

C.P. n.g. 63/2018

CRON. N. 14823/2018



IL TRIBUNALE DI ROMA  
SEZIONE FALLIMENTARE

così composto:

dott. Antonino La Malfa	Presidente est.
dott.ssa Angela Coluccio	Giudice rel.
dott. ssa Maria Luisa De Rosa	Giudice

riunito in camera di consiglio, ha pronunciato il seguente

DECRETO

Con ricorso depositato il 28.9.2018 Astaldi spa ha proposto domanda di concordato preventivo ai sensi dell'art.161 comma 6 l.fall, con riserva di deposito della proposta e del piano.

Con decreto del 17.10.2018 il Tribunale ha concesso alla proponente termine di 60 giorni, poi prorogati di ulteriori 60 giorni, per la presentazione del piano e della proposta di concordato.

Nel termine assegnato la proponente ha depositato il Ricorso contenente il piano e la proposta di concordato preventivo in continuità aziendale ex artt. 161 e 186-bis l.f. e che il Tribunale con decreto 13.3.2019 ha convocato le parti ex art 162 II comma l.fall. per l'udienza del 19.6.2019.

Con decreto del 19.4.2019 il Tribunale ha evidenziato alcune criticità nella proposta di concordato, nel piano ad essa accedente e nella relativa attestazione ex art. 161, comma 3, l.fall. che avrebbero potuto pregiudicarne l'ammissibilità.

La proponente, all'udienza ex art. 162, comma II, l.fall. del 19.6.2019, ha depositato una nuova proposta, corredata da un nuovo piano concordatario e dalla relativa attestazione, modificata ed aggiornata sulla base dei rilievi contenuti nei decreti del Tribunale.

La nuova proposta concordataria di Astaldi, da ricondursi alla continuità prevista dall'art. 186 bis l.f., prevede:

un aumento di capitale di Astaldi, per un importo pari a Euro 225.000.000,00, che verrà immesso nella Società da Salini Impregilo S.p.a., conformemente a quanto indicato nell'offerta irrevocabile del 13.2.2019, come successivamente confermata con lettera del 18.6.2019, con il quale Salini Impregilo diverrebbe il nuovo socio di controllo di Astaldi. L'offerta di Salini Impregilo prevede la disponibilità delle istituzioni finanziarie, a (i) partecipare insieme all'Investitore all'aumento di capitale a pagamento mettendo a disposizione una quota parte di

risorse finanziarie proprie atte a consentire il perfezionamento dell'operazione ai fini della corretta esecuzione del Piano di Concordato e (ii) concedere ad Astaldi le linee di credito, per cassa e firma, necessarie nel contesto della stabilizzazione finanziaria e operativa di Astaldi, nella misura prevista dal Piano di Concordato. Inoltre la proposta irrevocabile prevede, tra le condizioni sospensive, anche la c.d. "condizione funding", ovvero la sottoscrizione con gli istituti di credito e con gli investitori istituzionali di uno o più accordi vincolanti che regolassero l'investimento anche a supporto dell'aumento di capitale di Salini Impregilo in Astaldi previsto nel Piano;

un ulteriore aumento di capitale, per un importo nominale massimo pari a Euro 98.653.846,00, destinato a servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari di Astaldi;

la prosecuzione dell'attività di impresa della Società, che contribuirà alla valorizzazione delle azioni offerte in pagamento ai creditori chirografari;

la separazione - attraverso la costituzione di un patrimonio destinato ex art. 2447-bis ss. del codice civile - di un insieme di attività destinate progressivamente ad essere cedute sul mercato, in taluni casi previa ultimazione delle stesse, il cui realizzo è destinato unicamente ai creditori chirografari e sottratto ai soci di Astaldi (e perciò sia all'investitore sia ai vecchi soci di Astaldi).

In sintesi la proposta prevede che l'attivo destinato alla soddisfazione dei creditori è costituito: a) dal previsto realizzo della parte di patrimonio destinata ad essere liquidata (i proventi netti della liquidazione saranno ripartiti tra i creditori chirografari di Astaldi titolari di SFP); b) dal realizzo dei crediti tributari tramite compensazione con i corrispondenti debiti fiscali nell'ambito della transazione ex art. 182-ter l.f.; c) da parte delle risorse che Salini Impregilo immetterà nella Società a titolo di aumento di capitale. A tali componenti devono inoltre aggiungersi le azioni di nuova emissione che saranno attribuite ai creditori chirografari a titolo di conversione in equity di quanto loro dovuto da Astaldi.

Il piano concordatario prevede che il concordato debba considerarsi adempiuto:

- (i) con il pagamento, in denaro, dei debiti prededucibili e privilegiati;
- (ii) con l'attribuzione ai creditori chirografari delle azioni di nuova emissione secondo le quantità sopra previste;
- (iii) con l'attribuzione ai creditori chirografari degli SFP secondo le quantità sopra previste.

Il piano prevede inoltre che:

- le prededuzioni ed i costi di gestione siano soddisfatti per intero, via via che vengono a scadenza, e, per quanto riguarda il debito prededucibile relativo ai finanziamenti contratti ex art. 182-quinquies L.F., tramite rifinanziamento del debito;

- i debiti privilegiati siano soddisfatti per intero (nei limiti del valore dei beni che formano oggetto di garanzia) entro un anno dall'omologazione del concordato e quindi entro l'anno dall'omologa del concordato di cui alla moratoria ex art. 186-bis L.F.;

- i debiti fiscali e previdenziali siano soddisfatti – quanto alla parte privilegiata – in denaro entro un anno dall'omologa, e, quanto alla parte chirografaria, con le stesse modalità e tempistiche (attribuzione di azioni e SFP) previste per la soddisfazione degli altri creditori chirografari, il tutto come meglio indicato nelle proposte di definizione del debito fiscale e previdenziale ex art. 182-ter L.F.;

- i creditori chirografari, siano soddisfatti tramite l'attribuzione di (i) azioni di Astaldi di nuova emissione, quotate, che saranno assegnate ai creditori chirografari in ragione di n. 12,493 azioni per ogni 100 Euro di credito; (ii) Strumenti Finanziari Partecipativi, che attribuiranno al creditore il diritto di concorrere al ricavato netto della liquidazione dei beni ricompresi nel compendio da liquidare e saranno assegnati ai creditori in ragione di n. 1 Strumento Finanziario Partecipativo per ogni Euro di credito vantato. L'assegnazione ai creditori di azioni e SFP sarà completata entro 120 giorni dall'omologazione del concordato. Nel Piano non è prevista alcuna soddisfazione per i crediti postergati.

Nelle more del presente provvedimento, Astaldi ha depositato, in data 16.7.2019, una Integrazione della proposta di concordato preventivo in continuità aziendale ex art. 161 e 186 bis, l.fall depositata in data 19.6.2019, nella quale ha dato atto della prosecuzione delle negoziazioni tra Salini Impregilo S.p.a., Cassa Depositi e Prestiti Equity S.p.a. per il reperimento delle risorse necessarie a (i) finanziare l'operazione denominata Progetto Italia; (b) finanziare l'operazione di aumento di capitale di Astaldi riservato a Salini; (c) assicurare l'operatività della Società sia nel corso della procedura di concordato preventivo – attraverso la concessione di linee di credito per cassa e per firma – sia successivamente all'omologazione della proposta; detta Integrazione è stata corredata, tra l'altro, di nuova Offerta vincolante, sottoscritta da Salini e datata 15.7.2019, dalla Integrazione del Piano di Concordato Preventivo ex art. 1671 e 186-bis l.f, dalla Integrazione della Relazione ex art. 161, comma 3 e 186-bis, comma 2, lettera B), l.fall. (per effetto delle variazioni intervenute nel piano di concordato integrato rispetto alla versione del 19.6.2019) e attestazioni ex art. 182-quinquies, comma 1, l.fall.

Inoltre, nella Integrazione del 16.7.2019 alla Nuova Proposta di concordato preventivo, Astaldi ha precisato che l'Integrazione del piano concordatario riflette i termini dell'accordo transattivo (al momento inefficace in quanto sospensivamente condizionato al rilascio, da parte del Tribunale, della necessaria autorizzazione) recentemente raggiunto da Astaldi con IC Ictas Insaat Sanayi ve Ticaret A.S. (società turca partner di Astaldi in numerose iniziative estere) per porre fine alla controversia insorta con tale partner ed ha precisato che *“nell'integrazione del piano concordatario depositato a corredo della presente memoria sono stati recepiti gli effetti*

*che si produrrebbero laddove la Transazione Ictas fosse autorizzata, sia in relazione all'importo da riconoscersi ad Ictas (tramite il meccanismo della compensazione), sia in relazione alle previsioni di realizzo attese dalla vendita della partecipazione detenuta da Astaldi nella società concessionaria del Terzo Ponte sul Bosforo e del relativo finanziamento soci, da cui derivano effetti sulla stima delle remunerazione dei titolari di SFP".*

Nell'Integrazione del piano Astaldi ha dato atto degli elementi essenziali della struttura delle tre principali operazioni finanziarie necessarie per supportare l'attività di Astaldi e l'esecuzione del piano concordatario ed ha chiesto:

(i) un finanziamento, da autorizzarsi ai sensi dell'art. 182-quinquies della legge fallimentare, di Euro 40.000.000,00 da parte di Illimity Bank S.p.A. al tasso annuo non inferiore al 12 % (ne superiore ai limiti di legge) e destinato ad essere rimborsato in occasione dell'erogazione del finanziamento di Euro 125.000.000,00 di cui al successivo punto, alle condizioni previste in relazione al Finanziamento Ponte Illimity, anche sotto il profilo delle garanzie, nella lettera Illimity Bank S.p.A. del 15 luglio 2019;

(ii) un ulteriore finanziamento, da autorizzarsi ai sensi dell'art. 182-quinquies della legge fallimentare, di Euro 125.000.000,00 anche mediante l'emissione di un prestito obbligazionario, per supportare le proprie esigenze finanziarie sino all'omologa ed eventualmente rifinanziare il Finanziamento Ponte Illimity, condizioni coerenti – anche sotto il profilo delle garanzie - con quelle previste dal piano concordatario del 19 giugno 2019, così come successivamente integrato, ad un tasso di interesse annuo comunque non superiore al tasso soglia previsto dalla legge (pari alla data odierna al 14,9625 %);

(iii) un finanziamento, da autorizzarsi ai sensi dell'art. 182-quinquies della legge fallimentare, costituito da una linea di credito di firma, per complessivi Euro 384.000.000,00, a condizioni coerenti – anche sotto il profilo delle garanzie - con quelle previste dal piano concordatario del 19 giugno 2019, così come successivamente integrato, con commissioni non superiori al 2,50% annuo dell'importo garantito (al netto di eventuali commissioni anticipate e di commissioni di mancato utilizzo).

