

VISTO

il ricorso con cui la **AZIENDA PER LA MOBILITA' DI ROMA CAPITALE -A.T.A.C. s.p.a.** con socio unico ha proposto una domanda ex art. 161, comma 6, l.fall., riservandosi di presentare entro un assegnando termine una proposta definitiva di concordato preventivo (con il piano e la documentazione di cui ai commi secondo e terzo di tale norma) o una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione dei debiti ;

visto il provvedimento del 26-27/9/17 con il quale è stato assegnato il termine di 60 giorni per il deposito della proposta e del piano concordatario, termine poi prorogato di ulteriori giorni 60;

letto il piano, la proposta, la relazione attestativa e la documentazione allegata ;

letto il parere del P.M. ;

**OSSERVA:**

La società propone, sulla base di un piano in continuità aziendale, il pagamento integrale delle spese di prededuzione (spese della procedura e compensi a professionisti e consulenti della procedura) pari a € 12.827 mila; il pagamento integrale entro un anno dall'omologazione (2019, assumendo l'omologa entro il 31 dicembre 2018) dei creditori assistiti da privilegio, pari a € 150.405mila; il pagamento, entro 3 anni dall'omologazione, del 31% dei debiti chirografari, pari a € 193.996mila, ovvero € 96.998mila nel 2020 e € 96.998mila nel 2021; l'attribuzione ai creditori, ex art. 160 comma 1 lett. a) l.f. di due strumenti finanziari partecipativi (che rappresentano una riserva di patrimonio netto e non sono debito) a fronte della conversione del credito chirografario: il primo (SFP di tipo A) è destinato ad attribuire un ulteriore 30% del valore del credito chirografario al 17/9/17 con i risultati utili della gestione prodotti a partire dall'esercizio 2020 e 2021, con erogazione a partire dal 2022, strumento che intende remunerare pertanto il valore del 30% del credito chirografario; il secondo SFP di tipo B) è destinato a coprire la residua parte (il 39% del credito chirografario al 17/9/17, successivamente alla percezione da parte dell'SFP di tipo A, con i proventi derivanti dalla vendita dei beni in funzionamento.

Il piano concordatario prevede, quindi, il soddisfacimento dei creditori mediante: a) i flussi finanziari derivanti dalla prosecuzione dell'attività dal 18/9/17 al 3/12/19, ovvero fino all'originario termine del Contratto di Servizio; i flussi di cassa generabili negli anni successivi 2020-2021 per la prosecuzione dell'attività tipica dei quali la società stima la percezione sono stati considerati prudenzialmente nell'ambito della remunerazione degli S.F.P. e non nella obbligazione di pagamento; b) la liquidazione degli attivi aziendali in essere che non rientrano nella continuità aziendale, fatte salve eventuali eccedenze di cassa che potrebbero supportare in via anticipata la

remunerazione dei creditori. La vendita di tali beni non strumentali è quindi prevista prudenzialmente a partire dal giugno 2020; c) l'assegnazione ai creditori chirografari alla data di omologa del concordato di S.F.P. di tipo A a copertura di un ulteriore 30% del valore nominale del credito, attraverso il diritto a percepire, a partire dal 2022, in precedenza al Comune di Roma, il 30% del Risultato prima delle imposte, integrato degli Ammortamenti - Schemi di bilancio, nonché le riserve disponibili di ATAC come risultanti dall'ultimo bilancio di riferimento regolarmente approvato dall'assemblea dei soci, al netto delle perdite riportate, e nel rispetto dell'ammontare eventualmente destinato a riserva obbligatoria, ed anche l'eventuale quota di liquidazione della società; d) l'assegnazione ai creditori chirografari, alla data di omologazione del concordato, di S.F.P. di tipo B, a copertura del residuo 39% del valore nominale del loro credito, attraverso il diritto a percepire, a partire dagli esercizi successivi a quello di soddisfazione degli S.F.P di tipo A), insieme con il Comune di Roma, in misura proporzionale al rispettivo ammontare (c.d. pari passu) il 30% del Risultato prima delle imposte, integrato degli Ammortamenti - Schemi di bilancio, nonché le riserve disponibili di ATAC come risultanti dall'ultimo bilancio di riferimento regolarmente approvato dall'assemblea dei soci, al netto delle perdite riportate, e nel rispetto dell'ammontare eventualmente destinato a riserva obbligatoria, ed anche l'eventuale quota di liquidazione della società.

Il piano in continuità, in particolare, è fondato su progetti di riorganizzazione, razionalizzazione del servizio, razionalizzazione delle risorse umane, digitalizzazione del sistema di vendita dei titoli di viaggio, miglioramento delle performance del servizio attraverso nuovi autobus e miglioramento della manutenzione.

La proponente ha previsto poi, in caso di liquidazione degli immobili non strumentali, la nomina del liquidatore giudiziale, che dovrà procedere alle cessioni con procedure competitive.

