



CMC Soc. Coop. – Ravenna in liq.ne

Nota di Aggiornamento | Piano di concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio ex art. 25-sexies CCII

Maggio 2026

Contents

1	Premessa	3
2	Le modifiche successive al Passivo Concordatario	6
3	Gli Attivi valorizzati dalla Società a Piano Depositato	8
4	Gli Altri Attivi della Società prudenzialmente non valorizzati a Piano Depositato	21
5	Aggiornamento preliminare delle percentuali di soddisfazione	26
6	Confronto con Piano Depositato	27
7	Conclusioni	28

Premessa (1/2)

- ❑ In data **19 dicembre 2025**, Cooperativa Muratori & Cementisti di Ravenna Società Cooperativa in liq.ne (di seguito anche «CMC» o la «Società» o «CMC Cooperativa») ha depositato, nel termine di cui all'art. 25-sexies, comma 1, CCII, ricorso per l'ammissione al concordato semplificato («Concordato Semplificato») per la liquidazione del patrimonio ai sensi dell'art. 25-sexies CCII (proc. n. R.G. 3/2025).
- ❑ Con provvedimento del **23 dicembre 2025**, il Giudice Relatore dott. Paolo Gilotta, a scioglimento della riserva assunta all'udienza del 21 ottobre 2025, ha disposto la riunione del procedimento di concordato semplificato n. R.G. 3/2025 al procedimento unitario n. R.G. 68/2024, dando altresì atto della trattazione prioritaria della domanda di regolazione dell'insolvenza tramite strumenti rispetto a quella di apertura della liquidazione giudiziale, con salvezza di ogni più opportuna verifica circa la ricorrenza delle condizioni di cui all'art. 7, comma 2, lett. a), b) e c) CCII.
- ❑ Con decreto del **23 gennaio 2026** (comunicato il **26 gennaio 2026**), il Giudice Delegato, ritenuto tempestivo il ricorso depositato in data 19 dicembre 2025, ha disposto l'acquisizione del parere dell'Esperto, dott.sa Stefania Chiaruttini con specifico riferimento ai presumibili risultati della liquidazione e alle garanzie offerte, assegnando un termine di 30 giorni, salvo proroghe.
- ❑ In data **24 febbraio 2026**, l'Esperto ha depositato il proprio parere ai sensi dell'art. 25-sexies, comma 3, CCII, nel quale – pur segnalando criticità in ordine all'assenza di garanzie circa l'effettivo recupero di una parte della provvista finanziaria – ha evidenziato la convenienza della proposta rispetto allo scenario di una liquidazione giudiziale.
- ❑ Con decreto del **13 marzo 2026**, il Tribunale di Ravenna, in composizione collegiale (Presidente dott. Giovanni Trerè, Giudice Relatore dott. Paolo Gilotta, Giudice dott.ssa Elisa Romagnoli), all'esito del vaglio di ritualità della proposta, ha ritenuto che la domanda di concordato semplificato debba valutarsi come "rituale" e, conseguentemente, ha adottato i seguenti provvedimenti:
 - ha dichiarato l'intervenuta inefficacia della misura di nomina del custode di uno dei conti correnti della Società per decorrenza del termine di durata del relativo incarico, scaduto il 29 gennaio 2026;
 - ha **nominato Ausiliario** il Prof. Dott. Luca Mandrioli («Ausiliario») ai sensi dell'art. 68 c.p.c., incaricandolo di rendere un motivato parere in ordine, tra l'altro, alla congruità delle valorizzazioni degli attivi, alla compatibilità delle assunzioni del piano («Piano Depositato»), alla fattibilità del piano di liquidazione e all'assenza di pregiudizio per i creditori rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale, assegnandogli termine per il deposito del parere fino al **15 maggio 2026**;
 - ha **fissato l'udienza del 7 luglio 2026** per la comparizione delle parti e per la celebrazione del giudizio di omologa, delegandone la trattazione al Giudice Relatore dott. Paolo Gilotta;

Premessa (2/2)

- ha ordinato che la proposta, unitamente al parere dell'Ausiliario, alla relazione finale e al parere dell'Esperto e al decreto stesso, sia comunicata a cura del debitore ai creditori risultanti dall'elenco depositato ai sensi dell'art. 39, comma 1, CCII, entro sette giorni dal deposito del parere dell'Ausiliario;
 - ha infine ricordato che il procedimento è regolato dall'art. 46 CCII, il che consente alla Società di gestire la liquidità residua sul conto Credem in ossequio alle autorizzazioni già concesse e a quelle che eventualmente dovessero essere richieste, in continuità sostanziale rispetto alle modalità operative finora utilizzate.
- ❑ In data **20 marzo 2026**, l'Ausiliario ha inviato alla Società una richiesta di documentazione, volta ad acquisire – ai fini della redazione del parere di competenza – tutta la documentazione, anche contrattuale, contabile e gli eventuali pareri di legali, dalla quale si evincesse il diritto a pretendere gli incassi stimati nel Piano Depositato, le relative modalità e i tempi previsti.
- ❑ Il presente documento («**Nota di Aggiornamento**») è stato predisposto in riscontro alle richieste dell'Ausiliario e congiuntamente con la documentazione integrativa resa disponibile dalla Società nelle scorse settimane, al fine di rappresentare gli aggiornamenti intervenuti nella valorizzazione degli attivi e del passivo della Società dalla data di deposito della domanda di accesso alla procedura di Concordato Semplificato sino al 4 maggio 2026, ma non costituisce un aggiornamento del Piano Depositato. Tutte le poste non espressamente commentate o rappresentate si intendono, allo stato, inalterate rispetto al Piano Depositato. Un eventuale aggiornamento del Piano Depositato sarà, se del caso, oggetto di separata rappresentazione, accompagnato dalla situazione contabile aggiornata alla data del 19 dicembre 2025.
- ❑ **Nella presente Nota di Aggiornamento si riportano pertanto:**
- le **principali modifiche del passivo concordatario** intervenute **nel periodo intercorrente tra la data di deposito del Piano Depositato e il 4 maggio 2026**. Su tale punto si specifica che è in fase di aggiornamento la situazione contabile della Società alla data del 19 dicembre 2025;
 - i **più recenti aggiornamenti relativi agli attivi previsti dal Piano Depositato (soprattutto relativamente alla commessa Itare Dam), nonché i potenziali profili di incremento di valore (*upside*) prudenzialmente non considerati nel Piano Depositato, sia in termini finanziari sia temporali**, corredati, per ciascun attivo considerato, da una breve descrizione dello stesso, restando inteso che per un'analisi di maggior dettaglio si rinvia al Piano Depositato;
 - un **confronto dei flussi finanziari a servizio del passivo e delle percentuali di soddisfazione dei creditori stessi, alla luce dei recenti sviluppi, rispetto a quelli prospettati nel Piano Depositato**.