Successivamente, in data 19 luglio 2019, Astaldi ha depositato una *"nota di chiarimento sui rapporti tra la proposta concordataria depositata il 19 giugno 2019 – ed integrata il 16 luglio 2019 - e l'accordo transattivo, attualmente inefficace, raggiunto con il socio turco ICTAS"*. In tale nota ha illustrato il rapporto esistente tra la richiesta di ammissione del concordato con le istanze formulate nell'ultima integrazione della proposta o comunque riflesse nella stessa, con particolare riguardo a quella avente per oggetto l'autorizzazione alla conclusione di un'importante transazione con Ictas, primaria società di costruzioni turca, socia di Astaldi in diverse iniziative, tra le quali la concessione relativa al terzo ponte sul Bosforo. Ha, infine, precisato che *"la proposta di concordato in sé, per come rivolta ai creditori, rimane perfettamente fattibile sia nel caso in cui la transazione sia autorizzata e conclusa, sia nel caso*

*contrario*". Anche detta nota è stata corredata dalla "Nota integrativa alla relazione ex art. 161, comma 3, e 186-bis, comma 2, lettera b), l.f. del 16 luglio 2019" a firma dell'attestatore prof. Corrado Gatti sulla ipotesi di mancata conclusione della transazione Ictas.

Con nota successiva in data 2.8.2019 Astaldi ha depositato un ulteriore aggiornamento del piano concordatario depositato in data 19 giugno 2019 e integrato in data 16 luglio 2019 e 19-20 luglio 2019, che riporta le condizioni economiche e le garanzie relative al finanziamento ponte Illimity per cassa da Euro 40.000.000,00 (destinato ad essere rimborsato allorché sarà resa disponibile la c.d. Seconda Tranche della finanza interinale), alla finanza interinale per cassa (c.d. Seconda Tranche) da Euro 125.000.000,00, ed alla linea di credito per firma da Euro 384.000.000,00, che la Società ha chiesto di essere autorizzata a contrarre ai sensi dell'art. 182-quinquies primo comma della Legge Fallimentare.

A sua volta Salini Impregilo SpA, facendo seguito all'Offerta in data 13.2.2019, nella quale si era impegnata a sottoscrivere e versare un aumento di capitale di Astaldi per un ammontare di €. 225 milioni, sottoposto a termine e ad alcune condizioni, in data 15.7.19 ha depositato un aggiornamento dell'Offerta, ribadendo l'impegno di cui sopra, subordinatamente all'avveramento di alcune condizioni.

Da ultimo Salini Impregilo ha depositato in data 2.8.19 una comunicazione con la quale ha dato atto della rinuncia alla Condizione Founding ed alla Condizione Antitrust, chiarendo che le altre condizioni da ultimo precisate (Condizioni Ammissione del concordato, Omologa definitiva, e Fattibilità) dipendono da Astaldi e dall'andamento della procedura.

Risulta da ciò integrato il pilastro fondamentale, costituito appunto dal verificarsi dell'operazione sul capitale su cui, unitamente ai supporti finanziari di cui si dirà in seguito, si fonda l'intera struttura del piano di concordato.

P.M. ha depositato parere favorevole.

Nel corso della procedura di concordato il Tribunale, accogliendo le richieste della società, ha emesso alcuni provvedimenti, particolarmente rilevanti per i loro effetti patrimoniali e finanziari e per l'impatto sui profili generali ed operativi della continuità aziendale e del piano proposto, di cui pare opportuno dar conto.

-La nuova finanza. Con decreto del gennaio 2019 il Tribunale, facendo seguito all'istanza della società proponente, ha autorizzato la stessa a contrarre con una banca individuata da Fortress un finanziamento per complessivi Euro 75.000.000,00, prededucibili ex art. 111 L.F. secondo le condizioni indicate. L'istante ha rappresentato lo stato di criticità in cui versava la sua situazione economica e finanziaria, esponendo le relative ragioni, ed ha dato conto della necessità di reperire adeguati finanziamenti al fine di assicurare l'operatività funzionale alla continuità aziendale. Il finanziamento complessivo era strutturato in due distinte tranches, la

prima, oggetto dell'istanza in esame, di € 75 milioni, oggetto del provvedimento autorizzatorio, e la seconda, successiva all'approvazione del piano, di € 125 milioni ricompreso tra le operazioni finanziarie autorizzate contestualmente all'ammissione.

- La ristrutturazione dei debiti cileni. A seguito di apposita istanza di Astaldi, il Tribunale ha autorizzato la stessa all'adesione alla proposta di ristrutturazione dei debiti cileni, facendo leva sul piano giuridico sul principio generale desunto dall'art. 182 quinquies, comma 5, secondo cui nell'ambito del concordato in continuità aziendale *"è possibile derogare alle regole del concorso nel caso in cui il pagamento di tali creditori sia essenziale per la prosecuzione dell'attività d'impresa e consenta di assicurare la miglior soddisfazione di tutti i creditori concorsuali.*

-Varie autorizzazioni volte a consentire l'acquisizione o la prosecuzione di nuove commesse o comunque inerenti atti di straordinaria amministrazione relativa alla continuità aziendale.

-----

Va premesso anzitutto che il controllo del Tribunale nella fase di ammissione alla procedura concordataria, in applicazione dei pertinenti canoni normativi e giurisprudenziali di legittimità (cfr. Cass., Sezioni Unite, n. 1523 del 2013), deve svolgersi, oltre alla verifica della rispondenza alle norme di cui agli artt. 1660 ss. l.fall. (con riferimento anche alle norme sul concordato preventivo con continuità aziendale), in una triplice direzione: 1) la verifica dell'idoneità della documentazione prodotta (per la sua completezza e regolarità), ed in particolare della relazione di asseverazione, a corrispondere alla funzione che le è propria, consistente nel fornire elementi di giudizio ai creditori, in conformità alla consolidata giurisprudenza di legittimità e, segnatamente, a Cass. Nn. 21860/2010 e 3586/2011; 2) l'accertamento della fattibilità giuridica della proposta (ossia verificando che non vi siano motivi in diritto ostativi, quali ad esempio la liquidazione di beni di terzi, ovvero qualsiasi altra ragione di illegittimità); 3) la valutazione dell'effettiva idoneità della proposta ad assicurare il perseguimento della causa concreta della procedura, ossia a garantire un pur minimo soddisfacimento dei creditori chirografari.

-----

#### **Illustrazione ed inquadramento del piano e della proposta**

Astaldi è una società per azioni, con capitale sociale deliberato è pari a Euro 533 milioni, versato e sottoscritto per Euro 197 milioni, quotata presso il mercato telematico gestito da Borsa Italiana SpA, che opera sui mercati nazionali e internazionali nel settore delle costruzioni di grandi opere infrastrutturali attraverso imprese controllate e collegate, società di scopo, stabili organizzazioni, joint venture e joint operation. Il portafoglio ordini si concentra prevalentemente all'estero (71%) e il fatturato complessivo deriva principalmente da attività internazionali (76%).

Nel corso degli ultimi anni, vari fattori hanno determinato l'insorgere di una situazione di crisi finanziaria ed operativa della società, che si è pertanto determinata a presentare presso questo Tribunale una proposta di concordato preventivo.

Il Piano elaborato dalla Società prevede, da un lato, la continuità dell'attività aziendale, anche attraverso un'operazione straordinaria di rafforzamento patrimoniale, economico e finanziario per effetto dell'investimento da parte di Salini Impregilo e, dall'altro, la liquidazione degli attivi non funzionali alla continuità realizzata, mediante la dismissione di alcuni assets considerati non strategici per l'attività.

Nello specifico, il Piano si fonda sui pilastri fondamentali: - la prosecuzione dell'attività d'impresa in capo al soggetto debitore, volta a garantire la continuità della Società attraverso la gestione diretta dell'attività; - un'operazione sul capitale di rafforzamento patrimoniale e finanziario, attraverso l'erogazione, di alcuni finanziamenti prededucibili: -un'operazione di aumento di capitale per un importo complessivo pari ad Euro 323,5 milioni, di cui Euro 225 milioni riservato a Salini e da liberarsi interamente per cassa, ed Euro 98,5 milioni riservato ai creditori chirografari, con esclusione del diritto di opzione, per effetto della conversione del relativo credito chirografario.

Il concordato di Astaldi s'inserisce a sua volta in un'ampia operazione di rafforzamento patrimoniale e finanziario di Salini Impregilo S.p.A. al servizio di un ampio progetto di consolidamento del settore delle costruzioni di progetti infrastrutturali complessi (il "Progetto Italia") che comprende, tra l'altro, - l'intervento da parte di Salini Impregilo nel capitale di Astaldi S.p.A. in concordato preventivo, - la delibera da parte di Salini Impregilo deliberi di un aumento di capitale inscindibile per Euro 600.000.000, con esclusione del diritto di opzione che sarà sottoscritto da Salini Costruttori S.p.A. per un ammontare pari a Euro 50.000.000, da CDP Equity S.p.A. per un ammontare massimo pari a Euro 250.000.000 e, da talune banche per un ammontare massimo pari a Euro 150.000.000; un contratto di garanzia avente ad oggetto la porzione dell'Aumento di Capitale Salini Impregilo non assistita da impegni di sottoscrizione, pari ad Euro 150.000.000 da parte di Bank of America Merrill Lynch e Citibank, - la sottoscrizione, da parte di Salini di un aumento del capitale di Astaldi per un ammontare massimo pari a Euro 225.000.000.

Tale sintetico quadro rende evidente che gli effetti previsti dal concordato si inseriscono in una più ampia operazione di sistema volta a creare, consolidare e rendere maggiormente competitivo sul piano internazionale un grande operatore nel settore delle grandi opere.

#### **Il superamento dei rilievi sollevati dal Tribunale.**

Nel corso della procedura, esaminata l'originaria proposta, il piano e la documentazione allegata, il Collegio aveva sollevato alcune tematiche rilevanti ai fini dell'andamento e dell'ammissibilità.

Le successive integrazioni documentali e gli aggiornamenti del piano e della proposta, nonché dell'asseverazione, consentono di ritenere che la società proponente abbia offerto adeguati chiarimenti ed integrazioni sia nel merito del piano e della proposta, sia in ordine alla documentazione depositata.

In particolare.

a) La c.d. Condizione Funding.

Il relativo rilievo è da ritenersi superato, tenuto conto del deposito dei seguenti documenti definitivi: (i) comunicazione di Salini Impregilo ad Astaldi del 2 agosto 2019 nella quale si dà atto del completamento del processo di funding e, dunque, della rinuncia da parte di Salini Impregilo alla condizione funding; (ii) Progetto Italia – Commitment letter del 2 agosto 2019 indirizzata a Salini Impregilo e ad Astaldi e sottoscritta da UniCredit SpA, Intesa Sanpaolo SpA, Banca IMI SpA, Banco BPM SpA, Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, BNP Paribas Succursale Italia e SACE SpA nella quale si dà atto della sottoscrizione e della relativa efficacia di seguenti documenti: accordo di investimento tra Salini Costruttori, Salini Impregilo e CDPE; ulteriore accordo di investimento tra Salini Impregilo, UniCredit, BBPM e ISP; accordo di pre-garanzia tra Salini Impregilo e Bank of America Merrill Lynch e Citibank; commitment e underwriting letter tra Salini Costruttori, ISP e Natixis S.A; contratto di finanziamento tra Astaldi e Illimity.

L'attestatore ha evidenziato anch'egli il completamento del processo di funding e, dunque, la rinuncia da parte di Salini Impregilo alla condizione funding.

b) Le condizioni Antitrust.

Anche tale punto deve ritenersi superato, posto che Salini, nella comunicazione del 2 agosto 2019, ha espressamente rinunciato alla Condizione Antitrust, nei limiti resi possibili dalle previsioni di legge in materia.

c) Il tema Astaldi Concessioni S.p.a.

