stati aggiornati per tenere conto anche delle informazioni nel frattempo raccolte sulla gara similare avviata nel 2023 per la cessione delle interessenze detenute in Etlik.

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

- nel corso del 2024 e del 2025 è previsto l'incasso delle restanti *tranche* del Credito Terzo Ponte secondo le nuove scadenze concordate;
- nel corso del 2025 è prevista:
 - o anche in considerazione delle tempistiche ipotizzate per la gara ad oggi avviata dal PADE, la cessione della Partecipazione in GOI e del relativo prestito subordinato per un valore complessivo pari a Euro 401,8 milioni (al netto dei costi di transazione); si è ipotizzato di perfezionare la cessione nella prima parte del 2025 ed incassare il relativo credito più gli interessi maturati (a normali condizioni di mercato), in più tranches (sulla base di quanto già avvenuto per la vendita del Terzo Ponte) entro il 2027;
 - o l'avvio di una nuova gara per la cessione della Partecipazione in ETLIK e del relativo prestito subordinato per un valore complessivo pari a Euro 82,6 milioni (al netto dei costi di transazione) da concludersi entro la fine dell'anno 2025. Si è stimato che l'incasso del credito generato da tale transazione (fruttifero di interessi a condizioni di mercato) avvenga in più tranches nell'arco temporale 2026-2028;
- nel corso del 2026 – 2027 si procederà alla gestione degli incassi delle relative tranches dei crediti derivanti dalle suddette cessioni laddove intervenute ed alla liberazione delle interessenze di NPU a seguito del giudizio esecutivo instaurato da Meridiam e più ampiamente descritto al paragrafo 3.2;
- nel 2027 è previsto l'avvio della gara e il conseguente sostenimento dei costi di transazione per la cessione della Partecipazione in NPU e dei relativi prestiti subordinati;
- nel corso del 2028 è previsto:
 - o Il perfezionamento della cessione e l'incasso del credito per la cessione della partecipazione e dei prestiti subordinati in NPU per un valore di € 14,8 milioni;
 - o L'incasso dell'ultima tranche del credito sorto a seguito della cessione delle interessenze in Etlik;
- Nel 2029 è previsto:
 - o La definizione del contenzioso sorto con Meridiam che dovrebbe portare alla cessione della Partecipazione in SCMS (ospedale di Felix Bulness) e dei relativi prestiti subordinati nonché al pagamento delle somme dovute secondo il Lodo arbitrale;

- l'incasso del credito venezuelano in virtù della conclusione dell'arbitrato, le cui tempistiche sono state allungate rispetto alle precedenti previsioni in considerazione della complessità del procedimento.

o_o_o

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

4.2. Le Nuove Previsioni

Come anticipato, le Nuove Previsioni muovono dai dati consolidati del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2023 e si sviluppano per un arco temporale prospettico di sei esercizi, dal 2024 al 2029.

Si riportano di seguito gli schemi previsionali di conto economico, stato patrimoniale e cash flow del Patrimonio Destinato sviluppati nell'arco del Periodo di Riferimento.

TABELLA 14: CONTO ECONOMICO PROSPETTICO

Conto Economico (Euro Migliaia)	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	FY28F	FY29F
Canone di locazione Immobile Via Bona	-	-	-	-	-	-
Canone aree commerciali Etlik	188	188	-	-	-	-
Canone di service Webuild	(256)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)
Costi del procuratore	(655)	(655)	(655)	(655)	(655)	(655)
Costi del personale dipendente	(1.400)	(1.510)	(1.630)	(1.760)	(1.510)	(1.510)
Consulenze strategiche e continuative	(400)	(400)	(400)	(350)	(350)	(350)
Altri servizi	(570)	(570)	(500)	(500)	(500)	(500)
Costi Gestione Concessioni	(270)	(270)	(270)	(270)	(140)	(140)
IVA indetraibile	(440)	(1.702)	(432)	(421)	(421)	(421)
EBITDA	(3.804)	(5.208)	(4.175)	(4.245)	(3.864)	(3.864)
Interessi su Credito Terzo Ponte	3.719	230	-	-	-	-
Interessi Cessione Etlik	-	-	3.541	2.361	1.184	-
Interessi Cessione GOI	-	12.926	11.490	5.745	-	-
Interessi attivi	987	759	447	325	204	81
Costi delle garanzie	(350)	(345)	(97)	(97)	-	-
Risultato gestione attiva tesoreria	4.355	13.571	15.381	8.334	1.387	81
Oneri finanziari contenzioso SCMS	(780)	(780)	(780)	(780)	(780)	-
Rettifiche costi di transazione	-	3.987	-	196	-	-
Altri proventi/(oneri) finanziari	527	478	821	854	888	-
Altri proventi /oneri natura finanziaria	(253)	3.685	41	270	108	-
EBT	298	12.048	11.247	4.359	(2.368)	(3.782)
Imposte dirette	(112)	(486)	(3.502)	(1.749)	(178)	-
Risultato Netto	187	11.562	7.745	2.610	(2.546)	(3.782)