Note metodologiche

- ❑ Come rappresentato nel Piano Depositato **la Società vanta, oltre ad una serie di crediti e partecipazioni, numerose riserve attive nei confronti di vari soggetti/enti committenti.** Relativamente alla valorizzazione di tali riserve è utile precisare che, nel rispetto dei principi contabili italiani applicabili (OIC), le riserve attive non trovano, di regola, autonoma e puntuale valorizzazione nel bilancio d'esercizio, in quanto tali poste (proprio per la loro natura) non sono oggetto di sistematica rilevazione difettando del requisito prudenziale per la loro iscrizione.
- ❑ Si evidenzia, altresì, che **i relativi valori risultano soggetti a fisiologiche variazioni nel tempo, in quanto influenzati da una pluralità di fattori, sia esogeni sia endogeni,** quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le oscillazioni dei tassi di cambio e dei tassi di interesse, l'evoluzione dei criteri e delle metodologie valutative adottate, nonché le stime sottostanti ai processi di determinazione degli stessi, che possono essere oggetto di aggiornamento nel corso degli esercizi in funzione del progressivo consolidarsi delle evidenze disponibili.
- ❑ **Eventuali scostamenti nella valorizzazione degli attivi – in particolare con riferimento alle riserve attive – rispetto a quanto rappresentato nel Piano Depositato risultano, pertanto, riconducibili alla natura intrinseca delle poste considerate.** Trattasi, infatti, di attivi la cui manifestazione economico-finanziaria si realizza in esercizi successivi e che, in taluni casi, risultano connessi a procedimenti articolati e complessi, di durata medio-lunga, anche su base internazionale e con una pluralità di soggetti coinvolti (sia di natura pubblica che privata), il cui esito e la cui quantificazione definitiva dipendono da molte variabili.
- ❑ Come già rappresentato all'interno del Piano Depositato, il management della Società («Management»), nel valutare la realizzabilità di tali partite ha provveduto a considerare due scenari di realizzo: un *worst case* scenario e un *best case* scenario. L'adozione del *worst case* scenario è stata adottata in ottica prudenziale pertanto le stime ivi riportate sono state condotte e formulate dal Management sulla base delle informazioni a quella data disponibile.
- ❑ **Ad oggi il realizzo di alcuni attivi (così come la prudenziale previsione di mancato incasso di alcuni di essi) devono essere letti all'interno di un contesto di redazione del Piano Depositato secondo la logica *mutatis mutandis*; gli elementi differenziali di realizzo rispetto al Piano Depositato possono costituire potenziali meccanismi di compensazione ed auto-aggiustamento dello stesso; e quindi eventuali flussi migliorativi che dovessero venirsi a concretizzare (e che sono stati elencati all'interno dei potenziali Upside del Piano Depositato), saranno utilizzati (i) a copertura di eventuali minori attivi che dovessero venire a realizzarsi e, laddove si realizzi un flusso maggiore a servizio dei creditori, (ii) a migliorare la percentuale di soddisfazione dei creditori secondo quanto previsto nel Piano Depositato.**

Le modifiche al Passivo Concordatario (1/2)

I Recenti Aggiornamenti

- ☐ Si riporta di seguito il **confronto tra il passivo liquidabile del Piano Depositato e il passivo liquidabile rivisto alla luce delle rettifiche apportate** per casistiche avvenute dopo il deposito del Piano Depositato.

CMC (€'000)	Passivo Liquidabile	Passivo del Piano Depositato		Passivo rivisto sulla base delle recenti informazioni			Δ Passivo Liquidabile
		Pagamenti Autorizzati	Totale passivo liquidabile	Pagamenti Autorizzati	Risparmi da Accordi	Totale passivo liquidabile	
Fondo Oneri della procedura Prededucibile	2.208	-	2.208	-	-	2.208	-
Fondo Rischi Generico Prededucibile	200	-	200	-	-	200	-
Alba Leasing	2.896	-	2.896	-	-	2.896	-
Fondo interessi legali privilegiati	725	-	725	-	-	725	-
Fondo Rischi Generico Privilegiato	300	-	300	-	-	300	-
Dipendenti	10.715	(9.253)	1.463	(9.253)	-	1.463	-
Professionisti	7.238	(2.229)	5.010	(2.229)	(1.253)	3.757	(1.253)
Artigiani	2.215	(357)	1.857	(357)	-	1.857	-
Cooperative	3.634	(2.500)	1.134	(2.500)	-	1.134	-
SACE	11.367	-	11.367	-	-	11.367	-
Istituti di previdenza	4.570	-	4.570	-	-	4.570	-
Erario	7.842	-	7.842	-	-	7.842	-
Enti locali	57	-	57	-	-	57	-
Altri debiti in privilegio	1.911	-	1.911	-	-	1.911	-
Totale Privilegiati	55.877	(14.338)	41.539	(14.338)	(1.253)	40.286	(1.253)
Fondo Rischi Generico Chirografario	517	-	517	-	-	517	-
Chirografario	224.883	-	224.883	-	-	224.883	-
Totale pagamenti chirografari	225.401	-	225.401	-	-	225.401	-
Totale pagamenti	281.278	(14.338)	266.939	(14.338)	(1.253)	265.686	(1.253)

Le modifiche al Passivo Concordatario (2/2)

I Recenti Aggiornamenti

□ I recenti aggiornamenti sul passivo concordatario riguardano:

- **Gli ulteriori accordi con i creditori privilegiati:** A seguito della conclusione della composizione negoziata della crisi («CNC»), la Società ha proceduto, su base volontaria, a contattare ulteriori creditori privilegiati (i cui crediti sono sorti in seguito alla CNC e non sono rientrati nel perimetro del ramo ceduto a CMC Ravenna S.p.A.), sottoponendo loro una proposta transattiva finalizzata alla riduzione del 50% dei crediti vantati, condizionata al pagamento entro il mese di dicembre 2025. La proposta è stata accettata integralmente da taluni creditori, mentre altri hanno aderito a condizioni di riduzione più contenute, in ogni caso superiori al 20%. **Complessivamente, tali iniziative hanno condotto alla stipula di accordi con circa 35 creditori, con un risparmio potenziale stimato in Euro 1.253 mila.** In considerazione del fatto che CMC ha ottenuto l'autorizzazione del Tribunale allo svincolo delle risorse finanziarie necessarie per l'esecuzione degli accordi in data 18 dicembre 2025 e pertanto in concomitanza con la data di deposito del Piano Depositato, quest'ultimo non ha prudenzialmente incluso tale risparmio, trattandosi di eventi non ancora realizzati alla predetta data. **Avendo ad oggi la Società dato integrale esecuzione ai suddetti accordi, la presente Nota di Aggiornamento recepisce il risparmio complessivo pari a Euro 1.253 mila, con un correlato effetto positivo sui flussi finanziari disponibili a servizio dei creditori concordatari.**

Gli Attivi della Società Valorizzati nel Piano Depositato

Gli Attivi della Società

- ❑ Si riporta di seguito il dettaglio degli attivi della Società valorizzati nel Piano Depositato, con indicazione di quelli per i quali sono intervenuti aggiornamenti significativi (*riportati in tabella*).

CMC Soc. Coop. Dettaglio Attivi valorizzati a Piano €'000	Piano Depositato	Attivi rivisti sulla base dei recenti sviluppi	Delta	Data prevista di incasso	Note
Incasso Credito Itare Dam	10.000	-	(10.000)	31/12/2027	Per ulteriori dettagli si rimanda alle slide 9 - 10
Val Di Chienti S.C.P.A.	4.400	7.200	2.800	31/12/2028	Per ulteriori dettagli si rimanda alle slide 11 - 13
Empedocle S.C.P.A.	1.300	2.000	700	31/12/2028	Per ulteriori dettagli si rimanda alle slide 14 - 15
Incasso crediti Koudiat (Razel)	2.500	3.500	1.000	31/12/2026	Per ulteriori dettagli si rimanda alle slide 16 - 18
Incasso Earn Out JDS	10.610	20.000	9.390	31/12/2027	Per ulteriori dettagli si rimanda alle slide 19 - 20
Incasso o cessione credito IVA maturata	-	650	650	31/12/2026	Per ulteriori dettagli si rimanda alla slide 22
Consorzio Integra	-	1.000	1.000	30/09/2027	Per ulteriori dettagli si rimanda alla slide 23
Cmc Ravenna Spa	5.286	5.286	-	31/12/2026	
Altri Attivi	2.131	2.131	-	30/06/2029	di cui Euro 200 mila incassati tra dicembre 2025 e gennaio 2026
J-Invest X Cessione Claims Estero	1.500	1.500	-	31/12/2026	
Cmc Ltd Song Da Jv Laos	1.000	1.000	-	30/06/2029	Attivo incassato integralmente tra dicembre 2025 e gennaio 2026
Incasso residuo accordo CIA CONAD	776	776	-	31/12/2026	
Arbitrato con CMC Ravenna SPA	750	750	-	30/06/2029	
Incasso saldo accordo Pakistan	299	299	-	31/12/2026	
Recupero commissioni pagate a Unibrokers	170	170	-	31/12/2028	
Icaro Spv	168	168	-	31/12/2028	
Totale Attivi valorizzati a Piano	40.890	46.430	5.540		
Disponibilità Liquide 31.10.2025	22.349	22.349	-		
Costi Correnti	(2.846)	(2.846)	-		
Pagamenti Autorizzati	(14.338)	(14.338)	-		
Totale Flussi a Servizio dei Creditori	46.055	51.595	5.540		