Le problematiche precedentemente presenti con riferimento ad Astaldi Concessioni S.p.a. (società controllata integralmente da Astaldi e detentrica di parte dei beni destinati alla liquidazione), risultano superate in virtù della previsione, nell'ultima versione del piano e della proposta, della scissione parziale proporzionale, all'esito della quale (i) nella scissa Astaldi Concessioni rimarranno unicamente gli elementi patrimoniali il cui realizzo soddisferà i creditori di Astaldi e (ii) nella beneficiaria (si tratterà di una Newco il cui capitale sarà integralmente detenuto da Astaldi) andrà la restante parte del patrimonio di Astaldi Concessioni. Tale operazione risulta sostanzialmente neutra per Astaldi e verrà attuata subito dopo l'ammissione di Astaldi alla procedura concordataria, nelle more dell'adunanza dei creditori; da

parte sua Salini, con lettera del 28 marzo 2019 ha chiarito che *“l’impegno di Astaldi Concessioni alla sottoscrizione di un accordo 182 bis è da ritenersi come meramente eventuale”* e, nella *“offerta vincolante”* del 15.07.2019, ha preso atto della previsione contenuta nel Piano di procedere alla scissione parziale della predetta società all’esito della quale nella scissa Astaldi Concessioni rimarranno unicamente le componenti patrimoniali funzionali alla liquidazione.

d) L’indebitamento verso i creditori cileni.

Deve ritenersi superato anche il rilievo in merito all’attuazione dell’accordo sulla ristrutturazione dell’indebitamento verso i creditori cileni ed alle rilevanti conseguenze sul piano e sulla proposta concordataria. Invero, Astaldi ha dato atto di quanto verificatosi successivamente all’autorizzazione del Tribunale del 29 marzo 2019 ed ha prospettato come nel piano concordatario, così come modificato rispetto a quello originariamente depositato, *“si è tenuto conto, nella rappresentazione dell’attivo prospettico, dei suddetti flussi, e per quanto riguarda il passivo, del fatto che gli stessi vadano a servizio dell’indebitamento oggetto di ristrutturazione...”*. L’attestatore ha a sua volta evidenziato come il debito complessivo oggetto di ristrutturazione nell’ambito della procedura cilena ammonta a circa 61,1 milioni che, per effetto della procedura di ristrutturazione di cui sopra, sono stati espunti dal passivo concordatario del Piano e della Proposta ed ha poi affermato che l’ipotesi di pagamento integrale dei debiti cileni trova fondamento nella situazione patrimoniale della Succursale, nota ai creditori locali, che risulta capiente rispetto al debito da pagare anche comprensivo di interessi. L’attivo della Succursale al 28 settembre 2019, sulla base delle informazioni ricevute dalla Società in data 26 marzo 2019 ammonta va infatti a complessivi Euro 235,2 milioni e la procedura di ristrutturazione del debito cileno ha consentito ad Astaldi di mantenere nel proprio attivo concordatario tali beni attualmente iscritti nella situazione patrimoniale della Succursale e di impedire il rischio di aggressioni da parte dei creditori cileni –in quanto soddisfatti integralmente- delle partecipazioni in SCMS e in SCNP; ha infine evidenziato come il pagamento del 75 % del debito anteriore cileno verrà effettuato per il tramite dei flussi finanziari netti (stimati in 107,5 milioni e quindi in misura eccedente rispetto al fabbisogno di Euro 61,10) derivanti dalla prosecuzione dei contratti stipulati con Codelco e dall’accordo transattivo relativo al Progetto Relves, descrivendo, poi, analiticamente la tempistica relativa ai pagamenti.

e) L’indipendenza dei liquidatori.

Non sembrano ancora superate, invece, le perplessità sollevate sull’indipendenza dei liquidatori designati; tale insufficienza, peraltro, non incide sull’ammissibilità del concordato e la tematica sarà affrontata in sede di eventuale omologazione.

f) I tempi dell’adempimento della proposta.

Appaiono adeguati, anche, i chiarimenti resi sui tempi dell’adempimento anche in riferimento all’emissione delle azioni e degli SFP ed all’arco temporale relativo all’esecuzione del piano in

continuità e di quello di liquidazione; è stato precisato e confermato che per i creditori privilegiati è prevista la soddisfazione integrale delle rispettive spettanze, in denaro, entro un anno dalla omologazione; che l'operazione di attribuzione ai creditori delle azioni di nuova emissione e degli SFP berrà perfezionata entro 120 giorni dalla omologazione con riferimento ai creditori chirografari figuranti nell'apposito elenco, mentre le successive assegnazioni di azioni e SFP avranno luogo via via che emergono le eventuali ulteriori passività; infine, la durata della continuità aziendale prevista nel piano concordatario modificato si svolgerà in un orizzonte temporale di tre anni e mezzo dall'omologa, prevista entro il 31 marzo 2021. E' previsto, inoltre, che la liquidazione dei beni del Patrimonio Destinato venga effettuata nel medesimo arco temporale di tre anni e mezzo dall'omologazione della proposta, anche se la liquidazione degli SFP può essere prevista anche in tempi più lunghi considerati i meccanismi di accantonamento in favore di eventuali creditori che dovessero emergere successivamente.

g) I dettagli sull'aumento di capitale.

Astaldi ha risposto esaurientemente anche alla richiesta di chiarimenti in ordine dall'operazione di aumento di capitale ed ha dettagliatamente rappresentato i termini dell'operazione. Ha evidenziato, quanto ai due prestiti obbligazionari a suo tempo emessi (quello di Euro 750.000.000,00 e quello di Euro 140.000.000,00), che sarà il rappresentante comune degli obbligazionisti a dover esprimere all'esterno le determinazioni che i singoli obbligazionisti avranno preventivamente adottato all'esito di apposita assemblea. L'azzeramento dei prestiti avverrà per effetto dell'omologazione della proposta concordataria: le obbligazioni dovranno ritenersi estinte e sostituite, ex art. 184 l.f., dal diritto di ricevere azioni e SFP nella misura di cui al piano. Esso avverrà mediante il depositario centrale dei titoli, che procederà, da un lato, alla cancellazione dai relativi conti delle obbligazioni e, dall'altro, alla messa a disposizione, in forma dematerializzata, delle azioni (e degli strumenti finanziari partecipativi) mediante accredito sui conti di riferimento.

h) La valutazione dei crediti venezuelani.

In merito alla valutazione del credito vantato nei confronti dell'Istituto De Ferrocarriles del Estado Venezuelano Astaldi ha depositato una nuova versione della perizia del Prof. Laghi, passando ad un'indicazione di valore pari a Euro 121,2 milioni, pari al valore minimo di cui al predetto range ed ha provveduto ad un'ulteriore svalutazione prudenziale del credito in questione, riflessa nei conti del nuovo piano concordatario e nell'attestazione del Prof Gatti, e ciò anche tenuto conto degli eventi socio politici che hanno riguardato il Venezuela. Tal nuova e riduttiva prospettazione appare più adeguata ed in linea con le vicende venezuelane, recependo una ragionata valutazione ai valori più bassi della forchetta prospettata.

Quanto ai parametri di valutazione dei crediti commerciali, l'asseveratore ha illustrato ampiamente e criticamente le analisi svolte sui crediti della società e le ragioni che lo hanno

condotto a condividere le valutazioni –e svalutazioni- dalla stessa effettuate, fornendo adeguati parametri informativi necessari per supportare l'ammissibilità del piano.

i) Il trattamento dei crediti contributivi.

Al proposito, la società ha formalizzato una nuova proposta di trattamento del suddetto debito ed ha fornito elementi di dettagli circa la composizione del debito, prevedendo il pagamento integrale di tali poste privilegiate e documentando l'avvenuto inoltro della proposta; quanto all'ipotesi, pure indicata, di una parziale falcidia del credito privilegiato, essa è da intendersi valida solo subordinatamente ad un'eventuale espressa rinuncia degli enti creditori.

j) I fondi rischi.

Appare superato anche il rilievo attinente ad una maggiore chiarezza sui fondi rischi, avendo Astaldi indicato in relazione a ciascuno dei fondi appostati, modalità e tempi di liberazione; in particolare, il tema dei fondi rischi è stato analiticamente trattato dall'attestatore, che ha evidenziato la costituzione da parte di Astaldi di fondi rischi per complessivi 503 milioni ripartiti in: (i) fondo rischi di natura privilegiata per Euro 20,2 milioni (contenziosi, spese di lite, differenza di riconoscimento di rango, maggiori oneri, interessi, sanzioni, rischi vari); (ii) fondo rischi di natura chirografaria per Euro 482,8 milioni (evidente errore materiale) il dato corretto essendo di €. 452,8 milioni. In tale capitolo sono compresi: i fondi rischi per risoluzione contrattuale commesse escluse dal perimetro continuità e potenziale debito da regresso del garante per €. 209,5 milioni; il fondo rischi "Paesi a rischio" per un importo pari a 83,6 esclusa la Turchia; il fondo rischi escussioni garanzie infragruppo ed altre €. 86.6 milioni; il fondo rischi soccombenza contenzioso ARG per €. 52.8 milioni; il fondo rischi integrazione oneri finanziari per €. 6.7 milioni; il fondo rischi generici per €. 5.7; il fondo rischi spese di liti eventuali 7.9 milioni. L'attestatore ha affermato che gli stessi "*saranno svincolati al buon esito degli eventi sopra richiamati*" facendo quindi riferimento ai singoli eventi che hanno determinato l'allocazione nel fondo.

L'attestatore, poi, ha dedicato uno specifico paragrafo al "fondo Rischi Turchia" evidenziando come "con riferimento alla Turchia, paese nel quale sono attive 3 delle 5 concessioni incluse nel perimetro del Compendio di Liquidazione, è stato appostato un'ulteriore specifico importo (pari a Euro 145,5 milioni) per far fronte al pagamento dei debiti della succursale turca e nei confronti di controparti turche (nell'ambito del predetto importo figura la somma di Euro 61,3 milioni relativi a un fondo rischi appostato nei confronti del socio turco Ictas).

Merita infine evidenziare che, con riferimento alla questione SACE, Astaldi ha previsto l'appostamento di uno specifico fondo rischi a valere sul Patrimonio Destinato al fine di tenere conto del potenziale rischio derivante da un eventuale riconoscimento giudiziale della natura privilegiata del credito.

k) Le valutazioni Prof. D'Amico e Dott. Sgaravato.

Quanto alle valutazioni peritali, il prof D'Amico, nel riprendere la valutazioni effettuate, ha proceduto ad una nuova e differente presentazione ed ha risposto analiticamente ai rilievi del Tribunale. La relazione, pertanto, rispetto alla versione iniziale è stata specificamente adeguatamente integrata. A sua volta, il Dott. Sgaravato, ha reso le necessarie precisazioni in relazione alla tipologia di parere reso nonché le ulteriori indicazioni in ordine alla metodologia di verifica. Tali nuovi elaborati, anche alla luce delle ulteriori valutazioni attestative, appaiono sufficienti a colmare le lacune precedentemente evidenziate.

l) Gli impegni assunti da Fin.Ast. S.r.l.