TABELLA 15: STATO PATRIMONIALE PROSPETTICO

Stato Patrimoniale (Euro Migliaia)	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29
Terzo Ponte Sul Bosforo	106.821	32.558	-	-	-	-	-
GOI	401.831	401.831	275.604	137.802	-	-	-
Ospedale di Etlik	82.559	82.559	84.937	56.625	28.312	-	-
Aeroporto di Santiago - NPU	14.341	14.341	14.341	14.341	14.833	-	-
Felix Bulnes - SCMS	(24.410)	(25.190)	(25.970)	(26.750)	(27.530)	(28.310)	-
Crediti Venezuela	15.028	15.787	16.577	17.398	18.252	19.141	-
Immobile via Bona	-	-	-	-	-	-	-
Totale attività da liquidare	596.170	521.887	365.489	199.416	33.868	(9.169)	-
Debiti commerciali	(515)	(251)	(255)	(243)	(235)	(213)	-
Crediti / (debiti) tributari e imposte differite	(4.254)	(3.843)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Altre attività / (passività) correnti	1.527	-	-	-	-	-	-
Attività/(passività) finanziarie	21.526	22.454	10.484	7.863	5.242	2.621	(0)
Altre attività/ (passività) non correnti	(4.250)	-	-	-	-	-	-
Capitale Investito Netto	610.204	540.246	375.718	207.035	38.875	(6.761)	(0)
Netto patrimoniale PADE	504.903	509.245	399.113	257.782	114.649	73.551	(0)
Debiti per somme vincolate nel conto terzi	-	-	5.048	11.132	17.086	18.769	-
Fondo a copertura oneri di gestione PADE	26.050	21.895	16.342	12.070	7.728	3.864	-
Fondo a copertura equity injection da realizzarsi	-	-	-	-	-	-	-
Fondi rischi correnti	1.307	-	-	-	-	-	-
Debiti v/fornitori Turchia	1.124	749	375	-	-	-	-
Debiti v/WB per equity injection	66.568	-	-	-	-	-	-
Debiti v/WB per anticipo liquidazione	981	981	981	981	981	981	-
Debiti v/WB per garanzie	1.993	-	-	-	-	-	-
Debiti v/Astaldi Concessions e Webuild per contratto di service	5.798	6.286	-	-	-	-	-
Debiti "privilegiati" SACE	29.000	23.000	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide	(27.520)	(21.910)	(46.141)	(74.930)	(101.569)	(103.926)	0
Passività finanziarie nette e Fondi	105.301	31.001	(23.395)	(50.747)	(75.774)	(80.313)	0
Totale PN e Passività	610.204	540.246	375.718	207.035	38.874	(6.762)	(0)

