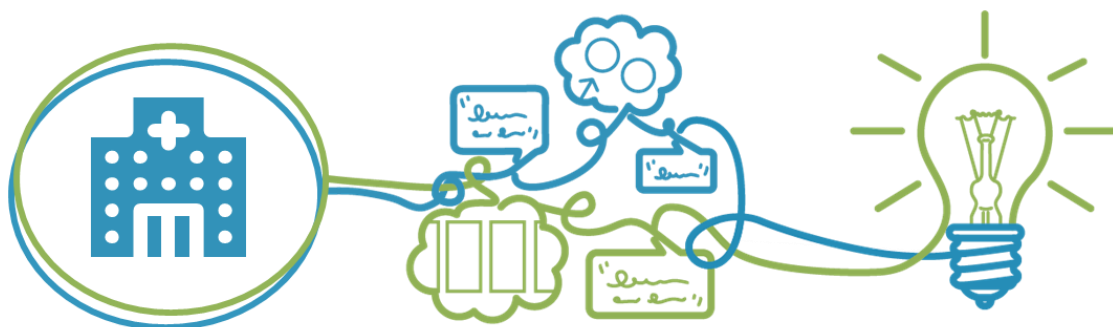




Culture of the Project, Strength of Integration.

**PROGRAMMA EX ART. 4, SECONDO COMMA DEL D.L. N° 347/2003 REDATTO  
SECONDO L'INDIRIZZO DI CUI ALL'ART. 27, SECONDO COMMA, LETTERA A) DEL  
D.LGS. 270/1999**



**INNOVATION SYSTEMS FOR SOCIAL INFRASTRUCTURES S.P.A. - IN AMMINISTRAZIONE  
STRAORDINARIA**

Commissario Straordinario Prof. Avv. Giovanni Bruno

Commissario Straordinario Dott. Matteo Uggetti

Commissario Straordinario Dott. Gianluca Piredda

<b>Premessa .....</b>	<b>1</b>
<b>1 Il Gruppo Inso.....</b>	<b>3</b>
1.1 Overview di Inso .....	3
1.2 L'oggetto sociale.....	4
1.3 La storia della Società .....	5
1.4 I principali lavori realizzati .....	7
1.5 Le qualifiche e certificazioni in Italia .....	10
1.6 Sociogramma.....	11
1.7 Le attività sociali al momento dell'ammissione alla A.S. ....	14
1.8 L'assetto organizzativo .....	16
1.9 I livelli occupazionali .....	20
<b>2 Le principali attività poste in essere dai Commissari nelle more della definizione del programma .....</b>	<b>22</b>
2.1 Premessa metodologica .....	22
2.2 Descrizione delle principali attività svolte dai Commissari.....	23
2.3 Manifestazione di interesse pervenute.....	29
2.4 Nomina consulenti strategici.....	30
<b>3 Le cause dell'insolvenza .....</b>	<b>31</b>
<b>4 Analisi di mercato e del contesto competitivo di riferimento .....</b>	<b>33</b>
4.1 Analisi del mercato di riferimento .....	33
4.2 Mercato globale delle costruzioni.....	34
4.3 Il Mercato Europeo delle costruzioni .....	37
4.4 Il Mercato Italiano delle costruzioni .....	38
4.5 Bandi di gara per lavori pubblici in Italia – dati 2017 .....	40
4.6 Contesto competitivo e posizionamento della Società .....	42
4.7 Prospettive di mercato e potenzialità di sviluppo.....	44
<b>5 La situazione patrimoniale alla data di ammissione alla A.S. e comparazione con i saldi del precedente esercizio .....</b>	<b>45</b>
<b>6 Il ramo di azienda oggetto di cessione (Ramo Core) .....</b>	<b>49</b>
6.1 Criteri di definizione del perimetro del Ramo Core.....	49
6.2 Attività e passività del Ramo Core .....	51
6.3 Criteri di redazione del piano economico e finanziario .....	52
6.4 Elenco e descrizione delle commesse/partecipazioni incluse nel Ramo Core .....	53
6.5 Il piano economico e finanziario nel periodo antecedente la cessione del Ramo Core .....	67

6.6	Fabbisogno previsto nel periodo antecedente la cessione del Ramo Core e modalità di copertura dello stesso .....	68
6.7	Il piano economico e finanziario oltre l'orizzonte di Esercizio Provvisorio .....	70
<b>7</b>	<b>Dismissioni di singole commesse da effettuarsi .....</b>	<b>71</b>
7.1	Vimercate Salute S.p.A. e Vimercate Salute Gestioni S.c.a.r.l. ....	71
<b>8</b>	<b>La valutazione del Ramo Core oggetto del programma di cessione.....</b>	<b>72</b>
<b>9</b>	<b>La Situazione Patrimoniale della Procedura – Ramo Non Core.....</b>	<b>74</b>
9.1	Altre dismissioni di singoli asset .....	76
9.2	Le commesse attive in chiusura .....	77
9.3	Analisi degli attivi correlati a progetti terminati o per i quali è in corso la fase di gestione del contenzioso/recupero credito .....	79
9.4	Altre poste patrimoniali .....	84
<b>10</b>	<b>Le modalità di cessione e le previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori</b>	<b>85</b>
10.1	Le modalità di cessione degli attivi della Procedura .....	85
10.2	Le previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori .....	87
<b>11</b>	<b>Conclusioni .....</b>	<b>88</b>
	<b>Indice degli allegati .....</b>	<b>91</b>
	<b>Glossario .....</b>	<b>92</b>

## Premessa

In data 17 luglio 2018, il consiglio di gestione della Società Italiana per Condotte d'Acqua S.p.A. (di seguito "Condotte" o la "Controllante"), ha richiesto l'ammissione alla A.S. di cui al decreto legge 23 dicembre 2003 n. 347 convertito con modificazioni in legge 18 febbraio 2004 n.39 (di seguito "D.L. 347/2003"). Con decreto del Ministro dello Sviluppo Economico in data 6 agosto 2018 Condotte è stata ammessa alla A.S. Su istanza degli Scriventi Commissari, la procedura di amministrazione straordinaria è stata successivamente estesa, ai sensi dell'art. 3, comma 3 del D.L. 347/2003, nei confronti di altre società appartenenti al medesimo gruppo societario.

Con decreto del Ministro dello Sviluppo Economico (di seguito "MISE") in data 5 dicembre 2018, accolta l'istanza della Controllante, INSO S.p.A. (di seguito "Inso" o la "Società"), con sede legale a Firenze, via Pian dei Carpinì 1, Codice Fiscale e Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze 01226390480, P.IVA 01226390480, è stata ammessa alla procedura di A.S. ai sensi dell'art. 3, comma 3 del decreto legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito con modificazioni in legge 18 febbraio 2004, n. 39 (di seguito, 'D.L. 347/2003') ed è stato nominato l'organo commissariale della Società in persona di Prof. Giovanni Bruno, Dott. Matteo Uggetti e Dott. Alberto Dello Strologo.

Con sentenza n. 932/2018 depositata in data 20 dicembre 2018, il Tribunale di Roma ha dichiarato lo stato di insolvenza della Società, nominando Giudice Delegato per la procedura il Dott. Adolfo Ceccarini (R.G. A.S. 6/2018);

Con comunicazione in data 3 marzo 2019, il Dott. Alberto Dello Strologo ha reso noto di aver rassegnato in data 1 marzo 2019 le proprie dimissioni dall'incarico di commissario straordinario delle società in A.S. del Gruppo Condotte, tra le quali Inso.

In data 22 marzo il MISE ha nominato quale nuovo commissario straordinario delle società in amministrazione straordinaria del Gruppo Condotte, tra le quali Inso, il Dott. Gianluca Piredda in sostituzione del Dott. Dello Strologo.

Ai sensi dell'art. 4, comma 2, del D.L. 347/2003, entro centottanta giorni dalla data del decreto di nomina, i Commissari Straordinari devono presentare:

- al Ministero dello Sviluppo Economico, un programma redatto secondo uno degli indirizzi alternativi indicati all'art. 27, comma 2, del decreto legislativo 8 luglio 1999 n. 270 (di seguito, "D.lgs. 270/1999") idoneo a perseguire il recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali;
- al Giudice Delegato, la relazione contenente la descrizione particolareggiata delle cause di insolvenza, prevista dall'articolo 28 del D.lgs. 270/1999, accompagnata dallo stato analitico ed estimativo delle attività e dall'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione.

In tale contesto, con il presente documento gli Scriventi Commissari intendono sottoporre alla valutazione del MISE il programma della A.S. di Inso, redatto secondo l'indirizzo di cui all'art. 27, comma 2, lettera a), del D.lgs. 270/1999, individuato quale migliore strumento per il raggiungimento delle finalità conservative del patrimonio produttivo della Società, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali di cui all'art. 1 del D.lgs. 270/1999 e predisposto secondo quanto previsto dagli artt. 54 e seguenti dello stesso decreto e dalle applicabili disposizioni del D.L. 347/2003.

Per quanto riguarda, infine, le prospettive temporali di prosecuzione dell'attività d'impresa di Inso, il presente programma, ai sensi di quanto previsto dall'art. 27, comma 2, lett. a), del D.lgs. n. 270 del 1999, sarà attuato sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa della durata non superiore a 12 mesi dall'autorizzazione del medesimo programma.

Gli Scriventi Commissari si riservano, comunque, di richiedere eventuali modifiche del programma qualora, in ragione della particolare complessità delle operazioni necessarie all'esecuzione del programma, non fosse possibile attuare integralmente il medesimo programma nei termini sopra indicati.

\* \* \* \*

Il presente documento è stato predisposto sulla base della documentazione contabile ed amministrativa reperita presso la Società e delle informazioni fornite dai responsabili delle business unit, dirigenti, dipendenti o consulenti delle società. Pertanto, tenuto conto (a) della intrinseca

complessità dell'attività d'impresa di Inso e (b) delle ragioni di urgenza nella gestione della procedura, si dà atto che:

- sono state assunte come corrette, veritiere e complete tutte le informazioni contenute nella documentazione contabile ed amministrativa reperita presso Inso e di tutte le informazioni fornite dai responsabili delle business unit, dirigenti, dipendenti o consulenti della Inso, nonché di tutte le informazioni pubblicamente disponibili, non essendo stato possibile, per i motivi sopra esposti, procedere ad una compiuta verifica dell'attendibilità di tali informazioni né dei dati posti alla base di tali informazioni;
- è stato assunto che tutte le informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali contenute nella documentazione contabile ed amministrativa reperita presso Inso e/o fornite dai responsabili delle *business unit*, dirigenti, dipendenti o consulenti della Società siano state elaborate secondo criteri di ragionevolezza e che riflettano le migliori stime e giudizi possibili;
- le considerazioni contenute nel presente programma sono riferite alle date cui si fa espresso riferimento, e, pertanto, potrebbero essere oggetto di rettifica in relazione ad eventi intervenuti o conosciuti successivamente;
- le stime preliminari delle masse attive della Società riportate nel presente documento sono state predisposte sulla base dei dati forniti dalla Società e delle elaborazioni effettuate dai consulenti della Società. Conseguentemente, l'analisi e le considerazioni fatte circa il valore stimato delle attività della Società sono necessariamente basate su dati contabili e, pertanto, devono essere considerate come stime indicative di natura preliminare. Le prospettazioni di seguito riportate, infatti, non hanno valenza di perizie sul valore intrinseco/teorico dei beni, né di valutazioni di mercato;
- la preliminare individuazione delle masse passive della Società è prevalentemente basata sulle rispettive scritture contabili e sulle altre notizie reperibili presso di esse, essendo ad oggi ancora in corso il procedimento di formazione dello stato passivo.

Il presente documento, pertanto, pur fornendo un'illustrazione il più possibile completa della situazione della Società, potrebbe non includere talune informazioni delle quali gli Scriventi Commissari non sono potuti venire in possesso.

Gli Scriventi Commissari si riservano inoltre di integrare i contenuti del presente programma, all'esito dei necessari approfondimenti e delle opportune verifiche, con riferimento alle tematiche giudiziali e, in particolare, alle azioni potenzialmente esperibili ai fini della migliore soddisfazione del ceto creditorio.

\* \* \*

Resta, infine, inteso che quanto riportato nel presente documento non potrà in alcun modo, nemmeno implicitamente, costituire o essere utilizzato da creditori o terzi quale riconoscimento o accertamento di debiti e/o obbligazioni della Società e/o di qualsiasi altro diritto o pretesa di terzi e/o quale rinuncia o transazione della Società, rispetto a qualsiasi diritto o pretesa nei confronti di terzi.

## **1 Il Gruppo Inso**

### **1.1 Overview di Inso**

Inso è una società per azioni attiva nel mercato delle opere civili, controllata al 99% da Società Italiana per Condotte d'Acqua S.p.A. in A.S. (di seguito anche semplicemente "Condotte" e/o la capogruppo/controllante), ed al 1% da Ferfina S.p.A. (di seguito anche "Ferfina"). La catena di controllo vede a sua volta Ferfina controllata da Fimoven S.a.s., a sua volta detenuta dalla società Finanziaria dei Dogi S.r.l. le cui quote sono detenute dalle signore Isabella Bruno Tolomei Frigerio e Pia Maria Tolomei Frigerio. Si ritiene opportuno precisare già in questa sede che le società Fimoven S.a.s. e Finanziaria dei Dogi S.r.l. sono state attratte alla A.S.

Il capitale sociale di Inso, integralmente versato, è costituito esclusivamente da azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna. Alla data odierna il capitale è pari a Euro 36.000.000,00 per un numero di azioni pari a 36.000.000, tutte assistite da diritto di voto sia nell'assemblea ordinaria sia nell'assemblea straordinaria. Non vi sono titoli che conferiscono diritti speciali di controllo né restrizioni al diritto di voto. Si precisa tuttavia che stante l'attuale stato di amministrazione straordinaria opera il c.d. "spossezzamento".

In data 5 dicembre 2018 il Ministero dello Sviluppo Economico (di seguito "MISE") ha ammesso Inso alla procedura di Amministrazione Straordinaria ai sensi dell'art. 42 del D.lgs. 270/99 nell'ambito della gestione unitaria dell'insolvenza del gruppo Condotte, facendo seguito alla richiesta dei commissari straordinari, Prof. Avv. Giovanni Bruno, Dott. Matteo Uggetti e Dott. Alberto Dello Strologo. Come già anticipato in data 1 marzo 2019 il Dott. Alberto Dello Strologo ha rassegnato le proprie dimissioni dall'incarico di commissario straordinario di Condotte e delle altre società partecipate già ammesse alla procedura di A.S. (tra cui la stessa Inso) ed in data 22 marzo 2019 è stato nominato il Dott. Gianluca Piredda che congiuntamente al Prof. Avv. Giovanni Bruno ed al Dott. Matteo Uggetti ricoprono la carica di commissari straordinari.

Precisamente, con successiva sentenza n. 932/18 del 21 dicembre 2018, il Tribunale di Roma dichiara lo stato di insolvenza di Inso ai sensi dell'art. 3, comma 3 del D.L. 347/2003.

Tali eventi traggono origine dalla "Richiesta di estensione dell'amministrazione straordinaria" del 14 novembre 2018 presentata dal Dott. Gianluca Lucisano, a suo tempo amministratore unico di Inso, ai commissari di Condotte. Nella comunicazione viene segnalato lo stato di "*conclamata insolvenza*" della Società, che risulta "*incontrovertibilmente comprovata*" da una serie di elementi, tra cui:

- l'insussistenza del presupposto della continuità aziendale di Inso, come riscontrato anche dal precedente consiglio di amministrazione della Società;
- l'attuale situazione di dissesto finanziario di Inso, che si può evincere, tra l'altro, dal progetto di situazione patrimoniale ai sensi dell'art. 2446 c.c. alla data del 30 giugno 2018;
- le molteplici istanze di fallimento e le ulteriori azioni legali intraprese dai creditori sociali di Inso nei confronti della Società.

## 1.2 L'oggetto sociale

L'oggetto sociale di Inso prevede:

- la progettazione e costruzione "chiavi in mano" di edifici ed infrastrutture;
- la progettazione, fornitura ed installazione "chiavi in mano" di pacchetti di strumentazione elettromedicale e relativa manutenzione;
- la fornitura di consulenza ed assistenza nel settore delle infrastrutture dei servizi sociali;
- lo studio, progettazione, realizzazione o fornitura di sistemi per il settore dell'istruzione, della sanità, dei trasporti pubblici del turismo, dell'organizzazione di utenza territoriale in genere;
- la progettazione, realizzazione e fornitura, anche nella formula "chiavi in mano", di strutture e sistemi di edilizia industrializzata;
- consulenza, assistenza, manutenzione e gestione di impianti e servizi di strutture sanitarie e infrastrutture in genere;
- l'acquisizione e cessione di know-how nel settore della sistemistica sociale;
- l'addestramento professionale degli operatori della clientela;
- la costruzione, la locazione, l'acquisto, e la vendita di beni, sistemi, strutture sociali, industriali e commerciali anche nella formula chiavi in mano, l'esecuzione dei relativi lavori edili, impianti generali ed ausiliari, le opere affini e la vendita di materiali residuati;
- l'espletamento di ricerche e di esperienze scientifico-tecniche di laboratorio nel campo della sistemistica sociale e della prefabbricazione industrializzata;
- lavorazioni meccaniche di carpenteria;
- lo studio, la progettazione e la realizzazione di magazzini frigoriferi, stabilimenti farmaceutici e industriali;
- l'acquisizione di lavori anche nella formula di concessione di servizi e di concessione di costruzione e gestione nei confronti della pubblica amministrazione, degli enti pubblici e di soggetti privati;
- la realizzazione "chiavi in mano", quale *general contractor*, di opere complete nei settori delle infrastrutture sociali e delle infrastrutture in genere. Inoltre la Società potrà svolgere qualsiasi operazione commerciale, industriale, mobiliare ed immobiliare, connessa o attinente all'oggetto sociale o comunque ritenuta necessaria o utile al conseguimento dello scopo sociale. Potrà anche concedere ipoteche, fidejussioni, e altre garanzie a favore di terzi. Alla Società è consentito assumere partecipazioni ed interessenze in altre società purché l'attività di queste non abbia carattere prevalentemente finanziario e non sia rivolta verso il pubblico. Alla Società è preclusa tassativamente ogni attività per legge considerata riservata.

Tale oggetto sociale rispecchia a pieno quello di una società operativa nel settore delle costruzioni. Tuttavia, occorre sottolineare già in questa sede che Inso è una società specializzata in operazioni di finanza di progetto, *business* estraneo all'oggetto sociale di Condotte.

### 1.3 La storia della Società

Fondata a Firenze negli anni '60, Inso è stata costituita come divisione prefabbricati del Nuovo Pignone, al fine di dare attuazione a una idea di Enrico Mattei, fondatore di Eni S.p.A., il quale aveva come obiettivo quello di eseguire la prefabbricazione di stazioni rifornimento carburanti.

Nel corso degli anni '70 ed '80 la divisione amplia la propria attività, realizzando scuole, asili ed edifici per la logistica di emergenza. Nel 1976, viene trasformata in società per azioni, inserendosi nel settore delle costruzioni e realizzando uffici, alberghi, laboratori di ricerca ed ospedali "chiavi in mano". Parallelamente Inso stipula anche i primi contratti di concessione italiani, contribuendo significativamente al rinnovo della rete ospedaliera nazionale.

Negli anni '90, Inso esce dal Gruppo Eni e passa sotto il controllo del Gruppo General Electric; negli stessi anni è quindi ceduta al gruppo di costruzioni toscano Consorzio Etruria Società Cooperativa, operando prevalentemente nella realizzazione di edifici civili, commerciali e industriali di grande complessità architettonica e tecnologica.

Dal 2000 Inso entra nel settore del partenariato pubblico e privato, diventando uno dei principali operatori nazionali, con concessioni attive per ospedali sia in Italia che all'estero. Nel 2006 acquisisce il controllo di SOF, società attiva nel settore del facility and energy management, consolidando inoltre la propria presenza anche in nuovi paesi esteri.

Nel 2012 Inso è acquisita da Condotte, nell'ambito della strategia di consolidamento nell'edilizia ospedaliera (nella quale Condotte fatturava solo il 7,9%) e nell'ottica di dare impulso alla sua attività all'estero (nel 2012 il fatturato estero per Condotte valeva il 38,8%, mentre per Inso il 51%) anche in vista di una prospettiva di fusione tra le due società.

Nella sua storia Inso, anche attraverso le proprie controllate, può vantare la realizzazione, in Italia e nel mondo, di ospedali con le loro forniture di attrezzature medicali, ferrovie, opere diverse, interventi di edilizia residenziale, direzionale, sportiva, industriale, opere di salvaguardia ambientale che, per qualità ed impegno tecnico, hanno raccolto unanimi consensi a livello nazionale e internazionale.

A seguito di una serie di fattori endogeni ed esogeni (sintetizzati nel successivo capitolo 3 ed approfonditi nell'allegata relazione sulle cause dell'insolvenza), Inso entra in un forte stato di crisi le cui prime avvisaglie si evidenziano a partire dalla seconda metà del 2016 e si incrementano progressivamente negli esercizi successivi, culminando nella presentazione della domanda di ammissione alla A.S.

Infatti, la situazione economico-patrimoniale di Inso è stata caratterizzata da risultati di esercizio apparentemente positivi ottenuti sino all'esercizio 2016. Tuttavia, nel corso dell'esercizio 2017 la Società riporta una perdita di esercizio pari a Euro 37,8 milioni legata principalmente alla svalutazione dell'intero credito vantato nei confronti della controllante Condotte.

Gli esercizi compresi tra il 2014 ed il 2018 sono inoltre caratterizzati da un complessivo incremento dell'esposizione debitoria nei confronti degli istituti di credito per Euro 51,8 milioni.

L'aumento dell'indebitamento bancario risulta tuttavia col passare del tempo meno sostenibile, come desumibile dall'impossibilità per Inso di procedere con il rimborso della quota capitale delle rate di finanziamento in scadenza al 31 dicembre 2017, dal contestuale mancato rispetto dei *covenant* e dal cospicuo incremento del valore degli scoperti di conto corrente che nel corso dell'ultimo trimestre del 2017 raggiunge il valore di Euro 39,9 milioni.

I risultati economici della Società si aggravano ulteriormente nel corso dell'esercizio 2018, generando un'ulteriore perdita di Euro 29,7 milioni al 5 dicembre 2018, data di ammissione alla procedura di A.S. La richiesta dell'ammissione all'A.S. si fonda tra l'altro su quanto risultante:

- dal Verbale della seduta del CdA di Inso del 28 settembre 2018, in cui viene evidenziato che, in merito alla situazione economica di Inso, *"emerge un quadro tale (...) da non consentire agli amministratori di sostenere con sufficiente certezza la sussistenza del presupposto della continuità della Società anche a causa, della difficile valutazione del valore delle partite infragruppo che sono così rilevanti da comportare una perdita superiore al terzo del capitale sociale di Inso tale e da integrare pertanto, il presupposto di cui all'art. 2446 c.c., primo comma, codice civile ragion per cui gli amministratori si sono determinati a predisporre una apposita Relazione ai sensi dell'art. 2446 c.c."*;



- dalla bozza di "Relazione degli amministratori ex. art. 2446 c.c. sulla situazione patrimoniale al 30 giugno 2018", in cui si evidenzia, oltre alla perdita superiore al terzo del capitale sociale, che *"la situazione economica e finanziaria di Inso rende altamente incerta la prospettiva della continuità rendendo sostanzialmente impraticabile l'approvazione di un bilancio in continuità"*.

Come anticipato, per una maggiore comprensione delle ragioni che hanno determinato lo stato di insolvenza si rimanda al capitolo 3 del presente documento e all'allegata relazione sulle cause dell'insolvenza.