- ❑ Tutte le poste non espressamente commentate si intendono, allo stato, inalterate rispetto al Piano Depositato. Un eventuale aggiornamento del Piano Depositato sarà, se del caso, oggetto di separata rappresentazione, accompagnato dalla situazione contabile aggiornata alla data del 19 dicembre 2025. Come specificato nella slide 4, alcuni attivi, pur essendo supportati da documentazione aggiornata, non presentano un livello di prevedibilità tale da consentire una stima aggiornata della relativa valorizzazione.

Commessa ITARE DAM (1/2)

Descrizione Attivo

- ❑ Il credito **Itare Dam** si riferisce alla **commessa per la realizzazione della diga Itare in Kenya**, nell'ambito dell'Itare Dam Water Supply Project, **affidata a CMC dalla Central Rift Valley Water Works Development Agency ("CRVWWDA")** con contratto del 15 maggio 2015 (Contract Agreement n. RVWSB/AD/13/1) **per un valore di KES 28.973.739.492**. Il progetto è stato finanziato da un pool di banche internazionali (con Banca Intesa Sanpaolo come Agent) tramite un export credit insured loan garantito da SACE per l'85% del prezzo contrattuale e un prestito commerciale per il restante 15%.
- ❑ I lavori sono stati sospesi il 24 settembre 2018, a cui è seguita una notifica di risoluzione da parte di CMC il 30 gennaio 2020 e un'immediata risoluzione da parte di CRVWWDA il 4 febbraio 2020. CMC ha avviato un arbitrato ICC (Caso n. 27051/AB) il 31 maggio 2022, con un petitum di circa Euro 111 milioni (equivalenti a circa KES 15,4 miliardi).
- ❑ All'esito di negoziazioni, **le parti hanno sottoscritto** in data 15 febbraio 2023 un Memorandum of Understanding ("MOU") e successivamente, **il 9 aprile 2024, un Settlement Agreement che disciplina la definizione del contenzioso e le condizioni per un'eventuale ripresa dei lavori**.
- ❑ **In virtù del Settlement Agreement, qualora CMC** — eventualmente affiancata da un partner dotato di adeguata capacità finanziaria — **avesse raggiunto un accordo con il committente per la ripresa dei lavori, CRVWWDA avrebbe corrisposto a CMC gli importi relativi agli stati di avanzamento lavori nn. 8 e 9, le ritenute a garanzia e i relativi interessi sugli stati di avanzamento da n. 2 a n. 7, per un controvalore complessivo pari a circa Euro 12,1 milioni. A seguito della cessione del ramo d'azienda di CMC Cooperativa in favore di CMC Ravenna S.p.A., le interlocuzioni con il Governo del Kenya e le istituzioni italiane coinvolte sono state proseguite dalla cessionaria (CMC Ravenna Spa), fermo restando quanto convenuto nel Settlement Agreement.**
- ❑ **Alla data di riferimento del Piano Depositato (31 ottobre 2025), il credito verso il Governo del Kenya ("Agreem. Kenya Itare R.V.W.S.") iscritto per Euro 12,1 milioni è stato oggetto di una rettifica in riduzione per Euro 2.156 mila per un allineamento al valore prudenziale di realizzo di Euro 10.000 mila, con un incasso previsto entro il 31 dicembre 2027.**

Commessa ITARE DAM (2/2)

I Recenti Aggiornamenti

Si riportano di seguito gli sviluppi intercorsi successivamente la data di deposito del Piano Depositato:

- ❑ **Proroghe dell'accordo transattivo:** L'accordo transattivo del 9 aprile 2024 prevedeva originariamente un termine di un anno per il raggiungimento dell'intesa sulla ripresa dei lavori, decorso il quale le parti sarebbero state liberate da ogni obbligazione. Tale termine è stato oggetto di molteplici proroghe. CMC Ravenna S.p.a. ha recentemente richiesto una nuova proroga del termine, che tuttavia non è stata concessa dal committente estero.
- ❑ Alla luce del superamento, allo stato, dei termini previsti per l'esercizio dei diritti derivanti dall'accordo transattivo e considerata la complessità sia dell'opera sia dei soggetti coinvolti, la Società ritiene prudenzialmente di ipotizzare un mancato incasso del credito relativo alla commessa ITARE DAM.
- ❑ In tale contesto e al fine di valorizzare tale attivo, **CMC ha prospettato ad uno dei soggetti che parteciperanno al finanziamento dell'opera la possibilità di cedergli il credito verso il committente estero previsto dalla transazione del 9 aprile 2024. La controparte si è riservata di esaminare la proposta**, richiedendo un approfondimento sulla genesi del credito e sulla sua persistente esigibilità in caso di scadenza dei termini previsti dall'accordo transattivo, salvo poi comunicare di non essere interessata, allo stato, al perfezionamento dell'operazione.

Pertanto rispetto al Piano Depositato, sulla base delle nuove informazioni, la presente Nota di Aggiornamento ipotizza il mancato incasso del credito relativo alla commessa ITARE DAM.

CMC si riserva in ogni caso il diritto di far valere la propria pretesa creditoria nell'ipotesi in cui, in futuro, i lavori di costruzione della diga vengano effettivamente ripresi. A tal fine la Società sta valutando il coinvolgimento di un legale al fine di tutelare la propria posizione nei confronti delle parti coinvolte.

Partecipazione Val di Chienti S.c.p.A. (1/3)

Descrizione Attivo

- ❑ **Val di Chienti S.c.p.A.** ("VdC" o la "Società Consortile" o «Val di Chienti») è una **società consortile di progetto costituita nel maggio 2006** dal raggruppamento di imprese formato da Strabag AG, CMC e Grandi Lavori Fincosit S.p.A. ("GLF") – nonché dal Consorzio Stabile Centritalia ("COCI") – **per l'esecuzione dei lavori di progettazione e realizzazione del Maxi-Lotto n. 1 del sistema "Asse Viario Marche-Umbria e Quadrilatero di Penetrazione Interna"**, assegnati con contratto di affidamento del 20 aprile 2006 da Quadrilatero Marche-Umbria S.p.A. ("QMU"), società del Gruppo ANAS. **I lavori ad oggi risultano completati.** A seguito del fallimento del socio COCI nel 2019, la quota di partecipazione è stata ridistribuita pro-quota tra i soci residui, portando la partecipazione di CMC al 30,43% del capitale sociale. La compagine sociale attuale è così composta: Strabag AG: 39,14% GLF: 30,43% CMC: 30,43%. **VdC ha avviato nel corso degli anni una serie di contenziosi nei confronti del committente QMU per il riconoscimento di importi maturati a vario titolo durante l'esecuzione dei lavori.** Tali contenziosi e le relative posizioni creditorie e debitorie tra VdC, i soci consorziati, QMU e i fondi cessionari dei crediti litigiosi costituiscono il cuore dell'attivo in esame, la cui definizione è propedeutica all'avvio della liquidazione volontaria della Società Consortile. **Una parte di tali crediti nei confronti di QMU facenti capo a CMC è stata ceduta a fondi cessionari (Armonia SPV S.r.l., poi trasferiti a Costantino SPV, Aporti S.r.l. e, da ultimo, Vela 2023 SPV S.r.l.) nel contesto della fase esecutiva del concordato omologato del 2018, previa procedura competitiva.**
- ❑ **Alla data di riferimento del Piano Depositato (31 ottobre 2025), la partecipazione in Val di Chienti risultava iscritta nella situazione contabile di CMC per un valore di Euro 2.200 mila (al netto del fondo svalutazione), con una ipotesi di realizzo pari a Euro 4.400 mila entro il 31.12.2028.**