TABELLA 16: CASH FLOW PROSPETTICO

Cash Flow (Euro Migliaia)	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	FY28F	FY29F
EBTDA (escluso IVA, plusvalenze e service webuild)	(3.108)	(3.218)	(3.456)	(3.536)	(3.155)	(3.155)
Liquidazione IVA	(440)	(1.702)	(432)	(421)	(421)	(421)
Pagamento debito v/Astaldi Concessions e Webuild per contratto di service e garanzie	-	(6.816)	(288)	(288)	(288)	(288)
Costi delle garanzie	(350)	(345)	(97)	(97)	-	-
Pagamento debiti commerciali e altre attività/passività	(2.998)	3	(12)	(8)	(22)	(213)
Liquidazione importi accantonati a fondo rischi	(1.307)	-	-	-	-	-
Pagamento imposte	(523)	(4.329)	(3.502)	(1.749)	(178)	-
Flusso di cassa della gestione corrente (A)	(8.726)	(16.406)	(7.786)	(6.099)	(4.063)	(4.077)
Terzo Ponte sul Bosforo (incl. interessi attivi)	77.982	32.789	-	-	-	-
GOI(inclusi interessi attivi)	-	142.460	149.292	143.547	-	-
Ospedale di Etlik(inclusi interessi attivi)	-	(1.699)	31.853	30.673	29.496	-
Aeroporto di Santiago (NPU)	-	-	-	(297)	14.833	-
Felix Bulnes	-	-	-	-	-	(28.310)
Crediti Venezuela	-	-	-	-	-	19.141
Immobile Via Bona	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa dell'attività di liquidazione (B)	77.982	173.550	181.146	173.924	44.329	(9.169)
Proventi finanziari	70	72	73	75	77	79
Incasso attività finanziarie correnti	-	12.588	2.995	2.871	2.747	2.624
Flusso di cassa derivante dalla gestione della tesoreria (C)	70	12.660	3.068	2.946	2.824	2.703
Sub-totale (D) = (A+B+C)	69.326	169.804	176.428	170.771	43.090	(10.544)
Pagamento debiti v/fornitori Turchia	(375)	(375)	(375)	-	-	-
Pagamento debito v/WB per equity injection	(66.568)	-	-	-	-	-
Pagamento debito v/WB per anticipo liquidazione	-	-	-	-	-	(981)
Pagamento debito v/WB per garanzie	(1.993)	-	-	-	-	-
Pagamento debito v/SACE	(6.000)	(23.000)	-	-	-	-
Flusso di cassa destinato al pagamento dei debiti della procedura (D)	(74.935)	(23.375)	(375)	-	-	(981)
Flusso di cassa complessivo (ante accantonamenti) (E) = (D+E)	(5.610)	146.429	176.053	170.771	43.090	(11.525)
Accantonamento per costi di gestione	4.155	5.553	4.273	4.342	3.864	-
Accantonamento per sopr. passive priv. e chirografarie (5%)	-	(7.599)	(9.016)	(8.756)	(2.348)	-
Flusso di cassa destinato ad accantonamenti (G)	4.155	(2.046)	(4.744)	(4.414)	1.516	-
Flusso di cassa generato/(assorbito) nell'anno (H) = (G+F)	(1.455)	144.383	171.309	166.357	44.606	(11.525)

Conto economico prospettico

Entrando nel merito delle Nuove Previsioni, a livello economico si osservano *valori negativi dell'Ebitda* per l'intero arco temporale prospettico considerato, dovuti, in via prevalente, ai costi di funzionamento del PADE. Per gli esercizi 2024 e 2025, i costi di gestione risultano parzialmente compensati da ricavi derivanti dall'accordo sottoscritto con il socio turco circa la gestione delle aree commerciali dell'ospedale di Etlik. Lo stesso cesserà con la cessione dell'asset prevista entro la fine del 2025.

Nel corso del Periodo di Riferimento (2024-2029) i costi di funzionamento del Patrimonio Destinato sono stati stimati in misura complessiva pari ad Euro 26 milioni circa. In particolare, le Nuove Previsioni prevedono:

- costi relativi alle attività di *service* che verranno prestate in favore del PADE da parte di Webuild sulla base dell'accordo di service negoziato nel corso del 2022. La riorganizzazione interna del Patrimonio sopra menzionata ha portato un risparmio importante su tale voce. I costi relativi a tale servizio sono stimati in misura pari a Euro 1,7 milioni circa per il Periodo di Riferimento mentre in precedenza il costo del contratto di service con Astaldi Concessions era di oltre Euro 2 milioni annui;
- un costo annuo del Procuratore pari a Euro 0,7 milioni circa. Tale importo è stato definito nell'ambito del Mandato del Procuratore;
- costi per il personale dipendente stimati mediamente in Euro 1,5 milioni nel periodo 2025-2029 per tener conto del processo di riorganizzazione interna in precedenza menzionato;
- costi per le consulenze strategiche e continuative stimate mediamente in misura annua pari a Euro 0,4 milioni circa;
- costi per "altri servizi" stimati mediamente in un importo annuo pari a Euro 0,5 milioni annui che ricomprendono, a titolo esemplificativo, le spese relative all'organizzazione delle assemblee dei titolari degli SFP, il compenso del rappresentante comune dei Titolari degli SPF, i costi della società di revisione e altri costi amministrativi;
- altri costi riferiti a Gestione Concessioni Srl (già Astaldi Concessioni S.p.A.) – la cui partecipazione (100%) è confluita nel Patrimonio Destinato – per un importo cumulato pari a Euro 1,4 milioni circa per il Periodo di Riferimento 2024-2029. Tali costi sono principalmente riferiti alla gestione delle branch estere in Turchia e in Cile (Paesi nell'ambito dei quali sono ubicati gli asset riferiti a Gestione Concessioni) e ad altri costi di struttura di Gestione Concessioni (i.e. collegio sindacale, società di revisione, etc.). I costi relativi alle branches estere di Gestione Concessioni si ridurranno in conformità ai piani temporali di cessione degli asset ivi ubicati.

Sebbene il Piano 172 del Patrimonio Destinato, non ricomprenda assunzioni relative alla fiscalità (sia diretta che indiretta), le Nuove Previsioni ricomprendono a conto economico oneri per IVA indetraibile stimati in misura pari a Euro 3,8 milioni circa nel complessivo arco temporale prospettico 2024-2029. Inoltre, sono state stimate le imposte dirette da versare in Italia e all'estero nel caso in cui si verifichi l'ipotesi che i crediti derivanti dalle cessioni di Etlik e GOI siano fruttiferi di interessi e siano cedute a controparti non italiane con le quali sussistano degli accordi bilaterali contro le doppie imposizioni.

CONSIDERAZIONI SULLA GESTIONE ATTIVA DELLA TESORERIA

Proseguendo nell'analisi delle componenti del conto economico si osserva che le Nuove Previsioni includono, un flusso attivo derivante dalla gestione della tesoreria che il PADE ha nel frattempo implementato. All'interno di tale macro-voce sono inclusi:

- interessi attivi maturati e maturandi sul Credito Terzo Ponte, di cui si è detto in precedenza, pari a complessivi Euro 3,9 milioni circa nel biennio 2024-2025; tale importo include i maggiori interessi maturati e l'*amendment fee* riconosciuta dalla controparte Ictas a seguito delle diverse rimodulazioni delle rate che hanno comportato una dilazione delle tempistiche di incasso rispetto a quelle originariamente concordate;
- interessi attivi maturati e maturandi sui crediti derivanti dai piani di cessione di Etlik e GOI per complessivi Euro 37,2 milioni nel Periodo di Riferimento;
- interessi attivi per complessivi Euro 2,8 milioni derivanti dall'impiego di una quota parte delle disponibilità liquide generata dagli incassi nel frattempo intervenuti. La decisione di investire le giacenze di liquidità in strumenti finanziari prontamente liquidabili è stata presa avendo tenuto conto sia delle prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia dai crescenti rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficeranno i titolari di SFP e che contribuiranno pertanto a coprire i costi di gestione che si manifesteranno a seguito dell'allungamento delle tempistiche di liquidazione. Il PADE valuterà nell'arco del Periodo di Riferimento, sulla base delle condizioni di mercato e degli eventi che in futuro si manifesteranno, la possibilità di effettuare ulteriori investimenti in strumenti finanziari prontamente liquidabili;
- costi delle garanzie complessivamente pari ad Euro 0,9 milioni circa nel Periodo di Riferimento;