In merito ai rilievi sugli impegni assunti da Fin.Ast. S.r.l., detentrica del 40,239 % del capitale sociale di Astaldi, la stessa, in data 14 giugno 2019, ha inviato una ulteriore comunicazione ad Astaldi, nella quale ha dichiarato di essere a conoscenza del nuovo piano concordatario e della relativa proposta, si è obbligata irrevocabilmente a far sì che il piano concordatario trovi piena attuazione, partecipando alle assemblee di Astaldi che saranno convocate per dare esecuzione al piano ed esprimendo voto favorevole all'approvazione delle relative delibere anche in relazione alla controllata Finetupar International. Essa inoltre ha confermato la parziale rinuncia al credito postergato già effettuata in occasione della comunicazione del 14 febbraio 2019.

m) I chiarimenti sulla segregazione dei beni destinati alla liquidazione.

La società proponente ha reso esauriente risposta anche in merito alle richieste di chiarimento sulla segregazione dei beni destinati alla liquidazione e alla soddisfazione dei crediti chirografari, indicando che essa avverrà attraverso la costituzione, da parte di Astaldi, di un patrimonio destinato ex art. 2447-bis ss. del codice civile. Ha indicato analiticamente quali sono i beni destinati a detto patrimonio ed ha fornito una dettagliata rappresentazione: (i) in ordine ai tempi e modi della scissione parziale proporzionale di Astaldi Concessioni S.p.a. al fine di isolare i beni che confluiranno nel Patrimonio Destinato dai restanti rapporti giuridici della scissa, che confluiranno in una società di nuova costituzione che risulterà beneficiaria della scissione parziale proporzionale; (ii) ai beni che andranno a costituire il ramo di azienda oggetto di scissione e destinato alla beneficiaria; (iii) ai beni che rimarranno all'interno della scissa Astaldi Concessioni; (iv) alle modalità, anche temporali, di attuazione dell'operazione di scissione del ramo d'azienda; (v) ai tempi e alle modalità per la segregazione del patrimonio e per l'emissione degli strumenti finanziari partecipativi. Ha indicato i presumibili oneri per la liquidazione del compendio del Patrimonio Destinato per un importo annuo pari a Euro 6 milioni circa. La composizione del Patrimonio Destinato rispecchia quanto indicato nella "Offerta Salini" ed è compresa anche la partecipazione (20%) e il credito per finanziamento soci detenuti da Astaldi in Ica Ic Ictas-Astaldi Kuzey Marmara. E'infine prevista la nomina di due Procuratori muniti di poteri disgiunti ed in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità previsti per i componenti del collegio sindacale delle società quotate con il compito di gestire il

Patrimonio Destinato e liquidarne i beni, assicurando altresì il completamento delle opere oggetto dei contratti concessione, secondo linee guida già predisposte.

n) il Trattamento dei crediti fiscali.

Appaiono bastevoli anche i chiarimenti resi in merito alla transazione fiscale, in ordine alla quale Astaldi ha depositato la proposta di trattamento all'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio ed all'Agenzia Entrate Riscossione, con espressa previsione del pagamento integrale del debito privilegiato ed appostazione di uno specifico fondo per cassa volto alla soddisfazione integrale della pretesa; quanto all'ipotesi, pure indicata, di una parziale falcidia del credito privilegiato, essa è da intendere valida solo subordinatamente ad un'eventuale espressa rinuncia dell'Erario.

o) Il fondo rischi paesi stranieri.

Per quel che concerne il rilievo relativo al c.d. fondo rischi relativo ai paesi stranieri, in relazione agli effetti di eventuali declaratorie di fallimento pronunciate in tali Paesi, si rileva che le risposte rese da Astaldi e confermate nell'attestazione appaiono logiche, conferenti e convincenti. La società, preliminarmente, ha esposto le modalità con cui opera all'estero attraverso le proprie succursali (c.d. *branch*) che rappresentano semplici articolazioni organizzative che deve identificarsi all'estero ai fini amministrativi e fiscali. Esse non hanno una soggettività giuridica distinta da quella di Astaldi ma operano all'estero, attraverso i rappresentanti locali, rapportandosi con i terzi. Si è evidenziato come *“a dispetto di quanto previsto dall'art. 168 della legge fallimentare, non esistono efficaci strumenti giuridici che possano concretamente impedire ai creditori delle succursali di Astaldi che si trovano nei Paesi che non riconoscono il concordato italiano di avviare o proseguire azioni esecutive sui beni presenti localmente. Il fenomeno assume particolare rilievo in Cile (ove, con l'autorizzazione del Tribunale, è stata avviata, con successo, una procedura di riorganizzazione del debito basata sul diritto cileno) e in Turchia, ove sono presenti i beni di maggior valore di Astaldi, rappresentati dalle partecipazioni detenute nelle società titolari delle concessioni per la costruzione e la gestione di importanti opere pubbliche, mentre ha una rilevanza inferiore, da un punto di vista quantitativo, in Algeria, Honduras, Panama, Perù, Nicaragua e Georgia”*.

Astaldi, quindi, ha sottolineato che il nuovo piano concordatario, con le precisazioni per quello che riguarda i debiti della *branch* turca e quelli della *branch* panamense, ha mantenuto l'impostazione originaria che offriva a tutti i creditori (inclusi quelli dei Paesi a rischio) un compendio di azioni e SFP il cui valore, secondo una stima molto prudentiale, era pari al 25% dell'ammontare del credito. Tuttavia, già nel piano concordatario originario, in relazione ai debiti delle succursali di Astaldi ubicate nei Paesi che non riconoscono il concordato (c.d. Paesi a Rischio) e sempre che i beni della succursale presenti localmente avessero un valore maggiore dei debiti della *branch*, era stato appostato un fondo “privilegiato” (cioè da computare al 100% in quanto in grado di deprimere per l'intero importo, senza falcidie, il valore degli attivi locali)

che assicurasse la tenuta del piano concordatario anche laddove i creditori delle *branch* di quei Paesi, pur nella pendenza del concordato italiano, avessero avviato o proseguito azioni esecutive sui beni presenti in loco.

Sulla base delle condivisibili considerazioni suesposte, è rimasto invariato il trattamento dei debiti delle *branch* Algeria, Honduras Perù, Nicaragua e Georgia, ritenendo che non sia possibile impedire ai relativi creditori di agire esecutivamente sui beni che si trovano all'estero (con conseguentemente impossibilità di applicare l'art. 168 della legge fallimentare e di assicurare a tali beni immediata protezione) e che è assai dubbia la possibilità di ottenere il riconoscimento, all'estero, del provvedimento che concluda la procedura concordataria italiana (peraltro, ove anche tale riconoscimento fosse astrattamente possibile, non si risolverebbe il problema delle azioni esecutive proposte medio tempore dai creditori né quello dell'eventuale fallimento della *branch*, ove ammesso dall'ordinamento estero).

Per quel che riguarda i debiti della *branch* panamense, invece, si è precisato che gli ulteriori approfondimenti legali compiuti hanno consentito di appurare che, apparendo possibile, si appresta ad avviare un procedimento di riconoscimento della procedura concordataria italiana al fine di ottenere localmente la protezione dalle iniziative esecutive dei creditori.

p) Il trattamento riservato ai creditori delle *branch* estere.

Sul tema del trattamento riservato ai creditori delle *branch* estere in sede di predisposizione del nuovo piano concordatario Astaldi si rimanda più in generale al relativo paragrafo.

q) La commessa "RFI Voltri – Brignole".

Per quel che concerne il rilievo relativo alla commessa "RFI Voltri – Brignole" in sede di predisposizione del nuovo piano la società ha tenuto conto del fatto che la commessa certamente non proseguirà ed ha appostato l'indennizzo ex art. 169-bis L.F., la cui congruità è stata condivisa anche dall'asseveratore il quale ha evidenziato, sulla base del parere reso dal legale di Astaldi, come l'indennizzo riconosciuto alla stazione appaltante pari a 4,4 milioni, potrebbe portare ad una differente valutazione dell'intera posizione vista la disponibilità anche transattiva manifestata dalla stazione appaltante. Gli approfondimenti e le considerazioni di cui sopra appaiono sufficienti per superare detta criticità.

#### **La veridicità dei dati aziendali**

L'attestatore Prof. Gatti ha svolto una adeguata ed esaustiva verifica sulla veridicità dei dati di Astaldi. Essa si è svolta, previa interviste al management della Società, attraverso l'analisi del sistema di governance, la verifica dell'attività svolta dall'organismo di vigilanza, dal collegio sindacale, dalla società di revisione e tenuto conto degli scambi informativi intercorsi con la Consob e la Borsa Italiana. L'attestatore ha quindi preso visione delle procedure amministrativo-contabili adottate da Astaldi, che delineano i criteri, le responsabilità e le modalità operative relative alla gestione amministrativa, ed ha esaminato analiticamente i valori

contabili presentati nella situazione patrimoniale redatta da Astaldi alla data del 28 settembre 2018 nonché, ai connessi riflessi contabili, concludendo nel senso che i dati aziendali contenuti nel piano concordatario sono veritieri. L'attività svolta può essere giudicata congrua rispetto alle dimensioni ed alla struttura della società in concordato e sufficiente a fornire ai creditori un idoneo quadro informativo.

**La continuità diretta e le condizioni di cui all'art. 186 bis, II comma, l.f.**

Il Gruppo Astaldi opera nel settore delle costruzioni, oltreché in Italia, in altri 19 paesi posti in Europa, Americhe, Africa e Asia attraverso cantieri diretti, cantieri in ATI i cui lavori vengono realizzati attraverso appositi veicoli, in genere consorzi, succursali estere appositamente costituite (*Branches*), JOs all'estero o società partecipate. Al 28 settembre 2018, la Società aveva in portafoglio commesse per un backlog complessivo pari a Euro 9,1 miliardi, in ordine al quale ha svolto approfondite analisi, all'esito delle quali ha individuato un gruppo di commesse, con backlog complessivo al 28 settembre 2018 pari a Euro 1,8 miliardi, per le quali non è prevista la prosecuzione ed ha individuato il perimetro della continuità, costituito da commesse con un backlog al 28 settembre 2018 pari a Euro 7,3 miliardi, con una maggiore focalizzazione sui progetti italiani, pari al 45% del totale, indicandole analiticamente. L'attestatore ha svolto quindi una puntuale analisi delle commesse, dando atto dell'acquisizione di nuove commesse per un importo di lavori pari complessivamente a Euro 660 milioni.

Richiamato quindi quanto sopra detto in merito ai limiti ed alla funzione propria del controllo giudiziario sull'ammissibilità del concordato, si rileva come dalla documentazione allegata non emergano elementi tali da ritenere la proposta ed il piano palesemente non fattibili ed anzi la relazione dell'attestatore evidenzia la loro tenuta sotto il profilo operativo e finanziario, anche alla luce degli apporti finanziari cui vari soggetti finanziatori si sono obbligati. D'altra parte la società ha proseguito nel corso della procedura la sua attività d'impresa, sia pure con difficoltà e rallentamenti, ed ha anche acquisito nuove importanti commesse che testimoniano il permanere della capacità produttiva.

La domanda in esame è correttamente qualificata quale concordato con continuità aziendale, sia sotto il profilo della prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, pur se è prevista la dismissione di cespiti non funzionali alla continuità, in coerenza con quanto notoriamente disposto dall'art. 186-bis L.F.