I Recenti Aggiornamenti

Rispetto al Piano Depositato ad oggi si segnalano i seguenti aggiornamenti:

- ❑ **Raggiungimento di un accordo intersocietario («Accordo»):** All'esito di negoziati complessi, Val di Chienti e le sue consorziate hanno raggiunto un accordo avente anche natura transattiva, in merito ai criteri di riparto dell'attivo della Società Consortile, comprensivo sia delle disponibilità attuali sia di quelle derivanti dalla transazione con QMU. L'Accordo definisce in particolare (i) il contenuto dell'accordo con QMU a chiusura definitiva dei contenziosi e (ii) il contenuto dell'accordo con i Cessionari dei Crediti (fondi). **Il Consiglio di Amministrazione di VdC ha approvato il contenuto dell'Accordo in data 30 marzo 2026,** richiedendo che gli effetti siano sospensivamente condizionati alla conclusione della transazione con QMU. L'Accordo, quanto a CMC, è sospensivamente condizionato all'autorizzazione degli organi della procedura.
- ❑ **Intesa transattiva con QMU ("Bonario Componimento"):** Val di Chienti, le consorziate e QMU hanno raggiunto un'intesa transattiva ("Atto di Bonario Componimento") per la definizione di tutti i giudizi pendenti.

Partecipazione Val di Chienti S.c.p.A. (2/3)

I Recenti Aggiornamenti

- ❑ **Intesa transattiva con QMU ("Bonario Componimento"):** La transazione ha carattere novativo e prevede principalmente:
 - la definizione del contenzioso principale (causa gallerie, ultimazione e riserve - R.G. 76675/2016 e relativo appello) mediante riconoscimento di Euro 41.000 mila da QMU a VdC (Causa Principale);
 - la definizione dei contenziosi per le ulteriori riserve dei Sublotti 1.2, 2.1 e 2.5, mediante riconoscimento di ulteriori Euro 5.000 mila (Ulteriori Riserve);
 - la restituzione da parte di VdC a QMU di Euro 3.746 mila a titolo di parziale restituzione dei maggiori interessi incassati, a seguito della sentenza della Corte di Appello n. 4794/2025;
- ❑ **Accordo con i Fondi Cessionari dei Crediti:** GLF e CMC hanno raggiunto un'intesa con i fondi cessionari per la ripartizione delle somme di rispettiva pertinenza. L'accordo prevede il pagamento complessivo di Euro 28.000 mila a favore dei fondi (di cui Euro 578 mila già corrisposti), a saldo, stralcio e definitiva chiusura di ogni pretesa. Il pagamento è previsto in due tranches: il 50% entro il 30 giugno 2026 e il saldo entro il 31 dicembre 2026. L'onere complessivo del pagamento ai fondi è ripartito tra le consorziate come segue: Euro 14.477 mila a carico di GLF (comprensivo dell'importo già pagato di Euro 578 mila), Euro 12.943 mila a carico di CMC e Euro 531 mila a carico di Strabag.

Si evidenzia inoltre che:

- Le **disponibilità liquide di Val di Chienti al 31.12.2025** risultano pari a Euro 41.241 mila (di cui Euro 30.000 mila relative a depositi a termine)
- **Val di Chienti risulta titolare di crediti verso QMU derivanti dagli atti di collaudo definitivo e dallo svincolo delle ritenute a garanzia**, esclusi dalla transazione e pagabili separatamente per complessivi Euro 7.640 mila
- **Val di Chienti risulta creditrice verso QMU per un importo pari a Euro 12.899 mila**, escluso dal Bonario Componimento, **a titolo di compensazione per gli aumenti dei prezzi dei materiali da costruzione** più significativi rilevati, ai sensi dell'art. 133 del D.Lgs. n. 163/2006, per gli anni dal 2009 al 2016, e per l'effetto, anche in accoglimento delle riserve n. 71 (per il Sublotto 1.2), 69 (per il Sublotto 2.1) e 33 (per il Sublotto 2.5), come risultante dalla sentenza del Consiglio di Stato n. 10448 del 30.12.2024.

Partecipazione Val di Chienti S.c.p.A. (3/3)

I Recenti Aggiornamenti

□ Sulla base di quanto esposto si riporta il riepilogo delle disponibilità finanziarie da distribuire ai soci di Val di Chienti:

Val di Chienti	
Previsione Disponibilità finanziaria da distribuire ai soci	€'000
Saldo banca 31/12/2025	11.241
Time deposit	30.000
Incasso transazione – causa principale	41.000
Incasso transazione – ulteriori riserve	5.000
Restituzione interessi indebite trattenute	(3.746)
Incasso saldi finali e ritenute a garanzia	7.640
Incasso saldo compensazioni materiali	12.899
Uscite finanziarie a finire (budget)	(3.000)
Pagamento verso fondi cessionari	(27.421)
Disponibilità da ripartire ai soci	73.613
<i>di cui spettanti a Strabag</i>	<i>41.016</i>
<i>di cui spettanti a GLF</i>	<i>25.150</i>
<i>di cui spettanti a CMC</i>	<i>7.447</i>

Pertanto rispetto al Piano Depositato, sulla base delle nuove informazioni, ad oggi si ipotizza quanto segue:

- **una valorizzazione di tale attivo per Euro 7.200 mila, superiore rispetto a quanto previsto nel Piano Depositato per Euro 2.800 mila, con un conseguente miglioramento dei flussi destinabili al soddisfacimento dei creditori;**
- **un leggero miglioramento delle tempistiche di realizzo rispetto a quelle prudenzialmente previste dal Piano Depositato, in considerazione degli accordi sottoscritti negli ultimi mesi tra le diverse controparti.**

Partecipazione Empedocle S.c.p.A. (1/2)

Descrizione Attivo

- ❑ **Empedocle S.c.p.A.** («Empedocle») è una società detenuta al 100% da CMC, **costituita al fine di gestire la maxi-commessa ANAS per la realizzazione della strada a scorrimento veloce SS 640 "Strada degli Scrittori"** (itinerario Agrigento – Caltanissetta – A19), in qualità di Contraente Generale, in forza del contratto di affidamento del 27 maggio 2008.
- ❑ **A causa degli oneri sostenuti durante l'esecuzione dei lavori e delle numerose riserve iscritte, è stato instaurato un contenzioso con ANAS per il riconoscimento di pretese economiche di circa Euro 47 milioni, che ha condotto alla sottoscrizione dell'Atto di Transazione del 24 dicembre 2019.** Per effetto di tale transazione, Empedocle rinunciava a tutte le domande svolte nei confronti di ANAS nel precedente giudizio, nonché a tutte le riserve iscritte e/o da iscrivere. In contropartita, ANAS riconosceva il pagamento degli importi contrattuali non ancora saldati secondo gli ordinari termini contrattuali. **Nonostante tale accordo, sono insorte ulteriori contestazioni relative all'applicazione di penali, al ritardo nel collaudo e al mancato pagamento del premio della polizza decennale postuma, determinando l'apertura di un nuovo contenzioso tuttora pendente** dinanzi al Tribunale Civile di Roma (R.G. 67426/2022, Sez. XVI).
- ❑ **Nel Piano Depositato, il Management ipotizzava la liquidazione della partecipata entro il 31 dicembre 2028, ad un valore prudenziale di realizzo di Euro 1.300 mila.**

I Recenti Aggiornamenti

Rispetto al Piano Depositato ad oggi si ravvisano i seguenti aggiornamenti:

- ❑ **Proposta di risoluzione bonaria (aprile 2026):** in data 15 aprile 2026, Empedocle ha formulato ad ANAS una proposta di risoluzione bonaria della controversia, finalizzata a evitare i tempi e i costi dell'eventuale fase istruttoria e dei successivi gradi di giudizio. La proposta prevede le seguenti condizioni:
 - **pagamento**, entro 30 giorni dalla firma dell'accordo, **dell'importo per lavori eseguiti pari a Euro 2.797 mila e degli interessi legali (Euro 315 mila)**, con rinuncia agli interessi moratori (Euro 1.704 mila);
 - **pagamento del 10% dell'importo della riserva n. 62** per oneri da ritardato collaudo, pari a Euro 3.700 mila, oltre interessi e rivalutazione per Euro 1.075 mila;
 - abbandono della causa a spese compensate.