I costi delle garanzie sono stati stimati in applicazione di un tasso di interesse medio a valere sul valore nominale delle garanzie richieste dai contratti di progetto. Analogamente ai costi delle *branch*, i costi delle garanzie si ridurranno in conformità ai piani di cessione degli asset;

Come già anticipato in precedenza, sulla base dell'accordo sottoscritto nel mese di marzo 2021 da Webuild, Astaris e il Procuratore, il costo delle garanzie saranno finanziati da parte di Webuild. Il PADE rimborserà gli importi eventualmente erogati da Webuild – che costituiranno Anticipi di Liquidazione ai sensi di quanto previsto nel Regolamento SFP – a valere sui proventi rivenienti dalla vendita degli *asset*;

È da notare come il “Risultato della gestione della tesoreria”, riferibile prevalentemente agli interessi maturati su investimenti prontamente liquidabili e sui crediti derivanti dalla cessione delle interessenze nelle società turche, permetta di sostenere i costi di funzionamento del Patrimonio per l'intero arco temporale ancorché questo sia stato necessariamente allungato rispetto alle previsioni di Piano.

TABELLA 17: GESTIONE ATTIVA DELLA TESORERIA

Valori €/1000	TOTALE	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	FY28F	FY29F
Risultato gestione attiva tesoreria	43.110	4.355	13.571	15.381	8.334	1.387	81
Costi di funzionamento PADE	(21.324)	(3.364)	(3.506)	(3.744)	(3.824)	(3.443)	(3.443)
Delta	21.786	991	10.065	11.637	4.510	(2.056)	(3.362)

Gli altri oneri finanziari riconducibili ad altre operazioni, non rientranti nella macro-voce “gestione attiva della tesoreria” sono:

- Oneri legali riferiti al contenzioso con Meridiam in relazione alla partecipazione detenuta in SCMS, stimati in Euro 0,8 milioni annui;
- plusvalenze derivante dalla rivisitazione dei costi di transazione che sono stati aggiornati per tenere conto anche delle informazioni nel frattempo raccolte sulla gara similare avviata nel 2023 per la cessione delle interessenze detenute in Etlik;
- La voce altri proventi/(oneri) finanziari include voci di natura attuariale che non generano manifestazione finanziaria.

CONSIDERAZIONI SULLE ASSUNZIONI DI NATURA FISCALE PREVISTE NELLE NUOVE PREVISIONI

Come anticipato, sebbene il Piano 172 del Patrimonio Destinato non ricomprenda convenzionalmente assunzioni relative alla fiscalità (sia diretta, sia indiretta), le Nuove Previsioni ricomprendono a conto economico oneri per IVA indetraibile stimati in misura pari a Euro 3,8 milioni circa nel complessivo arco temporale prospettico 2024-2029. Tale ipotesi muove dall’assunzione che le operazioni oggetto di vendita da parte del Patrimonio Destinato, ad eccezione di quelle riferite all’Immobile di Via Bona, sono da considerarsi esenti iva ai sensi dell’art. 10 del DPR 633/72. Ne consegue che l’IVA relativa ai costi di gestione del Patrimonio Destinato, ad eccezione di quelli direttamente riferibili all’Immobile, genereranno IVA indetraibile da iscrivere a costo in conto economico.

Con riferimento alle imposte dirette le Nuove Previsioni ipotizzano il versamento di imposte dirette da versare in Italia e all’estero nel caso in cui si verifichi l’ipotesi che i crediti derivanti dalle cessioni di Etlik e GOI siano fruttiferi di interessi e siano cedute a controparti non italiane con le quali sussistano degli accordi bilaterali contro le doppie imposizioni.

Stato Patrimoniale prospettico

Proseguendo nell’analisi dello stato patrimoniale di cui alle Nuove Previsioni si osserva quanto segue.