Per quanto concerne, in particolare, la c.d. "continuità diretta", l'attestatore ha osservato che l'utilità primaria per i creditori è quella di minimizzare il rischio conseguente ad un blocco delle attività sociali, con la perdita di ogni valore di funzionamento (avviamento), così preservando le marginalità derivanti dal completamento delle commesse in corso (specificamente del ramo d'azienda già profittevole) e scongiurando l'emergere di passività conseguenti all'interruzione dell'operatività aziendale (cfr pag 439 dell'attestazione).

Va ribadito in questa sede che il tema della continuità si coniuga, nella procedura in esame, alla più generale ristrutturazione dell'impresa nell'ambito del c.d. "Progetto Italia", sotteso in generale al piano ed alla proposta e che ha assunto contenuti precisi e formalmente assunti dai soggetti interessati nelle recentissime deliberazioni di Salini Impregilo e degli Istituti finanziari pubblici e privati che hanno apportato il loro sostegno finanziario.

Il piano prevede che la società passerà sotto il controllo di Salini Impregilo e formerà con essa un gruppo di dimensioni tali per fatturato, capacità operativa, presenza globale e struttura finanziaria, da divenire un player idoneo a competere adeguatamente sul piano internazionale, verso cui il settore è sempre più indirizzato.

Ciò posto, va dato atto che il piano, la proposta e l'attestazione rispettano i criteri e le indicazioni di cui all'art. 186 bis, II comma.

**L'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla continuazione, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura.**

Applicando correttamente un approccio concreto e prudentiale, l'asseveratore ha considerato il quadro estremamente complesso che deriva dal ciclo economico del settore degli appalti, dalle differenti situazioni in cui si trovano le varie commesse, dagli oneri derivanti dalla finanza acquisita nel passato e da quella da acquisire nel corso del piano. Ha rilevato quindi che Astaldi, nel corso degli ultimi mesi antecedenti il deposito della domanda di concordato in bianco, ha visto progressivamente aumentare il proprio stato di tensione finanziaria, tanto da richiedere la contrazione in via d'urgenza di finanza interinale prededucibile per un importo pari a Euro 75 milioni e l'ulteriore finanza anche di firma di cui sopra si è dato atto. Ha indicato il *cash flow* ed i costi derivanti dalle commesse per le quali si ipotizza la prosecuzione e per ogni singola commessa, ha tenuto conto della cassa iniziale a disposizione della commessa e dei flussi di cassa stimati per gli anni a seguire. Analogamente, per le *branches*, l'Attestatore ha effettuato un'analisi specifica, aggregando i dati relativi ai flussi e dei costi generati delle singole *branch* con quelli derivanti dalle commesse gestite attraverso la stessa.

**La funzionalità del Piano al miglior soddisfacimento dei creditori.**

L'attestatore si è fatto altresì carico della comparazione fra l'opzione concordataria e l'unico scenario alternativo realisticamente prospettabile, rappresentato dall'ipotetico accesso alla procedura di amministrazione straordinaria ai sensi del D.Lgs. n.270/1999.

All'esito di tale "simulazione" il Prof. Gatti ha concluso nel senso della netta preferibilità, per il ceto creditorio, della soluzione concordataria, tenuto anche conto delle criticità connaturate ad una gestione "estranea" dell'impresa ed alla assenza, in capo ai commissari straordinari, di competenze manageriali e specifico know-how nel settore merceologico di riferimento, concludendo testualmente: "*non è realistico ipotizzare, a parere di chi scrive, che*

*un'amministrazione straordinaria possa produrre la stessa performance di uno scenario di continuità aziendale nell'ambito della procedura di concordato, in quanto risente di elementi finalistici e di conaturati limiti gestionali che possono condizionare negativamente il manifestarsi a pieno delle potenzialità reddituali altrimenti più probabilmente ritraibili dalla continuità aziendale" ( cfr. pag. 440 dell'attestazione) .*

Da questo punto di vista – e quindi, in definitiva, nell'ottica del miglior soddisfacimento dei creditori – l'elaborato in esame risulta, anche nel suo sviluppo logico-argomentativo, completo e coerente, nonché conforme ai cc.dd. Principi di attestazione.

#### **La moratoria dei creditori muniti privilegiati.**

Il piano e la proposta prevedono correttamente la soddisfazione dei crediti privilegiati nel termine annuale previsto dalla norma.

Tali considerazioni, consentono di supportare ulteriormente il giudizio d'ammissibilità del concordato e di trasferire ai creditori in sede di votazione ogni valutazione sulla tenuta e sulla convenienza della proposta, considerato anche che i creditori sono destinati a ricevere dalla continuità una specifica forma di soddisfazione in relazione alla quota dell'aumento di capitale ad essi destinata.

#### **I claims**

Chiarisce l'attestazione che il settore in cui Astaldi opera è caratterizzato dal fenomeno fisiologico delle c.d. "riserve tecniche" o "claims", ovvero delle domande o contestazioni che l'appaltatore sottopone al cliente e che solitamente dà luogo a corrispettivi aggiuntivi e che influenza in modo significativo il ciclo tecnico, economico e finanziario delle commesse e, quindi, la loro redditività. La loro determinazione avviene in contraddittorio e richiede, di norma, tempi piuttosto lunghi. Il Piano Concordatario prevede quale componente dei flussi della continuità, l'incasso in arco piano di n. 45 claims per un valore complessivo pari a circa Euro 428,2 milioni. E' stata svolta una loro analisi approfondita, all'esito della quale l'attestatore ha ritenuto ragionevolmente incassabili in arco piano importi per Euro 308,4 milioni (vs. Euro 428,2 previsti nel Piano), di cui Euro 294,4 milioni al servizio della continuità aziendale, Euro 14,0 milioni considerati prudenzialmente indisponibili ed Euro 100,4 milioni con incasso in un orizzonte temporale fuori arco piano; i restanti Euro 19,4 non li ha ritenuti incassabili.

#### **Il Compendio di Liquidazione – le analisi sull'attivo e passivo e l'analisi di sensitività**

Ha riferito l'attestatore che A partire dal 2014, il Gruppo ha avviato un programma di progressiva dismissione degli *asset* in concessione e che il piano di concordato prevede la dismissione di ulteriori n. 5 concessioni di proprietà di Astaldi e della controllata Astaldi Concessioni, che state oggetto di apposita valutazione, da parte di un professionista

indipendente per la determinazione del capitale economico delle società veicolo concessionarie per la quota detenuta da Astaldi direttamente o indirettamente alle date del 31 dicembre 2018, del 31 dicembre 2019 e alla data di prevista cessione. All'esito anche dei chiarimenti richiesti dal Collegio, le indicazioni dell'attestazione sul punto devono ritenersi adeguate e convincenti.

L'attivo e il passivo concordatario sono stati a loro volta oggetto di specifica analisi dell'asseveratore, il quale ha verificato criticamente le singole poste tanto sotto gli aspetti patrimoniali e finanziari, quanto sotto quelli giuridici legati alle varie voci.

E' stata svolta quindi una precisa analisi di sensitività con riferimento alle commesse, ai claims, alla possibile svalutazione degli attivi patrimoniali e al delicato profilo del possibile slittamento temporale della nuova finanza.

Anche su tale punto ritiene il Collegio che il quadro informativo offerto sia adeguato e sufficiente ai fini dell'ammissione.

#### **Il rapporto tra il piano concordatario e l'autorizzazione alla transazione con Ictas.**

In data 10 luglio 2019 Astaldi ha depositato istanza di autorizzazione, ex art. 161, 7° comma, ad una transazione con la società di diritto turco Ictas ,Insaat Sanayi ve Ticaret A.S., con la quale è legata da una serie di accordi relativi all'esecuzione delle commesse pubbliche in Turchia e Russia denominate Progetto M11, Progetto WHSD, Progetto del Terzo Ponte sul Bosforo e Progetto Ika. La Società Ictas, ritenendo che l'avvio della procedura concordataria di Astaldi configuri un inadempimento del patto parasociale relativo alla Società Terzo Ponte, ha esercitato l'opzione *call* che, in base alle intese, consente di acquistare ad un prezzo diminuito del 25% rispetto al valore di mercato la partecipazione di Astaldi nella Società Terzo Ponte (pari al 20% del capitale) e il credito per finanziamento soci vantato verso la stessa. Pur avendo Astaldi contestato la legittimità di tale iniziativa, a seguito di varie trattative le parti sono addivenute ad un accordo transattivo la cui efficacia è subordinata all'autorizzazione del Tribunale che prevede, tra l'altro, - il riconoscimento, a favore di Ictas, a saldo di ogni pretesa di un "Importo di Liquidazione" pari a US\$ 100.000.000,00, con riduzione allo 0,01% delle partecipazioni di Astaldi; - la cessione, a favore di Ictas o di un soggetto da questa designato, dell'intera partecipazione detenuta da Astaldi nella Società Terzo Ponte e dei crediti di qualsiasi natura verso la partecipata in questione, al prezzo di US\$ 315.000.000,00; - il pagamento di US\$ 100.000.000,00 mediante compensazione con l'Importo di Liquidazione; - il pagamento del residuo importo di US\$ 215.000.000,00 (i) nel momento in cui il Consorzio di imprenditori cinesi con cui Ictas sta negoziando la vendita dell'intero capitale sociale della Società Terzo Ponte pagherà il prezzo di acquisto, a condizione che l'incasso avvenga entro il febbraio 2020, ovvero (e, quindi, in caso di mancato completamento del processo di vendita nei predetti termini), (ii) a rate, oltre agli interessi dal 31 gennaio 2020 al tasso Euribor annuale più 1,75%,

entro il quarto trimestre del 2023; - la condizione sospensiva dell'ottenimento dell'autorizzazione da parte del Tribunale.

Il contenuto di tale istanza è stato successivamente recepito nel piano concordatario, e tuttavia, come sopra indicato, Astaldi ha fatto presente in sostanza che il piano appare compatibile tanto con lo scenario in cui tale istanza venga accolta dal Tribunale, quanto con lo scenario in cui essa non trovi accoglimento.

Ciò premesso, nel richiamare quanto da questo Tribunale osservato nel merito dell'istanza nel separato decreto in pari data, nell'ambito quale sono state richieste integrazioni documentali e sostanziali al fine di vagliarne la possibilità dell'autorizzazione, sostanzialmente differita ad un momento successivo rispetto al presente provvedimento, l'unico scenario che di fatto può essere tenuto in considerazione ai fini del giudizio di ammissione, cui dunque ci si riferisce nel presente provvedimento, è il secondo, salva ogni successiva valutazione tanto sull'autorizzazione alla transazione, quanto sulla sua successiva compatibilità ed integrazione nel piano concordatario.

#### **L'avveramento delle condizioni cui Salini Impregilo ha subordinato la sua offerta irrevocabile.**

Già il piano originario e la proposta depositati da Astaldi si fondavano, come sopra indicato, su un'Offerta vincolante proveniente da Salini. Successivamente, i termini previsti da tale offerta sono stati prorogati e l'offerta stessa è stata confermata in data 15.7.2019. Dopo aver chiarito che l'offerta s'inquadra nel progetto volto a creare un player globale nel settore delle infrastrutture (c.d. Progetto Italia) ed aver richiamato gli elementi principali del piano concordatario, ha indicato, quale presupposto essenziale della manovra finanziaria alla base dell'offerta, sinteticamente riassunta, il supporto finanziario di CDPE e di alcuni istituti finanziatori ed ha puntualizzato le definitive condizioni sospensive cui rimaneva subordinata l'offerta stessa (punto 9.3.1): a) l'ammissione di Astaldi alla procedura di concordato preventivo; b) la condizione "Antitrust" nel termine originariamente previsto; c) l'omologazione definitiva entro il termine del 31.3.2021; la condizione "funding" entro il 1.8.2019; d) la condizione di fattibilità del concordato.