L'importo complessivo della proposta bonaria risulta pari a Euro 7.888 mila.

Partecipazione Empedocle S.c.p.A. (2/2)

I Recenti Aggiornamenti

Pertanto sulla base di queste premesse ed in considerazione dei fatti ad oggi riportati si ipotizza:

- **una valorizzazione di tale attivo pari a Euro 2.000 mila, determinata in via prudenziale e inferiore sia (i) all'importo complessivo della proposta bonaria, in quanto trattasi di proposta unilaterale formulata da Empedocle, la cui accettazione da parte di ANAS non risulta allo stato confermata, sia (ii) al potenziale riparto complessivo della partecipazione conseguente alla liquidazione di Empedocle, stimato dal Management in un intervallo compreso tra Euro 4 e 5 milioni. La valorizzazione prevista nella Nota di Aggiornamento risulta pertanto superiore di Euro 700 mila rispetto a quanto previsto nel Piano Depositato, con un conseguente miglioramento dei flussi destinabili al soddisfacimento dei creditori;**
- **una conferma delle tempistiche di realizzo rispetto a quelle previste dal Piano Depositato.**

Riserva Attiva – Koudiat Razel (1/3)

Descrizione Attivo

- ❑ Il **credito Koudiat** si riferisce alla quota spettante a **CMC nell'ambito della joint venture con Razel-Bec S.A.S.** (impresa francese del gruppo Fayat) **per la costruzione del Barrage de Koudiat Acerdoune in Algeria. Il committente dell'opera è l'Agence Nationale des Barrages et Transferts ("ANBT")**, ente pubblico algerino. Il contratto di appalto (marché n° 53/ANB/SM/2002) è stato sottoscritto il 15 giugno 2002 e prevedeva un prezzo bimonetario in Dinari Algerini (DZD) e in Euro, con un tasso di conversione contrattuale di 1 EUR = 69,0835 DZD. **La ricezione provvisoria dell'opera è avvenuta il 20 aprile 2009, seguita dalla ricezione definitiva il 18 marzo 2014. Razel-Bec è l'appaltatore principale e leader del progetto e gli incassi derivanti dalla riserva sono ripartiti nella misura del 60% a Razel e del 40% a CMC.**
- ❑ **A seguito del mancato pagamento integrale del saldo del contratto da parte di ANBT, Razel ha avviato una procedura arbitrale il 20 dicembre 2017, conclusasi con sentenza arbitrale del 15 ottobre 2021, che ha condannato ANBT al pagamento di DZD 551.204 mila oltre a Euro 7.097 mila (in aggiunta ad Euro 585 mila per spese di arbitrato), maggiorati degli interessi.** Una sentenza additiva del 1° febbraio 2022 ha precisato che gli importi sono al netto di IVA e ha confermato il tasso di conversione contrattuale.
- ❑ Nel Piano Depositato, il credito Koudiat era valorizzato per Euro 2.500 mila con tempistiche di incasso previste entro il 30 giugno 2026.

I Recenti Aggiornamenti

Rispetto al Piano Depositato ad oggi si ravvisano i seguenti aggiornamenti:

- ❑ **Protocollo d'accordo ANBT-Razel:** In data 4 dicembre 2025 è stato sottoscritto un protocollo d'accordo tra ANBT e Razel-Bec che definisce le modalità di pagamento della sentenza arbitrale. **Il protocollo, già menzionato nel Piano Depositato come accordo transattivo di dicembre 2025, prevede:**
 - **il Montant Total dovuto da ANBT al 30 novembre 2025, pari a DZD 748.397 mila e Euro 8.642 mila;**
 - **in cambio di un pagamento rapido, Razel ha accettato una riduzione della pretesa sicchè l'ammontare al carico del committente è stato modificato ("Montant Amendé") in DZD 645.956 mila e in Euro 8.143 mila;**
 - **il pagamento è previsto in due tranches.**

Riserva Attiva – Koudiat Razel (2/3)

I Recenti Aggiornamenti

❑ **Stato dei pagamenti e trasferimento fondi:** Con lettera del 19 gennaio 2026, ANBT ha confermato il mandato di pagamento del primo acconto: DZD 140.271 mila e Euro 5.019 mila. Nello specifico:

- Il pagamento della componente in Euro è stato trasmesso al Fonds National d'Investissement il 18 dicembre 2025 ed è in corso di trasferimento verso il conto di Razel in Francia, con arrivo previsto nel mese di maggio 2026. Per poter procedere al trasferimento dei fondi dall'Algeria alla Francia, è stato necessario ottenere l'Attestation de Situation Fiscale ("ATF"), rilasciata dalla Direction des Impôts d'Alger Ouest in data 30 marzo 2026, che certifica la regolarità fiscale dell'operazione per i Euro 5.019 mila. Le imposte (i.e IVA, TAP e IBS) relative a tale primo versamento, pari a Euro 611 mila, sono state regolarizzate.
- Il pagamento della componente in dinari algerini, pari a DZD 240.000 mila, per la quale ANBT ha confermato un mandato di DZD 140.271 mila, è previsto nel mese di maggio 2026 mediante accredito sul conto algerino di Razel, sul quale resteranno depositati i fondi ai fini della deduzione delle imposte previste dalla normativa locale (IBS e TAP). In base al parere fiscale e giuridico reso dallo studio LPA Law in data 30 marzo 2026, a seguito del pagamento di tutti i tributi dovuti, il residuo atteso sul conto algerino è stimato in circa DZD 258.238 mila. L'eventuale rimpatrio di tale importo verso la Francia risulta subordinato all'espletamento di una procedura specifica e all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti. In caso di esito favorevole, l'operazione potrebbe generare un incasso aggiuntivo stimato in circa Euro 1.677 mila, calcolato al tasso di cambio attuale, entro la fine del 2026.

Il secondo versamento (saldo di Euro 3.124 mila e DZD 405.956 mila) è subordinato alla disponibilità di fondi di ANBT con la finalizzazione del trasferimento degli importi in Francia previsto verso settembre 2026.