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

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

- l'incasso delle *tranche* residue del Credito Terzo Ponte, ivi inclusi i relativi interessi, è previsto per una porzione pari a Euro 77,98 milioni circa nel 2024 e per una porzione pari a Euro 32,8 milioni circa nel corso del 2025.
- il valore della partecipazione nella Società GOI e dei relativi prestiti subordinati, iscritti nella situazione patrimoniale consolidata del PADE al 31 dicembre 2023 per un importo pari a Euro 401,8 milioni (al netto dei costi di transazione) verrà incassato in maniera dilazionata entro il 2028 e prevederà il riconoscimento di interessi attivi per Euro 30,2 milioni e di un ulteriore plusvalore pari ad Euro 6,1 milioni in precedenza descritto;
- il valore della partecipazione nella Società Etlik e dei relativi prestiti subordinati, iscritti nella situazione patrimoniale consolidata del PADE al 31 dicembre 2023 per un importo pari a Euro 82,6 milioni (al netto dei costi di transazione) verrà incassato in maniera dilazionata entro il 2028 e prevederà il riconoscimento di interessi attivi per Euro 7,1 milioni;
- anche il valore della Partecipazione NPU e dei relativi prestiti subordinati, iscritti nella situazione patrimoniale consolidata del PADE al 31 dicembre 2023 verrà incassato nel 2028 per un importo complessivamente pari a Euro 14,3 milioni circa (al netto dei costi di transazione);
- l'incasso dei Crediti Venezuelani, rilevati in misura pari a Euro 15 milioni circa al 31 dicembre 2023, è previsto nel corso del 2029 (tenuto conto della complessità dell'arbitrato in corso) per un importo pari ad Euro 19,1 milioni. Con riferimento al contenzioso incardinato relativo ai Crediti Venezuelani, si precisa che nell'ambito degli accordi del mese di marzo 2021 tra Webuild, Astaris e il Procuratore, la stessa Webuild si è impegnata ad anticipare, ove richiesto dal Procuratore, i costi relativi alla gestione di tale contenzioso per la quota di competenza del PADE. In tal caso, i costi anticipati da Webuild saranno restituiti dal PADE con il primo incasso relativo al contenzioso;
- Sempre nel 2029, è prevista la definizione del contenzioso con Meridiam per la partecipazione detenuta in SCMS che vedrà l'esborso per il PADE di Euro 28,3 comprensivo di interessi nel frattempo maturati.

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

- debiti commerciali, rilevati in misura pari a Euro 0,5 milioni circa al 31 dicembre 2023 e la cui dinamica è stata determinata avendo a riferimento il complessivo andamento dei costi di gestione del PADE;
- debiti tributari ed imposte differite, iscritte nella situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023 per Euro 4,2 milioni circa ed è principalmente connessi alla cessione degli attivi turchi;
- altre attività/(passività) finanziarie, accoglie prevalentemente l'importo investito in strumenti finanziari prontamente liquidabili.

Proseguendo nell'analisi patrimoniale, si osserva che al 31 dicembre 2023 risulta valorizzato un fondo rischi correnti per un importo pari ad Euro 1,3 milioni circa riconducibile al fondo imposte del Patrimonio Destinato iscritto a seguito della potenziale situazione di conflitto emersa nel 2023 con Astaris e più ampiamente descritta al paragrafo 2.4.

Le Nuove Previsioni recepiscono al 31 dicembre 2023 un fondo “extracontabile” complessivamente pari a Euro 26 milioni circa e relativo al fondo di copertura degli oneri di gestione del PADE. Non è stato invece previsto un fondo a copertura di ulteriori equity injection da realizzare.

Tale fondo – che determina una corrispondente riduzione del patrimonio netto del PADE per pari importo – tende a ridursi nel corso del Periodo di Riferimento, sino ad azzerarsi al 31 dicembre 2029, a fronte dell’effettiva completa manifestazione economico-finanziaria dei costi di gestione del PADE.

Si precisa che tale fondo extracontabile non è riflesso nella situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023, così come rappresentata nell’ambito del Rendiconto del Patrimonio Destinato, ed è stato riflesso nell’ambito delle Nuove Previsioni a mero titolo illustrativo, in linea con la rappresentazione fornita nell’ambito del piano del Patrimonio Destinato originariamente elaborato.