Richiamato quanto indicato precedentemente sul punto, deve ritenersi che l'impegno assunto da Salini Impregilo abbia carattere di vincolatività per lo stesso e dunque sia idoneo a sostenere il piano di concordato.

#### **L'aumento di capitale da parte di Astaldi Spa e la procedura competitiva ex art. 163 bis l.f.**

Il concordato in esame prevede un aumento del capitale di Astaldi, riservato a Salini Impregilo S.p.a., per un importo pari a Euro 225.000.000, da liberarsi in denaro, che consentirà a

quest'ultima di divenire il nuovo socio di controllo di Astaldi, oltre ad un ulteriore aumento di capitale, per un importo pari a Euro 98.653.846, destinato a servizio della conversione in azioni dei debiti chirografari della Società.

Con riguardo al primo aumento di capitale, si pone il quesito della compatibilità di tale operazione, su cui si fonda intrinsecamente la proposta di concordato, con la procedura competitiva ai sensi dell'art. 163 bis l.f.

Sulla questione non si riscontrano ancora precedenti di legittimità, mentre alcune statuizioni di merito sono di segno contrastante: da una parte Trib. Napoli 4/7/18 e Trib. Vicenza, 4/10/2016 hanno dato al quesito risposta negativa, ritenendo che la cessione del capitale sociale a terzi non costituisce un atto corrispondente alla liquidazione dell'azienda, intesa quale bene di proprietà della società in concordato, e si svolge sul piano giuridicamente diverso delle operazioni sul capitale; dall'altra parte Trib. Brescia, 21/6/2018, valorizzando la finalità di elusione della procedura competitiva per il mezzo della complessiva operazione economica, è pervenuto alla soluzione opposta.

Merita peraltro evidenziare sul punto che sul piano operativo, poiché nel caso di specie non sarebbe concretamente possibile conformare le offerte concorrenti rispetto a quella di Salini Impregilo senza stravolgere lo stesso piano concordatario ed il progetto che ne sta alla base e comunque i tempi necessari per dar luogo ad una procedura così complessa sono realisticamente incompatibili con la prosecuzione dell'attività aziendale stanti le gravi difficoltà finanziarie di Astaldi, l'intera procedura di concordato dovrebbe essere dichiarata inammissibile.

Ciò posto, si rileva anzitutto che la previsione di un piano concordatario basato su un aumento di capitale senza opzione non è di per sé illecita ed anzi è vista con favore dalla legge, poiché espressamente l'art. 160 l.f. menziona le operazioni straordinarie tra le modalità con cui attuare il concordato preventivo e l'art. 163 V co. l.f., in tema di proposte concorrenti, stabilisce espressamente che *"La proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione"*. Appare evidente che la riforma del 2006 ed i successivi interventi in tema di concordato in continuità, prendendo atto che nell'economia capitalistica avanzata il risanamento delle imprese è spesso attuabile solo con strumenti diversi ed innovativi rispetto a quelli tradizionali basati sulla mera liquidazione dei beni o sull'intervento di un terzo assuntore, ha espressamente chiarito che le operazioni sul capitale sono pienamente legittime e consentite, non contrastando con i principi e le regole proprie del sistema concorsuale. In particolare la continuità aziendale, in un sistema economico e finanziario altamente interconnesso e in rapida evoluzione, non può prescindere, in molti casi, da soluzioni e piani industriali sofisticati che necessitano delle più varie forme d'interrelazione con altri soggetti rispetto alla società proponente, attuabili anche con forme incidenti sul capitale sociale. Le operazioni straordinarie non costituiscono dunque iniziative viste dalla legge con

sospetto, ma appartengono alla normale attività delle imprese, fisiologicamente intrinseca alle moderne forme dell'economia ed alle strutture imprenditoriali più complesse.

Ciò premesso, non v'è dubbio che sul piano giuridico le distinte ipotesi della cessione dell'azienda e del trasferimento delle azioni o delle quote della società che dell'azienda stessa è titolare non sono in alcun modo sovrapponibili e non devono essere confuse tra loro né sul piano logico-giuridico, né sul piano della struttura e del trattamento che sono destinate a ricevere nell'ambito del concordato preventivo e più in generale delle procedure concorsuali.

La prima attiene alla liquidazione degli *assets* che appartengono all'impresa e ne compongono il patrimonio, e che nel concordato preventivo è assoggettata alle regole volte a garantire, nel rispetto del principio della responsabilità patrimoniale, la garanzia generica dei creditori. L'ambito di operatività dell'art. 163 bis l.fall. è circoscritto alla tutela dei creditori a mezzo del patrimonio dell'impresa, che è a sua volta l'oggetto della procedura di concordato. La seconda ipotesi invece si pone e svolge "a monte" e su un piano diverso rispetto a quello relativo al patrimonio dell'impresa, mediante operazioni sul capitale delle società di appartenenza dei soci e che solo indirettamente ed atecnicamente possono aver riflessi sul sottostante patrimonio, come reso evidente dal fatto che il negozio dismissivo relativo al capitale non è svolto dalla società, ma dai soci cui appartengono le quote o le azioni.

E così dunque mentre la prima ipotesi attiene chiaramente al "*trasferimento in suo favore, anche prima dell'omologazione, verso un corrispettivo in denaro o comunque a titolo oneroso dell'azienda*" o ad "*un contratto che comunque abbia la finalità del trasferimento non immediato dell'azienda*" (art. 163 bis l.f.), la seconda, proprio perché non riferibile a beni o aziende che costituiscono il patrimonio dell'impresa non è certamente assoggettabile a procedura competitiva.

La soluzione trova riscontro sul piano testuale nel chiaro riferimento della norma per un verso al contratto (stipulato dall'impresa proponente e non dai soci che ne sono estranei) e per altro verso all'azienda ed ai beni che ad essa appartengono. Anzi, tutta la norma risulta costruita con riguardo ai contratti stipulati dall'impresa in relazione al suo patrimonio, anche quelli che hanno come effetto il futuro trasferimento di un bene, ed il riferimento non può essere ritenuto casuale o restrittivo, proprio per la stessa sua impostazione. Estenderne la previsione all'intervento di soggetto terzo rispetto alla proponente che offra di acquisire il controllo mediante la sottoscrizione di una quota nell'ambito di un aumento di capitale non solo non rispetterebbe il riferimento al contratto stipulato dall'imprenditore (ma casomai stipulato dai soci) e al trasferimento dell'azienda in quanto tale, ma travalicherebbe la stessa struttura e confonderebbe i due piani concettuali e sistematici del tutto estranei tra loro, con effetti e risvolti del tutto imprevedibili nei singoli casi.

L'estensione degli effetti dell'art. 163 bis l.fall. all'ipotesi in esame comporterebbe un'applicazione analogica, che non pare legittima non solo per la più volte menzionata diversità

dell'ambito applicativo, ma anche perché comunque la liquidazione concorsuale costituisce un'ipotesi eccezionale rispetto alla generale libertà negoziale propria dei soci.

Può anche avvenire, per vero, che la sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte di un terzo possa comportare di fatto l'acquisizione dell'azienda da parte di quest'ultimo e può anche dar luogo, in talune ipotesi, a fenomeni distorsivi o fraudolenti in danno dei creditori, ma ciò non vuol dire, e non sarebbe realistico ritenere pregiudizialmente, che ogni volta in cui la proposta di concordato prevede l'acquisto del controllo della società da parte di un terzo mediante la partecipazione ad un aumento di capitale debba ravvisarsi necessariamente la frode per i creditori, occorrendo invece che nei singoli casi la presenza di un'operazione fraudolenta sia specificamente ipotizzata e dimostrata.

Orbene, nella vicenda concordataria in esame una siffatta ipotesi non è stata affatto formulata, ed anzi appare smentita dal mancato interesse di altri operatori nel corso dei mesi sinora trascorsi, nonostante che l'operazione Salini/Astaldi sia nota al mercato da molti mesi.

Merita infine rilevare che le norme sul concordato preventivo non trascurano di apprestare una tutela per i creditori in ipotesi siffatte di cessione del capitale, alle quali sembra pertinente il diverso ed apposito strumento della proposta concorrente di cui all'art. 163 l.f., che consente ai creditori di formulare una proposta concordataria integralmente alternativa rispetto a quella che si assume pregiudizievole; anche in ragione di ciò non sembra adeguato estendere l'istituto di cui all'art. 163 bis oltre quelli che sono i limiti propri dati dalla lettera e dalla funzione della norma.

### **Il trattamento dei creditori della branch turca e dei creditori dei Paesi che non riconoscono la procedura di concordato**

Il nuovo piano e la nuova proposta di concordato riservano un trattamento peculiare ai creditori della branch turca (e di altri Paesi che non riconoscono la procedura di concordato, nei quali sono presenti beni di proprietà di Astaldi). Il tema è estensibile anche a proposito della *branch* cilena, già oggetto di precedente apposita autorizzazione ed agli altri paesi indicati dalla Società proponente.

Secondo l'impostazione della società debitrice, esposta nella proposta modificata, tali poste, ancorché di rango chirografario (e, comunque, a prescindere dall'eventuale sussistenza di cause di prelazione), saranno soddisfatte integralmente, mediante l'utilizzo prioritario dei proventi derivanti dalla dismissione del c.d. "Patrimonio Destinato".

Prescindendo dagli esiti della transazione con il socio turco Içtas, che è stata rimessa ad una futura statuizione, allo stato il piano e la proposta da esaminare rimangono quelli "base" delineati nella documentazione depositata per l'udienza dei chiarimenti.

Secondo il piano, all'interno della massa chirografaria, per la quale sono stabilite le generali regole di soddisfazione, si distinguono i crediti turchi per i quali, attraverso un articolato ed

assai complesso meccanismo, è previsto un regime soddisfacitorio diverso ed autonomo sia quanto alla misura della soddisfazione, sia quanto alle modalità.

Le ragioni poste alla base della scelta della società ricorrente sono sintetizzabili nei seguenti assunti:

a) la procedura concordataria italiana non spiega effetti in Turchia, e non offre protezione al patrimonio del debitore rispetto alle iniziative dei singoli creditori;

b) il valore del compendio attivo della *branch* turca è ampiamente superiore all'ammontare dei suoi debiti, sicché è interesse della massa dei restanti creditori che si addivenga all'ordinata monetizzazione del patrimonio collocato in Turchia, affinché si realizzino le condizioni perché la differenza (positiva) di valore possa essere distribuita tra i creditori diversi da quelli della *branch* turca;

c) in ragione della concreta articolazione contrattuale delle commesse turche e, in particolare, del ruolo nelle stesse rivestito dalle cc.dd. "società di progetto", di fatto la cessione dei più rilevanti *assets* turchi potrà avvenire solo con il consenso dei principali creditori della *branch* turca, coincidenti con alcune banche e con il c.d. socio turco *İçtaş*.