## 1.4 I principali lavori realizzati

Di seguito, a titolo esemplificativo, si riportano le principali opere realizzate da Inso nel corso degli anni:

### EDILIZIA OSPEDALIERA:

#### Anni '80

- Ospedale Generale G. B. Grassi - Roma, Italia
- Pronto Soccorso Abu Rudeis - Cairo, Egitto
- Ospedale S. Pertini - Roma, Italia
- Ospedale Generale Oglio Po - Casalmaggiore (MN), Italia
- Ospedale Generale Vallecamonica - Esine (BS), Italia

#### Anni '90

- Centro Materno-Infantile - Erevan, Armenia
- Poliambulatorio E. Mattei - Leninakan, Armenia
- Centro Materno-Infantile - Erevan, Armenia
- Ospedale L. Spallanzani - Roma, Italia
- Ospedale Generale della Bassa Val di Cecina - Cecina (LI), Italia
- Dipartimento toracocardiaco Ospedale di Cisanello - Pisa, Italia
- Ospedale Generale S. Maria della Pietà - Camerino (MC), Italia
- Ospedale Generale G. Gennimatas - Atene, Grecia
- Policlinico Attikon -Atene, Grecia

#### Dal 2000 ad oggi

- Polo Tecnologico Ospedale S. Giuseppe - Empoli (FI), Italia
- Ospedale Generale Sotiria - Atene, Grecia
- Ristrutturazione Ospedale di Livorno Edificio E1 - Livorno, Italia
- Centro Trasfusionale P.O. Campo di Marte - Lucca, Italia
- Piastra tecnica del cuore Ospedale di Parma - Parma, Italia
- Edificio Chirurgie Ala A Ospedale di Parma - Parma, Italia
- Nuovo Presidio Ospedaliero Ospedale di Cisanello - Pisa, Italia
- Riorganizzazione Ospedale di Livorno 3° Lotto - Livorno, Italia
- Ampliamento Ospedale S. Giuseppe - Empoli (FI), Italia
- Centro Diagnostico Poliambulatoriale - Salonicco, Grecia
- Ospedale Generale di Kavala, Grecia
- Ospedale Generale di Zacinto, Grecia
- Edificio Volano Sanitario Ospedale Careggi - Firenze, Italia
- Pronto Soccorso Ospedale di Cisanello - Pisa, Italia
- Nuovo Ingresso Ospedale di Careggi - Firenze, Italia
- Sale Operatorie Ospedale di Cisanello - Pisa, Italia
- Nuovo Ospedale di Vimercate - Vimercate (MB), Italia
- Centrale di Trigenerazione Ospedale di Careggi - Firenze, Italia
- Ospedale Universitario - Tirana, Albania
- Centro Sanitario - Nuova Kallikratia, Grecia
- Residenza Sanitaria Il Padiglione - Urbino, Italia
- Completamento dell'Ospedale S. Giuseppe - Empoli (FI), Italia
- Nuovo Ospedale Nazionale - Castries, St. Lucia
- Pronto Soccorso Ospedale San Donato - Arezzo, Italia
- Radioterapia P.O. S. Maria della Gruccia - Montevarchi (AR), Italia
- Ospedale L.D. Beauperthuy - Guadalupe, Francia DOM-TOM
- Ospedale Geriatrico Raizet - Guadalupe, Francia DOM-TOM
- Ospedale Generale - Laghouat, Algeria
- Campus Ospedaliero Integrato - Kayseri, Turchia
- Ospedale Vito Fazzi - Lecce, Italia
- Centro Clinico - Nis, Serbia
- Centro Ospedaliero S.Marie de la Misericordie - Ajaccio, Francia
- Ospedale SS. Annunziata - Sulmona (AQ), Italia
- Ospedale Ahepa - Salonicco, Grecia
- Ospedale di Fontainebleau - Francia

- New Medical Centre - Sint Maarten (Antille Olandesi)
- Ospedale di Chillan - Cile
- Ospedale Madre Teresa - Skopje, Macedonia
- Ospedale Universitario di Tirana Building A1 - Tirana, Albania
- Ospedale Universitario di Tirana Building A2 - Tirana, Albania

## **FORNITURE DI TECNOLOGIE MEDICALI**

### **Anni '80**

- Ospedale Generale G. B. Grassi - Roma, Italia
- Pronto Soccorso Abu Rudeis - Cairo, Egitto
- Centro di Pronto Soccorso - Pechino, Cina
- Centro di Pronto Soccorso - Chong Qing, Cina
- Ospedale S. Pertini - Roma, Italia
- Ospedale Generale Medina - Mogadiscio, Somalia
- Ospedale Generale Oglio Po - Casalmaggiore (MN), Italia
- Ospedale Generale Vallecamonica - Esine (BS), Italia

### **Anni '90**

- Poliambulatorio E. Mattei - Leninakan, Armenia
- Centro Materno-Infantile - Erevan, Armenia
- Ospedale L. Spallanzani - Roma, Italia
- Scientific Research Centre Gasprom - Astrakhan, Russia
- Ospedali di Mirano e Noale - Venezia, Italia
- Ospedale Generale della Bassa Val di Cecina - Cecina (LI), Italia
- Centro Oncologico - Lubiana, Slovenia
- Pensionato Gasprom - Sochi, Russia
- Ospedale S. Gerardo dei Tintori - Monza, Italia
- Ospedale Generale G. Gennimatas - Atene, Grecia
- Ospedale Generale S. Maria della Pietà - Camerino (MC), Italia
- Ospedale Generale Regionale - Kalamata, Grecia
- Ospedale Generale Regionale - Alessandropoli, Grecia
- Policlinico Unversitario Attikon - Atene, Grecia

### **Dal 2000 ad oggi**

- Polo Tecnologico Ospedale S. Giuseppe - Empoli (FI), Italia
- Ospedale Generale Sotiria - Atene, Grecia
- Centro Diagnostico Poliambulatoriale - Salonicco, Grecia
- Ospedale Generale di Kavala, Grecia
- Ospedale Generale di Zacinto, Grecia
- Ospedale Mater Dei - Malta
- Ospedale Cannizzaro - Catania, Italia
- Centrali di sterilizzazione per 15 Ospedali in Siria
- Aggiornamento tecnologico di 5 Ospedali in Marocco
- Ospedale Al Marah - Aleppo, Siria
- Blocco Operatorio Ospedale S. Giuseppe - Empoli (FI), Italia
- Centro Sanitario - Nuova Kallikratia, Grecia
- P.O. Santa Maria Annunziata - Firenze, Italia
- Ospedali S. Francesco, S. Camillo e presidi sanitari distrettuali - Nuoro, Italia
- Ospedale Generale - Kerkyra, Grecia
- Ospedale Generale - Katerini, Grecia
- Ospedale Pediatrico Al Tawleed - Lattakia, Siria
- Centro Sanitario Urbano - Kamena Vourla, Grecia
- Nuovo Ospedale di Medicina Interna - Tirana, Albania
- Pronto Soccorso Ospedale di Cisanello - Pisa, Italia
- 6 Ospedali Rurali - varie località Siria
- Polo Chirurgico Ospedale San Donato - Arezzo, Italia
- Edificio Volano Sanitario Ospedale Careggi - Firenze, Italia
- Radioterapia P.O. S. Maria della Gruccia - Montevarchi (AR), Italia

- Ospedale Generale Aghios Andreas - Patrasso, Grecia
- Ospedale Generale - Pyrgos, Grecia
- Ospedale Tishreen - Lattakia, Siria
- Campus Ospedaliero Integrato - Kayseri, Turchia
- Ospedale Vito Fazzi - Lecce, Italia
- Sidra Medical & Research Centre - Doha, Qatar
- Centro Ospedaliero S.Marie de la Misericordie - Ajaccio, Francia
- 83 centri medici regionali e di base in 13 Regioni – Tunisia
- Ospedale Ahepa - Salonicco, Grecia
- Centro Traumatologico Nazionale - Tirana, Albania
- New Medical Centre - Sint Maarten (Antille Olandesi)
- Ospedale Universitario di Tirana Building A1 - Tirana, Albania
- Centro di riabilitazione dei disturbi comportamentali di Naufar (Qatar)
- Centri Ospedalieri di Primo Livello PHCC (Qatar)
- Centro Medico Veterinario Equino al Shaqab (Qatar)

#### **EDILIZIA CIVILE, COMMERCIALE, INDUSTRIALE**

##### **Anni '90**

- Ospedale Universitario di Tirana Building A1 - Tirana, Albania
- ENI Office Buildings - S.Donato Milanese (MI), Italia
- Edifici prefabbricati per Campo Base a Bonny Island – Nigeria
- Palestra per edifici scolastici - Macerata, Italia
- Strutture Prefabbricate da adibire ad edifici scolastici - Macerata, Italia
- Edificio "DIG 8 - Nuovo Pignone" - Firenze, Italia
- Edifici e coperture per le stazioni di compressione gas GR1/GR2 - Algeria
- Tre Torri AGIP - S.Donato Milanese (MI), Italia

##### **Dal 2000 ad oggi**

- Tre Torri AGIP - S.Donato Milanese (MI), Italia
- Complesso di stoccaggio UNICOOP - Scandicci (FI), Italia
- Stabilimento Farmaceutico HARDIS - S. Antimo (NA), Italia
- National Blood Centre di Tatoi - Atene, Grecia
- Centro Commerciale OBI - Arezzo, Italia
- Centro Commerciale UNICOOP - S. Lorenzo a Greve (FI), Italia
- Stabilimento Farmaceutico KEDRION - Bolognana (LU), Italia
- Complesso industriale ATITECH Aeroporto di Capodichino - Napoli, Italia
- Cantina Antinori - Cortona (AR), Italia
- Cantina Antinori - Ficulle (TR), Italia
- Palazzo di Giustizia 1° Lotto - Firenze, Italia
- Centro Polifunzionale e Sportivo - Biella, Italia
- Centro Commerciale The Point - Tigné Point, Malta
- Palazzo di Giustizia 2° Lotto - Firenze, Italia
- Ristrutturazione ex Manifattura Tabacchi per Università Parthenope - Napoli, Italia
- Magazzini CNNA di Coop Italia - Prato, Italia
- Cantina Antinori - Bargino (FI), Italia
- Business Center de la Pointe Simon - Fort de France, Martinica, Francia
- Realizzazione di campi fotovoltaici - Brindisi, Puglia
- Torre Zlota 44 - Varsavia, Polonia
- Wellness Hotel Castelfalfi - Montaione (FI), Italia
- The Student Hotel Lavagnini - Firenze, Italia
- Esselunga Superstore - Pistoia, Italia

## 1.5 Le qualifiche e certificazioni in Italia

La Società possiede regolare attestazione SOA con qualificazione per prestazione di progettazione e costruzione fino alla VIII classifica rilasciata dalla società Lasoatech S.p.A. di Firenze per le seguenti categorie e classifiche:

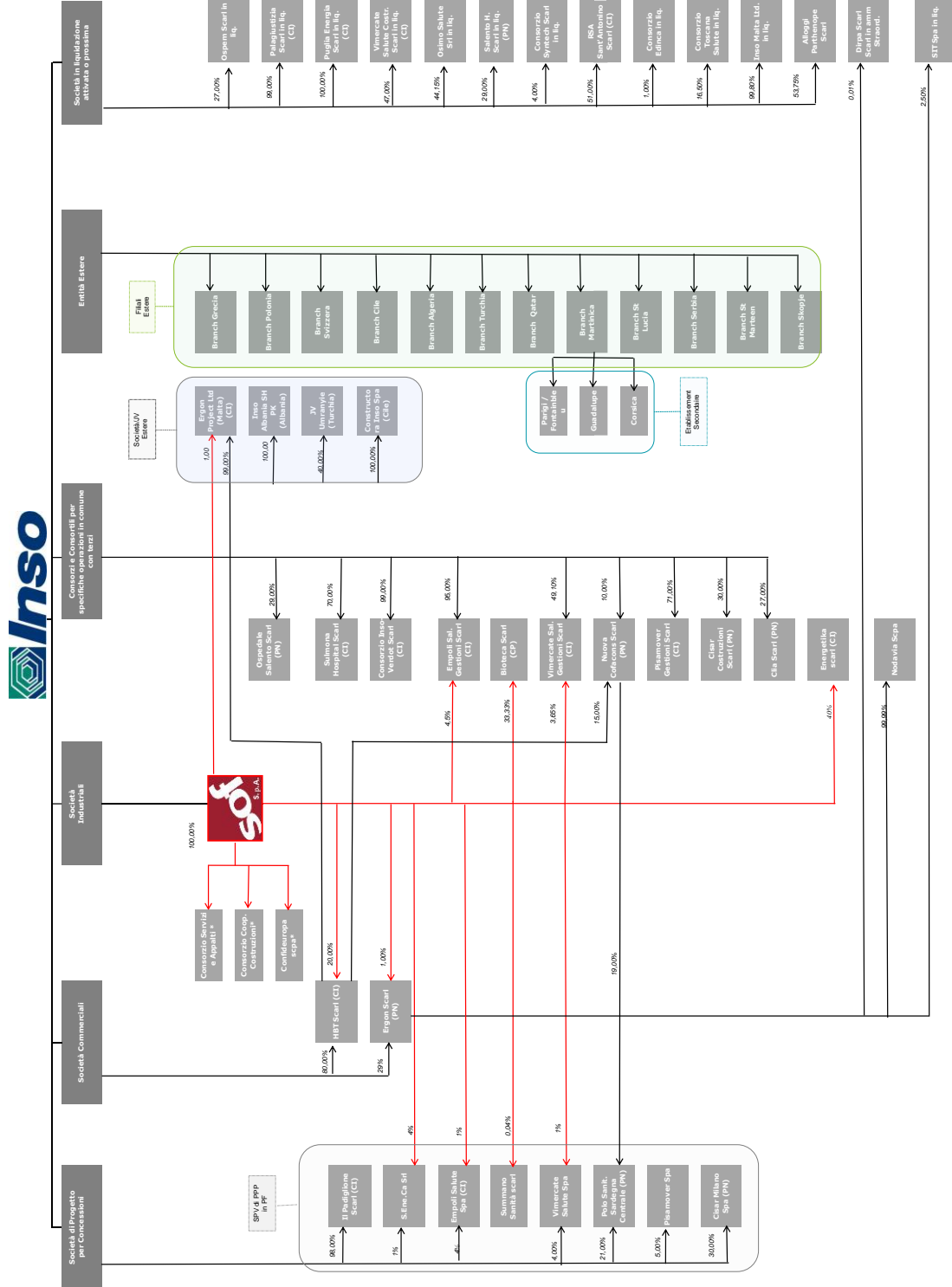
- **OG1 classifica VIII**
- **OG3 classifica IV-BIS**
- **OG6 classifica III**
- **OG9 classifica IV-BIS**
- **OG11 classifica VIII**
- **OS1 classifica V**
- **OS3 classifica VI**
- **OS4 classifica IV-BIS**
- **OS5 classifica III**
- **OS6 classifica V**
- **OS7 classifica IV**
- **OS8 classifica III-BIS**
- **OS13 classifica III**
- **OS21 classifica VI**
- **OS 28 classifica VIII**
- **OS 30 classifica VIII**
- **OS18-A classifica VI**
- **OS18-B classifica V**

La Società è, inoltre, in possesso delle certificazioni in conformità agli Standard Internazionali ISO9001:2015, ISO14001:2015, ISO45001:2018 e SA8000:2014 per lo scopo di certificazione di progettazione e realizzazione "chiavi in mano" di edifici civili e industriali, progettazione, installazione e fornitura "chiavi in mano" di pacchetti di strumentazione elettromedicale e relativa manutenzione, progettazione, realizzazione e manutenzione di impianti in edifici civili e industriali e gestione delle attività di contraente generale.

La forte propensione della divisione tecnologie medicali ed Informatiche ad operare sui mercati esteri in gare di appalto internazionali ha contribuito allo sviluppo di un know-how specifico e all'internazionalizzazione della società esplorando e operando in mercati dove, negli anni, la società ha poi sviluppato anche l'attività di costruzione.

## 1.6 Sociogramma

Il grafico sottostante riporta il dettaglio delle principali società controllate direttamente e/o indirettamente da Inso.



Come rappresentato nel grafico, Inso svolge i lavori di commessa all'estero tramite alcune *branch*, che rappresentano vere e proprie filiali. Le suddette vengono di seguito elencate:

- **Branch Grecia**
- **Branch Polonia**
- **Branch Svizzera<sup>1</sup>**
- **Branch Cile**
- **Branch Algeria**
- **Branch Turchia<sup>2</sup>**
- **Branch Qatar**
- **Branch Martinica**
- **Branch St. Lucia**
- **Branch Serbia**
- **Branch St. Maarten**
- **Branch Macedonia**

La Società detiene partecipazioni di controllo nei confronti di società di progetto per concessioni, società commerciali, società industriali, consorzi e consortili per specifiche operazioni in comune con terzi; si riportano nel seguito le principali:

- **SOF** con un capitale sociale pari a Euro 5 milioni controllata direttamente al 100% da Inso, svolge attività di *facility management* nel settore degli impianti termici, idraulici e di condizionamento. Nello specifico fornisce servizi di manutenzione sia per clienti/su commesse riconducibili al gruppo Inso sia per clienti/ su commesse riconducibili a terze parti. Per maggiori dettagli circa tale partecipazione in esame si rimanda al paragrafo 6.4;
- **Hospital Building & Technologies S.c.a.r.l.**, con un capitale sociale pari a Euro 10 mila controllata direttamente all'80% da Inso, agisce come società consortile/strumento societario atto a consentire l'intervento congiunto di Inso e SOF su alcune operazioni, al fine di garantire una completa sinergia delle rispettive missioni aziendali. Inoltre HBT detiene il controllo di Ergon Project Ltd, società maltese;
- **Ergon Project Ltd (Malta)**, controllata indirettamente all'1% tramite SOF ed al 99% tramite HBT, ed impegnata in attività di costruzione e progettazione. Nello specifico si tratta di una società di diritto maltese che dal 2013 fa interamente parte del Gruppo Inso per effetto dell'acquisizione a cura della controllata HBT. Tuttavia era già partner operativo e commerciale di Inso, che possedeva quote nella precedente controllante Ergon S.c.a.r.l. La società in oggetto ha negli anni realizzato importanti progetti a Malta, quali il Centro commerciale T2 di Tigné Point, il Centro di Radioterapia e le forniture per il Centro Oncologico Sir Anthony Mamo. Oggi rappresenta, sempre a Malta, il veicolo operativo di Inso sviluppando per suo tramite le iniziative commerciali di interesse, oltre a gestire i rapporti di fornitura e di service tecnico-amministrativo. Attualmente, la commessa più rilevante gestita è relativa alla progettazione e realizzazione dell'Ospedale Paola Primary Health Care Southern Regional e l'affidamento (opzionale) delle attività di *facility management* nell'arco di 5 anni. Per maggiori dettagli circa tale commessa si rimanda al paragrafo 6.4;
- **Inso Albania S.h.p.k.**, controllata al 100% da Inso, è una società specializzata nella realizzazione di finiture, impianti meccanici ed elettrici, fornitura ed installazione di *medical equipment* ed opere civili. La società, di diritto albanese, rappresenta il presidio di Inso sul mercato locale, in cui opera dal 2007 con comprovato riconoscimento e fiducia da parte del Ministero della Sanità albanese, per il quale sono stati eseguiti tre contratti nell'ambito della prima fase di sviluppo dell'Ospedale Universitario di Tirana: uno finanziato dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) per l'esecuzione dei lavori di costruzione del nuovo nucleo centrale dell'ospedale e gli altri due per la fornitura ed installazione di tecnologie medicali. La società è

---

<sup>1</sup> Alla data di redazione del presente documento, la branch Svizzera risulta in chiusura

<sup>2</sup> Alla data di redazione del presente documento, la branch Turchia risulta in chiusura

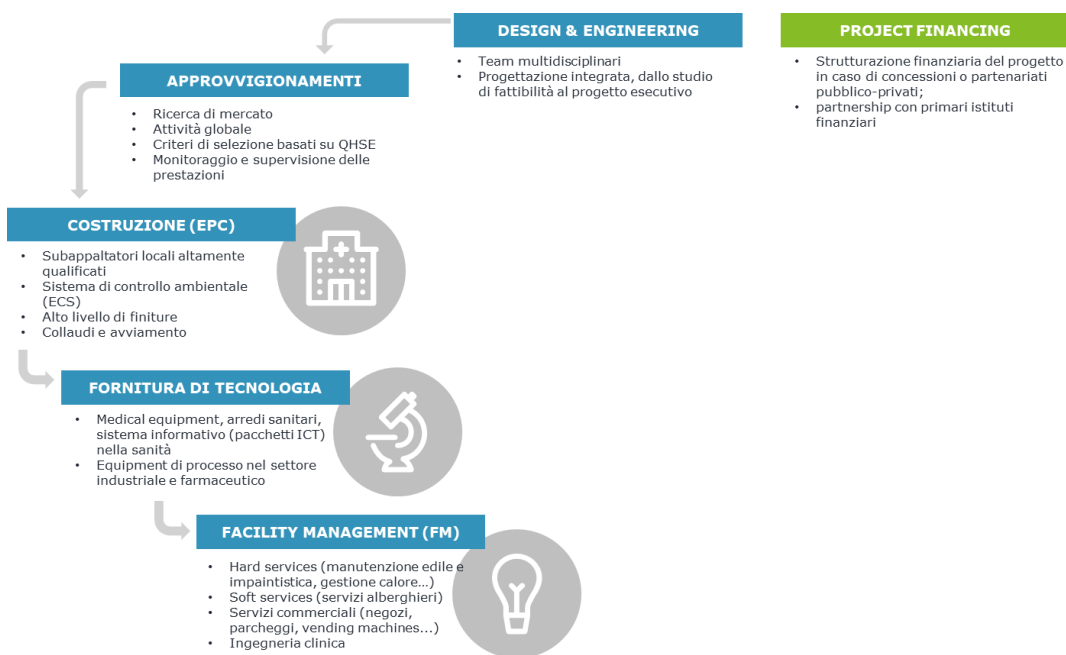
al momento impegnata nei lavori di realizzazione chiavi in mano delle sale operatorie dell'edificio A1 e dell'edificio A2 di medicina generale di 317 posti letto del Tirana University Hospital Center. Entrambi i progetti sono finanziati dalla BEI. Per maggiori dettagli circa tale commessa si rimanda al paragrafo 6.4;

- **Constructora Inso S.p.A.** (nel seguito "Constructora"), controllata al 100% da Inso, è la società attualmente impegnata nella progettazione e costruzione del Nuovo Ospedale Provinciale di Nuble in Cile. Il progetto prevede la costruzione di un ospedale da 530 posti letto, con 14 sale operatore e cinque sale parto, con una superficie complessiva di 130.000 mq. Per maggiori dettagli circa tale commessa si rimanda al paragrafo 6.4;
- **Ergon S.c.a.r.l.** (nel seguito "Ergon"), con un capitale sociale pari a Euro 510 migliaia, controllata direttamente al 29% da Inso, detiene a sua volta il 99,99% di Nodavia S.c.p.a. (di seguito anche "Nodavia"). Si tratta di una società un tempo specializzata nel coordinare e favorire la partecipazione congiunta dei soci a gare o iniziative pubbliche o private per l'aggiudicazione di contratti, ma attualmente impegnata (quasi esclusivamente) nella realizzazione di parte della commessa relativa alla costruzione del passante ferroviario alta velocità di Firenze. Come noto, la società è stata attratta in A.S. in data 31 ottobre 2018. Inoltre, la società ha già presentato il proprio programma ex art. 4, secondo comma del D.L. n° 347/2003 redatto secondo l'indirizzo di cui all'art. 27, secondo comma, lettera a) del D.lgs. 270/1999 (congiuntamente a Condotte) approvato in data 23 aprile 2019 il quale prevede la cessione del proprio ramo core operativo a RFI;
- **Empoli Salute Gestione S.c.a.r.l.**, controllata al 95% da Inso ed al 4,5% da SOF, è una società attiva nella gestione dei servizi di manutenzione di fabbricati e di impianti, nonché nell'erogazione di altri servizi ausiliari. Attualmente la società ha in essere il contratto di gestione dei servizi tecnici dell'ospedale S. Giuseppe di Empoli, che prevede la manutenzione dei fabbricati, le pulizie, la sterilizzazione, il servizio energia (centrale di cogenerazione e impianto fotovoltaico), oltre al diritto allo sfruttamento delle aree commerciali e di parcheggio. Per maggiori dettagli circa tale commessa si rimanda al paragrafo 6.4;
- **Pisamover Gestioni S.c.a.r.l.** (di seguito anche Pisamover), controllata direttamente al 71% da Inso, è la società che si occupa della gestione di infrastrutture legate ai trasporti. Attualmente si occupa della gestione di un sistema di collegamento denominato "People Mover" tra l'aeroporto G. Galilei di Pisa e la stazione ferroviaria di Pisa Centrale, parcheggi scambiatori e viabilità di connessione. Nello specifico si tratta di un sistema di collegamento altamente tecnologico ed a risparmio energetico che ha una lunghezza di 1.760 metri e prevede tre stazioni, di cui una intermedia, in prossimità di due parcheggi (per un totale di circa 1.200 posti auto);
- **Vimercate Salute S.p.A.**, partecipata da Inso al 4% ed all'1% da SOF. Tramite la società Vimercate Salute Gestioni S.c.a.r.l., di cui Inso possiede il 49,1%, avviene il presidio della gestione dell'Ospedale di Vimercate. Le attività di gestione includono il servizio di ristorazione, la manutenzione dei fabbricati nonché degli impianti, del servizio di vigilanza armata, di ausiliario, di informatica distribuita e del servizio trasporto pesante. Il contratto prevede inoltre la gestione generale dell'attività commerciale, del parcheggio, del bar e del ristorante, del settore ottico e ortopedico, telefonia e ricevitoria, cosmesi, edicola/cartolibreria, parafarmacia e acustica Per maggiori dettagli circa tale commessa si rimanda al paragrafo 7.1;
- **Cisar Milano S.p.A.** (nel seguito "Cisar Milano"), detenuta al 30% da Inso, è la società di progetto per la concessione avente ad oggetto il finanziamento, la progettazione definitiva ed esecutiva, la costruzione e gestione della "Città Della Salute e Della Ricerca" sita in Sesto San Giovanni (MI). L'intervento prevede l'unione dell'Istituto Neurologico Besta e dell'Istituto Nazionale Tumori in una nuova struttura moderna e all'avanguardia progettata secondo le linee guida architettoniche sviluppate dal Senatore a vita Architetto Dottor Renzo Piano. Il nuovo polo si svilupperà in diversi corpi ospedalieri e sarà dotato di 24 sale operatorie, 139 ambulatori e tre torri per la ricerca, per oltre 600 posti letto; infine 70 mila mq saranno dedicati al verde. I lavori di costruzione verranno affidati alla società consortile già costituita Cisar Costruzioni S.c.a.r.l. (nel seguito "Cisar Costruzioni"), detenuta al 30% da Inso. Per maggiori dettagli circa tale commessa si rimanda al paragrafo 6.4.



## 1.7 Le attività sociali al momento dell'ammissione alla A.S.

Come anticipato nei precedenti paragrafi, Inso opera come un *General Contractor* specializzato nello sviluppo di progetti di costruzione e fornitura di tecnologie per i settori della sanità, dell'industria e terziario. Le competenze aziendali, che spaziano dalla progettazione fino alla gestione delle opere realizzate, garantiscono alla società un'elevata specializzazione nell'esecuzione di contratti di *Engineering Procurement & Construction* (di seguito anche "EPC"). Il possesso di competenze multidisciplinari e l'approccio "chiavi in mano" dalla progettazione dell'ospedale fino all'equipaggiamento tecnologico delle strutture e alla loro gestione, favoriscono un vantaggio competitivo che consente ad Inso di accreditarsi in un settore altamente specialistico.



Inso è attiva sia in Italia sia in altre aree geografiche (i.e. Europa, Asia e Africa), direttamente e/o per il tramite di società controllate e partecipate, nei seguenti settori:

- **Costruzione:** attività di costruzione attraverso consorzi e società consortili in Italia ed all'estero attraverso *branch* appositamente create per lo svolgersi dell'attività;
- **Forniture:** attività di equipaggiamento delle strutture realizzate con le apparecchiature elettromedicali necessarie per lo svolgimento delle attività medico chirurgiche. Sulla base di questa esperienza, individuando in questa nuova linea di business la possibilità di incrementare il proprio know-how nell'ambito sanitario, Inso ha sviluppato al suo interno una divisione dedicata che, negli anni, oltre a contribuire alla realizzazione di strutture ospedaliere chiavi in mano, ha equipaggiato strutture già esistenti o realizzate da terzi con pacchetti di strumentazione parziali o completi arrivando ad essere tra i primi player del settore a livello mondiale;
- **Fornitura di servizi nell'ambito di contratti di concessione:** attraverso la partecipazione di controllo detenuta in SOF, specializzata in *facility management* (in particolare gestioni e manutenzioni ed *energy management*), Inso presidia le attività manutentive complementari al proprio business, effettuando forniture di servizi nell'ambito di contratti di concessione ed allungando così la filiera di prodotto;
- **Concessioni:** Inso detiene partecipazioni di minoranza in società di progetto destinate all'esecuzione di contratti di concessione in *project financing*. Le società di progetto sono controllate da Condotte Investimenti Infrastrutturali S.r.l. (di seguito anche "C2i"), quest'ultima a sua volta partecipata per il 20% da Condotte e per l'80% da Infracapital Limited (nel seguito "Infracapital"), facente parte del Gruppo Prudential Greenfield Ltd. La partnership tra Infracapital ed il Gruppo Condotte prevede che Condotte, Inso e SOF continuino a detenere direttamente partecipazioni di minoranza nel capitale di ciascun progetto e a mantenere il

governo delle operazioni, garantendo l'efficace funzionamento delle società e la corretta erogazione dei servizi nel rispetto degli impegni con concedenti ed istituti finanziari.