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

- Debiti per somme vincolate nel conto terzi, inseriti a fini espositivi, e da intendersi come la quota parte dei proventi di distribuzione da destinarsi ai portatori di SFP che alla data di distribuzione non abbiano indicato ad Astaris il proprio conto titoli.
- Debito Turchia: al 31 dicembre 2023 risultano iscritti debiti verso fornitori in Turchia per complessivi Euro 1,1 milioni circa. Si stima che il pagamento di tali debiti verrà richiesto dai fornitori in un arco temporale di 3 anni. Si precisa che nel corso del 2022, come previsto nella Proposta Concordataria e nel Regolamento SFP, è stato effettuato il pagamento integrale del debito verso le banche turche.
- il debito verso WeBuild per equity injection realizzate (pari a Euro 66,6 milioni circa al 31 dicembre 2023) fa riferimento al debito nei confronti di WeBuild per le risorse finanziarie messe a disposizione del Patrimonio Destinato al fine di dotare il Patrimonio Destinato delle risorse necessarie per far fronte agli investimenti (cd. *equity injection*) volti al completamento delle opere ancora in costruzione (Aeroporto Santiago ed Ospedale di Etlik). Tale finanziamento è da considerarsi quale Anticipo di Liquidazione così come definito dal Regolamento SFP. Il debito si è decrementato nel 2023 a fronte di parziali restituzioni. Si prevede che nel 2024 tale debito verrà rimborsato a titolo di Anticipo di Liquidazione a fronte dei proventi rivenienti dalla vendita degli *asset* del Patrimonio Destinato;
- Debiti per anticipi di liquidazione verso Webuild e per garanzie: come anticipato, sulla base degli accordi tra Webuild, Astaris e il Procuratore, Webuild ha assunto l’impegno di fornire al Patrimonio Destinato: (i) una linea di finanziamento che il Patrimonio Destinato può utilizzare per il ripagamento dei premi delle garanzie attualmente in capo al Patrimonio Destinato; (ii) una linea di finanziamento per le attività di gestione del Patrimonio Destinato sino a un importo massimo di Euro 2 milioni. Tali finanziamenti eventualmente concessi al Patrimonio Destinato da parte di Webuild costituiscono Anticipi di Liquidazione ai sensi del Regolamento SFP. Premesso che il finanziamento di Euro 2 milioni è stato integralmente restituito nel 2023, in ragione dei flussi di cassa stimati, le Nuove Previsioni prevedono che il rimborso delle garanzie avvenga nel 2024 a fronte degli incassi rivenienti dalla vendita degli *asset* del Patrimonio Destinato. La somma residua pari a Euro 0,9 milioni fa riferimento al contenzioso incardinato e relativo ai Crediti Venezuelani. Si precisa che nell’ambito degli accordi del mese di marzo 2021 tra Webuild, Astaris e il Procuratore, la stessa Webuild si è impegnata ad anticipare, ove richiesto dal Procuratore, i costi relativi alla gestione di tale contenzioso per la quota di competenza del PADE. In tal caso, i costi anticipati da Webuild saranno restituiti dal PADE con il primo incasso relativo al contenzioso (attualmente previsto per il 2029).

- Debiti verso Astaldi Concessions e Webuid per contratto di service: sulla base del Contratto di Service in essere (così come modificato nel corso dell'esercizio 2021 e 2022) il corrispettivo annuo maturato e maturando a carico del Patrimonio Destinato per l'esecuzione delle prestazioni oggetto del contratto risulta esigibile a decorrere dalla prima distribuzione di Proventi Netti di Liquidazione in favore dei Titolari. Ciò considerato, le Nuove Previsioni prevedono nel corso del 2025 il pagamento del debito pregresso;
- il Debito Sace: a fronte di quanto definito nella Transazione SACE, che prevede la qualificazione del Debito SACE in termini di Sopravvenienza Passiva, il Patrimonio Destinato procederà al pagamento per cassa del suddetto debito (pari a Euro 29 milioni), in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP – ancorché posteriormente al pagamento del Debito Turchia -, a valere sui proventi della liquidazione. In considerazione delle ipotesi di vendita degli *asset* del Patrimonio Destinato e delle informazioni disponibili alla data di redazione della presente Relazione Illustrativa, il rimborso di tale debito è previsto in due tranche nel 2024 e 2025.