Ritiene il Collegio, all'esito dell'esame della proposta, del piano, dell'attestazione e della documentazione a corredo, che occorra sentire il legale rappresentante della società proponente, il redattore del piano e l'attestatore per chiarimenti ed eventuali integrazioni al piano ed alla attestazione, che presentano i seguenti profili di possibile inammissibilità:

#### **A) GLI STRUMENTI PARTECIPATIVI e il CREDITO POSTERGATO**

Il piano prevede il pagamento dei creditori chirografari entro il 2021 del 31% del credito e, subito dopo l'omologazione, l'attribuzione di strumenti partecipativi che daranno loro ulteriori utilità diluite nel tempo, pur se incerte nell'an e nel quantum. Con l'emissione degli strumenti partecipativi il credito dei creditori concorsuali viene estinto per compensazione, e il creditore riceve, in precedenza rispetto al Comune di Roma e successivamente alla scadenza del piano

concordatario, dunque a partire dall'anno 2022, una percentuale ulteriore del 31% attraverso la distribuzione dei proventi distribuibili, sino al raggiungimento della soglia complessiva del 61% del credito chirografario. Il piano, pertanto, cessa nel 2021, e lo scenario comparativo, infatti, fa riferimento al soddisfacimento dei creditori chirografari nella misura del 61%. Il piano industriale, tuttavia, continua nel periodo successivo; ciò in quanto è necessario sostanziare, sotto il profilo previsionale, l'aspettativa di reale pagamento dell'ulteriore percentuale del 30% in funzione della corretta informazione ai creditori destinatari della proposta.

**Dal 2027, poi, entrano in gioco gli strumenti partecipativi di tipo B, che, nella prospettazione della proponente, sono idonei a coprire l'ulteriore 39% del credito chirografario. Tale soddisfazione, tuttavia, avverrebbe concorrenzialmente al credito, postergato, del Comune di Roma;** infatti i creditori chirografari hanno diritto ad essere soddisfatti di pari passo con il credito del Comune, ed in misura proporzionale ai rispettivi crediti.

**Tale operazione appare non conforme a legge.**

Mediante l'attribuzione dello strumento partecipativo, infatti, si consente che il postergato venga rimborsato insieme al credito chirografario, e non dopo di esso; quindi, ove l'ipotesi trovasse applicazione e le previsioni fossero mantenute, il chirografo e postergato vedrebbero il pagamento dell'ultimo euro nello stesso momento; ove, invece, le previsioni non trovassero positivo riscontro, avremmo il chirografo non pagato per intero ed il postergato in parte pagato.

**In tale quadro, pertanto, deve ritenersi che la proposta concordataria contenga di fatto anche una offerta di pagamento al creditore postergato,** offerta che presenta le seguenti caratteristiche: a) è diretta in denaro, e non per il tramite dello strumento partecipativo; b) non è successiva rispetto all'integrale pagamento del chirografo; c) avviene in tempi lunghissimi. Né può ritenersi che le modalità di soddisfazione dei creditori attraverso gli strumenti partecipativi di tipo B siano al di fuori del piano concordatario; al contrario tali strumenti sono a tutti gli effetti contenuti nel piano e funzionali al soddisfacimento dei creditori concorsuali, in quanto emessi dopo l'omologa della proposta ed in attuazione di essa. Ne consegue che le modalità adempitive della proposta descritte dal piano debbono essere compiutamente oggetto di esame del Tribunale, che non può esimersi dal valutare la legittimità di tali profili attuativi.

**E appare d'evidenza come tale costruzione sia strumento elusivo delle norme in tema di trattamento dei crediti postergati.**

Occorre inoltre chiedersi se tale meccanismo sia legittimo sotto il profilo della durata; se la proposta è diretta anche verso il creditore postergato – che in ipotesi dovrebbe essere inserito in una classe - il concordato, all'evidenza, non può ritenersi concluso nel 2021.

Tale rilievo è stato inoltre sollevato anche dal P.M. che nel proprio parere ha avanzato dubbi sulla legalità, sul punto, della proposta.

## **B) IL PIANO CONCORDATARIO**

Va posto in rilievo che, come in più occasioni delineato, la società proponente, che presenta un patrimonio netto negativo (v. perizia Dott. ), ha avuto negli anni 2014-15-16 un andamento del tutto negativo, con un aumento dell'indebitamento e una diminuzione dei ricavi derivanti dallo svolgimento dell'attività tipica. La riuscita del piano, che all'evidenza poggia su un deciso mutamento di rotta e sulla capacità di generare utili, e non perdite di esercizio, si fonda su un programma di risanamento dell'impresa. Tale programma, tuttavia, per alcuni aspetti è delineato solo nei contorni, senza alcun concreto riferimento alle effettive modalità del suo compimento, ovvero senza alcun elemento cui riferirsi per un accertamento logico prognostico della validità dello strumento indicato. In particolare **IL PIANO INDUSTRIALE** – sviluppato su un orizzonte temporale sino al 3/12/21, si basa su sei pilastri, che costituiscono le linee guida fondamentali del percorso di risanamento della società.

**IL I PILASTRO** attiene all'incremento quantitativo dell'offerta chilometrica e al connesso incremento dei ricavi da Contratto di Servizio. Tali incrementi sono legati al programmato aumento dei mezzi disponibili per il servizio e dalla produzione generabile dalle risorse destinate alla guida; in particolare il piano prevede l'immissione in servizio di circa 760 nuovi autobus dal 2019 al 2021, per la gran parte finanziati dal Comune di Roma (per 118 milioni) e per la residua parte autofinanziati (per 89 milioni), nonché interventi di manutenzione straordinaria su circa 950 autobus, per oltre 16 milioni di euro. Inoltre l'incremento di produzione dovrebbe essere favorito dalla introduzione di un nuovo modello manutentivo in grado di garantire una migliore produttività delle officine e una più elevata efficacia dell'azione manutentiva. Tali interventi sarebbero idonei, nella prospettazione della proponente, ad incidere positivamente sulla capacità produttiva, essendo minore il rischio di guasti in linea, tanto da raggiungere, nel 2021, una disponibilità media del parco gomma dell'80%, a fronte di un dato medio 2017 pari al 63%. Dal lato del personale l'incremento di produzione è sostenuto dall'aumento dell'organico di autisti (il piano prevede l'assunzione, dal 2019, di 620 autisti), a fronte delle uscite di personale pari a 200 unità, dall'accordo sindacale raggiunto, che contempla un aumento dell'orario settimanale di lavoro (da 37 a 39 ore) la possibilità maggiore di ricorrere a turni a nastro, l'incremento per i servizi metroferro del numero di giri per turno del singolo macchinista/ capotreno (con aumento della produttività dei macchinisti per le linee metropolitane dell'8%) e la progressiva riduzione del tasso di assenteismo; sono inoltre in programma progetti di ottimizzazione delle linee di servizio,