Tasso di cambio: 154 DZD/€

CMC Soc. Coop. Riserva Attiva – Koudiat Razel	Importo (€)	Tempistica stimata	Note
Incassi Lordi			
Primo versamento (parte €)	5,019,000 €	Apr/Mag 2026	ATF ottenuta il 30/03/2026
Residuo DZD convertito in €	1,676,871 €	~Dic 2026	Soggetto ad approvazione Banca d'Algeria
Secondo versamento (parte €)	3,124,820 €	~Set 2026	
Totale Lordo	9,820,691 €	<i>(prima delle deduzioni per spese JV)</i>	

Nota su Imposte

- Le imposte (TVA, TAP, IBS) sono pagate in DZD dal conto algerino e NON riducono gli importi in EUR sopra indicati
- Le imposte riducono solo il residuo DZD disponibile per la conversione in EUR
- Il residuo DZD di 1.676.871 € risulta al netto delle imposte stimate

Riserva Attiva – Koudiat Razel (3/3)

I Recenti Aggiornamenti

Pertanto, sulla base delle informazioni attualmente disponibili, rispetto al Piano Depositato si ipotizza:

- **una valorizzazione di tale attivo per Euro 3.500 mila, superiore rispetto a quanto previsto nel Piano Depositato per Euro 1 milione, in considerazione della prosecuzione positiva delle interlocuzioni con Razel, con un conseguente miglioramento dei flussi destinabili al soddisfacimento dei creditori;**
- **un leggero aumento delle tempistiche di realizzo rispetto a quelle previste dal Piano Depositato, in considerazione delle procedure e delle autorizzazioni necessarie per il trasferimento dei fondi in Francia.**

Contratto di Cessione a J-Invest/JDS-RE (1/2)

Descrizione Attivo

- ❑ **L'operazione consiste nella cessione pro soluto e a titolo aleatorio da parte di CMC, a favore di J-Invest S.p.A. (16,67%) e JDS-RE Holding S.p.A. (83,33%), dei diritti all'incasso di riserve tecniche e crediti maturati su commesse estere in Angola, Marocco, Mozambico, Kuwait.** Il prezzo è articolato in una componente fissa e un earn out legato agli incassi effettivi da parte dei cessionari. Per il dettaglio completo della struttura dell'operazione, delle riserve e del meccanismo di earn out si rimanda alle slide 63-66 del Piano Depositato.
- ❑ **Nel Piano Depositato, l'earn out netto atteso per CMC è pari a circa Euro 10,6 milioni (con incasso previsto entro 31 dicembre 2027), oltre un credito residuo di Euro 1.500 mila per la seconda tranche di prezzo fisso da parte di JDS-RE.**

I Recenti Aggiornamenti

Rispetto al Piano Depositato ad oggi si ravvisano i seguenti aggiornamenti ricevuti dalla relazione di J-Invest/JDS Re del **9 aprile 2026**:

- **Mozambico** (Relazione J-Invest/JDS 9 aprile 2026): il Gruppo J-Invest ha sostituito il consulente precedentemente incaricato con un nuovo team di professionisti, che si sono recati in Mozambico nella seconda metà di febbraio 2026, definendo una bozza di accordo il cui testo è in corso di finalizzazione da parte delle autorità mozambicane. Secondo quanto riportato dalla relazione, l'incasso atteso (al netto di eventuali impatti fiscali) per J-Invest/JDS-Re risulterebbe pari ad Euro 35 milioni, entro il primo semestre 2026;
- **Marocco** (Relazione J-Invest/JDS 9 aprile 2026): è stato incaricato il medesimo team di professionisti a cui è stata affidata la riserva in Mozambico. È in corso una valutazione da parte di tali professionisti se attendere o meno l'esito della cassazione, previsto per maggio 2026, o procedere a una composizione transattiva. In data 9 aprile 2026, i consulenti hanno avuto un incontro a Rabat con le autorità marocchine in cui sono stati definiti i prossimi passi per addivenire ad una rapida soluzione transattiva. Secondo quanto riportato dalla relazione, l'incasso atteso (al netto di eventuali impatti fiscali) per J-Invest/JDS-Re risulterebbe pari ad Euro 4 milioni, entro il primo semestre 2026;
- **Angola** (Relazione J-Invest/JDS 9 aprile 2026): è in corso di finalizzazione un primo contatto istituzionale con le autorità angolane, con l'obiettivo di fissare un primo incontro in loco entro il terzo trimestre 2026. Importo e tempistica sono ancora da definire. Secondo quanto riportato dalla relazione, l'incasso atteso (al netto di eventuali impatti fiscali) per J-Invest/JDS-Re risulterebbe pari ad Euro 15 milioni, con tempistiche ancora da definire;

Contratto di Cessione a J-Invest/JDS-RE (2/2)

I Recenti Aggiornamenti

- **Kuwait** (Relazione J-Invest/JDS 9 aprile 2026): sono stati presi contatti ad alto livello con le autorità kuwaitiane. J-Invest ha corrisposto circa Euro 57.000 allo studio legale kuwaitiano già incaricato da CMC. Il 28 aprile 2026 era previsto il pronunciamento della Corte di Cassazione locale. L'avvocato incaricato si attendeva un giudizio favorevole a CMC. Secondo quanto riportato dalla relazione, l'incasso atteso (al netto di eventuali impatti fiscali) per J-Invest/JDS-Re risulterebbe pari ad Euro 45 milioni, entro dicembre 2027. In data 28 aprile 2026 il legale incaricato di seguire la riserva ha informato la Società che la Corte di Cassazione locale ha effettivamente emesso giudizio favorevole per CMC. Sulla base delle informazioni preliminari l'importo che dovrebbe essere riconosciuto a CMC risulterebbe in linea con quanto indicato nella relazione di J-Invest/JDS RE del 9 aprile 2026.
- ***Alla luce dei recenti sviluppi intervenuti in merito alle riserve oggetto di cogestione con J-Invest/JDS-RE, e in continuità con l'impostazione metodologica adottata nel Piano Depositato, la Società ritiene di poter quantificare – sulla base delle informazioni preliminari ad oggi disponibili e secondo un approccio marcatamente prudentiale – l'earn-out atteso in Euro 20.000 mila.***
- ***Tale valorizzazione, infatti, tiene conto della natura stessa delle riserve in parola, le quali costituiscono attivi dinamici e in divenire, i cui valori di realizzo sono fisiologicamente soggetti a variazioni nel tempo in ragione dell'evoluzione dei contenziosi, delle interlocuzioni istituzionali in corso nei Paesi di riferimento e dei relativi impatti fiscali, nonché dell'eventuale emersione di passività correlate da compensare in sede di definizione. Proprio al fine di assorbire in via preventiva tali elementi di aleatorietà, la Società ha ritenuto prudentialmente di non recepire nella presente Nota di Aggiornamento la valorizzazione dell'earn-out ai valori rappresentati nella relazione di J-Invest/JDS-RE (e dei recentissimi aggiornamenti sulla riserva Kuwait), i quali, ove confermati porterebbero ad un valore dell'earn-out persino superiore, di cui si darà conto nell'ambito dei successivi aggiornamenti. In coerenza con il Piano Depositato la Società ha pertanto adottato un approccio marcatamente prudentiale, quantificando l'earn-out atteso di Euro 20.000 mila.***

Gli Altri Attivi della Società prudenzialmente non valorizzati a Piano Depositato

Gli Attivi della Società non valorizzati a Piano Depositato

- ☐ Il Piano Depositato è stato redatto adottando doverosi criteri prudenziali, senza considerare alcuni elementi il cui potenziale positivo manifestarsi potrebbe comportare flussi di cassa addizionali che saranno destinati al soddisfacimento dei creditori concorsuali.
- ☐ **Nello specifico, tra gli attivi della Società non valorizzati a Piano Depositato, si riportano degli aggiornamenti positivi, descritti nelle slide successive, per (i) crediti IVA risultanti al 31.12.2025, (ii) liquidazione delle quote detenute da CMC nel consorzio Integra e (iii) Riserva Attiva – Malawi.**
- ☐ Tutte le poste non espressamente commentate o rappresentate si intendono, allo stato, inalterate rispetto al Piano Depositato.

Credito IVA

Descrizione Attivo

- ❑ **Il Piano Depositato, in via del tutto prudenziale, non recepisce alcun incasso con riferimento al credito IVA** che sorgerebbe nel Piano Depositato per effetto della registrazione dell'IVA sui debiti prededucibili iscritti nel passivo concordatario e sui debiti privilegiati per fatture da ricevere (iscritta quale rettifica in aumento del passivo contabile). Ciò in quanto, sebbene trattasi di credito certo ed esigibile, non sono ad oggi noti i tempi di maturazione e di rimborso del credito, anche in considerazione dell'orizzonte temporale preso a riferimento dal Piano Depositato.