La Società, al momento dell'ammissione alla A.S. deteneva un portafoglio lavori costituito da 30 commesse attive, per un valore della produzione a finire (secondo l'ultimo budget disponibile) pari a circa **Euro 1,5 miliardi**. Senza voler precorrere i contenuti dei successivi capitoli del presente programma, si ritiene necessario anticipare sin d'ora che il portafoglio delle commesse in essere alla data di ammissione alla A.S. è stato suddiviso nelle seguenti macro-categorie (di cui verrà data ampia disamina nei capitoli 6, 7 e 9):

- commesse e altri attivi patrimoniali del così detto "Ramo Core", ovvero costituiti principalmente da progetti da avviare o in corso di esecuzione che presentano le seguenti caratteristiche; (i) margini economici e/o flussi finanziari positivi a finire; (ii) fabbisogni finanziari coerenti e sostenibili con le attuali capacità della procedura e (iii) integrale assorbimento del personale dedicato.
- commesse per le quali sono state ricevute offerte vincolanti da terzi interessati e che rappresentano unità operative funzionali autonome, anche da un punto di vista finanziario;
- commesse ed altri attivi del così detto "Ramo Non Core", ovvero commesse che stante le difficoltà tecniche, gestionali e/o industriali (i) non presentano un equilibrio economico e/o finanziario a finire; (ii) non presentano un fabbisogno finanziario coerente e sostenibile con le attuali e/o prospettive capacità della procedura e (iii) commesse per le quali si prevede il completamento del ciclo di vita in capo alla A.S. Per tali commesse è pertanto previsto alternativamente lo scioglimento (ex art. 50 del D.lgs. 270/99), la cessione, un diverso accordo transattivo da raggiungersi con le controparti o, in ultimo, il completamento delle attività. Senza quindi voler anticipare ulteriormente i criteri adottati nella definizione del Ramo Core (ovvero il ramo d'azienda di Inso, descritto al successivo paragrafo 6.1, che possiede, a parere degli scriventi, i requisiti previsti dalla normativa di riferimento in merito alla continuità ed alla stessa "cedibilità" degli attivi aziendali) preme in questa sede, puramente ai fini introduttivi, evidenziare che una parte del portafoglio della Società era costituita da commesse che non presentavano i necessari requisiti per essere incluse nel ramo d'azienda caratteristico.

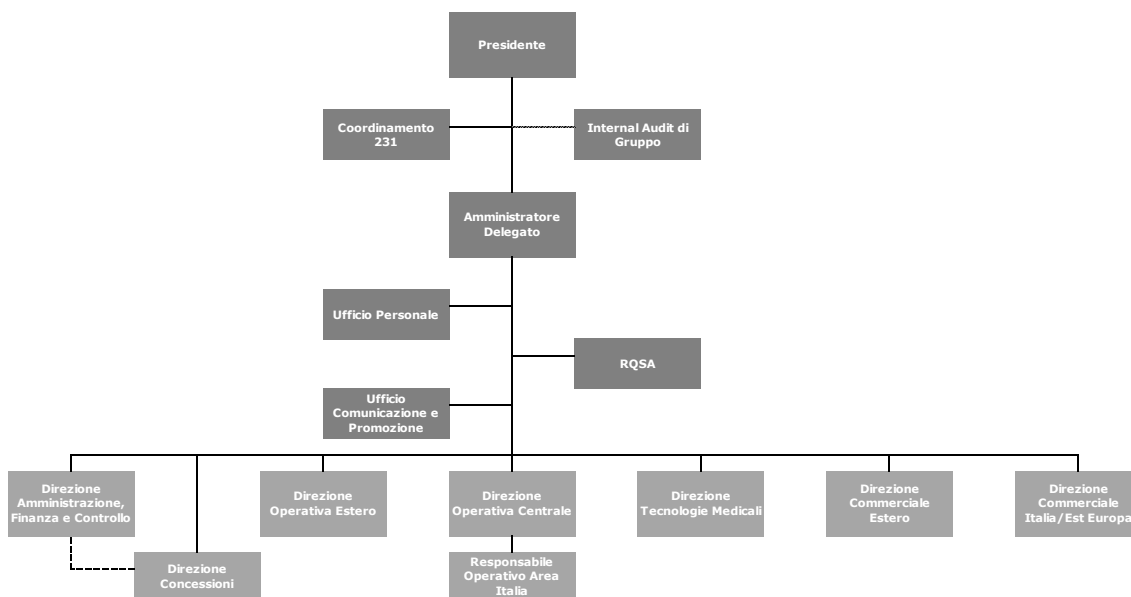
**[Omissis]**

## 1.8 L'assetto organizzativo

L'assetto organizzativo della Società ha visto taluni cambiamenti dal momento dell'ammissione alla procedura di A.S. da parte della controllante Condotte; nello specifico:

- **6 agosto 2018 – 30 settembre 2018:** durante il periodo intercorso tra la fase di ammissione alla A.S. di Condotte (6 agosto 2018) ed il 30 settembre 2018, la corporate governance della Società era appannaggio di un Consiglio di Amministrazione, le cui figure apicali erano il Dott. Alberto Lang in qualità di presidente ed il Geometra Fabrizio Pucciarelli in qualità di amministratore delegato;
- **1 ottobre 2018 – 5 dicembre 2018:** a valle delle prime verifiche successive all'ammissione alla A.S. di Condotte, al fine di preservare uno degli attivi rilevanti della stessa, gli Scriventi Commissari hanno ritenuto di dare discontinuità alla precedente gestione tramite la nomina, in data 1 ottobre 2018, in luogo del consiglio di amministrazione fino ad allora esistente, di un amministratore unico nella persona del Dott. Gianluca Lucisano;
- **5 dicembre – oggi:** dal momento dell'entrata in A.S. di Inso, gli Scriventi Commissari, al fine di dare un importante messaggio a committenti e controparti e in ottica di salvaguardia dell'economicità e della struttura in continuità della Società stessa, hanno deciso di nominare, in sostituzione della figura dell'amministratore unico, l'Ing. Luca Dal Fabbro, professionista con rilevante esperienza pregressa in altre realtà aziendali di spicco del panorama italiano ed internazionale, direttore generale della Società.

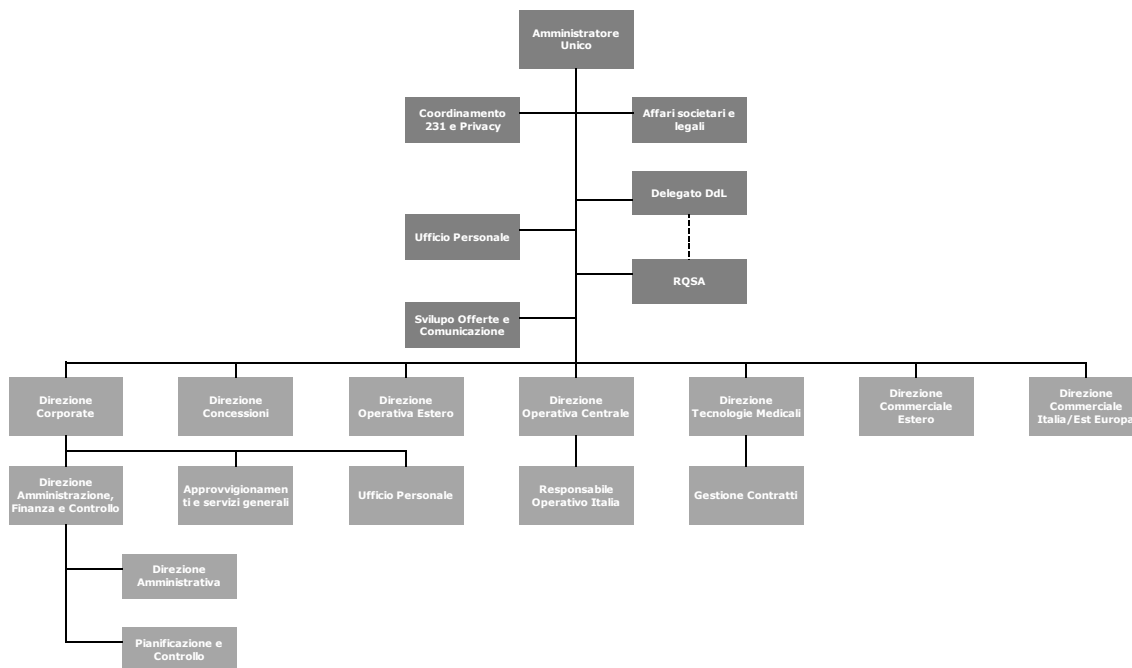
Nel prosieguo del paragrafo verranno pertanto analizzate le suddette fasi temporali, a partire dalla data di ammissione alla A.S. della capogruppo Condotte quando, prima della nomina del Dottor Lucisano quale amministratore unico, l'organigramma era il seguente:



Con riferimento alle figure apicali, nonché membri del consiglio di amministrazione, si segnala quanto segue:

- Il consiglio di amministrazione era costituito da n. 3 membri, Alberto Lang, Fabrizio Pucciarelli e Francesco Barachini. Il Dott. Alberto Lang ha svolto il ruolo di presidente fino al 1 ottobre 2018, data di nomina del Dottor Lucisano quale amministratore unico. Si precisa inoltre che il Dottor Lang risulta aver ricoperto altresì il ruolo di Vice Presidente del Consiglio di Gestione di Condotte dal 20 giugno 2014 al 6 agosto 2018 (data di ingresso in A.S. di Condotte);
- Il Geom. Fabrizio Pucciarelli ha svolto il ruolo di amministratore delegato fino al 1 ottobre 2018.

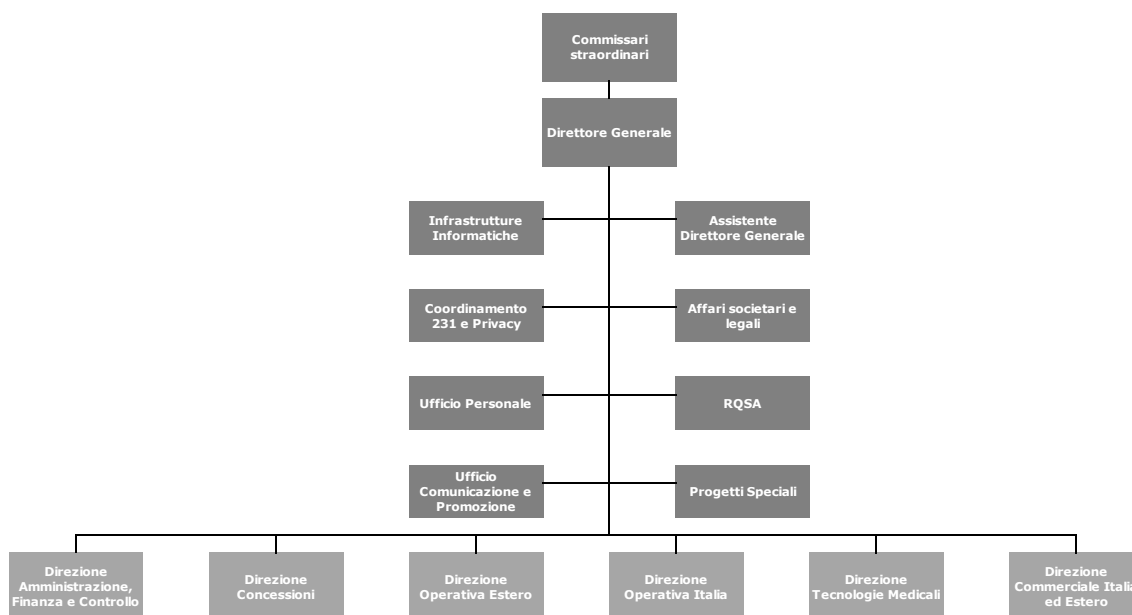
La figura sottostante riporta il dettaglio dell'organigramma di Inso così come modificato dal Dott. Lucisano nel periodo immediatamente successivo alla sua nomina:



L'assetto organizzativo di Inso durante il periodo che ha visto come amministratore unico il Dott. Gianluca Lucisano ha visto un accentramento di funzioni sotto la sua responsabilità diretta anche per il tramite della costituzione di nuove funzioni strategiche. Ci si riferisce, in particolare, a:

- Direzione *Corporate*: la funzione accentrava sotto la propria direzione, in un'ottica di efficientamento, le funzioni più strategiche quali la Direzione Finanza e Controllo, l'ufficio Approvvigionamenti e l'ufficio Personale;
- La direzione Affari Societari e Legali, la quale forniva la sua assistenza agli organi sociali di Inso (e di tutte le società partecipate), si occupava della convocazione e della verbalizzazione delle riunioni degli organi sociali e della relativa trascrizione sui libri sociali, verificava e monitorava gli adempimenti connessi all'assunzione delle deliberazioni degli organi sociali, ivi compresi quelli verso le Autorità di Vigilanza, si occupava dell'esame, delle analisi e dello studio della normativa di settore e della normativa interna presidiando, altresì, tutti i contenziosi in cui era coinvolta la società (e le società partecipate) e prestando supporto legale alle commesse Italia ed estero;
- L'ufficio Sviluppo Offerte e Comunicazione, avente la funzione di creare un raccordo più immediato (e di filtro) tra l'Amministratore Unico e l'ufficio commerciale esistente prima oltre che con l'ufficio comunicazione che si occupava dei rapporti interni ed esterni;
- L'ufficio coordinamento 231 e *privacy*: è stato realizzato un rafforzamento dell'ufficio coordinamento 231 attraverso l'affidamento allo stesso anche delle attività di coordinamento inerenti l'adeguamento alla nuova normativa in tema di privacy sia per Inso che per le società partecipate.

La figura sottostante riporta il dettaglio dell'organigramma di Inso come definito a valle della nomina a direttore generale dell'Ing. Luca Dal Fabbro:



Esso riflette le principali azioni intraprese dal nuovo Direttore Generale:

- La razionalizzazione dei costi, contenendo le figure apicali e ridimensionando l'organico dei dirigenti;
- La dipendenza diretta dell'ufficio Legale e Affari Societari dal Direttore Generale (non più da Direzione Amministrazione Finanza e Controllo), nell'ottica di un presidio costante da parte dei Scriventi Commissari di tutte le tematiche di carattere legale-societario;
- Il rafforzamento dell'area Amministrazione Finanza e Controllo, con la costituzione di un team interno a supporto delle attività di coordinamento e gestione dello stato passivo;
- La dipendenza diretta della figura responsabile delle infrastrutture informatiche dal Direttore Generale (non più da Approvvigionamenti) al fine di facilitare i flussi informativi con gli organi della procedura;
- L'ufficio personale viene ricollocato a diretto riporto del Direttore Generale quale strumento di quest'ultimo nei rapporti con le rappresentanze sindacali;
- L'inserimento di nuove figure direttamente dipendenti dal Direttore Generale: l'assistente al Direttore Generale ed il referente dei Progetti Speciali;
- L'eliminazione della Direzione Corporate (non più funzionale) in un'ottica di ripristino della normale operatività;
- L'inserimento di una nuova figura quale Progetti Speciali, deputata a coordinare i rapporti tra Inso e i vari partner industriali e finanziari delle società del Gruppo.

Nel dettaglio, per quanto concerne le principali direzioni aziendali, si segnala quanto segue:

- La direzione Amministrazione Finanza e Controllo, posta a diretto riporto del Direttore Generale, aveva il compito di garantire per tutte le società del Gruppo Inso la correttezza ed affidabilità dei sistemi contabili in conformità con i principi contabili riconosciuti, garantire l'analisi delle disponibilità e dei fabbisogni finanziari del Gruppo e la gestione delle attività di reperimento ed investimento fondi, assicurare il governo dei rapporti con le banche e gli altri intermediari/investitori, assicurare la definizione delle politiche di bilancio e fiscali in coerenza con le linee guida definite dagli organi superiori, garantire l'elaborazione e la definizione dei bilanci delle società ed il consolidato di Gruppo e supportare la Presidenza e la Direzione Generale nella valutazione degli investimenti proposti. **Tale funzione, confermata nell'assetto organizzativo post ammissione all'A.S., riporta alla direzione Generale;**
- La direzione Operazioni Estero aveva il compito di coordinare e dirigere le attività produttive delle aree/progetti di competenza per l'estero, elaborare (coadiuvata dal Controllo di gestione) e concordare con l'Amministratore Delegato il budget aziendale relativo alle aree/progetti

assegnatele, assicurando il raggiungimento degli obiettivi in esso contenuti, gestire tutto il personale di propria competenza preoccupandosi che lo stesso fosse correttamente attribuito alle varie commesse e/o alle branch. **Tale funzione, confermata nell'assetto organizzativo post ammissione all'A.S., riporta alla direzione Generale;**

- La direzione Operazioni Centrali aveva il compito di dirigere le attività delle singole unità dipendenti assicurando la migliore integrazione ed efficienza delle attività stesse, proporre e, previa approvazione degli organi superiori, attuare orientamenti strategici ed azioni per il costante miglioramento dei risultati e della competitività, monitorare i risultati conseguiti nell'area produzione ed approvvigionamento rispetto agli obiettivi, compreso il budget aziendale e, previa approvazione degli organi competenti, attuare gli interventi correttivi e migliorativi. **Tale funzione, confermata nell'assetto organizzativo post ammissione all'A.S., riporta alla direzione Generale;**
- La direzione Tecnologie Medicali aveva il compito di dirigere le attività produttive, elaborare (coadiuvato dal controllo di gestione) e concordare il budget con l'Amministratore Delegato, assicurare la predisposizione della documentazione amministrativa richiesta per la partecipazione alle prequalifiche e alle gare, assicurare, nell'ambito delle direttive ricevute, la corretta ed economica gestione della progettazione di competenza sia per le commesse d'offerta sia per quelle di vendita, assicurare l'elaborazione sistematica del controllo costi e fornire gli elementi necessari all'elaborazione del budget. Era inoltre responsabile dei costi, ricavi e margini delle commesse di vendita di tecnologie medicali. **Tale funzione, confermata nell'assetto organizzativo post ammissione all'A.S., riporta alla direzione Generale;**
- Le direzioni commerciali Italia, Est Europa ed Estero avevano il compito di: svolgere analisi di mercato per l'individuazione di opportunità di business per la società in accordo con le strategie aziendali, definire le strategie da adottare nelle trattative commerciali, ricercare, sviluppare e monitorare nuove iniziative di mercato, di project financing o altre forme di Partenariato Pubblico Privato. Erano inoltre responsabili della valutazione dei costi, dei ricavi e dei margini delle commesse commerciali/di vendita con l'Amministratore Delegato, nonché delle offerte presentate ad enti pubblici e privati. In aggiunta alle attività comuni, la sezione "Italia" aveva il compito di: elaborare e concordare il budget di vendita con l'Amministratore Delegato, assicurare la predisposizione della documentazione amministrativa richiesta per la partecipazione alle prequalifiche e alle gare e coordinare l'ufficio marketing. **Tale funzione è stata confermata nell'assetto organizzativo post ammissione all'A.S. e riporta alla direzione Generale, subendo unicamente un accorpamento (unica area con un unico referente);**
- La direzione Concessioni aveva il compito di supportare il vertice aziendale nella gestione delle società di progetto e nei rapporti con i partner, collaborare alla strutturazione dell'organizzazione delle società di progetto e di filiera ed individuare le attività che possono essere rese in service dalla Inso, curare la standardizzazione delle modalità della gestione dei servizi nelle società di filiera, assicurando il massimo livello di sinergia ed efficienza e garantire l'adeguato funzionamento di quanto previsto dai contratti di service assicurando il corretto flusso informativo tra Inso e le controparti. **Tale funzione, confermata nell'assetto organizzativo post ammissione all'A.S., riporta alla direzione Generale;**
- Il responsabile operativo area Italia aveva il compito di coordinare le attività produttive dei cantieri/commesse di competenza, assicurando il raggiungimento degli obiettivi, elaborare (coadiuvato dal Controllo di gestione) e concordare con la direzione operazioni Italia il budget aziendale relativo alle commesse, verificare la corretta esecuzione della progettazione ed il coordinamento delle risorse preposte, rappresentare la Società, nei limiti delle procure conferitegli, davanti ai clienti per tutto ciò che concerne la gestione dei lavori acquisiti, garantire lo svolgimento delle attività di controllo e di collaudo, la conduzione di cantieri, l'analisi dei lavori non previsti nei contratti, la definizione dei nuovi prezzi con i committenti e l'assistenza tecnica durante il periodo di garanzia. **Tale funzione, confermata nell'assetto organizzativo post ammissione all'A.S., riporta alla direzione generale.**

## 1.9 I livelli occupazionali

Al momento dell'entrata in A.S., Inso occupava circa 238 dipendenti impiegati nelle attività di amministrazione, progettazione e costruzione di grandi opere e infrastrutture (e relative attività di supporto) in Italia e all'estero.

Il personale in forza alla data del 5 dicembre 2018 di Inso è ricompreso nelle seguenti categorie: (i) forza lavoro dislocata in Italia sotto contratto di diritto italiano (forza lavoro Italia); (ii) forza lavoro dislocata all'estero sotto contratto di diritto italiano (forza lavoro estero) e (iii) forza lavoro dislocata all'estero sotto contratto di diritto estero (forza lavoro locale). Nella tabella sottostante si riporta la ripartizione del personale nelle categorie sopra descritte, alla data del 5 dicembre 2018.

Qualifica	Italia	Estero	FL Locale	05-dic-18
Dirigenti	14	-	1	15
Quadri	10	3	7	20
Impiegati	86	4	60	150
Collaboratori	-	-	-	-
Operai	11	-	42	53
<b>Totale</b>	<b>121</b>	<b>7</b>	<b>110</b>	<b>238</b>

Di seguito si riporta il dettaglio della **forza lavoro Italia** alla data del 5 dicembre 2018, tra diretti produttivi ed indiretti.

FL Italia	Diretti	Indiretti	05-dic-18
Dirigenti	-	14	14
Quadri	5	5	10
Impiegati	42	44	86
Collaboratori	-	-	-
Operai	11	-	11
<b>Totale</b>	<b>58</b>	<b>63</b>	<b>121</b>

Di seguito si riporta il dettaglio della **forza lavoro estero** alla data del 5 dicembre 2018, tra diretti produttivi ed indiretti.

FL Estero	Diretti	Indiretti	05-dic-18
Dirigenti	-	-	-
Quadri	3	-	3
Impiegati	4	-	4
Collaboratori	-	-	-
Operai	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>7</b>

Di seguito si riporta il dettaglio della **forza lavoro locale** alla data del 5 dicembre 2018, tra diretti produttivi ed indiretti.

FL Locale	Diretti	Indiretti	05-dic-18
Dirigenti	-	1	1
Quadri	5	2	7
Impiegati	46	14	60
Collaboratori	-	-	-
Operai	42	-	42
<b>Totale</b>	<b>93</b>	<b>17</b>	<b>110</b>

Nella tabella in basso, si riporta, infine, **l'evoluzione del personale dipendente** dal 2013 al 6 dicembre 2018.

Qualifica	2013	2014	2015	2016	2017	05-dic-18
Dirigenti	10	9	8	8	17	15
Quadri	29	28	29	28	26	20
Impiegati	133	147	161	174	186	150
Collaboratori	-	-	-	-	-	-
Operai	166	44	127	40	57	53
<b>Totale</b>	<b>338</b>	<b>228</b>	<b>325</b>	<b>250</b>	<b>286</b>	<b>238</b>

Considerato lo stato di grave tensione finanziaria in cui versava Inso ed anche al fine di garantire i livelli occupazionali, gli Scriventi Commissari hanno ritenuto necessario ed urgente dare immediatamente avvio alla procedura per l'ottenimento della cassa integrazione guadagni straordinaria, ex art. 7, comma 10 ter della legge n. 236/1993 (di seguito, anche, "CIGS"), dandone

comunicazione alle organizzazioni sindacali (di seguito anche "OO.SS.") sia territoriali che nazionali in data 4 febbraio 2019.

In data 6 febbraio 2019 è stata inviata istanza di convocazione per l'esame congiunto con le organizzazioni sindacali finalizzato alla concessione del trattamento di CIGS al Ministero del Lavoro e delle politiche sociali - direzione generale dei rapporti di lavoro e delle relazioni industriali.

In data 18 febbraio 2019, presso la sede del Ministero del lavoro e delle Politiche Sociali si teneva una riunione per l'espletamento dell'esame congiunto con le organizzazioni sindacali alla presenza del Responsabile delle Risorse Umane, e del legale incaricato da Inso, nel corso della quale è stato raggiunto l'accordo per il ricorso alla CIGS per un massimo di 42 unità lavorative su un organico contrattualizzato in Italia pari a 120 dipendenti.

Nei giorni successivi, presso la sede di Inso si tenevano ulteriori incontri con le organizzazioni sindacali territoriali al fine di analizzare e condividere le modalità di concreta applicazione del trattamento straordinario di integrazione salariale.

In data 18 marzo 2019 il Ministero competente ha emanato il decretato di autorizzazione con decorrenza 19 marzo 2019.

Si ritiene opportuno segnalare che in data 22 febbraio 2019 è stato avviato n. 1 procedimento disciplinare ai sensi dell'art. 7 D.L. n. 300/1970 al fine di contestare addebiti tali da poter configurare il licenziamento per giusta causa del dirigente coinvolto. Nessuna tematica ulteriore è emersa alla data della scrittura.