rafforzamento del sistema delle corsie preferenziali e razionalizzazione delle fermate, programma per cui il Comune ha stanziato circa 8 milioni di investimenti per il periodo 2018-2020.

1) non è chiaro come la società possa far fronte, con proprie risorse, al pagamento di 89 milioni per il parziale rinnovamento del parco mezzi nel 2020, ovvero nel corso del periodo in cui dovrebbero aver luogo i pagamenti ai creditori concorsuali; 2) non è in alcun modo esplicitato quale e in cosa dovrebbe consistere il “nuovo modello manutentivo” (pag. 126 del piano) né sono nel piano contenuti concreti riferimenti alle attuali – e, si suppone, inefficienti - modalità di manutenzione, sì da poter compiutamente valutare l’efficacia della dedotta riorganizzazione; 3) la dedotta “ottimizzazione delle linee di esercizio” sconta una certa indeterminatezza, così come il postulato intervento del Comune per circa 8 milioni.

Il **II PILASTRO** si fonda sull’aumento della qualità del servizio offerto; tale elemento assume molta importanza, sol che si abbia riguardo al fatto che il contratto di servizio che lega Roma Capitale e ATAC prevede l’obbligatorio raggiungimento di parametri di qualità previsti nel contratto, con correlate penalità ove tali standard qualitativi non siano raggiunti; in particolare il piano prevede una riduzione di tali penalità del 50% rispetto al 2016. Poiché, tuttavia, il Livello di servizio è anche ancorato a elementi (quali i tempi di percorrenza, legati anche allo stato del manto stradale) su cui non pare la proponente possa essere in grado di incidere direttamente, appare indispensabile un chiarimento, in specie sulla entità della prospettata diminuzione delle penali;

il **III PILASTRO** prevede la trasformazione digitale dell’azienda e del suo rapporto con l’utenza; tali interventi dovrebbero portare ad aumentare il volume di vendita dei titoli di viaggio, ad aumentare l’efficienza della gestione attraverso tali strumenti, il tutto attraverso investimenti in Hardware e software. Al riguardo va posto in rilievo che anche questi interventi appaiono del tutto indeterminati, ovvero non sono specificamente individuati ma solo abbozzati nei contorni, tanto da non poter essere oggetto di valutazione quanto ad efficacia. Essendo rigida, infatti, la domanda del servizio offerto, non appare ragionevole ritenere che la semplificazione dell’acquisto dei biglietti comporti di per sé un aumento delle vendite.

Il **IV PILASTRO** contempla il riposizionamento commerciale: in particolare si prevede un aumento dei volumi di vendita legato all’incremento delle percorrenze complessive e al miglioramento del servizio, stimato in misura inferiore al 20% dell’incremento della produzione, ed un aumento di circa 0,50% annuo in conseguenza dell’incremento dell’attività di verifica e dello sviluppo dei nuovi canali di vendita. E’ poi stimato un incremento degli incassi da sanzioni, a causa dell’aumento dei soggetti addetti alla verifica, grazie al riposizionamento di 100 unità che saranno addetti alla verifica dei titoli di viaggio nonché a causa dell’ampliamento dei canali

abilitati all'incasso delle multe. Ancora si ipotizza un aumento dei ricavi pubblicitari e da locazioni attraverso l'implementazione di nuovi spazi pubblicitari lungo le linee metropolitane dal 2019, personalizzazione di alcune stazioni di prestigio a beneficio di aziende sponsor, nuove modalità di vestizione pubblicitaria degli autobus e rinegoziazione dei contratti in scadenza relativi agli immobili commerciali e locazione di quelli sfitti principalmente allocati presso le stazioni della linea metropolitana C.

**Su tali punti si osserva:** **1)** non sono sufficientemente chiari i motivi per i quali dovrebbero significativamente aumentare i ricavi da traffico (vendita titoli) in un quadro, nei primi due anni, di sostanziale rigidità dell'offerta e di domanda del servizio; **2)**, non sono offerti adeguati parametri per poter valutare concretamente l'incidenza positiva dei 100 nuovi controllori sui ricavi da sanzioni, ciò in assenza di dati circa il numero attuale degli addetti e il volume attuale delle sanzioni irrogate in proporzione dell'attuale assetto; inoltre il dato di incremento inserito nel piano non pare tenere conto degli effettivi incassi, ben inferiori alle sanzioni elevate; **3)** il dedotto incremento dei ricavi pubblicitari non è supportato da alcun elemento concreto che possa avvalorarne l'effettivo realizzo; eguali considerazioni possono essere svolte con riferimento ai progetti di personalizzazione delle stazioni, alle nuove pubblicità degli autobus e alle nuove (e migliori) condizioni delle locazioni, progetti cioè esplicitati nella teoria ma non fondati su dati concreti.