Alla luce di queste circostanze, la società debitrice si è risolta a percorrere la strada del soddisfacimento integrale "*in ragione della impraticabilità di qualsivoglia soluzione alternativa*", sul presupposto che "*la circostanza che i debiti sorti in Turchia si collochino al di fuori delle regole del concorso pone [la ricorrente] dinanzi ad un'alternativa: (i) non adottare alcuna iniziativa, lasciando che le azioni esecutive in Turchia proseguano, vanificando così, in tutto per larga parte, il valore dei beni locali e pregiudicando indirettamente, in definitiva, le ragioni di tutti i creditori di Astaldi; oppure (ii) adoperarsi per trovare un'intesa con i creditori locali che consenta di salvaguardare il valore degli assets a beneficio degli altri creditori*".

Il punto a) è sostenuto da due distinti pareri, il primo, datato 14 giugno 2019, reso dal prof. avv. Diego Corapi; il secondo, apparentemente privo di data, a firma del prof. dott. Ahmet Mithat Kılıçoğlu e dell'avv. Kuthan Turhan . Il prof. Corapi ha messo in evidenza che: a) "*l'obbligatorietà del concordato per tutti i creditori anteriori (ex art. 184 l. f.) secondo il diritto italiano non è suscettibile di essere riconosciuta dai tribunali turchi senza passare per il vaglio dell'ordinamento di quel paese*"; b) "*la domanda e il decreto di ammissione al concordato e le previsioni dell'art. 168 l. f. non consentono al debitore di paralizzare le azioni esecutive sui beni siti in Turchia che siano esperite da un creditore di qualsivoglia nazionalità in base a un titolo dichiarato esecutivo in qualsiasi ordinamento riconosciuto in Turchia*"; c) "*un ulteriore ostacolo al riconoscimento degli effetti della domanda di concordato e del decreto di ammissione alla procedura potrebbe poi comunque essere costituito dalla circostanza che il provvedimento, ancorché esecutivo, potrebbe dalla giurisprudenza non essere considerato definitivo, come invece richiesto al punto 1 delle [...] norme del PILA [i.e. dell'International Private and Procedural Act Law n. 5717 del 12 dicembre 2007]; d) "neppure il decreto di*

omologazione del concordato e le previsioni dell'art. 184 l. f. consentono al debitore di paralizzare le azioni esecutive sui beni siti in Turchia che siano esperite da un creditore di qualsivoglia nazionalità in base a un titolo dichiarato esecutivo in qualsiasi ordinamento riconosciuto in Turchia"; e) in ogni caso il riconoscimento in Turchia del decreto di omologazione "sarebbe ostacolato dall'assenza [dei] requisiti di cui al punto 2 (materia non riservata esclusivamente alla giurisdizione turca) e al punto 4 (non contrarietà all'ordine pubblico) del PILA"; f) "sussiste la giurisdizione dei tribunali turchi per la dichiarazione di fallimento di una società italiana avente sede secondaria in Turchia", con la duplice precisazione che, da un lato, "la domanda, oltre che dallo stesso debitore, potrà essere proposta da un creditore anche non turco, purché riguardi crediti derivanti da operazioni della branch turca della società italiana"; dall'altro, "il perimetro del fallimento dichiarato da un tribunale turco [...] comprend[e] esclusivamente i beni della società italiana siti in Turchia e i crediti sorti per operazioni svolte dalla sua branch turca".

Queste considerazioni trovano sostanziale conferma nel parere reso dal prof. Kılıçoğlu e dall'avv. Turhan, nel quale si legge che: a) "sia la presentazione di una domanda di concordato che l'ottenimento dell'omologazione di tale applicazione in Italia non congeleranno direttamente le azioni esecutive avviate o da avviare contro i beni di Astaldi ubicati in Turchia e i creditori della branch turca di Astaldi hanno diritto di avviare un procedimento esecutivo o di continuare quelli già iniziati"; b) "i creditori delle branch turche di Astaldi hanno il diritto di presentare le loro riserve derivanti dalle transazioni effettuate con le branch turche, nella procedura fallimentare da dichiarare in Turchia...In altre parole, in caso di fallimento delle branch di Astaldi Turchia, i beni di Astaldi che si trovano in Turchia saranno soggetti a tali azioni esecutive in Turchia".

Va dato atto in primo luogo che non risultano trattati o convenzioni tra Italia e Turchia nella materia concorsuale e pertanto, anche sulla scorta dei pareri di cui sopra, che appaiono allo stato sufficienti per supportare la decisione, può affermarsi in buona sostanza: 1) che l'efficacia la protezione che sono accordate dal concordato italiano non giunge a spiegare i suoi effetti sui beni di Astaldi situati in Turchia, i quali possono sempre essere aggrediti dai creditori sino alla loro integrale soddisfazione; 2) che gli effetti protettivi imposti dalla legge italiana relativamente alle azioni esecutive e cautelari non valgono per i creditori della Turchia, anche di rango chirografario, i quali possono agire in base al proprio ordinamento per ottenere la soddisfazione dei propri diritti; 3) che, poiché i beni di Astaldi presenti in Turchia sono di valore di gran lunga superiore rispetto ai suoi debiti, di fatto la procedura concordataria non è in grado di assicurare agli altri creditori la normale tutela che solitamente viene accordata nei casi ordinari di procedure che hanno creditori e beni del proponente soggette al diritto nazionale.

Si prospetta all'esame una situazione pressochè inedita, nella quale alcuni beni ed alcuni creditori si trovano nella particolare situazione che, per la loro collocazione territoriale, non

sono attinti dalla forza delle leggi dello Stato Italiano e per i quali, di conseguenza, non possono essere affermati i principi di generalità ed universalità del concorso dei creditori vigente nel nostro Ordinamento.

Poiché in fatto emerge con chiarezza che i creditori turchi, già da tempo non soddisfatti delle loro pretese, sono liberi d'intraprendere (ed in qualche caso già lo hanno fatto) il recupero forzoso dei loro crediti, di fatto si trovano, come sostenuto dalla società ricorrente, fuori dal concorso concordatario.

In qualche misura, peraltro, può affermarsi che i beni siti in Turchia sono sostanzialmente indisponibili ai fini del concordato, nella misura corrispondente al valore dei debiti verso creditori di tale paese, posto che la società proponente non può impedire, pur con l'ombrello protettivo del concordato preventivo che non spiega efficacia in Turchia, che siano aggrediti sino alla soddisfazione integrale dei creditori.

Di fatto, sia i beni, sia i creditori turchi si pongono quindi al di fuori del concorso.

Può quindi ritenersi, stante l'indisponibilità dei beni posti in Turchia e lo speciale legame che di fatto astringe la loro destinazione alla soddisfazione dei crediti della *branch* turca, che se la società nella proposta avesse previsto per i creditori turchi le stesse condizioni di soddisfazione stabilite per gli altri comuni creditori e la destinazione piena dei beni siti in Turchia al patrimonio separato destinato a tutti i creditori chirografari, ciò sarebbe risultato palesemente in contrasto con la concreta situazione giuridica ed fattuale di tali beni e creditori, proponendo una soluzione che contrasterebbe in modo in modo evidente con la fattibilità giuridica del piano così come delineata da Cass. S.U. n. 1521/13.

Ne sarebbe risultata, in pratica, una prospettazione erronea perché falsata in merito all'attivo disponibile, in cui sarebbero stati indicati cespiti e valori che in concreto non sono disponibili per la soddisfazione dei creditori.

In altri termini, proprio la previsione del pagamento integrale dei crediti turchi consente di soddisfare il principio di fattibilità del piano nei termini sostenuti nell'attestazione del prof. Gatti, che in ordine a questa tematica può quindi essere ritenuta adeguata e corretta.

Tale oggettiva situazione di indisponibilità dei beni in funzione delle possibilità esecutive dei creditori esteri appare molto simile, anche se per alcuni aspetti differente, rispetto a quella che si è verificata per i crediti cileni, per i quali il Tribunale ha autorizzato con decreto 29.3.2019 il pagamento integrale anche dei crediti chirografari a salvaguardia della migliore soddisfazione dei creditori, sulla scorta del principio generale desunto dall'art. 182 *quinquies*, comma 5, l.fall. secondo cui nell'ambito del concordato in continuità aziendale *"è possibile derogare alle regole del concorso nel caso in cui il pagamento di tali creditori sia essenziale per la prosecuzione dell'attività d'impresa e consenta di assicurare la miglior soddisfazione di tutti i creditori concorsuali. La presenza e l'ampiezza di tale principio è confermata dalla contemporanea e successiva introduzione di varie altre norme, la quali parimenti consentono di incidere*

*profondamente sulla par condicio e sono caratterizzate dalla funzione di preservare la prosecuzione dell'operatività dell'impresa. Possono menzionarsi in proposito le previsioni dell'art. 182 quinquies, commi I, III e IV, che consentono la concessione di finanziamenti prededucibili funzionali al concordato in continuità e l'accensione di garanzie reali in loro favore dei finanziatori, l'art. 161, comma VII, che consente di autorizzare atti di straordinaria amministrazione con effetti di prededuzione sui crediti conseguenti e l'art. 182 quater commi I, II e III, anch'essi in tema di finanziamenti in favore della continuità aziendale. Tale imponente complesso normativo risponde ad un'esigenza essenziale alla continuità aziendale ed ai benefici di ordine economico generale che ne conseguono, anche in termini occupazionali*".

In tale complesso contesto giuridico ed economico, quindi, al fine di verificare in concreto se la proposta di Astaldi risulti legittima, occorre verificare se, relativamente ai beni e ai creditori turchi, consenta la migliore soddisfazione dei creditori e dunque di stabilire se essa risulti conforme a legge nella parte in cui prevede che tutti i creditori della *branch* turca, indipendentemente dalla collocazione nella scala di privilegi, siano soddisfatti integralmente.

Dal punto di vista fattuale risulta che almeno un creditore ha intrapreso azione esecutiva nei confronti di Astaldi (Kalyon Insaat Sanayi ve Ticaret A.S. – partner di Astaldi e di Ictas nel Progetto IKA) per ottenere il pagamento degli importi dovuti ai sensi delle *promissory notes* rilasciate nell'ambito di tale progetto, sicchè appare del tutto verosimile che anche gli altri creditori turchi, non astretti dalle protezioni del concordato, agirebbero sui beni turchi per ottenere in via coattiva la loro integrale soddisfazione. Dunque appare legittimo ritenere che la mancata previsione del pagamento integrale nell'ambito del piano non solo non impedirebbe l'esecuzione sui beni turchi e la soddisfazione integrale dei creditori turchi, ma comporterebbe conseguenze del tutto negative per il concordato e in definitiva per i creditori, poiché è del tutto verosimile che le azioni giudiziarie potranno: a) coinvolgere beni e valori superiori all'importo dei crediti, se non addirittura di tutto il patrimonio Astaldi in Turchia; rallentare il completamento delle commesse in corso; determinare la risoluzione delle commesse, con estromissione di Astaldi; b) determinare l'applicazione delle penali e l'escussione delle garanzie; c) determinare ulteriori costi per le azioni giudiziarie conseguenti.

Tale scenario sarebbe per i creditori di gran lunga peggiorativo rispetto a quello conseguente all'attuazione del piano, sicchè deve concludersi che la prospettazione in esso contemplata consente la migliore soddisfazione dei creditori.