Sulla base di quanto sopra rappresentato, in termini prospettici il netto patrimoniale del PADE è previsto in misura pari a Euro 509 milioni circa al 31 dicembre 2024 e si azzererà nel 2029 a seguito della Distribuzione Finale così come definita nel regolamento SFP.

Cash Flow prospettico

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

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

- nel corso del 2024, il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione e dalla gestione della tesoreria sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, anche (i) al pagamento dei debiti verso fornitori Turchia per una quota parte (ii) al pagamento dei debiti verso Webuild per anticipi di liquidazione garanzie per Euro 2 milioni (iii) al pagamento dei debiti verso Webuild per equity injection per Euro 66,6 milioni iv) al pagamento del debito verso SACE per Euro 6 milioni e v) all'accantonamento dei costi per gestione per Euro 4,1 milioni;
- nel corso del 2025, il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione e dalla gestione della tesoreria sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, anche al pagamento residuo del debito verso SACE per un importo di Euro 23 milioni ed al pagamento di una ulteriore quota parte dei Debitori turchi. I restanti proventi sono quindi accantonati per Euro 7,6 milioni a copertura di eventuali sopravvenienze passive e chirografarie, calcolate nella misura del 5% del flusso di cassa disponibile ante distribuzioni. Il Fondo a copertura dei costi di gestione, invece, è previsto decrementarsi di Euro 5,5 milioni a fronte degli utilizzi del periodo;
- nel corso del 2026, 2027, 2028 il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione e dalla gestione della tesoreria sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, all'accantonamento per eventuali sopravvenienze passive. Si prevede inoltre una graduale riduzione delle somme destinate a copertura dei fondi di gestione:

TABELLA 18 : ACCANTONAMENTI 2026-2028

Cash Flow (Euro Migliaia)	FY26F	FY27F	FY28F
Accantonamento per costi di gestione	4.273	4.342	3.864
Accantonamento per sopr. passive priv. e chirografarie (5%)	(9.016)	(8.756)	(2.348)
Flusso di cassa destinato ad accantonamenti (G)	(4.744)	(4.414)	1.516

- nel corso del 2029, il flusso di cassa derivante dall'attività di liquidazione e dalla gestione della tesoreria sarà destinato, oltre al soddisfacimento dei debiti derivanti dalla gestione corrente, al pagamento dei debiti verso Webuild per Euro 0,9 milioni a seguito dell'incasso dei Crediti Venezuelani. Le restanti somme, inclusi gli accantonamenti effettuati negli esercizi precedenti, saranno interamente distribuite.

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

TABELLA 19 : PIANO PROSPETTICO DI DISTRIBUZIONE

	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	FY28F	FY29F
Saldo di cassa iniziale	27.520	21.910	46.141	74.930	101.569	103.926
Flusso di cassa generato (assorbito) nell'anno	(1.455)	144.383	171.309	166.357	44.606	(11.525)
Flusso di cassa destinato ad accantonamenti	(4.155)	2.046	4.744	4.414	(1.516)	
Distribuzione proventi di liquidazione	-	(122.198)	(147.265)	(144.131)	(40.733)	(92.402)
Saldo di cassa finale	21.910	46.141	74.930	101.569	103.926	(0)
<i>di cui cassa destinata a conto terzi SFP da emettere e conti d'ordine</i>	-	19.376	42.727	65.581	72.039	-

Nella tabella 19, viene evidenziata la quota di disponibilità liquide che sarà trattenuta in sede di distribuzione parziale dei proventi netti di liquidazione per destinarla ai titolari di SFP che non abbiano ancora comunicato il conto titoli ed agli ulteriori potenziali creditori chirografari che potrebbero essere riconosciuti tali in via giudiziale ed extra-giudiziale. Nel Piano di distribuzione esposto, tale importo verrà svincolato con la distribuzione finale.

In conclusione, nel complessivo Periodo di Riferimento si prevede di destinare alla remunerazione degli SFP un importo complessivamente pari a **Euro 547 milioni circa**.

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

Per il Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.

Il Procuratore
Dott. Claudio Sforza