Il **V PILASTRO** prevede una razionalizzazione dei costi indiretti e di struttura, al fine di aumentare il livello di efficienza complessivo dell'azienda. In particolare tali interventi contemplano il blocco del turnover delle uscite, la riduzione dell'assenteismo, l'incremento dell'orario di lavoro e la correlata riduzione del ricorso al lavoro straordinario che nel 2016 valeva circa 14 milioni. Tale strategia è strettamente correlata con il **VI PILASTRO** che prevede, in seguito all'accordo siglato con le                    del 21/11/17, l'attivazione dei meccanismi di rotazione del personale, introduzione di meccanismi di misurazione delle performance e di premialità legati alla produttività, e introduzione di elementi di valutazione delle prestazioni rese.

**Su tali profili si osserva:** la riduzione dei costi muove da premesse concrete ma non individua, con specificità, in cosa consistano gli interventi in programma, sì da compiutamente valutare, con un percorso logico, la loro effettiva realizzabilità e la concreta incidenza, positiva, nella riduzione dei costi.

Va inoltre rilevato, quanto al contratto di servizio per i servizi complementari al TPL, che si prevede un introito maggiore per i parcheggi, a seguito del raggiungimento di un incasso maggiore su base annua ai 35,5 milioni; infatti ove si raggiunga tale risultato il contratto prevede una

premieria da corrispondersi dal comune. Non appaiono tuttavia chiari i contorni dell'auspicato aumento degli incassi (pag. 139 piano).

**Va infine rilevato:** 1) relativamente alla - di rilevantissimo impatto - si afferma e si recepisce nel piano il raggiungimento di un accordo per la rideterminazione delle somme dovute, nonché l'annullamento di altre posizioni debitorie; tali affermazioni non sono tuttavia state documentate; 2) per il credito relativo alla operazione EUR si afferma esservi garanzia fideiussoria a prima chiamata per la restituzione di circa 20 milioni di euro; anche tale affermazione non è documentata.

I rilievi appena esposti trovano riscontro nel parere reso dal P.M., che ha messo in dubbio la correttezza dell'analisi condotta dalla proponente sulle cause della crisi economica, in particolar modo evidenziando la mancata chiarezza in ordine alla svalutazione dei crediti verso la controllante e poco motivata l'assunzione della estraneità delle perdite registrate rispetto alla gestione caratteristica dell'impresa, nonché la genericità degli strumenti previsti nel piano industriale per il recupero dell'efficienza.

### **C) LE PERIZIE CONTENUTE NEL PIANO CONCORDATARIO .**

1) Il piano prevede la vendita nel 2021 di alcuni terreni e fabbricati per un valore di € 91.995 mila, - a fronte di un valore contabile di € 194.495 mila- stimati dalla .

**Tale perizia appare del tutto insufficiente** ed inidonea a fornire, con obbiettività, il reale valore dei beni.

**In primo luogo** la perizia immobiliare appare del tutto insoddisfacente, prim'ancora che nei risultati, nelle scelte di fondo adottate. Si legge, infatti, a p. 12, che "....., come convenuto con il Cliente, ha effettuato un sopralluogo unicamente esterno (valutazione "drive-by") sulle proprietà, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati rilevabili dall'esterno (intorno urbano, qualità costruttive, stato di conservazione generale dell'immobile qualora visibili, ecc...) necessari allo sviluppo della valutazione.". E' ben vero che si menzionano precedenti incarichi valutativi, a mo' di fonti informative pregresse ("Rif.: n. 21127, 9749, 6731 e 8832"); ma non è dato sapere quali fossero i risultati di quegli incarichi. Di più: il valutatore ha cura di precisare, subito appresso, che "Eventuali successive valutazioni condotte in modalità "full" [i.e. con sopralluogo anche interno di ogni singolo immobile] potranno comportare scostamenti anche significativi del valore determinato in modalità "drive-by"; con ciò manifestamente auto-segnalando la scarsa attendibilità delle stime (di là dallo "scostamento ordinario [...] nell'intorno del +/- 20%"), addirittura egli stesso rappresentando che, "Laddove si voglia prevedere la dismissione degli immobili, si raccomanda una analisi tecnica di dettaglio, che

consenta l'approfondimento di tutte le tematiche che possono incidere sul Valore (non ultime quelle ambientali [...]). A tale ultimo riguardo, significativo è quanto si legge a p. 36: "La stima di valore che ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la analisi di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore."

**In secondo luogo non appare condivisibile l'assunto dello stimatore** ove afferma che "non risulta identificabile un mercato ordinario che motivi una misurabile aspettativa di realizzo al di fuori di una continuità di utilizzo per i beni strumentali con destinazione urbanistica connessa alla funzione del trasporto pubblico"; ciò per la duplice ragione che i beni immobili strumentali devono essere classificati nelle categorie di "essenziali", "indispensabili" e "commerciali", secondo le indicazioni contenute nelle misure regolatorie ART di cui in seguito si narrerà ; dall'altro, taluni di tali beni adibiti a rimesse, depositi e, vieppiù, parcheggio multipiano possono essere, verosimilmente, collocati in un più ampio mercato ordinario.

Pertanto, essendo la stima basata su dati forniti dal cliente senza alcuna verifica urbanistica, con valutazione effettuata dall'esterno, senza alcun sopralluogo interno, essa non appare attendibile. Inoltre, non essendo stati i beni oggetto di riqualificazione urbanistica, qualsiasi valutazione, in assenza di riscontri sul mercato e di offerte di acquisto, sconta estrema incertezza quanto al valore.