#### **La questione "SACE"**

Astaldi, ha portato all'attenzione del Tribunale la richiesta avanzata da Sace spa (società controllata al 100 % da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.) relativa alla collocazione dei rispettivi crediti nell'ambito del privilegio generale previsto dall'art. 9, quinto comma, del D.Lgs. n. 123/1998, ai crediti di regresso vantati verso Astaldi a seguito dell'escussione delle

controgaranzie prestate da SACE in favore delle banche che avevano emesso garanzie o concesso finanziamenti chirografari ad Astaldi, e di SACE FCT S.p.a. (controllata al 100% da Sace S.p.a.), del riconoscimento della prededuzione al credito vantato verso Astaldi conseguente all'avvenuto incasso, da parte della Società ed in epoca anteriore all'avvio della procedura concordataria, di alcuni crediti oggetto di cessione a SACE FCT non notificata ai debitori ceduti.

La Società ha rappresentato di aver contestato sotto molteplici profili (supportati da parere legale) le pretese di SACE e SACE FCT *"ribadendo la correttezza dell'impostazione seguita in sede di predisposizione del piano concordatario"*.

Ha tuttavia evidenziato che *"pur convinta della correttezza del proprio operato, in via puramente prudenziale e anche su richiesta dell'investitore industriale Salini, nell'integrazione del piano concordatario è stato previsto che, a valere sui proventi derivanti dalla vendita dei beni del Patrimonio Destinato, venga effettuato un accantonamento di un importo pari a Euro 152.000.000,00, così da consentire l'eventuale soddisfazione di SACE laddove le sue pretese trovino un riconoscimento giudiziale o nell'ambito di un eventuale accordo transattivo, debitamente autorizzato. Detto fondo sarà invece liberato e distribuito ai titolari degli SFP laddove le pretese di SACE si rivelino infondate"*. Quanto invece alla pretesa di SACE FCT, Astaldi ha precisato che *"la proposta concordataria è perfettamente coerente con i principi di cui sopra: per gli incassi avvenuti ante concordato, è stato considerato il debito chirografario verso SACE FCT; per quanto riguarda i crediti ceduti -con cessioni opponibili ai creditori di Astaldi - non ancora incassati, il relativo attivo non è stato computato tra quelli di piano, posto che laddove il credito venisse incassato da Astaldi in corso di procedura, le somme saranno interamente corrisposte a SACE FCT"*.

Tali assunti trovano coerenza e rispondenza nella Offerta Salini.

Ad avviso del tribunale l'impostazione adottata, con l'appostazione del fondo rischi a supporto delle pretese privilegiate, risponde adeguatamente alla situazione del credito contestato e coerente con la struttura complessiva del Piano. Quanto alla pretesa SACE FCT, peraltro, la tesi giuridica adottata appare in linea con la giurisprudenza consolidata sul tema. Naturalmente, ciò potrebbe determinare una minor soddisfazione per i titolari degli SFP rispetto all'iniziale previsione di Piano, ma sul punto, stante l'adeguato panorama informativo offerto, spetterà ai creditori valutarne la convenienza in sede di voto.

### **I finanziamenti**

Con provvedimento in pari data il Tribunale ha autorizzato i finanziamenti da ultimo indicati da Astaldi, che possono quindi ritenersi ricompresi nelle previsioni del piano.

Si dà atto che nel piano è indita altresì la concessione da parte delle banche finanziatrici Unicredit, BBPM, ISP, BIMi, BNPP, MPS ad Astaldi della RCF di Euro 200 milioni, ai sensi

dell'art. 182-quater, comma 1, L.F., preveducibile ai sensi dell'art. 111 L.F., utilizzabile dalla Società successivamente alla data di omologa del concordato e all'aumento di capitale, con la finalità di finanziare l'ordinaria attività d'impresa della Società, incluso il rifinanziamento del Prestito Obbligazionario.

### **Il giudizio di fattibilità del piano**

All'esito della disamina dei singoli punti del piano e della proposta, l'Attestatore ha compiuto una attenta e positiva valutazione sulla fattibilità del piano.

Ha svolto dapprima alcune corrette premesse metodologiche alla luce dei Principi di attestazione dei piani di risanamento approvato dal CNDCEC, affermando che *"il giudizio di fattibilità è, in sintesi, una valutazione di carattere tecnico volta a verificare che (i) le ipotesi sottese al piano non siano irrealistiche o basate su elementi non riscontrabili e (ii) i risultati che si attendono dalla esecuzione del piano siano logici e realistici, anche rispetto alle condizioni di partenza"*. Ha verificato quindi *"la completezza e consistenza metodologica dell'impostazione pianificatoria a base del Piano oggetto d'analisi, con particolare riguardo all'adeguata considerazione dei due fondamentali versanti - quello tecnico-industriale ed economico-reale, da un lato, e quello più propriamente finanziario, dall'altro lato"*. Sotto tale profilo ha rilevato come *"l'esito pianificatorio cui è pervenuta la Società risulta incentrato su un'articolata e non superficiale analisi ambientale, sia statico-strutturale che diacronico-andamentale"*.

Nel merito della valutazione, il Prof. Gatti ha ritenuto corretta l'individuazione e le valutazioni relative al compendio di liquidazione, affermando che *"quanto pianificato risulti contraddistinto da caratteri di ragionevolezza, credibilità e, non da ultimo, prudenza"*. Ha positivamente riscontrato, quali specifici elementi favorevoli, l'indirizzo imprenditoriale verso la riduzione del peso delle commesse ubicate in aree a maggior "rischio Paese", l'appartenenza del debitore e dell'investitore allo stesso settore d'attività, il posizionamento strategico di Salini Impregilo nel settore di riferimento, ossia della sua posizione di leadership con riguardo al contesto nazionale, la possibilità di sinergie strategico-competitive e più strettamente operative, il dato che le impostazioni riflesse nel Piano comprendono, fra l'altro, stime sulle tempistiche future che paiono ragionevoli, congrue e credibili, il dato che particolare cura sia stata dedicata alla previsione e al controllo delle liquidità immediate nell'arco temporale del piano ed infine la sovrapposizione dei creditori finanziari della Società e del potenziale Investitore, che lascia intravedere un loro contributo positivo al processo di ristrutturazione e risanamento.

Sulla base delle ampie considerazioni di cui sopra, ha concluso: *"Lo scrivente Attestatore, alla luce delle molteplici e complementari evidenze acquisite in ordine alla formulazione di un ponderato giudizio di fattibilità del Piano Concordatario ed esposte nei precedenti paragrafi, esprime una positiva valutazione di fattibilità"*.

Nel corso dell'ultima relazione resa al Collegio, all'esito di tutte le integrazioni documentali sulla proposta, ha confermato che non sussistono di elementi tali da modificare il positivo giudizio di fattibilità già espresso, che anzi ritiene rafforzato, anche tenuto conto del superamento della condizione funding, che rappresentava uno snodo fondamentale dell'impianto.

#### **I provvedimenti ex art. 167, III comma, l.fall.**

Infine, Astaldi "avuto riguardo alle dimensioni dell'azienda ed al portafoglio lavori in essere", ha richiesto che il tribunale determini, ex art. 167 ultimo comma, l. fall., nell'importo di Euro 500.000,00 (oltre IVA, ove l'atto da compiersi sia ad essa soggetto) la soglia entro la quale Astaldi non sia tenuta a richiedere l'autorizzazione di cui agli artt. 167, 2° comma della legge fallimentare, fermo il divieto da effettuare pagamenti di debiti sorti anteriormente rispetto alla data del deposito del ricorso ex art. 161, 6° comma, della legge fallimentare.

Il Tribunale, tenuto conto dell' assoluta rilevanza economica, gestionale e procedurale, del concordato, nonché dell'entità del passivo e del numero e rilevanza delle commesse in corso di esecuzione, distribuite in quindici paesi, nonché delle dimensioni della Azienda e del volume degli affari dell'attività d'impresa svolta, così come rappresentati dalla società, ritiene la richiesta meritevole di accoglimento, con la precisazione che non potranno essere effettuati pagamenti di crediti anteriori alla presentazione del ricorso ex art. 161, 6° comma, della legge fallimentare.

Quanto invece all'entità del deposito ex art. 163, comma 2, numero 4, l.fall. la norma stabilisce la soglia minima inderogabile del 20 % delle spese che si presumono necessarie per l'intera procedura, ai limitati fini del presente provvedimento, tenuto conto delle difficoltà di quantificare con precisione l'attivo nella presente procedura, si ritiene opportuno a fini prudenziali, tenuto conto anche della situazione finanziaria di difficoltà dell'impresa, determinare l'entità della somma nell'importo pari ad Euro 3.000.000,00 (20 % calcolato sui valori minimi), salve eventuali integrazioni.

In considerazione, da un lato della rilevanza dell'importo, dall'altro dell'attuale consistenza di cassa della Società, si ritiene di limitare il deposito, nei 15 giorni dalla data del presente provvedimento, all'importo di Euro 1.000.000,00 con necessità di integrare il deposito della differenza entro il 15 novembre 2019, mediante versamento su conto corrente intestato alla Procedura e vincolato all'ordine del Giudice Delegato.

-----  
Ritenuto quindi che la documentazione prodotta a corredo dell'istanza fornisce sufficienti elementi positivi per il giudizio ai fini dell'ammissibilità richiesto in questa sede;  
rilevato che la domanda appare rispondente alle condizioni richieste dall'art. 160 l. fall., in quanto:

la società ricorrente ha basato la propria proposta di concordato sul piano suddetto; ha prodotto tutta la documentazione prevista dall'art. 161 l. fall.; la relazione ex art. 161 l. fall., che attesta la veridicità dei dati contabili esposti dalla società e la fattibilità del piano, appare coerente alla luce dell'iter logico-argomentativo posto alla base dell'attestazione di fattibilità del piano e della metodologia seguita nei controlli effettuati ai fini dell'attestazione di veridicità dei dati contabili esposti dalla società, nonché in merito alle garanzie offerte;  
visti gli artt. 160 e 163, co. 1°, l. fall.;

P.Q.M.

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

Delega alla procedura il Giudice Dott.ssa Angela Coluccio.

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

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

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

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

Stabilisce il termine di giorni quindici dalla comunicazione di questo decreto per il deposito in cancelleria da parte della società della somma di Euro 3.000.000,00 per le spese di procedura, limitando il deposito, nei 15 giorni dalla data del presente provvedimento, all'importo di Euro 1.000.000,00 con necessità di integrare il deposito della differenza entro il 15 novembre 2019, mediante versamento su conto corrente intestato alla Procedura e vincolato all'ordine del Giudice Delegato.

Indica in Euro 500.000,00 il limite valore al di sotto del quale non è richiesta autorizzazione ex art. 167, comma 3°, l. fall. con la precisazione che non potranno essere effettuati pagamenti di crediti anteriori alla presentazione del ricorso ex art. 161, 6° comma, della legge fallimentare.

Manda alla cancelleria per gli adempimenti di rito.

Così deciso in Roma, il 5 agosto 2019.

Il Presidente

Dott. Antonino La Malfa

TRIBUNALE ORDINARIO DI ROMA  
DEPOSITATO IN CANCELLERIA



Roma, il 5 AGO 2019

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO  
Dott.ssa Annapaola Patrizi

30