In virtù di tutto quanto precede, è stato realizzato un risparmio in termini di costo aziendale.

Inoltre, stante la natura di "general contractor" delle attività svolte da Inso (il quale lavora prevalentemente tramite subappaltatori e, pertanto, con un utilizzo della manodopera diretta contenuta), si segnala che la Società, per lo svolgimento delle attività caratteristiche, si avvale di una forza lavoro così ripartita:

- personale assunto con contratto a tempo indeterminato direttamente da Inso S.p.A.;
- personale assunto con contratto a tempo determinato direttamente da Inso S.p.A. o tramite agenzie interinali legato per le tempistiche contrattuali allo svolgimento di precise commesse/progetti;
- personale indiretto ovvero personale non assunto direttamente da Inso ma presente sui cantieri in virtù di contratti con subappaltatori di cui la Società si serve al fine di svolgere precise attività.

In quest'ottica il numero totale del personale varia durante l'anno a seconda dell'oscillazione dell'avanzamento delle commesse. Per ulteriori dettagli circa la forza lavoro diretta ed indiretta allocata alle commesse si rimanda al paragrafo 6.4.



## **2 Le principali attività poste in essere dai Commissari nelle more della definizione del programma**

### **2.1 Premessa metodologica**

Gli Scriventi Commissari sin dal momento del loro insediamento come commissari straordinari di Condotte hanno potuto riscontrare la situazione di difficoltà in cui versava la Società che stava determinando talune forme di tensione con le stazioni appaltanti (estere ed italiane) ed i *partner* strategici delle consortili e delle ATI costituite per la gestione di una serie di rilevanti commesse.

Per poter far fronte a tale clima di parziale sfiducia sulle prospettive di salvaguardia dell'azienda operativa, sono state adottate delle scelte fondate:

- sulla tempestiva nomina di figure preposte alla gestione in continuità della società tramite l'individuazione, prima, del nuovo amministratore unico, e, successivamente all'entrata di Inso in A.S., del direttore generale Ingegnere Luigi Dal Fabbro;
- sul tempestivo intervento nei confronti delle stazioni appaltanti, estere ed italiane, al fine di poter favorire un corretto flusso informativo circa le funzioni della procedura di amministrazione straordinaria ed il ruolo dei commissari straordinari nella gestione della crisi di impresa e nei rapporti con i committenti al fine di salvaguardare la continuità aziendale;
- sulla revisione dei budget di commessa per allineare le previsioni economico-finanziarie alle reali condizioni delle commesse;
- su di un costante rapporto con le rappresentanze sindacali in tutte le forme esplicative della loro composizione (interna, locale e nazionale) al fine di fare in modo che il costante flusso informativo sul lavoro svolto potesse favorire un percorso di collaborazione finalizzato a supportare al meglio la continuità dell'impresa. In questo contesto gli Scriventi Commissari hanno dedicato e tuttora dedicano uno specifico spazio settimanale agli incontri con le rappresentanze sindacali interne nonché uno specifico incontro di aggiornamento mensile con le rappresentanze sindacali locali e nazionali. Ovviamente le predette sessioni di incontro sono ulteriori rispetto ai tavoli di crisi periodicamente istituiti presso il MISE.

## 2.2 Descrizione delle principali attività svolte dai Commissari

Nelle more della definizione del presente programma, gli Scriventi Commissari hanno intrapreso numerose azioni che, puramente a fini rappresentativi, possono essere suddivise secondo almeno sei principali linee di intervento volte a mettere in "sicurezza" il patrimonio aziendale e coerentemente definire un articolato, ma ordinato, processo di cessione dei complessi aziendali. In particolare, le principali aree di intervento hanno interessato:

- **Identificazione e salvaguardia del perimetro d'azienda caratteristico** (così detto Ramo Core come anticipato in precedenza). Per ulteriori dettagli si rimanda al successivo paragrafo 2.2.1;
- **Identificazione del perimetro non caratteristico** (Ramo Non Core) e identificazione / avvio di specifiche misure di gestione e di valorizzazione. Per ulteriori dettagli si rimanda al successivo paragrafo 2.2.2;
- **Presentazione delle istanze per il pagamento di debiti pregressi**, a tutela sia del perimetro d'azienda caratteristico sia del perimetro non caratteristico. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo 2.2.2;
- **Riassetto organizzativo e funzionale** (attività ante e post ammissione in A.S.). Per ulteriori dettagli si rimanda al successivo paragrafo 2.2.4;
- **Analisi del passivo e predisposizione della bozza di stato passivo**. Per ulteriori dettagli si rimanda al successivo paragrafo 2.2.5;

Per ognuna delle aree di intervento identificate si riportano di seguito le principali azioni intraprese.

### 2.2.1 Identificazione e salvaguardia del perimetro d'azienda caratteristico (Ramo Core)

Rientrano in questa tipologia tutte le azioni volte a preservare il principale "asset" della Società, prevalentemente intangibile, costituito per lo più dal portafoglio lavori in essere. A fronte di una preliminare valutazione tecnica, economica e finanziaria, ed alla luce della effettiva disponibilità delle risorse finanziarie utilizzabili a valle dell'attivazione della c.d. "garanzia statale", gli Scriventi Commissari hanno identificato un perimetro d'azienda caratteristico, definendo per ogni commessa uno specifico piano di intervento con il coordinamento di tutte le principali controparti interessate (committenti, subappaltatori e fornitori strategici in primis). Tali piani d'azione sono volti prevalentemente alla attivazione, prosecuzione e valorizzazione dei contratti in essere, nonché a preservare il valore delle società partecipate da Inso.

#### **[Omissis]**

Con riferimento alle azioni messe in campo ai fini della tutela del perimetro d'azienda caratteristico, è importante rilevare che gli Scriventi Commissari hanno provveduto, nell'ambito delle proprie attività, ad effettuare l'iter di sorveglianza utile al mantenimento/rinnovo delle seguenti certificazioni in conformità agli Standard Internazionali ISO9001:2015, ISO14001:2015, ISO45001:2018 e SA8000:2014 per lo scopo di certificazione *Progettazione e realizzazione "chiavi in mano" di edifici civili e industriali. Progettazione, installazione, fornitura "chiavi in mano" di pacchetti di strumentazione elettromedicale e relativa manutenzione. Progettazione, realizzazione e manutenzione di impianti in edifici civili e industriali. Gestione delle attività di Contraente Generale.*

Il possesso della certificazione ISO9001:2015 è requisito fondamentale per l'ottenimento dell'Attestazione di Qualificazione all'Esecuzione dei Lavori Pubblici (ai sensi del D.P.R. 207/2010) e, quindi, per la partecipazione alle gare.

### 2.2.2 Identificazione del perimetro non caratteristico e identificazione / avvio di specifiche misure di gestione e di valorizzazione ("Ramo Non Core").

Rientrano in questa tipologia tutte le azioni indirizzate ad identificare specifiche commesse, partecipazioni, e/o generalmente altri asset aziendali che per loro stessa natura (i.e. estraneità al core business) o per specifiche contingenze (i.e. previsioni di perdite a finire o impossibilità di reperire finanziamenti necessari) non possiedono i requisiti (meglio specificati al successivo paragrafo 6.1) per essere inclusi nel ramo d'azienda caratteristico. A tal fine gli Scriventi Commissari hanno immediatamente avviato un processo di "mappatura" dei principali asset in oggetto e definito / avviato per ognuno di essi un percorso specifico di valorizzazione (scioglimento ex art. 50 D.lgs.

270/99, cessione e/o risoluzione contrattuale), mettendo in campo, al contempo, una serie di azioni volte all'incasso dei crediti incagliati, alla gestione dei claim e al presidio dei contenziosi attivi. Le principali azioni hanno pertanto riguardato:

- scioglimento dai contratti ai sensi dell'art. 50 D.lgs. 270/1999
- azioni a tutela delle commesse in chiusura non incluse nel Ramo Core;
- gestione dei contenziosi ed azioni di recupero crediti;
- avvio delle procedure necessarie alla tutela del portafoglio lavori di Inso alla data di ammissione alla A.S.

**[Omissis]**

### **2.2.3 Presentazione delle istanze per il pagamento di alcuni fornitori**

**[Omissis]**, gli Scriventi Commissari sin dal loro insediamento si sono prontamente attivati al fine di identificare se ci fossero fornitori cosiddetti strategici per i quali fosse ravvisata la sussistenza dei presupposti previsti dall'art. 3, comma 1 bis, D.L. 23 dicembre 2003, n. 347 per chiedere l'autorizzazione al Giudice Delegato al pagamento di debiti anteriori, pagamento necessario per evitare un grave pregiudizio alla continuazione dell'attività di impresa o alla consistenza patrimoniale di Inso.

Senza voler anticipare lo status attuale delle istanze né gli importi per i quali si è ritenuto necessario predisporre la necessaria documentazione al fine di richiedere l'autorizzazione di pagamento al Giudice Delegato, si evidenziano di seguito le motivazioni sulla base delle quali gli Scriventi Commissari hanno ravvisato i presupposti previsti dall'art. 3, comma 1 bis, D.L. 23 dicembre 2003, n. 347.

- **Mancato riconoscimento della A.S.** - Inso ha in portafoglio alcune commesse in paesi esteri con i quali non esistono accordi bilaterali che prevedano il riconoscimento della normativa fallimentare italiana e della A.S., conseguentemente, dove non è possibile opporre loro l'obbligo di rispetto della *par condicio creditorum* e i connessi divieti di pagamento dei debiti pregressi, con il rischio di vedere avviate azioni esecutive individuali previste dall'art. 48 D.lgs. 8 luglio 1999, n. 270 (si pensi solo a titolo esemplificativo alle commesse in Qatar, Algeria ed in Chile). Pertanto, in assenza di soddisfacimento, tali creditori avrebbero agito esecutivamente sui beni di Inso, bloccando in particolare i conti correnti della Società;
- **Tutela del pubblico servizio, della sicurezza dei cantieri e del personale** - Rientrano in questa sezione i rischi valutati dagli Scriventi Commissari con impatto diretto sulla sicurezza dei cantieri e del personale dipendente e sulla tutela del pubblico servizio. Solo a titolo esemplificativo si segnala che, in caso di mancato soddisfacimento dei creditori, alcuni dipendenti di Inso sarebbero potuti essere destinatari o di un "travel ban" (che avrebbe impedito loro di lasciare il Paese sino al completo soddisfacimento dei creditori), o addirittura di sanzioni e/o procedimenti penali;
- **Rischi economici e commerciali ("creditori strategici")** - Inso opera con fornitori e/o subappaltatori (per utenze, progettazione, materiali di cantiere e forniture elettromedicali con relativa manutenzione) non sostituibili in quanto unici detentori di specifiche autorizzazioni/qualificazioni **[omissis]**. A seguito dell'ammissione alla A.S., alcuni creditori rientranti in questa categoria hanno comunicato l'intenzione di risolvere i rapporti in essere, comportando l'interruzione di alcune delle attività a più elevate redditività, nonché un potenziale blocco dei cantieri con conseguente risoluzione contrattuale da parte delle committenti per inadempimento e/o interruzione di pubblico servizio (con escussione della relativa garanzia). Si precisa che i mancati pagamenti avrebbero inoltre esposto Inso ad ulteriori rischi commerciali ed economici vedendosi negata, in alcuni casi, la possibilità di partecipare ad ulteriori iniziative inerenti appalti o concessioni, ed in altri la possibilità di recupero di claim e crediti ancora aperti.

Tutto ciò premesso, si riporta di seguito il riepilogo contenente le informazioni su tutte le istanze, depositate e/o autorizzate dal Giudice Delegato divise per commessa/area di riferimento.

**[Omissis]**

## 2.2.4 Riassetto organizzativo e funzionale (attività ante e post ammissione in A.S.)

### 2.2.4.1 Nuovo Organigramma e Corporate Governance

Sin dalla data di ammissione alla A.S. della capogruppo Condotte, sono state messe in campo dagli Scriventi Commissari, a quel tempo rappresentanti l'azionista di maggioranza di Inso, una serie di azioni volte al riassetto organizzativo dell'azienda in un'ottica di discontinuità con la precedente gestione: si è proceduto, per il tramite di una assemblea straordinaria tenutasi in data 1 ottobre 2018, a modificare lo statuto sociale introducendo la possibilità di nominare un amministratore unico in luogo del consiglio di amministrazione e coordinando le relative clausole statutarie; in pari data l'assemblea ordinaria della società, essendo state rassegnate in data 28 settembre 2018 le dimissioni da parte dei membri del consiglio di amministrazione ancora in carica ha statuito di nominare, in luogo dell'organo collegiale, un Amministratore Unico (identificato nella persona del Dott. Gianluca Lucisano).

A seguito dell'ammissione alla procedura di A.S. di Inso, gli Scriventi Commissari hanno proseguito l'attività volta al riassetto organizzativo già iniziata attraverso azioni mirate, quali:

- l'attribuzione al nuovo Amministratore Unico Gianluca Lucisano, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2203 c.c., di una procura institoria per la gestione dell'ordinaria amministrazione;
- la nomina di un nuovo Direttore Generale, nella persona dell'ingegnere Luca Dal Fabbro, conferendo allo stesso poteri di ordinaria amministrazione; la definizione di un nuovo organigramma aziendale.

Si rimanda al precedente paragrafo 1.8 per l'analisi del nuovo organigramma, formalizzato in data 10 gennaio 2019, e per una disamina delle differenze rispetto a quello in vigore nella precedente gestione. Si sottolinea che, a fronte dell'ammissione di Inso alla A.S., gli Scriventi Commissari hanno deciso di mantenere in essere il Modello Organizzativo e di Gestione della Società ex D.lgs. 231/01 precedentemente applicato come strumento di *governance* rappresentativo della volontà dell'Azienda di continuare ad operare in conformità alle norme. A fronte di ciò, gli Scriventi Commissari hanno confermato il mandato agli stessi membri dell'Organismo di Vigilanza in carica prima della procedura.

### 2.2.4.2 Riorganizzazione interna, attivazione CIGS ed azioni di contenimento dei costi

Per quanto riguarda le attività inerenti la riorganizzazione interna della Società, come descritto al paragrafo 1.9, al fine di garantire i livelli occupazionali, gli Scriventi Commissari sin dalla loro nomina hanno dato avvio alla procedura per la concessione del trattamento di cassa integrazione guadagni straordinaria, ex art. 7, comma 10 ter della legge n. 236/1993 (di seguito, anche, "CIGS"), dandone comunicazione alle OO.SS. sia territoriali che nazionali in data 4 febbraio 2019. In data 6 febbraio 2019 è stata inviata istanza di convocazione per l'esame congiunto con le organizzazioni sindacali finalizzato alla concessione del trattamento di CIGS al Ministero del Lavoro e delle politiche sociali-Direzione Generale dei rapporti di lavoro e delle relazioni industriali. In data 18 febbraio 2019, presso il Ministero del lavoro e delle Politiche Sociali, si è svolta la riunione per l'espletamento dell'esame congiunto con le organizzazioni sindacali nel corso della quale è stato raggiunto l'accordo per il ricorso alla CIGS per un massimo di 42 unità lavorative su un organico contrattualizzato in Italia di 120 dipendenti. In data 18 marzo 2019 il Ministero del Lavoro ha emanato il decreto di autorizzazione con decorrenza 19 febbraio 2019.

Si evidenzia, infine, che nell'esercizio 2019 si assisterà ad un ulteriore effetto in termini di riduzione del personale in organico oltre a quello determinato da ricorso alla CIGS, ovvero quello dovuto alle dimissioni di unità di personale iniziate a fine 2018 e tutt'oggi in corso.

La contrazione del numero di unità in organico dovuta alla CIGS e alle dimissioni del personale (non compensato da nuove assunzioni), avrà anche un effetto in termini di riduzione del costo del lavoro rispetto all'anno 2018, **[omissis]**.

Per quanto riguarda, invece, le azioni messe in atto al fine di contenere gli altri costi fissi di struttura sin dal loro insediamento, gli Scriventi Commissari hanno intrapreso sin dalla loro nomina azioni volte al contenimento dei costi fissi di sede ed in particolare per specifiche spese per servizi come di seguito rappresentato:

- ristrutturazione servizi di outsourcing: durante il periodo intercorso tra la fase di ammissione alla A.S. della capogruppo Condotte e la data di ammissione alla A.S. di Inso, è stata messa in

campo, dalla nuova gestione presieduta dal dottor Lucisano, un'importante attività di ristrutturazione dei servizi in outsourcing sia in un'ottica di discontinuità con la precedente gestione sia con l'obiettivo del contenimento dei costi (solo a titolo esemplificativo: risoluzione dei contratti dei consulenti incaricati nell'ambito del percorso di vendita delineatosi a seguito alla richiesta di ammissione al concordato preventivo della capogruppo, revoca e riassegnazione degli incarichi ai legali italiani, risoluzione dei contratti di consulenti interni). A seguito dell'ammissione di Inso alla A.S., gli Scriventi Commissari hanno proseguito attivamente nell'attività di ristrutturazione dei servizi affidati in outsourcing nell'ottica di discontinuità con la precedente gestione e contenimento dei costi. In particolare, come meglio descritto nel paragrafo 2.4, al quale si rimanda per maggiori dettagli, sono state affidate tutte le consulenze esterne in coerenza con quanto previsto con la normativa di riferimento.

- scioglimento ex art. 50 del D.lgs. 270/99 dei contratti di noleggio relativi ad autoveicoli non più necessarie alla prosecuzione delle commesse. Si prevedono lo scioglimento e la successiva restituzione di n.38 veicoli a partire dal 1 marzo 2019;
- riduzione dei costi dovuta al mancato versamento dei contributi ANCE/Assindustria e al ridimensionamento delle attività di marketing;
- ottimizzazione dei costi fissi di struttura (consulenti, personale e altri servizi) delle branch;
- **[omissis]**

### 2.2.5 Analisi dello stato del passivo e predisposizione della bozza di stato passivo

Ai fini della ripartizione del passivo concordatario per cause di prelazione, si è proceduto all'analisi di ogni singola posizione debitoria della Società alla data del 5 dicembre 2018, al fine di verificare – per quanto possibile – la natura del credito vantato verso la Società e dell'individuazione delle cause legittime di prelazione, conformemente al disposto dell'art. 2741 c.c.

Come si evince dalla tabella sottostante, l'unica suddivisione fra le diverse posizioni creditorie, che compongono il passivo contabile della Società, riguarda la ripartizione fra creditori privilegiati e creditori privi di cause legittime di prelazione.

Si specifica che si è provveduto a compensare prudenzialmente le corrispettive posizioni facenti capo allo stesso soggetto, come meglio dettagliato nel capitolo 4.

Passivo contabile (€K)	5-dic-18 post compensazioni	Privilegiato	Chirografario
Debiti verso banche	88.289	-	88.289
Debiti verso altri finanziatori	4.147	-	4.147
Debiti verso fornitori	86.332	3.329	83.003
Anticipi da clienti	7.447	-	7.447
Acconti da clienti	13.258	-	13.258
Fondi per rischi ed oneri	32.129	223	31.906
TFR	1.053	1.053	-
Debiti tributari	4.793	4.793	-
Debiti verso il personale	87	87	-
Debiti verso istituti di previdenza sociale	964	964	-
Altri debiti	2.726	2.485	239
Ratei e risconti passivi	92	-	92
<b>Totale debiti verso terzi</b>	<b>241.317</b>	<b>12.934</b>	<b>228.381</b>
Debiti Intercompany	14.156	-	14.156
<b>Totale passivo contabile</b>	<b>255.472</b>	<b>12.934</b>	<b>242.537</b>

### Creditori Privilegiati

Dalle analisi effettuate sulla Situazione Patrimoniale al 5 dicembre 2018, i debiti privilegiati ammontano complessivamente ad **Euro 12.934 migliaia**.

Di seguito se ne fornisce un dettaglio:

- **Euro 3.329 migliaia** per debiti nei confronti di fornitori assistiti da privilegio, ossia debiti verso professionisti assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-bis, n. 2 c.c. e debiti verso artigiani / cooperative, assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-bis, n. 5 c.c.;

- **Euro 85 migliaia** per fondi rischi e oneri legati al contenzioso con il personale, assistiti dal privilegio di cui all'art. 2751-bis, comma I c.c.;
- **Euro 138 migliaia** per fondi imposte assistiti dal privilegio di cui agli artt. 2753 c.c. e 2754 c.c.;
- **Euro 1.053 migliaia** confronti dei dipendenti, a titolo di trattamento di fine rapporto, assistiti dal privilegio di cui all'art 2751-bis, n.1. c.c.;
- **Euro 4.793 migliaia** verso l'erario, assistiti dal privilegio di cui all'art. 2752, c.c.;
- **Euro 87 migliaia** nei confronti dei dipendenti, assistiti dal privilegio di cui all'art 2751-bis, n.1. c.c.;
- **Euro 964 migliaia** per debiti verso istituti previdenziali assistiti dal privilegio di cui agli artt. 2753 e 2754 c.c.;
- **Euro 2.485 migliaia** verso altri creditori (tra cui i dipendenti);

### Creditori Chirografari

Dalle analisi effettuate sulla Situazione Patrimoniale al 5 dicembre 2018, i debiti chirografari verso terze parti, ammontano complessivamente ad **Euro 242.537 migliaia**.

Di seguito se ne fornisce un dettaglio:

- **Euro 88.289 migliaia** verso banche;
- **Euro 4.147 migliaia** verso altri finanziatori;
- **Euro 86.003 migliaia** verso fornitori chirografari;
- **Euro 7.447 migliaia** per anticipazioni da clienti;
- **Euro 13.258 migliaia** per acconti da clienti;
- **Euro 31.906 migliaia** relativo a fondi chirografari;
- **Euro 239 migliaia** verso altri creditori chirografari;
- **Euro 92 migliaia** relativo a ratei e risconti passivi.
- **Euro 14.156 migliaia** relativi a debiti intercompany.

[omissis].

\*\*\*

Nel rispetto delle disposizioni di cui alla legge 18 febbraio 2004, n. 39 (cd. Legge Marzano) ed alla Legge Fallimentare, gli Scriventi Commissari hanno preliminarmente provveduto ad inviare a tutti i creditori presenti in contabilità aziendale l'invito, di cui all'art. 22 D.lgs. 270/1999, a trasmettere le domande di insinuazione al passivo ai sensi dell'art. 93 L.F.

Si evidenzia, inoltre, che alla data della presente relazione sono state inviate n. 2.163 comunicazioni ex art. 22 D.lgs. 270/1999. Le domande pervenute alla data di redazione del presente documento sono pari a n. 761 relative a diverse categorie di creditori:

Tipologia creditore (€K)	# Domande	Importo richiesto	Predeuzione	Privilegiato	Chirografario
Dipendenti	157	3.767	-	3.762	5
Enti	12	1.181	-	968	213
Professionisti, artigiani, cooperative	68	5.502	1.154	3.969	380
Fornitori e clienti	487	101.700	1.888	11.417	88.395
Banche/leasing/factoring	18	106.707	13.251	10.459	82.998
Società partecipate	19	10.931	481	8	10.441
<b>Totale</b>	<b>761</b>	<b>229.788</b>	<b>16.773</b>	<b>30.582</b>	<b>182.432</b>

Ricostruito il passivo contabile risultante dalla Situazione Patrimoniale alla data di ammissione alla A.S., ai fini di una migliore comprensione delle cause del dissesto e per evidenziare possibili pagamenti preferenziali di debiti intervenuti in data successiva alla chiusura del bilancio, come stabilito dalla legge, si è provveduto a confrontare i dati così ottenuti, con quelli accertati da parte dei sottoscritti e, quindi, alla redazione del progetto di stato del passivo.

Più in particolare, l'attività di accertamento del passivo è stata effettuata tenendo in debita considerazione le scadenze fissate dal Tribunale competente che risultano essere:

- il termine perentorio del 22 aprile 2019, fissato dal Giudice Delegato, per la presentazione da parte dei creditori sociali e di terzi che vantino diritti reali mobiliari sui beni della società insolvente delle domande tempestive di insinuazione al passivo;
- il termine ex art. 95, comma 2 L.F., del 3 giugno 2019 per la presentazione ed il contestuale deposito del progetto di stato passivo;
- la data del 18 giugno 2019 per la disamina delle predette insinuazioni dinanzi al Giudice Delegato Dott. Adolfo Ceccarini.

All'esito dell'attività di verifica delle domande di insinuazione al passivo, relativamente agli interventi tempestivi, è emerso il seguente scenario relativamente al progetto di stato passivo:

Tipologia creditore (€K)	Importo totale	Escluse	Predeuzione	Privilegiato	Chirografario
Dipendenti	3.767	648	-	3.113	5
Enti	1.181	37	-	913	231
Professionisti, artigiani, cooperative	5.502	3.751	-	1.173	578
Fornitori e clienti	101.700	54.119	-	6.788	40.793
Banche/leasing/factoring	106.707	4.936	-	-	101.771
Società partecipate	10.931	9.323	-	-	1.608
<b>Totale</b>	<b>229.788</b>	<b>72.816</b>	<b>-</b>	<b>11.987</b>	<b>144.985</b>

Si segnala infine che, sin dal principio della propria attività, gli Scriventi Commissari hanno ritenuto di porre particolare attenzione verso i lavoratori e, considerata l'importanza delle questioni coinvolte, hanno dato mandato al dipartimento risorse umane di provvedere ad effettuare i conteggi delle somme dovute a ciascun lavoratore ("Dichiarazione Datoriale") al fine di ricostruire le categorie di privilegio relative ad ogni singola voce creditoria.

Si segnala che la presenza di svariati creditori esteri potrebbe avere sia l'effetto di un possibile sfioramento dei termini previsti per il deposito delle domande tempestive, sia porre il problema di giurisdizione in ordine alle autorità legittimate a qualificare i titoli e i supporti delle insinuazioni.

### **2.3 Manifestazione di interesse pervenute**

In ossequio al dettato normativo contenuto nell'art. 56 comma 2 D.lgs. 270/99, il quale prevede che "se è adottato l'indirizzo della cessione dei complessi aziendali, il programma deve altresì indicare le modalità della cessione, segnalando le offerte pervenute o acquisite..." gli Scriventi Commissari riportano nel seguito le manifestazioni d'interesse spontaneamente pervenute alla procedura di A.S.