**Tali profili incidono, all'evidenza, sulla attendibilità della relazione attestativa, che non appare congruamente e logicamente motivata quanto alla fattibilità del piano con riferimento al valore dei beni da cedere.**

Va inoltre sul punto rilevato che tali beni risultano in parte gravati da ipoteche; prevedendo la proposta la soddisfazione del ceto privilegiato (che comprende i creditori ipotecari) entro l'anno dall'omologa, ovvero il pagamento del creditore ipotecario entro l'anno, prescindendo dalla alienazione dei cespiti su cui la garanzia grava, **non appare revocabile in dubbio che la proposta debba anche prevedere che la vendita dei beni sottoposti a garanzia avvenga immediatamente dopo l'omologa del piano, dovendo essere il pagamento del creditore ipotecario conseguente alla alienazione del bene. Non sembra in altre parole consentito che il creditore ipotecario sia soddisfatto dal flusso di cassa**, ciò a meno che il creditore ipotecario espressamente consenta alla dilazione alla vendita, nella legittima aspettativa di un mutamento di destinazione d'uso dei beni, riqualificazione che sarebbe idonea a incidere, positivamente, sul loro valore. L'anticipazione delle attività di dismissione si impone, pertanto, non in dipendenza di "eventuali eccedenze di cassa" (come prevede il piano) ma per la doverosità di dar corso al



soddisfacimento del creditore ipotecario ai sensi dell'art. 186 bis comma 2 lett.c) l.f., atteso che la garanzia ipotecaria insiste sui cespiti destinati alla liquidazione.

**2) la stima del valore degli autobus e del magazzino** (all.6 perizia ) non dà alcun conto dei criteri eseguiti, e quindi ne impedisce il logico riscontro, e negativamente incide sulla relazione attestativa relativamente al valore del compendio, sia sotto il profilo della ipotesi liquidatoria dei beni che sotto il profilo del loro valore nella continuità.

**3) la perizia sul valore dell'avviamento (all.8)**, dopo aver rilevato che, allo stato, la società ha un patrimonio netto negativo, conclude ritenendo che il valore dell'avviamento è negativo; tali conclusioni appaiono non congruamente motivate, atteso che, come espressamente denunciato dal perito, questi ha espresso le proprie valutazioni senza poter effettuare indagini compiute sotto il profilo informativo, non disponendo di dati sullo scenario che vede la proposta respinta (pag.5). Appare pertanto necessario un approfondimento sul punto.

**4) la perizia sul valore dei treni** (Dott. ) parte da dati acquisiti insufficienti; la stima si basa sul criterio del ripristino, ed il valore differisce grandemente nella ipotesi di non continuità. Tale valutazione non appare del tutto comprensibile logicamente, atteso che, nel possibile scenario del subentro, deve essere tenuto in debito conto la necessità del subentrante di acquisire almeno parte delle attrezzature, in specie treni.

**5) la perizia relativa al valore della quota in Assicurazione Roma afferma che il valore è la media** tra i ricavi attesi e il valore del patrimonio (disponibilità liquide e valore dell'immobile in proprietà). Non pare tuttavia che siano stati effettuati i doverosi riscontri sull'effettivo valore della sede della società partecipata (che costituisce parte del patrimonio), né della perduranza delle disponibilità liquide. Tali dati sono importanti per la comparazione con ipotesi liquidatoria; appare pertanto indispensabile un approfondimento sul punto.

La stima dei beni non strumentali è stata ritenuta insufficiente anche dal P.M. che nel proprio parere ne ha evidenziato la approssimazione e l'inidoneità a fornire al tribunale ed ai creditori sufficienti informazioni.

#### **D) L'ATTESTAZIONE E LO SCENARIO COMPARATIVO.**

Occorre, anzitutto, evidenziare che i beni strumentali per l'effettuazione del servizio di TPL, corrispondenti sostanzialmente alle "Immobilizzazioni materiali e immateriali", costituiscono la quota più rilevante dell'Attivo patrimoniale della Società (ai valori contabili del 17.9.2017 € 928.680 mila su complessivi € 1.452.821 mila); di conseguenza, la previsione delle modalità, dei tempi e dell'entità del ricavato della liquidazione di tali beni appare centrale e dirimente nella valutazione comparativa della funzionalità al miglior soddisfacimento dei creditori dell'esercizio

dell'impresa in continuità aziendale, secondo le previsioni della proposta concordataria, rispetto all'alternativa liquidatoria concorsuale.

Con riferimento alla prosecuzione dell'attività in continuità fino alla cessazione del contratto di servizio per la gestione del servizio attualmente in corso – con originaria scadenza al 3.12.2019, prorogata, con delibera dell'Assemblea Capitolina n. 2 del 16.1.2018, al 3.12.2021 –, la Società ricorrente prospetta “tre alternative contesti evolutivi”, in funzione delle determinazioni che potranno essere assunte da Roma Capitale, socio unico di ATAC, sul futuro affidamento del servizio.

La prosecuzione del servizio di da parte della Società, mediante affidamento in house o all'esito di gara, ovvero da parte di un soggetto terzo, aggiudicatario della gara che potrà riguardare il solo affidamento dei servizi o anche la partecipazione nel capitale di ATAC (c.d. “gara a doppio oggetto”), comportano effetti significativamente diversi sulla liquidazione dei beni strumentali all'esercizio, che, come evidenziato, rappresentano le più rilevanti componenti del patrimonio sociale.