I Recenti Aggiornamenti

Rispetto al Piano Depositato ad oggi si ravvisano i seguenti aggiornamenti:

- ❑ **Determinazione del credito IVA al 31 dicembre 2025:** il credito IVA della Società al 31 dicembre 2025 è stato quantificato in Euro 602 mila, sulla base del dichiarativo annuale.
- ❑ **Opzione di compensazione tramite visto di conformità:** La Società ha individuato la possibilità di procedere all'apposizione del visto di conformità tramite Deloitte, al costo di Euro 3.500, al fine di consentire la compensazione del credito IVA con i debiti tributari correnti (F24 ritenute). Tale procedura consentirebbe un utilizzo immediato del credito senza necessità di attendere il rimborso da parte dell'Agenzia delle Entrate, superando così l'incertezza sui tempi di maturazione e rimborso che aveva indotto il Piano Depositato a non valorizzare tale posta.
- ❑ **Rimborso oneri fideiussori;** È in corso la procedura per il rimborso degli oneri fideiussori sostenuti da CMC per circa Euro 50 mila, per i quali le comunicazioni PEC ai soggetti interessati sono state inviate.
- ❑ **Verifiche in corso con gli Enti:** La Società è in attesa di ricevere dall'Agenzia delle Entrate, dall'INPS e dall'INAIL il debito aggiornato, al fine di ottenere conferma sugli importi del passivo tributario e previdenziale. Tale riscontro è rilevante sia per la conferma delle poste del passivo concordatario sia per la determinazione dell'effettiva compensabilità del credito IVA.

Il credito IVA di Euro 602 mila e il rimborso degli oneri fideiussori per circa Euro 50 mila, qualora effettivamente realizzati, rappresenterebbero un flusso aggiuntivo complessivo di circa Euro 649 mila (al netto del costo del visto di conformità), non previsto nel Piano Depositato.

Si evidenzia peraltro che l'opzione di compensazione del credito IVA tramite F24, previo visto di conformità, consentirebbe un beneficio più immediato rispetto all'ipotesi di rimborso diretto da parte dell'Erario, i cui tempi restano incerti.

Consorzio Integra

Descrizione Attivo

- ❑ **CMC detiene una quota di capitale sociale nel Consorzio INTEGRA (con sede in Bologna, Via Marco Emilio Lepido 182/2), il cui importo non è stato incluso nell'attivo concordatario né nelle proiezioni di flussi di cassa a servizio dei creditori del Piano Depositato.**
- ❑ Il Consorzio Integra opera come general contractor nei settori delle costruzioni, infrastrutture, impiantistica, ingegneria e servizi. Assume appalti in nome proprio e affida l'esecuzione alle cooperative consorziate, coordinandone capacità tecniche e finanziarie. È attivo prevalentemente nel mercato delle opere pubbliche, con un ampio portafoglio lavori e una forte presenza nazionale.

I Recenti Aggiornamenti

Rispetto al Piano Depositato ad oggi si ravvisano i seguenti aggiornamenti:

- ❑ In data **7 aprile 2026**, CMC — in qualità di società cooperativa in liquidazione e in concordato semplificato — ha comunicato formalmente al Consorzio INTEGRA l'esercizio del proprio diritto di recesso ai sensi dell'art. 12.1, lett. b) dello Statuto consortile. La comunicazione evidenzia che la Cooperativa, già a far data dal 23 luglio 2025, ha ceduto il proprio ramo industriale comprensivo della quasi totalità dei beni e dei rapporti giuridici aziendali, ivi inclusi tutti i lavoratori, e che pertanto risulta sostanzialmente inattiva, se non per la parte residuale esclusivamente dedicata alle attività previste nel piano di concordato. Per tali ragioni, CMC ha dichiarato di non essere più in grado di partecipare al raggiungimento dello scopo sociale del Consorzio e, contestualmente al recesso, ha richiesto la liquidazione della relativa quota di capitale sociale versato, ai sensi dell'art. 14 dello Statuto, come eventualmente rivalutata.

Sulla base del valore di libro di tale partecipazione (i.e. Euro 1,2mln alla data di riferimento del Piano Depositato), il Management di CMC ritiene che tale attivo risulti valorizzabile per ca. Euro 1 milione.

Secondo quanto previsto dallo statuto del Consorzio Integra ai sensi dell'art. 12. 5 («Per i rapporti mutualistici tra socio cooperatore e la Società, il recesso ha effetto con la chiusura dell'esercizio in corso, se comunicato tre mesi prima, e, in caso contrario, con la chiusura dell'esercizio successivo. Tuttavia, il Consiglio di Gestione potrà, su richiesta dell'interessato, far decorrere l'effetto del recesso dalla comunicazione del provvedimento di accoglimento della domanda.») e avendo la Società presentato domanda già ad esercizio contabile concluso, si ipotizza l'incasso di tale attivo nel corso del 2027).

Riserva Attiva – Altre Riserve | Malawi

Descrizione Attivo

- ❑ La **Riserva Attiva Malawi** trae origine dal **contratto stipulato tra CMC e il Ministero dell'Agricoltura, Irrigazione e Sviluppo Idrico del Malawi («Ministero»)**, con finanziamento della Banca Mondiale, **per la fornitura e installazione delle nuove paratoie, weed boom e sistemi di gestione delle alghe sul fiume Shire**, presso il Kamuzu Barrage di Liwonde (distretto di Machinga), **per un valore contrattuale di USD 10.303 mila. I lavori sono stati regolarmente eseguiti, ma il Ministero ha effettuato solo un pagamento parziale del corrispettivo contrattuale**, lasciando un saldo non pagato di USD 1.795 mila.
- ❑ **L'oggetto della riserva è costituito dagli interessi contrattuali maturati su tale importo. Nel Piano Depositato, la riserva del Malawi era classificata tra le riserve prudenzialmente non valorizzate.**

I Recenti Aggiornamenti

Rispetto al Piano depositato ad oggi si ravvisano i seguenti aggiornamenti:

- ❑ **Settlement Agreement (23 marzo 2023):** CMC aveva già avviato procedimenti giudiziari presso i tribunali del Malawi (Commercial Cause n. 43/2022) per il recupero del saldo non pagato, interessi e spese legali. All'esito di negoziazioni, le parti hanno sottoscritto in data 23 marzo 2023 un Settlement Agreement che prevede il pagamento da parte del Governo del Malawi dei seguenti importi:
 - USD 1.973 mila a titolo di capitale;
 - interessi sul capitale dalla data di scadenza (11 marzo 2019) fino alla data di pagamento, calcolati al tasso Interbank Lending Rate maggiorato di 1 punto percentuale;
 - USD 98 mila a titolo di spese legali (ridotte da USD 269 mila) e USD 16 mila a titolo di surtax sulle spese legali; MK 10.000 mila (Kwacha malawiani) a titolo di *party and party costs*.

L'importo complessivo (esclusi gli interessi) ammonta a USD 2.088 mila oltre MK 10.000 mila.

- ❑ **Gli Interessi:** Dal Settlement Agreement emerge che il capitale (USD 1.973 mila) e le spese legali sono stati quantificati, ma gli interessi contrattuali – calcolati al tasso Interbank Lending Rate + 1% dalla data di scadenza (11 marzo 2019) alla data di pagamento – non sono stati definiti. **Secondo le stime prudenziali della Società gli interessi maturati sul capitale ammonterebbero a circa USD 1.106 mila.**

Riserva Attiva – Altre Riserve | India

Descrizione Attivo

- ❑ La riserva attiva in India riguarda il progetto Parbati Stage II, contratto sottoscritto dalla Joint Venture Gammon e CMC con National Hydroelectric Power Corporation Limited.
- ❑ L'oggetto della riserva afferisce al rimborso dei bond escussi, quote DAB e premi per garanzie. Nel 2017 CMC ha ridotto la propria quota nella JV a meno dell'1% e ha avviato un arbitrato contro Gammon, ora in fase avanzata.
- ❑ Il processo di arbitrato ad oggi in una fase avanzata con possibile discussione finale e lodo arbitrale nel secondo semestre 2026 prevede una richiesta di riconoscimento da parte di CMC per circa 8,5mln Euro.
- ❑ La riserva, prudenzialmente, non è stata valorizzata nel Piano Depositato.