Si evidenzia inoltre a titolo di premessa che, come meglio specificato nel prosieguo di tale documento, la cessione del Ramo Core, del Ramo Non Core oltre che degli altri cespiti aziendali avrà luogo per mezzo di una procedura competitiva ad evidenza pubblica, garantendo parità di trattamento e di informazione a tutti i soggetti interessati; le offerte o manifestazioni di interesse arrivate dunque agli Scriventi Commissari hanno fornito oggettiva evidenza dell'interesse degli operatori di mercato per gli asset sociali, anche in senso unitario, e avvalorato la convinzione degli Scriventi Commissari circa il percorso di cessione che si intende intraprendere, come descritto negli appositi capitoli del corrente documento.

***[omissis]***



## 2.4 Nomina consulenti strategici

Al momento dell'insediamento degli Scriventi Commissari era già in stato avanzato un processo di disgregazione delle funzionalità operative in carico alla Società.

In questo contesto di pesante depotenziamento della struttura, per far fronte alle numerosissime questioni problematiche, relative alla gestione delle commesse (nazionali ed internazionali), ai rapporti con i partner delle consortili, ai contenziosi pendenti e da avviare, alla gestione ed organizzazione dei rischi, alle molteplici questioni amministrative, alle necessarie verifiche dei dati contabili, alla riorganizzazione del personale, essendo sforniti di adeguate risorse interne, non si è potuto fare a meno di ricorrere a funzionalità professionali in outsourcing.

A ciò si aggiunga che, in considerazione delle particolari modalità con le quali sono state gestite, nell'ambito della configurazione dei valori patrimoniali della società, le riserve conseguenti alle commesse<sup>3</sup>, gli Scriventi Commissari hanno ritenuto necessario dare un segnale di forte discontinuità, anche al fine di garantire la necessaria terzietà ed indipendenza nell'affrontare questioni di carattere strategico e che coinvolgono valori e posizioni rilevantissimi ai fini della continuità aziendale e della salvaguardia del patrimonio di impresa.

Gli Scriventi Commissari hanno quindi, proceduto, previo l'espletamento di apposite procedure competitive ("*beauty contest*") a richiedere al Comitato di Sorveglianza l'autorizzazione per il conferimento di incarichi funzionali a far fronte alle contingenze in materia legale, contabile, amministrativa, tributaria, nonché per l'assistenza specialistica con riferimento alle analisi costi-benefici ed alle valutazioni degli asset.

Inoltre, si è proceduto, nel rispetto della normativa di settore e delle linee guida ANAC nonché dei principi di economicità, trasparenza ed efficienza, al conferimento di incarichi necessari per la migliore gestione della procedura.

Salvo rimandare all'apposita sezione trasparenza del sito web di Inso in A.S., si riportano sinteticamente di seguito i contenuti delle principali consulenze strategiche conferite.

### **EY Advisory SpA**

Assistenza multidisciplinare integrata volta in particolare a supportare gli Scriventi Commissari nelle seguenti attività: i) analisi della situazione patrimoniale della Società alla data di insolvenza; ii) assistenza nell'individuazione dei fattori (economici, manageriali e sistemici) che hanno avuto incidenza significativa sulle cause dell'insolvenza.

### **Mediobanca – Banca di Credito Finanziario SpA**

Assistenza alla procedura nell'ambito della valorizzazione e cessione (così detta assistenza "M&A") degli attivi della procedura sia del Ramo Core sia del/i rami residuali e/o singoli asset. Sempre nell'ambito della valorizzazione e cessione degli attivi della procedura, è stata richiesta al Comitato di Sorveglianza l'autorizzazione all'estensione anche ad Inso dell'incarico di assistenza finanziaria già in essere tra la controllante Condotte e Mediobanca, incarico volto a porre in essere tutte le attività funzionali al reperimento di nuova finanza.

### **Dottor David De Filippis**

E' stato effettuato il *beauty contest* per la scelta del professionista deputato alla predisposizione delle perizie di stima del capitale economico del Ramo Core e Ramo Non Core ai sensi dell'art. 62, comma 3 del D.Lgs. 270/99. La proposta del Dott. David De Filippis è risultata vincitrice di tale processo competitivo ed è in corso di finalizzazione il processo autorizzativo per la sua nomina.

### **Studi legali**

Al momento gli Scriventi Commissari non hanno dato alcun incarico per assistenza legale a supporto della procedura di A.S. Gli stessi si riservano, ove necessario, di selezionare *advisor* legali di supporto per il tramite del processo competitivo previsto *ex lege*.

---

<sup>3</sup> Sulla tematica i sottoscritti Commissari si riportano a quanto dedotto nella Relazione sulle Cause dell'Insolvenza allegata al presente atto.

### 3 Le cause dell'insolvenza

L'analisi condotta, per la quale si rimanda all'Allegato A della presente relazione, dimostra che l'insolvenza della Società origina sia da criticità nei rapporti con la controllante Condotte che da problematiche di carattere operativo e sussisteva molto prima che, con la comunicazione del 14 novembre 2018, l'Amministratore Unico, G. Lucisano, chiedesse ai Commissari di Condotte l'estensione della procedura di amministrazione straordinaria.

Sotto il primo profilo, vanno evidenziati:

- l'assorbimento di ingenti risorse finanziarie della Società da parte di Condotte per circa Euro 27 milioni tra dicembre 2016 e gennaio 2017, nell'ambito dell'operatività del conto corrente di corrispondenza; negli anni 2015 – 2016, invece, il conto presentava sempre un saldo a credito per Condotte e a debito per Inso;
- il mancato incasso per Euro 24 milioni del credito commerciale nei confronti di Condotte, originatosi per Euro 27 milioni nell'ambito degli accordi per il passaggio degli effetti economici e patrimoniali del progetto Nodavia da Condotte a Inso.

Per quanto concerne, invece, l'attività operativa, già a partire dal 2013, Inso ha subito significative perdite economiche su alcune commesse e ha dovuto mantenere poste patrimoniali immobilizzate relative a commesse in corso nonché a progetti conclusi ma con contenziosi ancora aperti. Nel contempo, ha anche dovuto portare avanti l'attività corrente e far fronte alle esigenze economiche connesse alle nuove commesse che via via andava aggiudicandosi in Italia ma soprattutto all'estero. Più precisamente:

- perdite economiche su alcune commesse per Euro 26 milioni;
- poste patrimoniali immobilizzate per circa Euro 54 milioni al 5 dicembre 2018, relative a commesse in corso nonché a progetti conclusi ma con contenziosi ancora aperti.

Dal punto di vista finanziario, l'assorbimento di risorse per via delle circostanze appena citate è compensato da un incremento dell'esposizione debitoria nei confronti degli istituti di credito, che negli esercizi compresi tra il 2015 ed il 2018 aumenta di Euro 51,8 milioni (da un valore di Euro 36,5 milioni a fine 2014 ad un valore di Euro 88,3 milioni al 5 dicembre 2018). In particolare, si assiste a un incremento di Euro 32,7 Euro milioni nell'esercizio 2015 e di Euro 28,5 milioni nell'esercizio 2017.

L'aumento dell'indebitamento bancario crea una situazione di tensione finanziaria che risulta tuttavia sempre meno sostenibile, come desumibile da una serie di circostanze, quali:

- i ritardi nei pagamenti di fornitori, subappaltatori e professionisti che, a loro volta, fanno sì che Inso già dal 2016 sia destinataria di numerose lettere di messa in mora e ingiunzioni di pagamento e subisca atti di pignoramento presso terzi e addirittura istanze di fallimento;
- il raggiungimento di piani di rientro con i creditori, che inizialmente la società è in grado di rispettare ma che diventano sempre meno sostenibili sino a rimanere inadempiti;
- la sospensione dei fidi da parte di alcune banche a partire dalla fine del 2017;
- la carenza di liquidità già a partire dall'ultimo trimestre 2017;
- le operazioni di dismissione di attività produttive per far fronte temporaneamente alle carenze di liquidità;
- l'impossibilità di procedere con il rimborso della quota capitale delle rate di finanziamento in scadenza al 31 dicembre 2017;
- il contestuale mancato rispetto dei *covenants*;
- il cospicuo incremento del valore degli scoperti di conto corrente che nel corso dell'ultimo trimestre del 2017 raggiunge il valore di Euro 39,9 milioni.

Agli elementi di criticità appena citati si aggiungono, a partire dall'inizio del 2018, gli effetti della crisi della controllante Condotte che, nel tentativo di operare un processo di ristrutturazione, l'8 gennaio 2018 presenta domanda di concordato preventivo in continuità aziendale ex art. 161 Legge Fallimentare "in bianco", poi concesso da parte del Tribunale di Roma con decreto del 15 gennaio 2018.

Il periodo intercorso tra la presentazione dell'istanza di concordato e l'ammissione di Condotte alla procedura di amministrazione straordinaria del 6 agosto 2018 è difatti caratterizzato dal prolungarsi

delle tempistiche di definizione del piano di concordato e dai connessi tentativi di definire, senza successo, un accordo di ristrutturazione con le banche.

La crisi di Condotte si ripercuote su Inso sotto molteplici aspetti, ed in particolare:

- nei rapporti con i fornitori, per via dell'incertezza generata dalla richiesta di ammissione da parte di Condotte alla procedura di concordato preventivo;
- nei rapporti con il sistema bancario, sostanzialmente bloccati nell'attesa della definizione da parte di Condotte di un accordo di ristrutturazione del debito con i principali istituti finanziari del gruppo;
- nell'incertezza circa le prospettive di Inso nell'ambito del piano di concordato di Condotte: Inso viene difatti inizialmente posta nel perimetro di consolidamento della capogruppo, successivamente identificata come veicolo destinato a ricevere in affitto il ramo d'azienda operativo di Condotte per poi essere in seguito destinata alla cessione attraverso un processo di M&A che non risulta aver tuttavia condotto ad alcuna concreta manifestazione di interesse da parte di potenziali investitori;
- negli effetti di operazioni di sottrazione di capitale poste in essere da parte di Condotte nei confronti di Clia, società consortile partecipata sia da Inso che da Condotte.

Formalmente, la situazione economico-patrimoniale di Inso nel periodo di riferimento analizzato nella relazione sulle cause dell'insolvenza ("Periodo di Riferimento") è caratterizzata da risultati di esercizio positivi sino all'esercizio 2016, questo anche grazie al fatto che risultano iscritte riserve (claims), relative a corrispettivi non contrattualizzati con i committenti per varianti al progetto o per oneri aggiuntivi, che costituiscono comunque voci aleatorie sia rispetto al loro riconoscimento, sia con riferimento alle tempistiche di incasso, perché spesso sono subordinate all'instaurazione e al positivo esito di contenziosi contro le committenti. In particolare, nel Periodo di Riferimento, si passa da riserve per Euro 31,3 milioni nel 2013 a riserve per Euro 57,6 milioni nel 2016 (valore addirittura superiore al patrimonio netto), salvo poi ridursi nei due esercizi successivi e attestarsi a Euro 43 milioni al 5 dicembre 2018 e l'aleatorietà di tali voci era facilmente riconoscibile dagli operatori del settore e professionali.

I risultati positivi si interrompono nel corso dell'esercizio 2017, che evidenzia una perdita di esercizio pari a Euro 37,8 milioni, legata principalmente alla svalutazione di crediti vantati nei confronti della controllante Condotte per Euro 28 milioni. I risultati economici della Società peggiorano ulteriormente nel corso dell'esercizio 2018, generando un'ulteriore perdita di 24,3 Euro milioni al 5 dicembre 2018, data di ammissione alla Procedura di A.S., per effetto di cui il patrimonio netto di Inso diventa negativo per Euro 15,5 milioni ed è incerto il presupposto della continuità aziendale.

In considerazione di quanto appena esposto, con comunicazione del 14 novembre 2018 l'amministratore unico di Inso G. Lucisano segnala ai commissari di Condotte lo stato di "*conclamata insolvenza*" della Società, "*incontrovvertibilmente comprovata*" da una serie di elementi tra cui alcuni di quelli appena citati.

In sintesi, la situazione di decozione di Inso era palese ed evidente ben prima che venisse aperta la procedura di amministrazione straordinaria. Era evidente per i sindaci e gli amministratori. Ed era anche conosciuta dal mercato e agli operatori del settore, in ragione delle istanze di fallimento note al mercato, dei diversi pignoramenti e dei decreti ingiuntivi subiti da Inso già a partire dal 2016, dai diversi accordi di rimodulazione dei debiti e dai ritardi nei pagamenti con termini superiori a 180 giorni.

## **4 Analisi di mercato e del contesto competitivo di riferimento**

### **4.1 Analisi del mercato di riferimento**

Come già anticipato precedentemente, Inso opera nell'ambito del mercato globale delle costruzioni inserendosi, in particolare, nel segmento dell'edilizia non residenziale pubblica e privata, con la progettazione e la costruzione di fabbricati per l'industria, il commercio, il turismo, ma soprattutto opere pubbliche rivolte prevalentemente al settore della sanità.

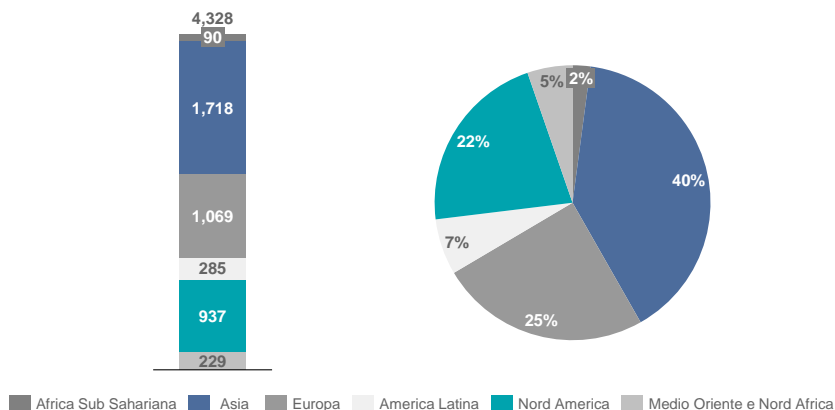
Il segmento obiettivo di Inso rappresenta pertanto una nicchia specialistica nel contesto più ampio del mercato delle costruzioni.

Si sintetizzano di seguito le dinamiche principali afferenti il settore, con un focus particolare sul mercato delle costruzioni a livello globale ed europeo e sul mercato delle costruzioni a livello domestico (Italia).

Si precisa che le analisi riportate nel prosieguo prendono a riferimento report e analisi di mercato pubblicati nel corso del 2018, contenenti pertanto i dati consuntivi afferenti l'anno 2017, a fronte della circostanza per cui, allo stato attuale, la documentazione inclusiva dei dati consuntivi 2018 risulta ancora in fase di aggiornamento e successiva pubblicazione. È tuttavia da considerare il fatto che tali dati di mercato fanno riferimento alla produzione annuale sviluppata da progetti che hanno durata pluriennale, quindi non ci si aspetta che le stime 2017 relative all'anno 2018 siano sostanzialmente diverse rispetto ai consuntivi 2018.

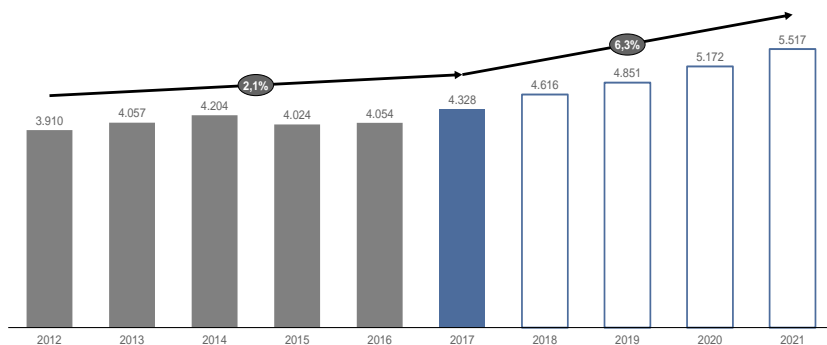
## 4.2 Mercato globale delle costruzioni

La domanda globale per l'anno 2017 risulta stimabile in circa 4.300 miliardi di dollari (di seguito anche "USD Mld"). Il mercato più grande a livello globale è quello Asiatico, che rappresenta circa il 40% della domanda, seguito dal mercato Europeo (25% della domanda), da quello Nord Americano (22% della domanda) e da quello dell'America Latina (7% della domanda). Africa e Medio Oriente coprono il restante 7% della domanda.



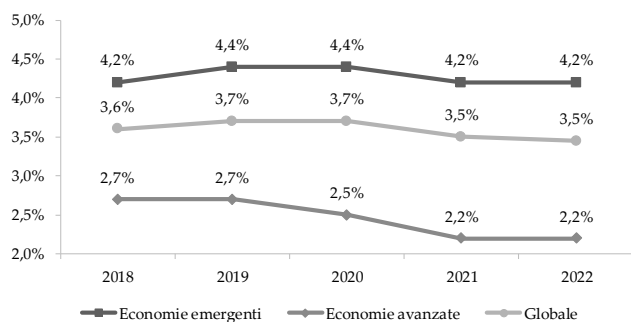
Fonte: Il mercato globale delle costruzioni nel 2017 – breakdown per area geografica (USD Mld), Elaborazione su dati BMI

A livello globale, la domanda ha registrato un trend positivo nel periodo 2012-2017 (tasso medio annuo di crescita pari a +2,1%). Questo trend, inoltre, è previsto in forte crescita per il periodo 2017-2021, con un tasso medio annuo di crescita pari a +6,3%.



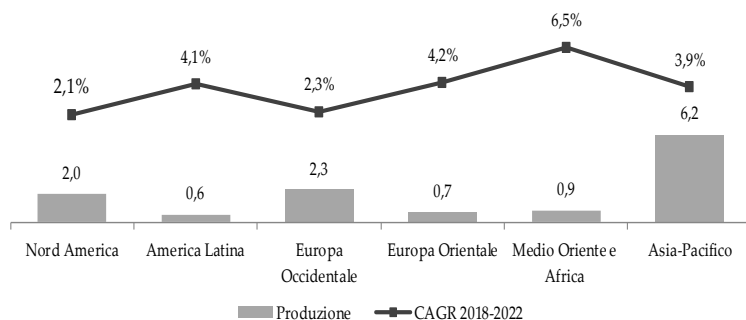
Fonte: Evoluzione domanda mercato globale delle costruzioni 2012-2021 – aggregato (USD Mld), Elaborazione su dati BMI

Nel 2017 la produzione globale del settore delle costruzioni ha raggiunto 10.600 miliardi di dollari e secondo le stime, nei prossimi cinque anni, registrerà un tasso di crescita medio annuo (di seguito, anche "CAGR") del 3,7%, che, in termini numerici, si tradurrà nell'ottenimento di un volume d'affari pari a 12.700 miliardi di dollari nel 2022, come rappresentato nelle figure sottostanti.



Fonte: Stima crescita del mercato delle costruzioni (2018-2022), Oxford Economics, Global Construction Outlook 2022, Timetric, Secondary Research, Analisi EY

La crescita globale verrà sostenuta principalmente dallo sviluppo delle economie emergenti e, nel biennio 2018-2019, subirà un'accelerazione per effetto della ripresa delle economie avanzate. La produzione complessiva si concentrerà principalmente in Asia/Pacifico, Nord America ed Europa Occidentale.



Fonte: Volume d'affari previsto nel 2022 e CAGR 2018-2022 (USD trilioni), Global Construction Outlook 2022, Timetric

Relativamente a progetti infrastrutturali e investimenti in costruzioni si rileva che:

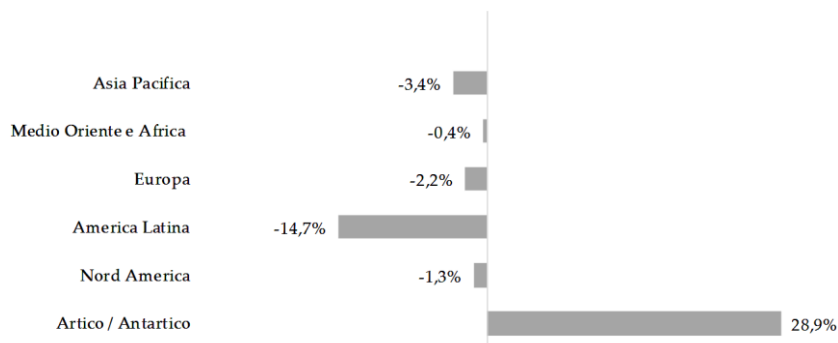
- Negli **USA**, i progetti infrastrutturali si concentreranno principalmente nel settore manifatturiero e nei segmenti dell'edilizia sanitaria, scolastica e residenziale;
- In **Messico**, i principali investimenti in costruzioni riguarderanno i settori delle infrastrutture, dell'energia e dell'edilizia commerciale;
- **Oltre oceano**, il Regno Unito prevede di investire circa 55 miliardi di dollari in edilizia residenziale privata e circa 3 miliardi di dollari in edilizia residenziale pubblica. Tali previsioni risultano soggette a rischi relativi all'incertezza in merito all'esito della "Brexit";
- In **Medio Oriente**, i preparativi per Expo 2020 Dubai e Qatar 2022 incentiveranno lo sviluppo di progetti infrastrutturali su larga scala che daranno impulso a tutti i comparti dell'industria delle costruzioni, favorendo la realizzazione sia di grandi opere sia di opere minori;
- In **Cina**, i principali investimenti in costruzioni riguarderanno la realizzazione di infrastrutture pubbliche e lo sviluppo di piani per le energie rinnovabili, mentre l'accelerazione della crescita in India sarà guidata da riforme normative, investimenti in PPP (*Private Placement Program*) e attenzione allo sviluppo delle "smart cities";
- In **Australia**, i progetti infrastrutturali si concentreranno nel segmento dei trasporti e in particolare nella realizzazione di strade e metropolitane leggere.

In tale contesto di mercato, i primi 250 general contractor internazionali risultano concentrati prevalentemente negli stati dell'Asia (per una percentuale del circa 60% sul totale), mentre si distribuiscono in Nord America per il 16% circa, in Europa per il 18% circa e in altri paesi per il restante 6%.

I top contractor registrano un fatturato minimo superiore a 818 milioni di dollari, per un valore complessivo di 1.500 miliardi di dollari, di cui 482 miliardi derivanti da attività internazionali.

Il fatturato relativo alle attività internazionali dei top 250 general contractor per area geografica (2017) presenta la seguente ripartizione:

- **30%** circa nell'area Medio Oriente/Africa;
- **27%** circa nell'area Asia/Pacifico;
- **21%** circa nell'area Europa;
- **16%** circa nell'area Nord America;
- **6%** circa nell'area dell'America Latina.



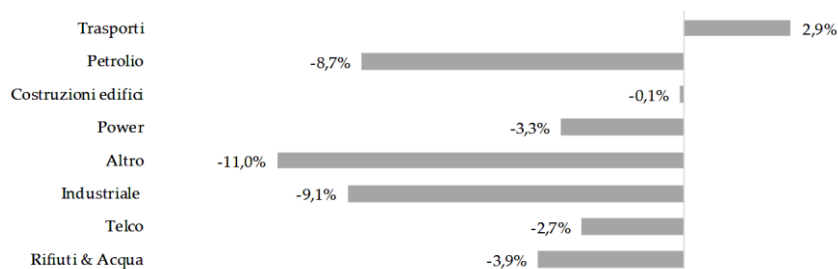
Fonte: *Variazione del fatturato derivante da attività internazionale dei top 250 general contractor per area geografica (CAGR 2013-2017), ENR – Report 2014 e Report 2018*

Nel periodo 2013-2017, si è registrato un incremento del volume d'affari complessivo dei top contractor (da 1.400 miliardi di dollari a 1.500 miliardi di dollari, con un CAGR pari al 2%) per effetto di un incremento dei ricavi domestici, parzialmente compensato da una contestuale riduzione del fatturato realizzato all'estero.

Il volume d'affari realizzato all'estero, invece, è diminuito da 544 miliardi di dollari a 482 miliardi di dollari, con una decrescita media annua pari al 3%.

Il volume di opere commissionate ai general contractor si è ridotto e la crisi del fatturato ha colpito tutti i segmenti di mercato, ad eccezione delle infrastrutture di trasporto.

Si osserva dunque che metà del fatturato realizzato all'estero si concentra nel mercato asiatico – nell'area del Medio Oriente e nell'area Asia/Pacifico – e deriva principalmente dalla realizzazione di opere infrastrutturali, opere petrolifere ed edifici.

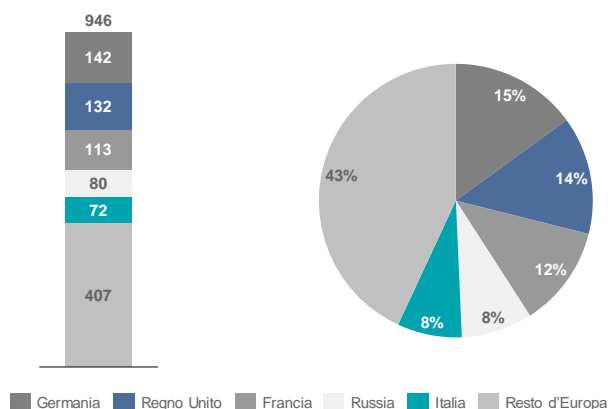


Fonte: *Variazione del fatturato derivante da attività internazionale dei top 250 general contractor per settore di riferimento (CAGR 2013-2017), ENR – Report 2014 e Report 2018*

### 4.3 Il Mercato Europeo delle costruzioni

In Europa, in particolare, per effetto della crisi del mercato interno si assiste a una progressiva riduzione del numero di operatori. I top contractor, non riuscendo a contrastare la crescita degli operatori extra-europei, si sono ridotti da 58 agli attuali 45, localizzati principalmente in Italia ed in Spagna.

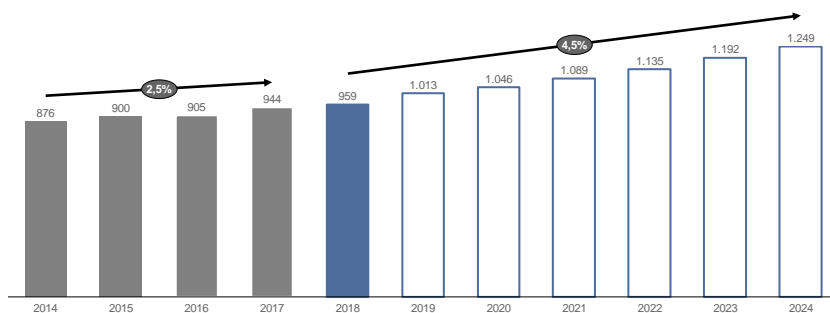
La domanda del mercato Europeo (inteso come area geografica) per l'anno 2017 è stata pari a circa Euro 946 miliardi (di seguito anche "Euro Mld"). A livello Europeo, i mercati dove la domanda è più concentrata sono: la Germania, che rappresenta il 15% della domanda, il Regno Unito (14% della domanda), la Francia, (12% della domanda), la Russia (9% della domanda) e l'Italia (7% della domanda).