I possibili scenari vengono prospettati dalla Società come di seguito indicato:

- (i) affidamento in house ovvero aggiudicazione del servizio di ad ATAC a seguito di gara, con prosecuzione dell'attività aziendale mediante il pieno utilizzo dei beni strumentali;
- (ii) affidamento a terzi del servizio, a seguito di gara, con conseguente cessione dei beni strumentali al nuovo gestore e messa in liquidazione della Società;
- (iii) ingresso di un terzo gestore nella compagine sociale di ATAC ed affidamento del servizio, a seguito di gara “a doppio oggetto”, con apporto di capitale esterno e prosecuzione dell'attività aziendale mediante il pieno utilizzo dei beni strumentali.

Al fine di operare compiutamente la comparazione, è necessario, tuttavia, svolgere un'analisi specifica dei diversi scenari ipotizzabili, tenuto conto della complessità del quadro normativo e regolatorio sull'affidamento del servizio di e delle possibili interferenze di tale disciplina sulla liquidazione concorsuale nell'ambito della procedura fallimentare o, eventualmente, di amministrazione straordinaria. All'esito di siffatto inquadramento, occorrerà quindi procedere alla valorizzazione dei beni ed alla valutazione della sostenibilità economico-finanziaria dei corrispettivi di cessione all'ente affidante ovvero al terzo gestore aggiudicatario del servizio, e prefigurare in termini prognostici, per quanto risulti possibile, le modalità, i tempi e l'entità del presumibile soddisfacimento dei creditori concorrenti, evidenziando, altresì, le componenti di incertezza che potrebbero influenzare lo svolgimento della liquidazione del patrimonio sociale nelle diverse ipotesi considerate.

**Orbene né il piano né l'attestazione compiono tale doverosa verifica.**

Quanto alla relazione attestativa deve rilevarsi che l'attività di verifica dei dati appare correttamente eseguita dall'esperto attestatore; la perizia, pertanto, sul punto della veridicità dei dati aziendali può ritenersi esaustiva.

**L'attestazione appare invece non persuasiva per quanto attiene al profilo comparativo.**

Conclude infatti l'esperto che "la prosecuzione dell'attività di impresa risulta funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori", ciò alla luce dello scenario di comparazione tra la prosecuzione diretta dell'attività di impresa da parte di ATAC e lo scenario liquidatorio. In particolare l'attestatore, pur dando atto che "l'attuazione del piano sconta l'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento prospettico e non si può dunque escludere che in futuro possano insorgere scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivanti" ha ritenuto attendibili le fonti informative impiegate nella redazione del piano e nello sviluppo del modello quantitativo, ha valutato "ragionevoli e coerenti le ipotesi ed i risultati attesi contenuti nel piano" nonché corrette, "sotto il profilo teorico e applicativo, le metodologie adottate dalla società per effettuare i calcoli e le previsioni economico-finanziarie". Compara poi tale scenario prospettico, che contempla, quale centrale punto soddisfacente per i creditori, l'emissione degli strumenti finanziari, con lo scenario liquidatorio atomistico, così come descritto nel piano. In particolare l'alternativa liquidatoria illustrata nel piano prevede che l'attivo realizzabile, al netto del debito verso il personale per TFR e ferie non godute e del debito privilegiato "potrebbe essere pari a circa € 349.869 mila, con una copertura del c.a. il 56,5% dei creditori chirografari, rispetto ad una copertura del 100% della proposta di corrispondere in denaro il 31% del credito chirografario e di assegnare in soddisfazione della restante parte due Strumenti Finanziari Partecipativi, Tipo A che remunererà fino al 30% del credito chirografario e Tipo B che remunererà fino al 39% nello scenario di continuità e di successivo affidamento a terzi del servizio di trasporto pubblico locale post piano. Infatti in quest'ultimo caso, i creditori potranno ricevere, per il tramite degli SFP, quanto ricavato dalla cessione delle attività al terzo nuovo gestore del servizio." Assume la proponente che il piano di concordato sia in grado di produrre una soddisfazione complessivamente ben superiore a quella ottenibile attraverso una procedura concorsuale liquidatoria, in quanto il valore dei cespiti strumentali è strettamente legato ad un utilizzo continuativo nella loro attuale funzione e collocazione; tali beni avrebbero una drastica riduzione di valore al di fuori della loro attuale collocazione.

In particolare le immobilizzazioni immateriali (diritti di brevetto industriale, diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno, concessioni relative alle componenti software del sistema di bigliettazione elettronica) sono stimate (perizia ) in € 14.600 mila ed €18.100 in ipotesi di continuazione del servizio, mentre nella ipotesi liquidatoria sono stimate di valore zero; altre immobilizzazioni

immateriali riconducibili a manutenzioni a beni di terzi sono valutate dalla  
123.000mila nella continuità e € 15.000mila nello scenario liquidatorio.

I terreni e fabbricati, valutati nella ipotesi liquidatoria pari a zero, sono invece valorizzati nella proposta in continuità in € 96.784mila.