I Recenti Aggiornamenti

La **relazione del 20 aprile 2026** evidenzia una potenziale valorizzazione di tale attivo in misura superiore rispetto a quanto descritto nel Piano Depositato, seppur con tempistiche di incasso leggermente più estese.

Alla luce di quanto riportato con riferimento alle Altre Riserve, e in continuità con l'impostazione metodologica adottata nel Piano Depositato, la presente Nota di Aggiornamento non recepisce alcuna valorizzazione di tali attivi, mantenendosi allineata, sul punto, alla medesima impostazione prudenziale già adottata in sede di Piano.

Eventuali ulteriori incassi correlati a tali riserve, nonché alle altre riserve descritte nel Piano depositato e, prudenzialmente, non valorizzate, ove realizzati, saranno integralmente destinati al soddisfacimento del ceto creditorio.

Aggiornamento preliminare delle percentuali di soddisfazione

CMC (€'000)	Passivo Liquidabile	Pagamenti Autorizzati	Risparmi da Accordi	Totale passivo liquidabile	% soddisfazione	Incassi e pagamenti
Totale attivo		(14.338)				54.441
Pagamenti debiti correnti						(2.846)
Totale flussi a servizio dei creditori						51.595
Fondo Oneri della procedura Prededucibile	2.208	-	-	2.208	100%	2.208
Fondo Rischi Generico Prededucibile	200	-	-	200	100%	200
Alba Leasing	2.896	-	-	2.896	100%	2.896
Fondo interessi legali privilegiati	725	-	-	725	100%	725
Fondo Rischi Generico Privilegiato	300	-	-	300	100%	300
Dipendenti	10.715	(9.253)	-	1.463	100%	1.463
Professionisti	7.238	(2.229)	(1.253)	3.757	100%	3.757
Artigiani	2.215	(357)	-	1.857	100%	1.857
Cooperative	3.634	(2.500)	-	1.134	100%	1.134
SACE	11.367	-	-	11.367	100%	11.367
Istituti di previdenza	4.570	-	-	4.570	100%	4.570
Erario	7.842	-	-	7.842	100%	7.842
Enti locali	57	-	-	57	100%	57
Altri debiti in privilegio	1.911	-	-	1.911	100%	1.911
Totale	55.877	(14.338)	(1.253)	40.286	100%	40.286
Totale flusso a servizio del chirografario						11.310
Fondo Rischi Generico Chirografario	517	-	-	517	2,00%	10
Chirografario	224.883	-	-	224.883	2,00%	4.506
Totale pagamenti chirografari	225.401	-	-	225.401	2,00%	4.517
Totale pagamenti	281.278	(14.338)	(1.253)	265.686		44.802
Ulteriori Flussi a Servizio di SACE						6.793
Soddisfazione Aggiuntiva (stima) SACE		6.793	-	6.793	100%	6.793
Totale Pagamenti						51.595
Totale Credito Sace Nominale		20.611		20.611	88%	18.160

Alla luce di quanto esposto nella presente Nota di Aggiornamento, da un'analisi preliminare si prevede dunque la seguente soddisfazione:

- ☐ Debiti prededucibili, soddisfatti nella misura del 100%;
- ☐ Debiti privilegiati, soddisfatti nella misura del 100%;
- ☐ Debiti chirografari soddisfatti in via parziale nella misura del 2%;
- ☐ Un ulteriore flusso a servizio di SACE pari ad €6,8m.

Confronto con Piano Depositato

CMC (€'000)	% Soddisfazione creditori del Piano		% Soddisfazione creditori alla luce delle recenti informazioni		Delta
	% soddisfazione	Incassi e pagamenti	% soddisfazione	Incassi e pagamenti	Incassi e pagamenti
Totale Attivo		48.901		54.441	5.540
Pagamenti debiti correnti		(2.846)		(2.846)	-
Totale flussi a servizio dei creditori		46.055		51.595	5.540
Fondo Oneri della procedura Prededucibile	100%	2.208	100%	2.208	-
Fondo Rischi Generico Prededucibile	100%	200	100%	200	-
Alba Leasing	100%	2.896	100%	2.896	-
Fondo interessi legali privilegiati	100%	725	100%	725	-
Fondo Rischi Generico Privilegiato	100%	300	100%	300	-
Dipendenti	100%	1.463	100%	1.463	-
Professionisti	100%	5.010	100%	3.757	(1.253)
Artigiani	100%	1.857	100%	1.857	-
Cooperative	100%	1.134	100%	1.134	-
SACE	100%	11.367	100%	11.367	-
Istituti di previdenza	100%	4.570	100%	4.570	-
Erario	100%	7.842	100%	7.842	-
Enti locali	100%	57	100%	57	-
Altri debiti in privilegio	100%	1.911	100%	1.911	-
Totale	100%	41.539	100%	40.286	(1.253)
Totale flusso a servizio del chirografario		4.517		11.310	6.793
Fondo Rischi Generico Chirografario	2,00%	10	2,00%	10	-
Chirografario	2,00%	4.506	2,00%	4.506	-
Totale pagamenti chirografari	2,00%	4.517	2,00%	4.517	-
Totale pagamenti		46.055		44.802	(1.253)
Ulteriori Flussi a Servizio di SACE		-		6.793	6.793

Conclusioni

Alla luce di quanto sopra rappresentato, la Società ritiene di poter confermare la complessiva tenuta delle proiezioni economico-finanziarie sottese alla presente Nota di Aggiornamento: a fronte del prudenziale mancato recepimento del credito relativo alla commessa Itare Dam, gli aggiornamenti intervenuti sugli ulteriori attivi concordatari – sia su quelli già valorizzati nel Piano Depositato (ivi compreso l'earn-out sul contratto di cessione J-Invest/JDS-RE), sia su quelli in esso prudenzialmente non considerati – determinano complessivamente un maggior realizzo atteso di entità superiore al predetto minor incasso, con conseguente effetto netto positivo a beneficio dei creditori.

Tale risultanza, letta congiuntamente ai doverosi criteri prudenziali adottati in sede di redazione del Piano e alla natura migliorativa degli attivi qui recepiti – taluni dei quali già supportati da accordi transattivi sottoscritti o in fase avanzata di finalizzazione – consente, pur in attesa del perfezionamento dell'aggiornamento della situazione contabile alla data di riferimento, di confermare, sulla base delle informazioni ad oggi disponibili, la percentuale di soddisfazione del 2% a favore dei creditori chirografari, unitamente al maggior ristoro riconosciuto a SACE sul credito dalla stessa rinunciato, come previsto dall'accordo sottoscritto in data 19 dicembre 2025, così preservando integralmente i flussi da porre a servizio del ceto creditorio.

Le assunzioni marcatamente prudenziali poste a base delle proiezioni elaborate, oltre a conferire alle stesse robustezza e attendibilità, lasciano impregiudicata la possibilità che i futuri sviluppi della gestione – ivi incluse le iniziative attualmente allo studio in ordine alla valorizzazione alternativa del credito Itare Dam – possano tradursi in ulteriori margini di miglioramento rispetto agli scenari ad oggi rappresentati, fermo restando l'impegno della Società a fornire tempestiva informativa in ordine ad ogni eventuale evoluzione suscettibile di incidere sul quadro complessivo della manovra concordataria.