Fonte: Il mercato Europeo delle costruzioni nel 2017 (Euro Mld), Elaborazione su dati BMI

Considerando il mercato Europeo delle costruzioni a livello aggregato, la domanda ha registrato una crescita consecutiva negli ultimi anni, raggiungendo un valore totale di Euro 944 miliardi (CAGR 2014-2017 pari al 2,5%).

Nel periodo 2018-2024 la domanda è prevista in crescita a un tasso medio annuo del +4,5%, come mostrato nella figura sottostante.



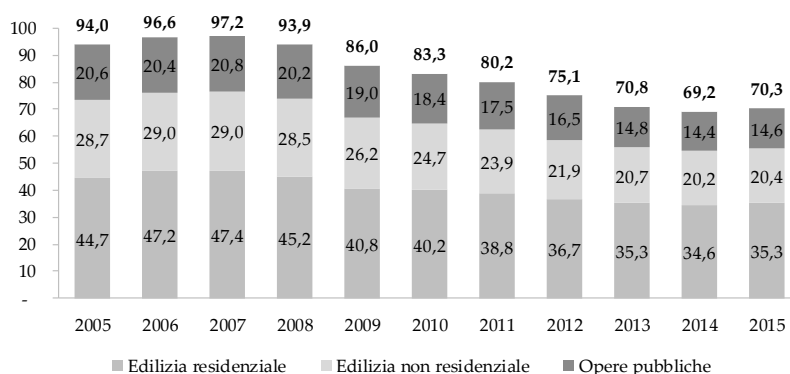
Fonte: Evoluzione domanda mercato europeo delle costruzioni 2012-2024, Elaborazione su dati BMI



#### 4.4 Il Mercato Italiano delle costruzioni

Tra il 2005 e il 2015, il volume d'affari prodotto dal settore delle costruzioni italiano si è significativamente ridotto, passando da Euro 94 miliardi ad Euro 70 miliardi.

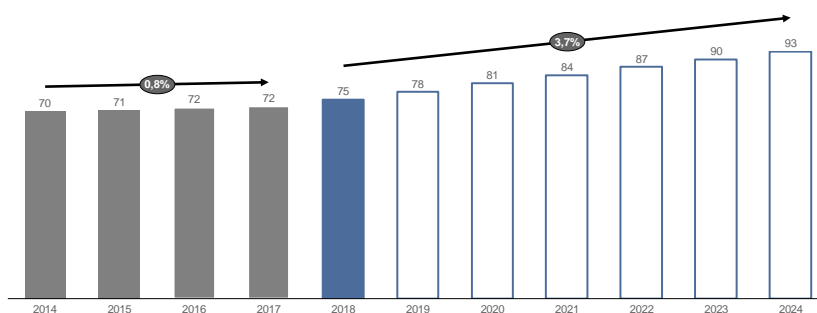
La figura di seguito riportata riporta l'andamento del volume di affari a partire dal 2005, in cui si evidenzia una riduzione dei volumi in parola in tutti i segmenti del settore oggetto di analisi (edilizia residenziale, edilizia non residenziale, opere pubbliche); tale trend negativo è dovuto principalmente alla crisi finanziaria intervenuta negli anni oggetto di analisi.



Fonte: Settore delle costruzioni – Volume d'affari 2005-2015 (Euro Mld), BMI, Secondary Research

A luglio 2015, l'Unione Europea ha lanciato il programma operativo per le infrastrutture e per le reti dell'Italia che prevede investimenti per Euro 2 miliardi per la costruzione di ferrovie, strade e porti nel paese entro il 2020. Tuttavia, le difficoltà nell'attuazione di misure di sviluppo del comparto infrastrutture strategico, unitamente alle criticità legate al particolare appesantimento del quadro normativo di settore ed ai ritardi dei pagamenti da parte della pubblica amministrazione, non hanno favorito la stabilizzazione di questo mercato.

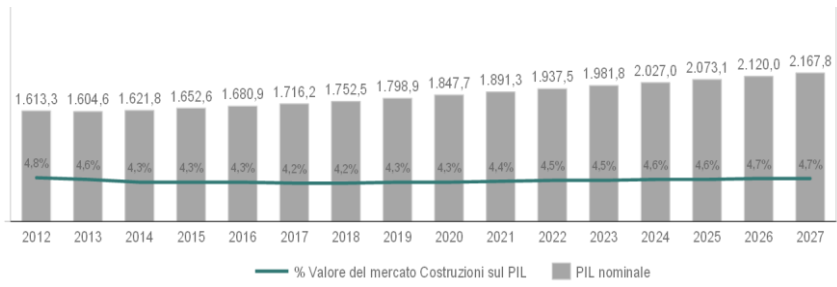
Nel 2017 l'Italia ha registrato una crescita consecutiva di tre anni nel settore delle costruzioni, raggiungendo un valore totale di Euro 72 miliardi (CAGR 2014-2017 pari a 0,8%). Nel periodo 2018-2024 la domanda è prevista in crescita a un tasso medio annuo del +3,7%.



Fonte: Il mercato Italiano delle costruzioni – aggregato (Euro Mld), Elaborazione su dati BMI

In Italia, i pagamenti da parte della pubblica amministrazione a seguito dell'emissione dei SAL spesso eccedono i cinque mesi. Inoltre, il processo di aggiudicazione degli appalti e il processo di risoluzione delle dispute con le autorità appaltanti si concretizza in lunghi procedimenti, che, in concomitanza con un contesto formato da appalti aggiudicati sulla base dell'offerta più bassa e da cicli commerciali in allungamento, hanno posto le imprese italiane di costruzione in uno stato di tensione finanziaria.

Il valore del mercato delle costruzioni sul PIL nominale ha registrato una flessione dal 2012 al 2017, passando dal 4,8% al 4,2% (del PIL). A partire dal 2019, l'incidenza è prevista in aumento, fino a raggiungere un valore pari al 4,7% nel 2027.



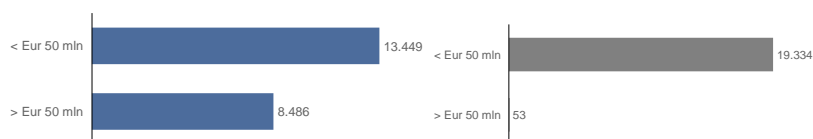
Fonte: *Il mercato Italiano delle costruzioni e PIL nominale (Euro Mld - %), Elaborazione su dati BMI*

#### 4.5 Bandi di gara per lavori pubblici in Italia – dati 2017

Dopo l'entrata in vigore del nuovo codice degli appalti pubblici del 2016, che ha determinato un ridimensionamento della domanda, il 2017 si è chiuso con un recupero dei bandi di gara per lavori pubblici rispetto ai bassi livelli dell'anno precedente (CAGR pari a +6,6% in numero e +33,1% in valore).

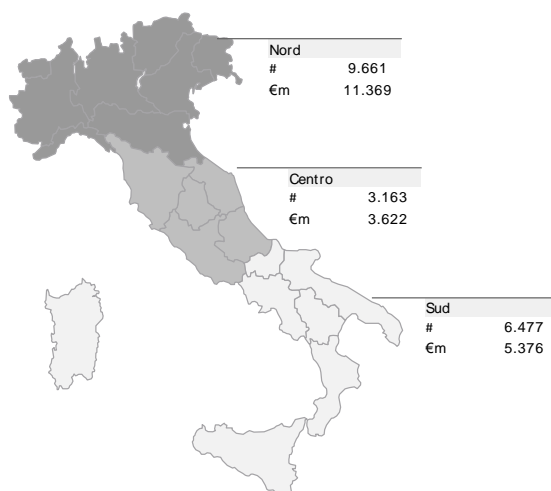
Nel 2017 sono stati pubblicati circa 19.000 bandi di gara per lavori pubblici, per un ammontare corrispondente pari a circa 22 miliardi di euro. La domanda di opere pubbliche, pertanto, si riporta su livelli di poco superiori al biennio di crescita 2014-2015, mantenendosi, tuttavia, ancora notevolmente al di sotto dei valori antecedenti l'anno 2011 (periodi nei quali il valore annuale posto in gara era di circa 30 miliardi di euro o anche superiore).

Rispetto al 2016 si evidenzia la crescita nella fascia oltre Euro 50 milioni sia del numero di pubblicazioni (+32,4%) che nel valore delle pubblicazioni (+58,2%).



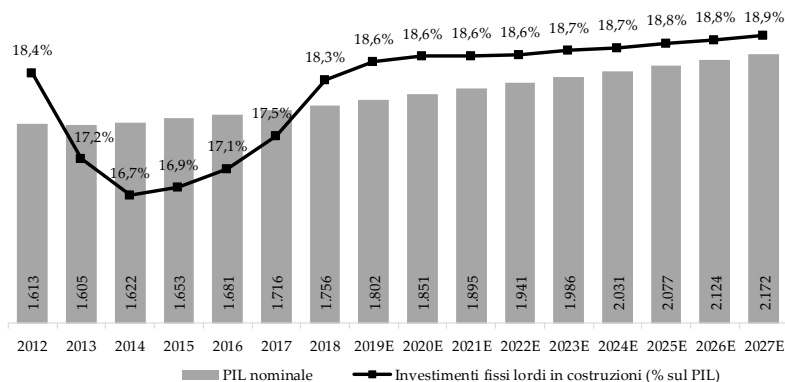
Fonte: Pubblicazione bandi 2017 (Euro Mln - numerosità), ANCE - Osservatorio congiunturale sull'industria delle costruzioni 2017

I bandi pubblici risultano essere concentrati per oltre il 52% del valore nel Nord Italia. Le zone centrali e settentrionali risultano invece assorbire il 42% del valore dei bandi pubblicati annualmente.



Fonte: Bandi 2017 breakdown geografico, ANCE - Osservatorio congiunturale sull'industria delle costruzioni 2017

Per effetto di un aumento degli investimenti in edilizia residenziale e non residenziale e dei progressi in una serie di opere infrastrutturali, come rappresentato nella figura di seguito riportata, si prevede nel corso del prossimo decennio una crescita costante del settore delle costruzioni italiano, se pur ben al di sotto dei livelli pre-crisi a causa delle limitazioni agli investimenti pubblici e della lenta crescita economica italiana.



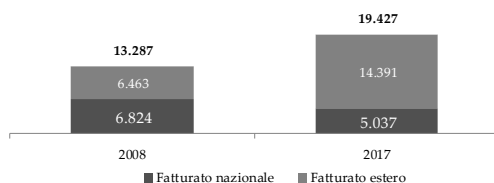
Fonte: Pubblicazione bandi 2017 (Euro Mln - numerosità), BMI, World Bank, Secondary Research

Si prevede una crescita degli investimenti fissi lordi in costruzioni con un CAGR 2017-2027 pari a circa 2%.

L'Unione Europea, inoltre, devolgerà entro il 2020 Euro 1,8 miliardi per la modernizzazione e l'estensione delle modalità di trasporto italiane, finanziando progetti infrastrutturali destinati allo sviluppo del sistema ferroviario, delle infrastrutture portuali e dei sistemi di trasporto intelligenti.

In tale contesto, in Italia risultano operative oltre 500 migliaia di imprese di costruzioni – nel 2008 erano 630 migliaia – e il trend degli ultimi anni evidenzia un costante incremento del fatturato realizzato all'estero, che ad oggi rappresenta il 70% del volume d'affari complessivo.

In particolare, rispetto al 2008, il fatturato estero delle top 35 imprese di costruzioni italiane è più che raddoppiato, passando da Euro 6,5 miliardi circa a Euro 14,4 miliardi circa, con una crescita cumulata del 122,7% e una crescita media annua pari al 9,3%.



Fonte: Andamento del fatturato nazionale ed estero 2008-2017 delle prime 35 imprese di costruzioni italiane (Euro Mln), Rapporto ANCE 2018

Nel complesso si osserva che le imprese italiane operano in 92 paesi nel Mondo, per un totale di 811 commesse per un valore complessivo di oltre Euro 89,2 miliardi e un portafoglio lavori stabile di oltre Euro 51 miliardi. Relativamente al portafoglio commesse italiane all'estero suddivise per area geografica si osserva che nel 2017 il portafoglio in parola risulta distribuito in equilibrio tra i diversi mercati, lievemente concentrato nei paesi dell'Unione Europea, del Medio Oriente e del Sud America (rispettivamente 16%, 15%, 14% del totale).

Si osserva inoltre che solo il 5% delle commesse acquisite all'estero vale oltre Euro 500 milioni, mentre oltre il 70% delle commesse in parola vale meno di Euro 50 milioni. L'oggetto dei lavori riguarda per la parte rilevante la realizzazione di strade e ponti, metropolitane e ferrovie.

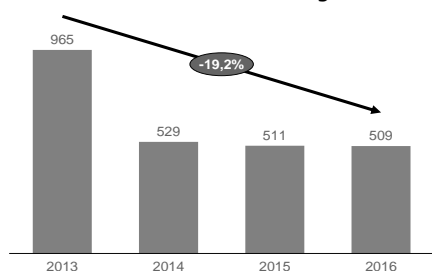
I contratti di concessione sono complessivamente 19, per un valore complessivo di Euro 25,5 miliardi, di cui Euro 5 miliardi di diretta competenza.

Il mercato di riferimento per il settore rimane l'Europa Extra UE, in cui sono concentrate il 67% del totale delle concessioni, e in particolare la Turchia, dove le imprese italiane sono impegnate in importanti investimenti finalizzati alla realizzazione di autostrade, ponti e ospedali.

Relativamente ai contratti di concessione delle imprese italiane all'estero per settori di riferimento, essi si riferiscono alla realizzazione e gestione di importanti progetti di infrastrutture (autostrade) e di opere puntuali (concessioni ospedaliere, metropolitane, impianti idroelettrici e per la produzione di energia, parcheggi, campus universitari).

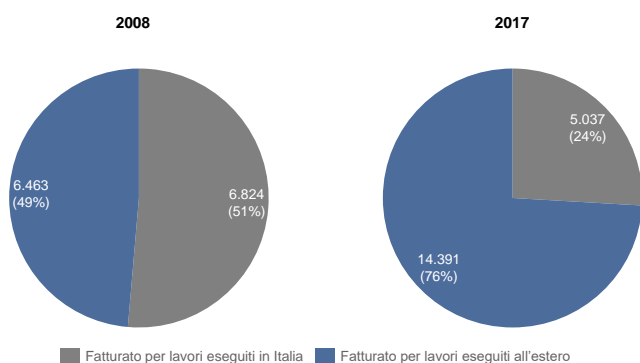
#### 4.6 Contesto competitivo e posizionamento della Società

In Italia risultano essere operative più di 500 migliaia di imprese nel settore delle costruzioni, nonostante il trend di consolidamento registrato negli ultimi anni. Difatti, il numero delle imprese operative è diminuito da 965 migliaia del 2014 alle 509 migliaia del 2016.



Fonte: Numero di imprese di costruzioni in Italia, ISTAT

Si osserva che le prime 35 imprese di costruzioni italiane registrano una quota rilevante di fatturato all'estero: nel 2017, il fatturato delle prime 35 imprese di costruzione italiane è stato complessivamente pari a 19,4 miliardi di euro, ed è composto per il 24% da ricavi derivanti da opere realizzate in Italia e per il restante 76% da opere realizzate all'estero.



Fonte: Fatturato prime 35 imprese di costruzioni italiane per area geografica 2008 e 2017, ANCE – Rapporto 2018 sulla presenza di imprese di costruzione Italiane nel mondo

Nel corso degli ultimi anni, in relazione ai principali 35 operatori italiani, si è registrato un incremento del fatturato derivante da opere realizzate all'estero, rispetto a quanto realizzato sul mercato Italiano: il fatturato estero è passato infatti dai 6,5 miliardi di euro del 2008 a 14,4 miliardi di euro del 2017.

Nel 2012, anno in cui Inso fu rilevata da Condotte, la Società si posizionava al 28° posto tra le top 100 imprese di costruzioni italiane, per fatturato complessivo (Classifiche Edilizia e Territorio 2013, riferita ai dati 2012), e al 15° tra le prime 30 imprese italiane che operano sui mercati internazionali, per fatturato realizzato all'estero (Rapporto ANCE 2012 sulla presenza di imprese di costruzione Italiane nel mondo, riferito ai dati 2011). Da allora, consolidata da Condotte (e quindi non più presente nelle classifiche di settore come singola impresa), Inso ha contribuito al posizionamento della capogruppo tra i principali operatori Italiani del settore delle costruzioni.

Secondo lo stesso rapporto ANCE 2018, riferito ai dati 2017, Condotte era decima sia per la quota di fatturato realizzata in Italia, che per quella realizzata all'estero, mentre nel rapporto ANCE 2017, riferito all'anno 2016, anno precedente alla richiesta di concordato, la stessa era al 3° posto dopo solo Salini Impregilo e Astaldi.

2016	Produzione globale	Produzione Italia	Inc. Italia	Produzione estero	Inc. Estero
1 Salini Impregilo	6.125	540	8,8%	5.585	91,2%
2 Astaldi	3.004	480	16,0%	2.525	84,0%
3 Condotte	1.315	512	38,9%	803	61,1%
4 CMC	1.063	482	45,4%	581	54,6%
5 Rizzani	918	140	15,2%	778	84,8%
6 Bonatti	798	136	17,0%	662	83,0%
7 Pizzarotti	780	280	35,8%	501	64,2%
8 Ghella	620	213	34,4%	407	65,6%
9 Trevi	617	48	7,8%	569	92,2%
10 Sicim	513	3	0,6%	510	99,4%
Top 10	15.753	2.833	18,0%	12.920	82,0%
Totale	18.727	4.597	24,5%	14.130	75,5%

2017	Produzione globale	Produzione Italia	Inc. Italia	Produzione estero	Inc. Estero
1 Salini Impregilo	6.348	500	7,9%	5.848	92,1%
2 Astaldi	3.061	736	24,0%	2.325	76,0%
3 Pizzarotti	1.161	448	38,5%	714	61,5%
4 CMC	1.119	464	41,4%	655	58,6%
5 Rizzani	1.073	159	14,8%	914	85,2%
6 Bonatti	761	57	7,5%	704	92,5%
7 Ghella	564	114	20,2%	450	79,8%
8 Trevi	560	33	5,9%	527	94,1%
9 Sicim	546	3	0,6%	542	99,4%
10 Condotte	500	200	40,0%	300	60,0%
Top 10	15.692	2.713	17,3%	12.979	82,7%
Totale	19.020	4.618	24,3%	14.402	75,7%

Fonte: ANCE – Rapporto 2017 e 2018 sulla presenza di imprese di costruzione Italiane nel mondo

Si rileva che fino al 2017, Condotte era ben posizionata anche nelle classifiche internazionali (87° posto, nel report ENR 2017 sui primi 250 general contractor internazionali, riferito ai dati 2016), nonché uno degli operatori delle costruzioni con le migliori performance nello specifico comparto della sanità (ottava, nel report ENR 2014 segmento *Health Care*, riferito ai dati 2013), risultato quest'ultimo quasi interamente afferibile al consolidamento delle attività di Inso.

Se ne deduce che nel contesto competitivo internazionale riferito al settore sanitario, nonostante le medie dimensioni aziendali, Inso in virtù della specializzazione posseduta compete con i principali *player* delle costruzioni, in particolare con i grandi *contractor* europei, ma anche con le imprese italiane più strutturate sui mercati esteri, a seconda dei vari paesi di intervento.

Una considerazione particolare meritano le gare “*turn-key*” dove la costruzione di ospedali è accompagnata dalla fornitura di package medicale. Infatti, è proprio in questa tipologia di gare, le quali sono caratterizzate da una elevata complessità realizzativa, che la società può contare su un reale vantaggio competitivo.

Il numero dei competitors che possiedono le stesse caratteristiche di Inso, ovvero la capacità di integrare le attività di progettazione e costruzione con una conoscenza approfondita delle tecnologie medicali da fornire, è, a livello mondiale, estremamente contenuto e la società, disponendo sia di una divisione interna dedicata al medicale e all'*information technology*, che di rapporti consolidati con i principali produttori mondiali di *medical equipment*, ricopre con il proprio *know-how* l'indispensabile ruolo di integratore e coordinatore di attività altrimenti slegate tra loro, quali la realizzazione delle opere civili e degli impianti da un lato e la mera fornitura di apparecchiature dall'altro.

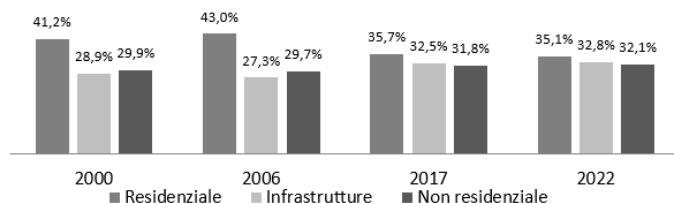
Laddove i tradizionali operatori delle costruzioni necessitano di esternalizzare la parte medicale tramite accordi di *subcontracting* o *joint venture* con produttori di *equipment* o sistemisti, risultando spesso meno competitivi, Inso è autonoma, con evidente vantaggio per la buona esecuzione dell'intera opera.

Infine, per quanto riguarda il mercato mondiale delle forniture di *medical equipment*, il panorama degli operatori economici risulta assai variegato e frammentato. Inso si colloca in una fascia di intervento ad elevata complessità, in particolare nella fornitura di pacchetti eterogenei di strumentazione, dove diviene fondamentale la capacità di saper operare come *system integrator* di tecnologie diverse. In questo ambito gli effettivi competitors di Inso a livello globale sono pochissimi, sebbene nelle varie aree geografiche di intervento si possano incontrare di volta in volta sistemisti locali molto competitivi in virtù di particolari accordi di distribuzione o rappresentanza multi marca di produttori di strumentazione medicale.

#### 4.7 Prospettive di mercato e potenzialità di sviluppo

Inso opera nell'ambito dell'edilizia non residenziale, sia pubblica che privata, concentrando l'attenzione su alcuni segmenti di nicchia, dove far valere al meglio la propria specializzazione.

Secondo il rapporto del Cresme sul mercato delle costruzioni 2018, nello scenario di medio periodo relativo agli anni 2017-2022, sarà proprio il comparto dell'edilizia non residenziale a mostrare le dinamiche di crescita migliori, soprattutto nelle economie avanzate d'Europa e del Nord America, anche per effetto della crisi e della frenata degli investimenti nell'edilizia residenziale, mentre nelle economie emergenti proseguirà il processo di infrastrutturazione di base, funzionale allo sviluppo economico di lungo periodo e a ulteriori investimenti in opere pubbliche.



All'interno del comparto non residenziale, gli interventi in edilizia sanitaria rappresentano il principale obiettivo commerciale di Inso. La sanità è un settore prioritario in tutto il mondo, sia nei paesi sviluppati, per la costante necessità di provvedere al rinnovo e alla riqualificazione dei patrimoni ospedalieri esistenti e del parco degli elettromedicali, soggetto a rapida obsolescenza, sia nei paesi in via di sviluppo, che devono proseguire il processo di infrastrutturazione di base con l'attuazione di programmi di potenziamento della rete ospedaliera, spesso insufficiente.

Oltre al settore ospedaliero, Inso si rivolge anche ad altre tipologie di opere pubbliche quali interventi di edilizia scolastica o carceraria.

Il settore non residenziale privato, se promosso da investitori solidi e affidabili, può offrire opportunità calibrate sul *know-how* aziendale, in particolare iniziative legate allo sviluppo di progetti di edilizia complessa a destinazione turistico-alberghiera, commerciale e industriale.

**[omissis]**

## 5 La situazione patrimoniale alla data di ammissione alla A.S. e comparazione con i saldi del precedente esercizio

Si riporta nel seguito la situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2017<sup>4</sup> e alla data (5 dicembre 2018) di ammissione alla A.S. (nel seguito "Situazione Patrimoniale").