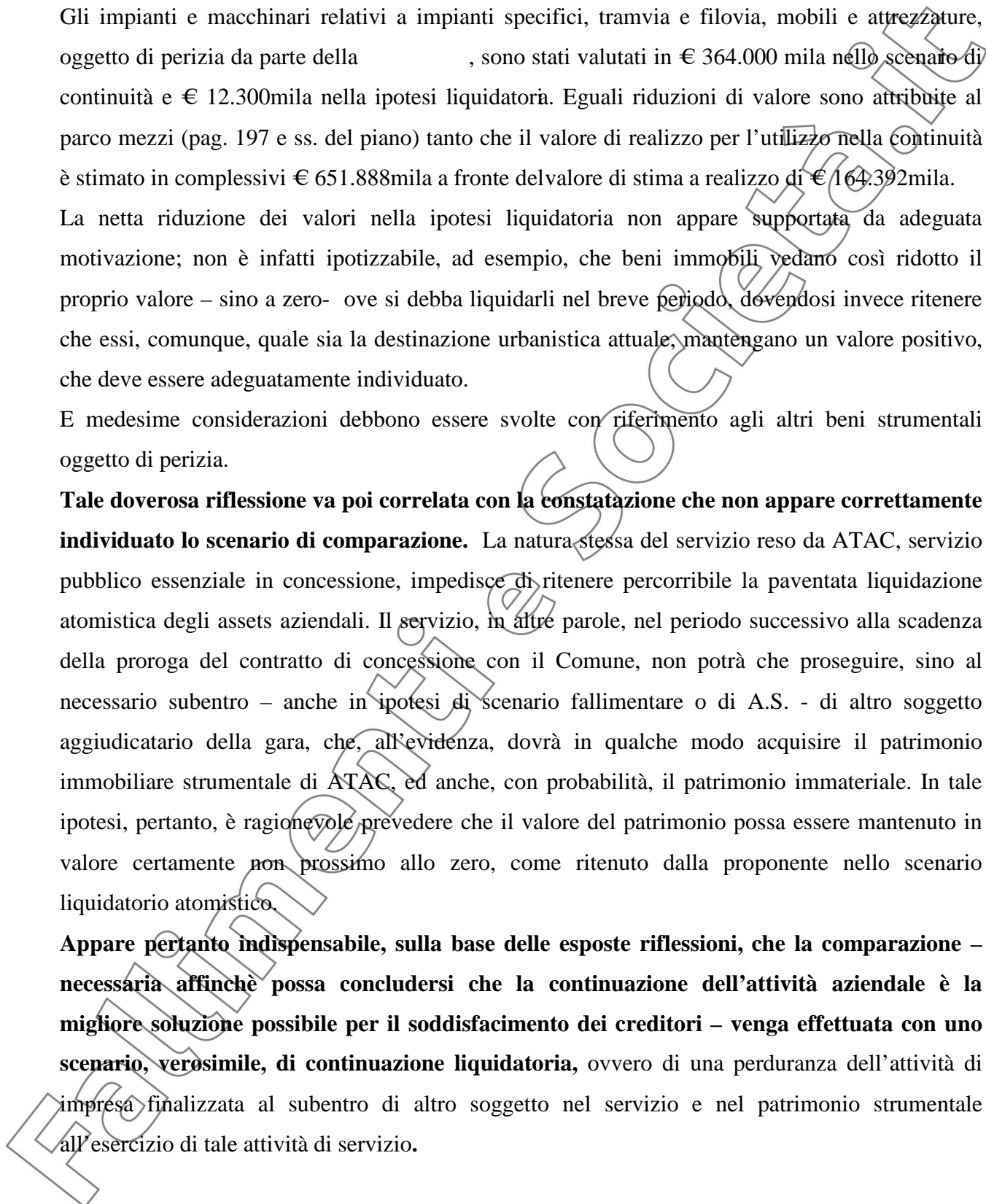
Gli impianti e macchinari relativi a impianti specifici, tramvia e filovia, mobili e attrezzature, oggetto di perizia da parte della \_\_\_\_\_, sono stati valutati in € 364.000 mila nello scenario di continuità e € 12.300mila nella ipotesi liquidatoria. Eguali riduzioni di valore sono attribuite al parco mezzi (pag. 197 e ss. del piano) tanto che il valore di realizzo per l'utilizzo nella continuità è stimato in complessivi € 651.888mila a fronte del valore di stima a realizzo di € 164.392mila.

La netta riduzione dei valori nella ipotesi liquidatoria non appare supportata da adeguata motivazione; non è infatti ipotizzabile, ad esempio, che beni immobili vedano così ridotto il proprio valore – sino a zero- ove si debba liquidarli nel breve periodo, dovendosi invece ritenere che essi, comunque, quale sia la destinazione urbanistica attuale, mantengano un valore positivo, che deve essere adeguatamente individuato.

E medesime considerazioni debbono essere svolte con riferimento agli altri beni strumentali oggetto di perizia.

**Tale doverosa riflessione va poi correlata con la constatazione che non appare correttamente individuato lo scenario di comparazione.** La natura stessa del servizio reso da ATAC, servizio pubblico essenziale in concessione, impedisce di ritenere percorribile la paventata liquidazione atomistica degli assets aziendali. Il servizio, in altre parole, nel periodo successivo alla scadenza della proroga del contratto di concessione con il Comune, non potrà che proseguire, sino al necessario subentro – anche in ipotesi di scenario fallimentare o di A.S. - di altro soggetto aggiudicatario della gara, che, all'evidenza, dovrà in qualche modo acquisire il patrimonio immobiliare strumentale di ATAC, ed anche, con probabilità, il patrimonio immateriale. In tale ipotesi, pertanto, è ragionevole prevedere che il valore del patrimonio possa essere mantenuto in valore certamente non prossimo allo zero, come ritenuto dalla proponente nello scenario liquidatorio atomistico.