Situazione Patrimoniale 5 dicembre 2018 (CK)	31-dic-17	5-dic-18	comp. E riclassifiche	5-dic-18 "Situazione Patrimoniale"
Immobilizzazioni Immateriali	2.152	1.976	-	1.976
Immobilizzazioni Materiali	1.179	1.186	-	1.186
Immobilizzazioni Finanziarie	55.915	30.520	(15.740)	14.780
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>59.246</b>	<b>33.683</b>	<b>(15.740)</b>	<b>17.943</b>
Materie Prime	-	-	-	-
LIC (Δ SIL-SAL)		21.620		21.620
Claims		39.605		39.605
Lavori In Corso	98.953	61.226	-	61.225
<b>Rimanenze</b>	<b>98.953</b>	<b>61.226</b>	-	<b>61.225</b>
Crediti Verso Clienti	67.634	62.296	589	62.885
Crediti Intercompany	74.842	88.981	(44.091)	44.890
Crediti Tributari	6.911	1.470	(30)	1.440
Crediti Per Imposte Anticipate	19.949	19.949	-	19.949
Crediti Verso Altri	6.173	4.588	(2.082)	2.507
<b>Crediti</b>	<b>175.509</b>	<b>177.285</b>	<b>(45.614)</b>	<b>131.671</b>
Altre partecipazioni	106	106	-	106
Altri titoli	17	17	-	17
<b>Altre attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>124</b>	<b>124</b>	-	<b>124</b>
Depositi bancari e postali	28.731	23.536	(445)	23.091
Cassa vincolata	10	-	445	445
Denaro e valori in cassa	44	39	-	39
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>28.785</b>	<b>23.575</b>	-	<b>23.575</b>
Ratei attivi		17	-	17
Risconti attivi	619	2.661	(2.661)	-
<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>619</b>	<b>2.678</b>	<b>(2.661)</b>	<b>17</b>
<b>ATTIVO</b>	<b>363.235</b>	<b>298.570</b>	<b>(64.015)</b>	<b>234.555</b>
Capitale Sociale	(36.000)	(36.000)	-	(36.000)
Riserve	(10.635)	27.173	-	27.173
(Utile)/perdita d'esercizio	37.809	29.744		29.744
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>(8.827)</b>	<b>20.917</b>	-	<b>20.917</b>
Fondi per rischi e oneri	(28.115)	(31.319)	(810)	(32.129)
Fondo TFR	(882)	(1.053)	-	(1.053)
<b>Fondi</b>	<b>(28.997)</b>	<b>(32.372)</b>	<b>(810)</b>	<b>(33.182)</b>
Debiti verso banche	(97.323)	(88.289)	-	(88.289)
Debiti verso altri finanziatori	(4.001)	(4.147)	-	(4.147)
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>(101.324)</b>	<b>(92.435)</b>	-	<b>(92.435)</b>
Acconti	(45.862)	(13.259)	-	(13.259)
Anticipi		(7.693)	246	(7.447)
Debiti verso fornitori	(106.805)	(91.359)	4.935	(86.424)
<b>Debiti commerciali verso terzi</b>	<b>(152.667)</b>	<b>(112.311)</b>	<b>5.181</b>	<b>(107.130)</b>
Debiti verso controllate	(14.152)	(24.030)	22.777	(1.253)
Debiti verso collegate	(39.147)	(37.749)	26.630	(11.119)
Debiti verso controllanti	(10.688)	(11.958)	10.174	(1.784)
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	(4)	(4)	4	-
<b>Debiti intercompany</b>	<b>(63.990)</b>	<b>(73.741)</b>	<b>59.585</b>	<b>(14.156)</b>
Debiti tributari	(2.614)	(4.823)	30	(4.793)
Debiti verso istituti previdenza	(846)	(960)	-	(960)
Debiti verso altri	(3.718)	(2.753)	29	(2.724)
<b>Altri debiti</b>	<b>(7.177)</b>	<b>(8.536)</b>	<b>59</b>	<b>(8.477)</b>
Ratei passivi	(254)	(92)	-	(92)
Risconti passivi		-	-	-
<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>(254)</b>	<b>(92)</b>	-	<b>(92)</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>(363.235)</b>	<b>(298.570)</b>	<b>64.015</b>	<b>(234.555)</b>

<sup>4</sup> Si rammenta che le situazioni patrimoniali riportate non sono state oggetto di approvazione.



Si segnala che, in sede di analisi della Situazione Patrimoniale, si è provveduto ad effettuare le opportune compensazioni ex art. 56 L.F. delle partite creditorie e debitorie facenti capo al medesimo soggetto giuridico **[omissis]**.

**Si specifica che i valori riportati, e descritti in seguito, sono puramente contabili e non riflettono in alcun modo eventuali valori di realizzo che avranno manifestazione tramite la cessione del Ramo Core ovvero con la liquidazione atomistica degli altri asset. Si rimanda ai capitoli successivi per maggiori dettagli.**

### **Attivo Fisso**

Al 5 dicembre 2018, l'attivo fisso netto, pari a **Euro 17.943 migliaia**, include:

- **Immobilizzazioni immateriali** per **Euro 1.976 migliaia**, di cui (a) concessioni, licenze e marchi per Euro 500 migliaia, composti per Euro 1 migliaio riferito a marchi e completamente ammortizzati ed Euro 2.291 migliaia riferito a Licenze ammortizzate per Euro 1.792 migliaia; e (b) altre immobilizzazioni immateriali per Euro 1.476 migliaia **[Omissis]**
- **Immobilizzazioni materiali** per **Euro 1.186 migliaia**, di cui (a) Euro 637 migliaia relativi ad impianti e macchinari, (b) Euro 388 migliaia relativi a terreni e fabbricati rientranti nella classe delle costruzioni leggere e (c) Euro 162 migliaia di altri beni (macchine da ufficio ordinarie ed elettroniche);
- **Immobilizzazioni finanziarie** per **Euro 14.780 migliaia**, di cui (a) partecipazioni per complessivi Euro 12.159 migliaia di cui Euro 10.899 migliaia per partecipazioni verso imprese controllate e collegate e (b) crediti immobilizzati per Euro 2.621 migliaia (dettagliati in seguito).

Nelle seguenti tabelle sono rappresentate le partecipazioni in imprese controllate e collegate in ordine di valore:

Società Controllate (K Euro)	05-dic
SOF SpA	7.294
H.B.T. Scarl	246
R.S.A. Sant'Antonino Fiesole Scarl	176
Empoli Salute Gestione Scarl	48
Pisamover Gestioni Scarl	36
Consorzio Inso-Verdot	14
Constructora Inso Chile Spa	13
Palagiustizia Scarl in liq.	10
Puglia Energia Scarl in liq.	10
Il Padiglione Scarl	10
Sulmona Hospital	7
Alloggi Parthenope Scarl	5
Vimercate Salute Gestioni Scarl	5
Inso Malta Ltd in liq.	1
<b>Totale</b>	<b>7.874</b>

Società Collegate (K Euro)	05-dic
Cisar Milano Spa	1.500
Polo Sanitario Sardegna Centrale Soc.di progetto Spa	1.235
Osimo Salute Srl in liq.	215
Cisar Costruzioni Scarl	30
Ospedale Salento Scarl	15
Salento Hospital Scarl in liq.	15
Vimercate Salute Costruzione Scarl in liq.	5
Nuova Cofacons Scarl	5
Clia Scarl	3
Società consortile Ospedale Empoli A.r.l. Ospem S.r.l. in liq.	3
J.V. Umranyie	0
Ergon Scarl	0
<b>Totale</b>	<b>3.025</b>

Inoltre, al 5 dicembre 2018, Inso presenta crediti immobilizzati netti pari ad **Euro 2.621 migliaia**, **[omissis]**

### **Rimanenze**

Al 5 dicembre 2018, le rimanenze ammontano ad **Euro 61.225 migliaia**, di cui: (a) Euro 39.605 migliaia relativi a claim (dettagliati in seguito) e (b) Euro 21.620 migliaia relativi a lavori in corso **[omissis]**.

Più in generale, occorre precisare che le rimanenze sono valutate secondo i seguenti criteri:

- i lavori in corso su ordinazione di durata pluriennale sono iscritti sulla base dei corrispettivi contrattuali pattuiti, determinati mediante l'applicazione della metodologia del costo sostenuto (cost to cost);
- nella determinazione dei lavori in corso su ordinazione si tiene conto, per la parte il cui incasso è ragionevolmente certo, anche dei claim maturati da (i) maggiori oneri per lavorazioni non previste ma comunque necessarie per l'esecuzione dei lavori, (ii) mancata o errata contabilizzazione (di cantiere) di lavorazioni contrattualmente previste, (iii) maggiori onerosità conseguenti ad eventi rientranti nell'ambito di responsabilità del committente, (iv) maggiori oneri conseguenti a comportamenti del committente non conformi alle previsioni contrattuali, (v) maggiori corrispettivi per revisione prezzi materiali di costruzione. La voce claim include pertanto gli importi relativi alle riserve indicative di maggiori costi ed oneri, non previsti né prevedibili, sostenuti a vario titolo nel corso dell'esecuzione delle opere, ovvero oneri che, pur non disciplinati contrattualmente, non sono imputabili all'appaltatore ma dovuti a cause di forza maggiore e/o cause dipendenti dai committenti.

**[Omissis]**

### **Crediti**

Al 5 dicembre 2018, i crediti iscritti nell'attivo circolante risultano avere un valore contabile lordo di Euro 177.285 migliaia, ovvero **Euro 131.671 migliaia** al netto delle compensazioni effettuate, e sono relativi a:

- Crediti netti Intercompany per **Euro 44.890 migliaia [omissis]**;
- Crediti verso clienti per **Euro 62.885 migliaia**, di cui (a) Euro 44.953 migliaia verso clienti per crediti commerciali e (b) Euro 19.933 migliaia per ritenute effettuate. I suddetti importi sono mostrati al netto dei fondi svalutazione crediti e dal fondo rischi per interessi di mora per Euro 1.809 migliaia;
- Crediti tributari per **Euro 1.440 migliaia**, principalmente relativi ai crediti ed agli acconti per imposte estere e al credito IVA;
- Crediti per imposte anticipate per **Euro 19.949 migliaia**;
- Crediti verso altri per **Euro 2.507 migliaia**, composti principalmente da acconti ed anticipi a fornitori per Euro 911 migliaia.

### **Disponibilità liquide**

Al 5 dicembre 2018, Inso presenta disponibilità liquide pari a **Euro 23.575 migliaia**, di cui Euro 445 migliaia rappresentano cassa vincolata.

### **Patrimonio Netto**

Al 5 dicembre 2018, Inso riporta un patrimonio netto negativo per **Euro 20.917 migliaia**, includendo una perdita stimata per l'anno 2018 in **Euro 29.744 migliaia**.

### **Fondi rischi e oneri**

Al 5 dicembre 2018, i fondi per rischi e oneri presentano un saldo pari ad **Euro 32.129 migliaia** e sono così costituiti:

- Fondo rischi futuri per contenziosi per **Euro 8.503 migliaia [omissis]**;
- Fondo rischi contrattuali per **Euro 2.587 migliaia [omissis]**;
- Fondo rischi manutenzione e rinnovi per **Euro 20.006 migliaia [omissis]**;

- Altri fondi comprendenti il fondo imposte differite pari ad Euro 138 migliaia, il fondo oneri personale dipendente pari a Euro 85 migliaia ed altri fondi rischi generici per Euro 810 migliaia.

#### **Debiti**

Al 5 dicembre 2018, i debiti risultano avere un valore contabile lordo pari ad Euro 287.023 migliaia, ovvero **Euro 222.189 migliaia** al netto delle compensazioni effettuate, di cui:

- Debiti netti Intercompany per **Euro 14.156 migliaia [omissis]**;
- Debiti verso banche e altri finanziatori pari rispettivamente ad **Euro 88.289 migliaia** ed **Euro 4.147 migliaia**;
- Debiti netti verso fornitori per **Euro 86.424 migliaia**;
- Anticipi netti da clienti per **Euro 7.447 migliaia [omissis]**;
- Acconti netti da clienti per **Euro 13.259 migliaia [omissis]**;
- Debiti tributari per **Euro 4.793 migliaia**, di cui: (a) Euro 1.516 per debiti IVA su branch estere e (b) Euro 3.277 migliaia relativi alle filiali estere;
- Debiti verso istituti di previdenza per **Euro 960 migliaia**;
- Debiti verso altri per **Euro 2.724 migliaia**, composti principalmente da (a) stanziamenti per imposte differite dipendenti Italia pari ad Euro 1.888 migliaia e (b) debiti verso dipendenti per retribuzioni pari ad Euro 586 migliaia.

## 6 Il ramo di azienda oggetto di cessione (Ramo Core)

### 6.1 Criteri di definizione del perimetro del Ramo Core

Nell'ambito delle attività di analisi in merito all'adozione del presente programma, è stato identificato un complesso di beni oggetto di attività di impresa che, in considerazione della tipologia di attività svolta e delle relative prospettive reddituali e finanziarie, presenta le specificità per essere incluso in un ramo di azienda attinente alla "gestione caratteristica" di Inso (in seguito il "Ramo Core") il quale sarà oggetto di cessione nell'ottica della massima valorizzazione, sia dal punto di vista economico-finanziario sia di tutela dei livelli occupazionali diretti ed indiretti (considerando impatto anche del c.d. "indotto").

Per la definizione del Ramo Core, sono stati individuati una serie di criteri, di seguito rappresentati e per i quali si fornirà, in seguito, più dettagliato conto nella descrizione di ogni singola commessa:

- Redditività: sono state incluse le commesse per le quali sono emerse prospettive di redditività positiva, a seguito di un'analisi specifica dei relativi budget;
- Generazione di cassa: sono state incluse le commesse per le quali è previsto un ciclo finanziario positivo correlato alla dinamica di capitale circolante delle stesse o all'incasso di specifiche riserve;
- Prosecuzione: sono state incluse le commesse per le quali la prosecuzione appare opportuna al fine di facilitare la continuazione delle relazioni commerciali con i committenti (per favorire eventuali integrazioni al lavoro già svolto nonché l'ottenimento di nuove future commesse di lavorazione), ma anche al fine di evitare eventuali risoluzioni contrattuali in danno operate dalle stesse committenti;
- Finanziabilità: sono state incluse le commesse che presentano fabbisogni finanziari coerenti e sostenibili con le attuali capacità della A.S. come già anticipato al paragrafo 2.2.5 e come meglio dettagliato al paragrafo 6.3.3.;
- Limitazione rischio "commerciale": nella definizione del perimetro del Ramo Core si è inoltre considerata l'opportunità della prosecuzione delle commesse al fine di evitare o ridurre significativamente il rischio di essere inclusi in "black list" da parte dei committenti e più in generale dal sistema Paese destinatario della commessa;
- Unitarietà: si è tenuto conto dell'esistenza di più commesse ascrivibili allo stesso committente/area geografica, privilegiando una logica unitaria di gestione dei rapporti commerciali;
- Tutela dei livelli occupazionali: nella definizione del perimetro del Ramo Core, si è tenuto conto in particolar modo della salvaguardia del personale dipendente, sia esso personale assunto con contratto a tempo indeterminato, sia esso personale assunto con contratto a tempo determinato (e pertanto correlato allo svolgimento di specifiche commesse/progetti);
- Indotto generato: infine, nella definizione del perimetro del Ramo Core, si è considerata l'esposizione della commessa in termini di indotto generato (subappaltatori, forza lavoro indiretta.)

All'interno del Ramo Core sono state identificate tre Unità Operative sulla base della modalità di aggiudicazione delle commesse e della specificità dell'attività svolta:

- **Unità Operativa Concessioni**: commesse per le quali Inso è coinvolta nell'esecuzione di attività (di costruzione e/o di gestione) nell'ambito di più ampi contratti di concessione in *project financing*. Per tali commesse Inso detiene direttamente una partecipazione, seppur di minoranza, all'interno del capitale delle società concessionarie e all'interno di società consortili, affidatarie dei lavori di costruzione e gestione nell'ambito della concessione.
- **Unità Operativa Appalti**: commesse per le quali Inso è stata aggiudicataria di gare di appalto per la progettazione, costruzione, la fornitura di strumentazione medica e/o per la gestione di strutture ospedaliere/civili.
- **Unità Operativa SOF**: partecipazione detenuta in SOF, pari al 100% del capitale di quest'ultima. SOF è una società acquisita nel 2012 da Inso e specializzata in attività di *facility management*. In particolare SOF, detiene all'interno del suo portafoglio sia lavori acquisiti a seguito delle concessioni della controllante Inso svolgendo attività di gestione, sia commesse

aggiudicate in quanto entità legale a sé stante con una propria struttura operativa come meglio approfondito nel paragrafo 6.4.3.

Per converso, si è preliminarmente deciso di non includere nel Ramo Core oggetto di cessione le seguenti categorie di commesse:

- commesse per le quali sono state ricevute offerte vincolanti da terzi interessati e che rappresentano unità operative funzionali autonome, anche da un punto di vista finanziario;
- commesse in chiusura, per le quali, oltre il periodo di Esercizio Provvisorio, non è previsto alcun avanzamento significativo di produzione ma la sola liquidazione degli importi connessi allo smobilizzo del relativo capitale circolante. Tali commesse non sono state incluse nel Ramo Core in quanto il beneficio atteso è esclusivamente legato all'incasso di crediti commerciali o alla liquidazione dei relativi lavori eseguiti, che pertanto si ritiene debba direttamente andare a beneficio del ceto creditorio. Per tali commesse il programma prevede l'esaurimento del relativo ciclo finanziario attraverso la liquidazione degli importi residui connessi al capitale circolante netto o, qualora le condizioni esterne lo richiedano, lo scioglimento dai relativi contratti ai sensi dell'art. 50 del D.lgs. 270/99;
- commesse terminate o in contenzioso. Rientrano in tale categoria una serie di commesse per le quali non paiono sussistere i presupposti di economicità connessi alla gestione reddituale o finanziaria, oppure dove la presenza di contenziosi, o di particolari elementi di problematicità, possano comportare il venir meno di un presupposto di convenienza economica in relazione alla loro prosecuzione. Per tali commesse il presente programma prevede pertanto alternativamente lo scioglimento, la cessione o la gestione in capo alla procedura dei contenziosi ad esse correlati.

Occorre sin d'ora precisare che la decisione di esclusione delle commesse critiche dal Ramo Core oggetto del presente Programma è stata effettuata a valle di una attenta analisi costi-benefici connessa all'esigenza di preservare il valore del ramo oggetto di cessione (Ramo Core) e, pertanto, di aumentare le possibilità di alienazione dello stesso.

## 6.2 Attività e passività del Ramo Core

Nell'ambito delle determinazioni assunte dagli Scriventi Commissari in merito all'adozione del presente programma di cessione del Ramo Core, sono stati identificati tutti gli elementi patrimoniali che risultano funzionali alla prosecuzione delle commesse in esso incluse.

Nella tabella sottostante, si anticipa la sintesi dell'attivo e del passivo della A.S., ripartiti nei tre macro-categorie: (i) Ramo Core, declinato nelle tre Unità Operative analizzate nel prosieguo del documento, (ii) dismissioni autonome, e (iii) Ramo non Core.

Situazione Patrimoniale 5 dicembre 2018 (CK)	5-dic-18 "Situazione Patrimoniale"	Ramo Core	Ramo Core U.O. Concessioni	Ramo Core U.O. Appalti	Ramo Core U.O. SOF	Dismissioni autonome	Ramo Non Core
Immobilizzazioni Immateriali	1.976	782	782	-	-	640	554
Immobilizzazioni Materiali	1.186	372	0	372	-	-	814
Immobilizzazioni Finanziarie	14.780	9.127	1.819	13	7.294	368	5.285
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>17.943</b>	<b>10.281</b>	<b>2.601</b>	<b>385</b>	<b>7.294</b>	<b>1.008</b>	<b>6.653</b>
Materie Prime	-	-	-	-	-	-	-
LIC (A SIL-SAL)	21.620	12.230	206	12.024	-	-	9.390
Claims	39.605	9.909	-	9.909	-	-	29.696
Lavori In Corso	61.225	22.139	206	21.933	-	-	39.086
<b>Rimanenze</b>	<b>61.225</b>	<b>22.139</b>	<b>206</b>	<b>21.933</b>	-	-	<b>39.086</b>
Crediti Verso Clienti	62.885	19.930	314	19.616	-	4.276	38.680
Crediti Intercompany	44.890	5.474	4.513	961	-	-	39.416
Crediti Tributari	1.440	316	-	316	-	-	1.124
Crediti Per Imposte Anticipate	19.949	-	-	-	-	-	19.949
Crediti Verso Altri	2.507	298	-	298	-	-	2.209
<b>Crediti</b>	<b>131.671</b>	<b>26.018</b>	<b>4.827</b>	<b>21.191</b>	-	<b>4.276</b>	<b>101.378</b>
Altre partecipazioni	106	-	-	-	-	-	106
Altri titoli	17	-	-	-	-	-	17
<b>Altre attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>124</b>	-	-	-	-	-	<b>124</b>
Depositi bancari e postali	23.091	15.780	-	15.780	-	-	7.310
Cassa vincolata	445	-	-	-	-	-	445
Denaro e valori in cassa	39	-	-	-	-	-	39
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>23.575</b>	<b>15.780</b>	-	<b>15.780</b>	-	-	<b>7.795</b>
Ratei attivi	17	-	-	-	-	-	17
Risconti attivi	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>17</b>	-	-	-	-	-	<b>17</b>
<b>ATTIVO</b>	<b>234.555</b>	<b>74.218</b>	<b>7.634</b>	<b>59.289</b>	<b>7.294</b>	<b>5.284</b>	<b>155.053</b>
Capitale Sociale	(36.000)	-	-	-	-	-	(36.000)
Riserve	27.173	-	-	-	-	-	27.173
(Utile)/perdita d'esercizio	29.744	-	-	-	-	-	29.744
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>20.917</b>	-	-	-	-	-	<b>20.917</b>
Fondi per rischi e oneri	(32.129)	(768)	(684)	(84)	-	(117)	(31.244)
Fondo TFR	(1.053)	-	-	-	-	-	(1.053)
<b>Fondi</b>	<b>(33.182)</b>	<b>(768)</b>	<b>(684)</b>	<b>(84)</b>	-	<b>(117)</b>	<b>(32.298)</b>
Debiti verso banche	(88.289)	-	-	-	-	-	(88.289)
Debiti verso altri finanziatori	(4.147)	(146)	-	(146)	-	-	(4.001)
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>(92.435)</b>	<b>(146)</b>	-	<b>(146)</b>	-	-	<b>(92.290)</b>
Acconti	(13.259)	(11.658)	-	(11.658)	-	-	(1.600)
Anticipi	(7.447)	(1.200)	-	(1.200)	-	-	(6.247)
Debiti verso fornitori	(86.424)	(15.431)	-	(15.102)	-	-	(70.993)
<b>Debiti commerciali verso terzi</b>	<b>(107.130)</b>	<b>(28.289)</b>	-	<b>(27.960)</b>	-	-	<b>(78.841)</b>
Debiti verso controllate	(1.253)	-	-	-	-	(406)	(846)
Debiti verso collegate	(11.119)	(1.125)	(1.125)	-	-	-	(9.994)
Debiti verso controllanti	(1.784)	-	-	-	-	-	(1.784)
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-	-	-	-	-	-
<b>Debiti intercompany</b>	<b>(14.156)</b>	<b>(1.125)</b>	<b>(1.125)</b>	-	-	<b>(406)</b>	<b>(12.625)</b>
Debiti tributari	(4.793)	(3.962)	-	(3.962)	-	-	(831)
Debiti verso istituti previdenza	(960)	-	-	-	-	-	(960)
Debiti verso altri	(2.724)	-	-	-	-	-	(2.724)
<b>Altri debiti</b>	<b>(8.477)</b>	<b>(3.962)</b>	-	<b>(3.962)</b>	-	-	<b>(4.515)</b>
Ratei passivi	(92)	-	-	-	-	-	(92)
Risconti passivi	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>(92)</b>	-	-	-	-	-	<b>(92)</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>(234.555)</b>	<b>(34.290)</b>	<b>(1.809)</b>	<b>(32.152)</b>	-	<b>(523)</b>	<b>(199.742)</b>

Al netto delle attività di pertinenza del Ramo Core pari complessivamente a circa **Euro 74.218 migliaia**, di cui Euro 7.634 migliaia ascrivibili all'Unità Operativa Concessioni, Euro 59.289 migliaia all'Unità Operativa Appalti e Euro 7.294 migliaia all'Unità Operativa SOF, il valore contabile degli altri asset residui ammonta a circa Euro 160.337 migliaia, di cui Euro 5.284 migliaia relative alle dismissioni autonome da effettuare. Il passivo allocato al Ramo Core ammonta a complessivi Euro 34.290 migliaia.

Si rimanda al paragrafo 6.4 per una disamina delle singole poste patrimoniali allocate alle Unità Operative e alle commesse che compongono il Ramo Core; per quanto concerne le dismissioni autonome da effettuare si rimanda al capitolo 7 mentre per una disamina degli attivi residui (Ramo Non Core) si rimanda invece al successivo capitolo 9.

### 6.3 Criteri di redazione del piano economico e finanziario

Il fine del presente paragrafo è quello di illustrare i criteri di redazione utilizzati nella predisposizione del piano economico-finanziario della Società in A.S. con riferimento alle commesse facenti parte del perimetro d'azienda caratteristico (identificato precedentemente come Ramo Core), le cui previsioni economico-finanziarie sono riportate per singola commessa al paragrafo 6.4 e per il Ramo Core nella sua interezza al successivo paragrafo 6.4.3. Occorre precisare che gli Scriventi Commissari ritengono che tale piano sia attuabile durante l'esercizio provvisorio dell'attività d'impresa (5 dicembre 2018 – 30 giugno 2020, nel seguito "Esercizio Provvisorio").

Per completezza espositiva, si è provveduto a dare evidenza anche delle previsioni economico-finanziarie attese nel periodo successivo all'Esercizio Provvisorio ovvero considerando (i) l'intero ciclo di vita delle commesse esistenti alla data di ammissione alla A.S. e (ii) l'incremento atteso del portafoglio per effetto di nuove acquisizioni. Si rimanda pertanto al paragrafo 6.7 per un'overview delle previsioni economico-finanziarie attese dal Ramo Core oltre il periodo di Esercizio Provvisorio.

Le previsioni complessive del Ramo Core sono state elaborate utilizzando un approccio *bottom-up*, ovvero sulla base delle dinamiche attese delle singole commesse incluse nel Ramo, rilevando (i) ricavi e costi per natura e (ii) flussi finanziari (incassi e pagamenti), (iii) dinamiche patrimoniali. Le previsioni sono state sviluppate su base mensile e rappresentate per semplicità su base trimestrale / annuale.

Si riportano nel seguito le ipotesi generali adottate nella redazione del piano, dettagliate per commessa e unità operativa nel prosieguo del capitolo:

- Portafoglio lavori: si prevede, nell'arco di piano (seppur successivamente al periodo di Esercizio Provvisorio), un incremento del portafoglio commesse esistente per effetto dell'aggiudicazione di gare a cui la Società ha partecipato/ha intenzione di partecipare, stante che la Società sta attivamente proseguendo la propria attività commerciale, esplorando nuove opportunità di mercato, come meglio nel prosieguo precisato;
- Ricavi e margine di commessa: sono stati sviluppati singolarmente sulla base della pianificazione tecnica sottostante le varie fasi di ogni singola iniziativa, considerando adeguatamente la produzione già realizzata, l'avanzamento atteso e le residue attività da svolgere sulla singola commessa. Per quanto riguarda la continuità dei cantieri, sono stati considerati anche i contatti in corso con i fornitori, necessari per preservare le attività sulle commesse che, seppur in attività, non sono ancora a regime. Occorre precisare che, per meglio riflettere il reale fabbisogno finanziario correlato al ciclo economico delle commesse, i costi prospettici delle stesse sono stati stimati tenendo in considerazione una stima dell'effettiva competenza dei costi in base allo specifico stato di avanzamento del progetto, ipotizzando, pertanto, in taluni casi, un margine economico non lineare nell'arco di vita delle stesse (e pertanto, in parziale deroga rispetto alla metodologia del *cost to cost*);
- Costo del personale di sede: l'intera forza lavoro (ed il relativo costo) assunta da Inso alla data del presente documento è stata allocata al Ramo Core. È stata tuttavia riflessa nelle stime la riduzione della forza lavoro di sede impiegata, con particolare riferimento all'utilizzo della CIGS. Per ulteriori dettagli in merito alla gestione del personale si rimanda al paragrafo 2.2.4.2;
- Altri costi operativi di sede: sono stati stimati sulla base della struttura dei costi esistenti, alla data di predisposizione del presente documento, già "scontando" quindi le azioni di contenimento ed efficientamento dei costi intraprese dagli Scriventi Commissari, così come descritto al precedente paragrafo 2.2.2;
- Ciclo finanziario delle commesse: le previsioni circa l'evoluzione del capitale circolante delle commesse (in termini di incasso dei crediti commerciali e di pagamento dei debiti per forniture) sono state sviluppate per singola commessa, considerando l'avanzamento raggiunto, gli anticipi ricevuti e i crediti/debiti esistenti alla data di ammissione alla A.S.