**Appare pertanto indispensabile, sulla base delle esposte riflessioni, che la comparazione – necessaria affinché possa concludersi che la continuazione dell'attività aziendale è la migliore soluzione possibile per il soddisfacimento dei creditori – venga effettuata con uno scenario, verosimile, di continuazione liquidatoria,** ovvero di una perduranza dell'attività di impresa finalizzata al subentro di altro soggetto nel servizio e nel patrimonio strumentale all'esercizio di tale attività di servizio.



Non appare infatti persuasivo confrontare i valori della continuità coi valori della liquidazione atomistica (per di più considerati nella prospettiva di una “vendita celere” o “quick sale”), perché non v’è dubbio che il servizio di trasporto è un servizio pubblico essenziale, di cui, neppure in astratto, può prefigurarsi l’interruzione. Tale assunto è particolarmente coerente col caso di specie, atteso che, in caso di insuccesso della procedura di concordato preventivo, la società potrebbe comunque essere assoggettata alla procedura di A.S. e, dunque, ad una procedura che, ancor più del fallimento, ha come obiettivo la continuità aziendale e la vendita dell’azienda in esercizio, più che la vendita dei singoli beni che la compongono.

In altri termini, lo “scenario” alternativo rispetto alla proposta concordataria è, necessariamente, quello della c.d. “continuità liquidatoria”, vale a dire della prosecuzione del servizio, nell’ambito della procedura concorsuale liquidatoria volta a preservare, ai fini del miglior realizzo dell’attivo, il valore del complesso aziendale e, in particolare, dei beni strumentali che l’ente affidante dovrà mettere a disposizione del terzo aggiudicatario, all’esito della procedura di gara per l’affidamento del servizio di TPL.

Va inoltre messo in rilievo che la liquidazione in continuità dei beni strumentali per l’effettuazione del servizio di TPL deve necessariamente coordinarsi con la disciplina uniforme delle procedure di affidamento e, nella specie, con le misure regolatorie approvate dall’Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART) per la redazione dei bandi e delle convenzioni relativi a gare per l’assegnazione in esclusiva dei servizi di TPL, applicabili anche agli affidamenti con modalità diverse dalla gara (Delibera ART n. 49/2015).

Tali misure regolatorie riguardano in primo luogo l’individuazione dei beni strumentali – suddivisi in “essenziali”, “indispensabili” e “commerciali”, e prevedono che i beni essenziali ed indispensabili vengano messi a disposizione del gestore subentrante, in virtù di accordo negoziale o atto normativo; indicano anche i valori di subentro, in termini generali riferiti al valore di mercato. Orbene né il piano né la attestazione prendono in esame tali misure regolatorie adottate dall’ART in tema di trasferimento dei beni strumentali al nuovo gestore.

Può quindi ritenersi che, non essendo verosimile né concretamente attuabile la liquidazione atomistica dei beni sociali, del tutto carente è il piano sotto il profilo della comparazione tra le ipotesi di continuità e di liquidazione, non essendo stato preso in esame il descritto scenario di continuità liquidatoria; e **tale carenza si riflette sulla relazione attestativa, che non appare attendibile, per le ragioni sin qui esposte, relativamente all’assunto della miglior convenienza per i creditori della continuazione dell’attività.**

Va inoltre rilevato che, come risulta dal piano e dalla relazione attestativa, a seguito del venir meno del beneficio della dilazione di pagamento del debito bancario (ciò in quanto ATAC si è

trovata con un patrimonio netto negativo di € 50,5 milioni) (pag. 65 attestazione) **la società nelle more della sottoscrizione di un nuovo Accordo e la data del 31 agosto 2017 ha rimborsato al ceto bancario l'importo di € 55 milioni in linea capitale** (circostanza che trova conferma a pag. 327 della relazione attestativa).

Non pare che la restituzione sia stata effettuata a fronte di nuove linee di credito.

**Ritiene il Collegio sul punto che tale atto debba essere compiutamente valutato dall'attestatore nella comparazione tra gli scenari liquidatorio e di continuità**, atteso che la possibile revocabilità di tali pagamenti – essendo i destinatari certamente solvibili - deve rientrare nell'alveo del possibile, ulteriore attivo concordatario; ciò prescindendo da qualsiasi riflessione circa la possibile illiceità degli atti stessi.

Rilievi in ordine alla erroneità dello scenario comparativo nonché sulla possibile recuperabilità della somma rimborsata al ceto bancario sono stati sollevati anche dal P.M. nel parere.

#### **E) il VALORE DEGLI STRUMENTI PARTECIPATIVI**

Nella prospettazione della proponente gli strumenti partecipativi, in più occasioni definiti di puro rischio, hanno effetto estintivo della obbligazione pecuniaria; l'attribuzione, cioè, del diritto alla partecipazione agli utili consacrato nel titolo estingue il debito.

Tali strumenti, tuttavia, non sono in alcun modo oggetto di valutazione; ciò è in parte giustificato dal fatto che essi, per convenzione, non sono cedibili o commerciabili.

**Appare tuttavia indispensabile, al fine di attribuire concretezza a tale diritto, il cui effettivo soddisfacimento è diluito nel tempo, che l'attestatore svolga autonoma valutazione dello strumento, attribuendo cioè un valore sulla base della effettiva realizzabilità del risultato promesso.**

visto l'art. 162 comma 1 e 21 fall,

dispone

la convocazione davanti al Collegio del legale rappresentante della società proponente per il giorno 30 maggio 2018

manda

alla cancelleria di comunicare il presente decreto alla ricorrente ed al pubblico ministero.