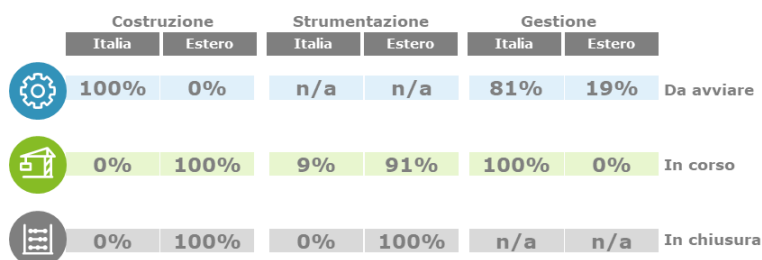
Stante le specificità delle attività svolte dalla controllata SOF, per i criteri di redazione del piano economico e finanziario dell'Unità Operativa SOF si rimanda al paragrafo 6.4.3.

#### 6.4 Elenco e descrizione delle commesse/partecipazioni incluse nel Ramo Core

Come anticipato, il perimetro del Ramo Core include le commesse da avviare o in corso che ragionevolmente presentano margini economici e flussi finanziari positivi a finire e con un fabbisogno finanziario in linea con le attuali capacità della A.S.<sup>5</sup> Il portafoglio lavori di Inso incluso nel Ramo Core si compone di 18 commesse, di cui 8 relative all'esecuzione di contratti EPC (Engineering Procurement & Construction), per un totale di lavori e servizi a finire pari a circa Euro 1,0 miliardo.

[omissis]

Quasi il 70% del portafoglio commesse di costruzione del Ramo Core è concentrato all'estero, mentre la quasi totalità delle commesse di gestione in Italia.



[omissis]

Come verrà ampiamente trattato nel prosieguo, il fabbisogno complessivo nel periodo di Esercizio Provvisorio ammonta a **Euro 33,3 milioni**, riconducibile per **Euro 28,9 milioni** alle commesse incluse nel Ramo Core oggetto di cessione e per **Euro 4,4 milioni** al fabbisogno della sede per costi non direttamente allocabili alle commesse. Si rimanda al paragrafo 6.6 per le modalità di copertura di tale fabbisogno emergente nel periodo di Esercizio Provvisorio.

Senza voler precorrere i contenuti riportati nel prosieguo del documento, occorre infine specificare che, in aggiunta a quanto sopra riportato, il Ramo Core include anche le partecipazioni detenute da Inso in tre realtà industriali ovvero SOF, Inso Albania Shpk e Ergon Project Malta, localizzate rispettivamente in Italia, Albania e Malta le quali hanno a loro volta un portafoglio lavori così costituito:

[omissis]

Per SOF si rimanda per ulteriori approfondimento al paragrafo 6.4.3. mentre per Inso Albania e Ergon Project Malta si specifica che entrambe le società nel periodo provvisorio sono previste essere finanziariamente sufficienti.

<sup>5</sup> Il portafoglio commesse nel seguito considerato è riconducibile a due delle tre Unità Operative identificate nell'ambito della predisposizione del presente programma (Unità Operativa Concessioni e Unità Operativa Appalti). Si rimanda al paragrafo 6.4.3 per una disamina del portafoglio lavori della controllata SOF (Unità Operativa SOF).



Esaurite le premesse, di seguito, per ognuna delle commesse incluse nel Ramo Core è riportata una breve descrizione del progetto, unitamente a delle considerazioni in merito all'avanzamento dei lavori, ai rischi ed alle opportunità specifiche di ogni commessa, oltre ai principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari delle stesse.



#### 6.4.1.2 FONTAINEBLEAU

##### A. Descrizione Commessa

###### Overview:



- Costruzione e progettazione**
- Lavori: in corso**
- Avanzamento al 5/12/2018: 8,0%**

- **Committente:** Centre Hospitalier de Sud Seine et Marne
- **Legal entity esecutrice:** INSO/Etablissement HANNY
- **Legal entity intestataria del contratto:** A.T.I. orizzontale - INSO S.p.A. (66,52%)/Etablissement HANNY (24,71%)/ Altri vari (8,67%)

La commessa in esame ha per oggetto la progettazione e la costruzione di una nuova struttura ospedaliera nel contesto della riorganizzazione funzionale dell'intero complesso ospedaliero di Fontainebleau (Francia).

**[Omissis]**

#### 6.4.1.3 ST. MAARTEN

##### A. Descrizione Commessa

###### Overview:



- Costruzione, rinnovi e gestione**
- Lavori: in corso**
- Avanzamento al 5/12/2018: 4,4%**

- **Committente:** SMMC ST. Maarten Medical Center
- **Legal entity esecutrice :** INSO S.p.A.
- **Legal entity intestataria del contratto :** INSO S.p.A.
- **Percentuale di competenza di Inso:** 100%

La commessa in esame ha per oggetto la progettazione, la realizzazione e l'equipaggiamento medicale del Nuovo Ospedale di St. Maarten, nelle Antille Olandesi, inclusa la manutenzione dell'edificio, il service e i rinnovi delle apparecchiature per 10 anni (rinnovabili per ulteriori dieci). Si tratta di una nuova struttura sanitaria da 110 posti letto che si sviluppa in un edificio principale di 4 piani fuori terra che sorgerà nella stessa posizione dell'ospedale esistente e in un edificio supplementare di 3 piani. L'aggiudicazione di tale contratto ha rappresentato un ulteriore rafforzamento nell'area dei Caraibi dell'attività di Inso, già presente in Martinica, Guadalupe e Santa Lucia.

**[Omissis]**

#### 6.4.1.4 CILE – CHILLAN

##### A. Descrizione Commessa

###### Overview:



- Costruzione e progettazione**
- Lavori: in corso**
- Avanzamento al 5/12/2018: 3,3%**

- **Committente:** Servicio de Salud Nuble
- **Legal entity esecutrice:** INSO S.p.A.
- **Legal entity intestataria del contratto:** INSO S.p.A.

La commessa in esame ha per oggetto la progettazione e la costruzione di un ospedale di alta complessità a Chillan, città nella Regione di Ñuble, nel centro del Cile, a circa 450 km da Santiago del Cile. Il contratto prevede lo sviluppo del progetto e la costruzione della nuova struttura da 530 posti letto, comprensiva di tutti i dipartimenti e i servizi di diagnosi e cura, tra cui terapia intensiva, radiologia, diciannove sale operatorie (di cui cinque sale parto) e un eliporto sulla copertura. L'opera è costituita da due piani interrati e sette piani fuori terra, per una superficie totale di circa 130 mila mq.

**[omissis]**

#### 6.4.1.5 QATAR SIDRA, PHCC, NAUFAR, AL SHAQAB

##### A. Descrizione Commessa

###### Qatar Sidra

###### Overview:



- Strumentazione**
- Lavori: in corso**
- Avanzamento al 5/12/2018: 96,1%**

- **Committente:** Qatar Foundation
- **Legal entity esecutrice:** INSO S.p.A.
- **Legal entity intestataria del contratto:** Inso S.p.A.

La commessa in esame ha per oggetto la fornitura, l'installazione, il collaudo, la messa in funzione, il training e la manutenzione pluriennale dell'intero pacchetto di strumentazione medica ed arredi medici afferenti all'Ospedale Sidra (Sidra Medical Research Centre) di Doha, in Qatar. Il progetto è stato commissionato direttamente da Qatar Foundation come parte preponderante nell'implementazione della Qatar Vision 2030.

**[omissis]**

#### 6.4.1.6 ALGERIA – LAGHOUAT

##### A. Descrizione Commessa

###### Overview:



- Costruzione e progettazione**
- Lavori: in chiusura**
- Avanzamento al 5/12/2018: 96,5%**

- **Committente:** Wilaya di Laghouat
- **Legal entity esecutrice:** INSO S.p.A.
- **Legal entity intestataria del contratto:** INSO S.p.A.

La commessa in esame ha per oggetto la realizzazione di un monoblocco ospedaliero da 240 posti letto, articolato in 12 corpi di fabbrica, con annessi edifici per civile abitazione, edifici tecnici e logistici. La superficie utile calpestabile del monoblocco è di 34.500 mq, di cui 23.000 mq destinati ad uso ospedaliero. La superficie degli edifici annessi è di 2.000 mq, mentre le opere a verde e di viabilità esterna si estendono su una superficie di circa 5 ha.

**[omissis]**

#### 6.4.1.7 TISHREEN SIRIA

##### A. Descrizione Commessa

###### Overview:



- Strumentazione**
- Lavori: in corso**
- Avanzamento al 5/12/2018: 88,0%**

- **Committente:** Ministero dell'Università siriano (Ministry Of Higher Education)
- **Legal entity esecutrice:** INSO S.p.A.
- **Legal entity intestataria del contratto:** Inso S.p.A.

La commessa in esame ha per oggetto la fornitura, l'installazione, il collaudo, la messa in funzione, il training e la manutenzione pluriennale (2+5) dell'intero pacchetto di strumentazione medica ed arredi medici afferenti all'Ospedale Universitario Tishreen (TUH) a Latakia, nel nord della Siria.

Il progetto è stato commissionato direttamente dall'Ospedale Universitario di Tishreen, grazie alla procura rilasciata dal Ministero dell'Università siriano (Ministry Of Higher Education).

TUH è un ospedale generale universitario da 700 posti letto, centro assoluto di riferimento per la cura dei pazienti di tutta la Siria del nord-ovest. L'ospedale dispone di 26 sale operatorie ed un dipartimento immagini di eccellenza che consta di 1 RM, 1 TAC, 2 Sale Angiografiche, 1 SPECT/CT ed è equipaggiato con più di 17.000 apparecchiature mediche a copertura di tutte le attività funzionali ospedaliere.

**[omissis]**

#### 6.4.1.8 ALBANIA STRUMENTAZIONE E INSO ALBANIA SHPK

##### A. Descrizione Commesse

Inso opera in Albania tramite due contratti di fornitura di strumentazione medica. Tali contratti hanno tuttavia natura diversa in quanto il primo, giunto alla fase terminale, è stato acquisito direttamente da Inso tramite un appalto diretto con il Ministero della Sanità albanese, mentre il secondo è stato affidato alla Società, che opera pertanto in qualità di sub-fornitore, dalla controllata Inso Albania Shpk.

- **Trauma Center [omissis]**
- **Tirana University Hospital Center (TUHC) [omissis]**

Come già anticipato brevemente nel paragrafo 1.6, Inso Albania Shpk (di seguito anche Inso Albania) è una società controllata al 100% da Inso e specializzata nella realizzazione di finiture, impianti meccanici ed elettrici, fornitura ed installazione di *medical equipment* ed opere civili. La società è di diritto albanese ed è legata alla presenza di Inso nel mercato locale, in cui opera dal 2007.

Nel 2018 Inso Albania ha ripreso l'attività operativa a seguito dell'aggiudicazione di due nuovi contratti per la ristrutturazione dell'edificio A1 del Tirana University Hospital Center [omissis] e per la costruzione dell'edificio A2 [omissis]

#### 6.4.1.9 SAN GAVINO

##### A. Descrizione Commessa

###### Overview:



- **Costruzione e progettazione**
- **Lavori da avviare**
- **Avanzamento al 5/12/2018: 0,6%**

- **Committente:** Azienda Sanitaria n.6 di Sanluri
- **Legal entity esecutrice:** INSO S.p.A.
- **Legal entity intestataria del contratto:** INSO S.p.A.
- **Percentuale di competenza di Inso:** 100%

La commessa in esame ha per oggetto l'appalto integrato per la progettazione (definitiva ed esecutiva) e la costruzione dell'Ospedale San Gavino, in Sardegna, per un valore di Euro 42,4 milioni.

La nuova struttura sanitaria servirà tutto il territorio della ASL 6 di Sanluri. L'edificio ospiterà circa 200 posti letto, oltre a 16 posti tecnici per il servizio dialisi e 5 posti tecnici di osservazione breve intensiva, per una superficie complessiva di 35.000 metri quadrati.


**[omissis]**

#### 6.4.1.10 ERGON PROJECT MALTA

##### A. Descrizione Società

###### Progetto:



 **Costruzione e progettazione**

 **Lavori: in corso**

- **Committente:** Ministry of Health di Malta
- **Legal entity esecutrice:** ATI Ergon Project – Technoline Ltd
- **Legal entity intestataria del contratto:** ATI Ergon Project (90%) – Technoline Ltd (10%)

Come già anticipato nel paragrafo 1.6, si tratta di una società di diritto maltese che dall'anno 2013 fa interamente parte del Gruppo Inso, per effetto dell'acquisizione a cura della controllata HBT. Tuttavia era già partner operativo e commerciale di Inso, che possedeva quote nella precedente controllante Ergon S.c.a.r.l. La società ha negli anni realizzato importanti progetti, quali il Centro commerciale T2 di Tigné Point, il Centro di Radioterapia e le forniture per il Centro Oncologico Sir Anthony Mamo. Oggi rappresenta a Malta il veicolo operativo di Inso, che vi instaura rapporti di fornitura e di service tecnico e amministrativo e sviluppa per suo tramite le iniziative commerciali di interesse.

**[omissis]**

## 6.4.2 UNITA' OPERATIVA CONCESSIONI

Tale Unità Operativa accoglie le commesse per le quali Inso è coinvolta nell'esecuzione di attività di costruzione e/o gestione nell'ambito di più ampi contratti di concessione in *project financing*. Per tali commesse Inso detiene direttamente una partecipazione, seppur di minoranza, all'interno del capitale delle società concessionarie e all'interno delle società consortili affidatarie dei lavori di costruzione e gestione nell'ambito della concessione.

**[omissis]**

In via preliminare, è opportuno specificare che le commesse dell'Unità Operativa Concessioni riflettono lo schema contrattuale tipico del Project Financing ovvero, a seguito dell'aggiudicazione della concessione, viene costituita, dall'ATI aggiudicataria, una società di scopo ("SPV" o "Concessionaria") la quale, successivamente, affida ad una o più ATI (nelle quali i soci sono solitamente i medesimi rispetto a quelli aggiudicatari della concessione, seppur con quote partecipative differenti) i lavori di costruzione e gestione nell'ambito della concessione. Tali lavori sono svolti tramite società consortili, costituite dalle ATI affidatarie, le quali, addebitano i propri costi ai soci proporzionalmente alle quote di capitale sociale detenute e riversano agli stessi i propri ricavi verso terzi. Inoltre, si evidenzia che Inso e la controllata SOF partecipano non solo al contratto di concessione come soci delle società di progetto concessionarie e delle società consortili, ma anche come assegnatarie dirette di lavori e servizi in qualità di soci affidatari. In particolare, Inso svolge tipicamente attività di coordinamento e di presidio amministrativo ed industriale del contratto ai diversi livelli societari (così dette attività di *service amministrativo*).

**[omissis]**

### 6.4.2.1 EMPOLI GESTIONE

#### A. Descrizione Commessa

##### Overview:



 **Gestione**

 **Lavori: in corso**

- **Concedente:** Azienda USL Toscana Centro
- **Concessionario:** Empoli Salute S.p.A - C2i 91,97%, Inso 4%, SOF 1%, Altri 3%
- **O&M Contractor:** Empoli Salute Gestioni Scarl - Inso 95%, Sof 4,5%, e CNS 0,5%.
- **Anno termine gestione e concessione:** 2037

La commessa in esame ha per oggetto la concessione per la progettazione e realizzazione dell'intervento di completamento, riconversione, ristrutturazione di due edifici esistenti all'interno dell'area dell'Ospedale di Empoli, da adibire ad attività di supporto all'attività sanitaria, la realizzazione di un nuovo edificio da destinare ad attività commerciali, la realizzazione di un impianto di cogenerazione e di altri interventi per il fabbisogno energetico del presidio ospedaliero della Azienda USL 11 di Empoli (oggi ASL Toscana Centro).

**[omissis]**



### 6.4.2.2 CITTÀ DELLA SALUTE

#### A. Descrizione Commessa

##### Overview :



- Costruzione, progettazione e gestione
- Lavori da avviare
- Avanzamento al 5/12/2018: 0,2%

- Concedente:** Infrastrutture Lombarde, Istituto Nazionale dei Tumori
- Concessionario:** Cisar SpA (Italiana costruzioni 20%, Zephyro 10%, Inso 30%, Condotte 40%)
- Consortile di costruzione:** Cisar Costruzione Scarl (Italiana costruzioni 20%, Inso 30%, Condotte 50%)
- Consortile di gestione (Facility Management):** consortile da costituirsi (35% Condotte, 35% Inso, 30% Italiana Costruzioni)
- Consortile di gestione (Servizi Tecnologici):** consortile da costituirsi (10% Condotte, 40% Inso, 40% Zephyro, 10% Italiana Costruzioni)

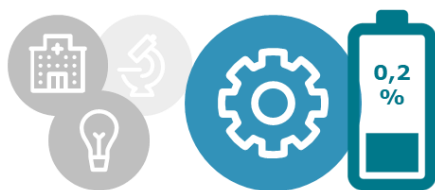
L'intervento prevede l'unione dell'Istituto Neurologico Besta e dell'Istituto Nazionale Tumori in una nuova struttura moderna e all'avanguardia situata sull'ex area Falk di Sesto San Giovanni, progettata secondo le linee guida architettoniche sviluppate da Renzo Piano. Il nuovo polo si svilupperà in diversi corpi ospedalieri e sarà dotato di 24 sale operatorie, 139 ambulatori e tre torri per la ricerca, per oltre 600 posti letto. L'area interessata dall'intervento è di circa 205 mila mq e la struttura ospedaliera sarà di 135 mila mq e 70 mila mq saranno dedicati al verde.

**[omissis]**

### 6.4.2.3 CARCERE DI BOLZANO

#### A. Descrizione Commessa

##### Overview:



- Costruzione, progettazione e gestione
- Lavori da avviare
- Avanzamento al 5/12/2018: 0,2%

- Concedente:** Provincia autonoma di Bolzano
- Concessionario:** SPV da costituire
- A.T.I. aggiudicataria:** ATI verticale - Condotte Spa (60%) / Inso Spa (40%)

La commessa consiste nella concessione (di durata 18 anni) avente ad oggetto la progettazione (definitiva ed esecutiva), la costruzione e la gestione della nuova Casa Circondariale di Bolzano. La gara, per la quale la concedente è la Provincia Autonoma di Bolzano, è stata aggiudicata dall'RTI composto da Condotte (60%) e Inso (40%). Il nuovo penitenziario sorgerà nei pressi dell'aeroporto, sarà in grado di ospitare fino a duecento detenuti ed è strutturato in due macro-aree principali: l'area extracinta muraria e l'area intracinta muraria, a cui si affiancano aree demaniali esterne che ospitano il parcheggio pubblico, il parcheggio addetti e operatori e la cabina di consegna dell'energia elettrica. L'area extracinta muraria, ha una consistenza di circa 5.150 mq ovvero 25.000 mc, risulta delimitata da una recinzione perimetrale ed è accessibile tramite il modulo block house; le funzioni ospitate in tale ambito risultano: l'edificio semiliberi,

l'edificio plurimodulo caserma e palestra agenti, l'edificio plurimodulo portineria, direzione e servizi, l'edificio magazzini impresa di mantenimento, l'edificio centrali tecnologiche, l'edificio alloggi demaniali. L'area intracinta muraria, ha una consistenza di circa 13.200 mq ovvero 85.200 mc, risulta delimitata dal muro di cinta con torri di sentinella ed è raggiungibile attraverso la portineria e il passo carraio. Un grande edificio monopiano al piano terra, denominato piastra plurimodulo colloqui, accoglienza e attività didattiche e formative ospita. Il modulo padiglione detentivo è collocato nel sovrastante edificio pluripiano e si sviluppa su tre livelli edilizi; le ali laterali del complesso ospitano, a nord le funzioni dedicate ai servizi alla persona quali l'edificio infermeria, la lavanderia e l'edificio cucina e mensa/refettorio nonché, nell'angolo nord-est dell'area l'edificio

capannone lavorazioni. L'ala sud ospita le funzioni collettive e di relazione quali l'edificio cappella/sala di culto, l'edificio sala teatro e l'edificio palestra detenuti. Completano le funzioni dell'area intracinta il modulo campo di calcio e l'area orti e serre dedicata alla produzione di ortofrutta.

**[omissis]**

### 6.4.3 UNITA' OPERATIVA SOF

#### 6.4.3.1 Descrizione società e attività caratteristica

SOF, come già menzionato al paragrafo 1.6, è una società controllata direttamente da Inso al 100% e svolge attività di *facility management* e di efficienza energetica.

SOF è una società che opera a livello nazionale nel settore delle gestioni impiantistiche, immobiliari, energetiche e nella progettazione ed installazione di nuovi impianti termici, di condizionamento, termoidraulici ed elettrici. Lo sviluppo commerciale degli ultimi anni ha portato la società ad essere un primario partner nella costruzione di impianti dedicati a tutti i settori di mercato (industriale, infrastrutture, energia) e nello svolgimento di servizi manutentivi.

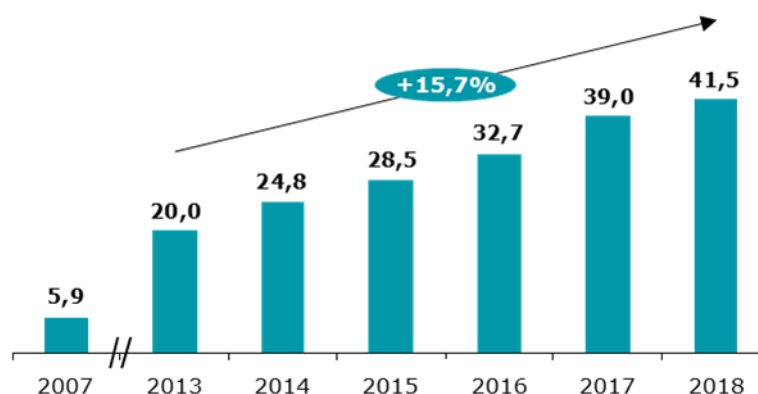
Fondata nel 2004, da uno spin-off delle attività di "Gestione calore e conduzione centrali termiche" di una primaria società di servizi alla sanità, SOF ha sviluppato un sensibile incremento delle attività e del proprio know-how. Nel 2006 è entrata a far parte integralmente del gruppo Condotte con l'acquisto da parte di Inso del 100% del capitale sociale.

La società opera principalmente in quattro macro-aree:

- **Gestioni (O&M):** audit energetici e certificazione energetica, global service manutentivi su impianti e immobili, facility management, conduzione impianti termici e cogenerazione, servizio energia, manutenzione ordinaria e straordinaria impianti meccanici ed elettrici, servizi di supporto per enti pubblici e collettività;
- **Installazione nuovi impianti:** progettazione, realizzazione di centrali tecnologiche e centrali di cogenerazione "chiavi in mano", installazione di impianti termici, di condizionamento, termoidraulici ed elettrici, realizzazione di centrali di sterilizzazione "chiavi in mano", progettazione e installazione impianti per la produzione di energie da fonti rinnovabili;
- **Settore industriale:** sottostazioni di trasformazione AT/MT, cabine di trasformazione MT/BT, impianti elettrici di potenza in media e bassa tensione, impianti di illuminazione, impianti antideflagranti, impianti di strumentazione, sistemi di automazione e controllo, control room, montaggi elettro-strumentali;
- **Servizi alla sanità (Elettromedicale e Sterilizzazione):** Gestione di centrali di sterilizzazione presso presidi ospedalieri per quanto concerne lo strumentario chirurgico. Manutenzione di apparati elettromedicali.

Dall'ingresso nel gruppo Condotte, SOF ha attraversato periodi di crescita sia dal punto di vista di copertura territoriale, uscendo dalla dimensione regionale iniziale ed operando a livello nazionale, sia dal punto di vista dimensionale raggiungendo un organico di circa 250 dipendenti.

La crescita organica si è sostanziata anche in aumento dei ricavi delle vendite passati da Euro 5,9 milioni nel 2007 a Euro 41,5 milioni nel 2018. In particolare tra il 2013 ed il 2018 l'aumento dei ricavi è stato pari ad un CAGR pari a 15,7%.



[omissis]

Come già anticipato precedentemente, SOF opera nell'ambito del mercato italiano del *facility management* inserendosi prevalentemente nel settore della sanità.

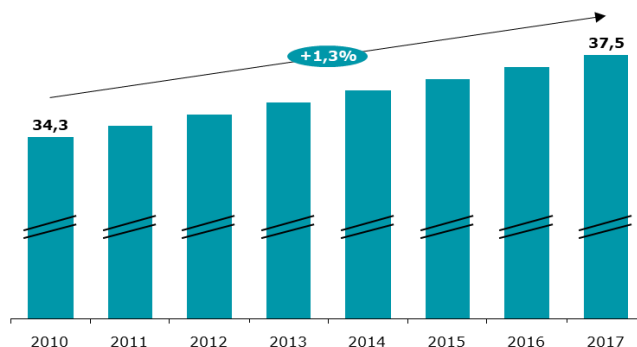
Di seguito vengono riportate le principali dinamiche relative al settore in cui opera la società e riferite esclusivamente al mercato domestico del facility management (Italia) considerando l'attività locale svolta da SOF. Le analisi riportate di seguito sono relative a studi di settore pubblicati nel corso del 2018, contenenti quindi dati consuntivi aggiornati all'anno 2017.

Il perimetro del mercato del *facility management*, così come stimato dall'International Facility Management Association Italia ("IFMA Italia"), include tutti i servizi relativi a:

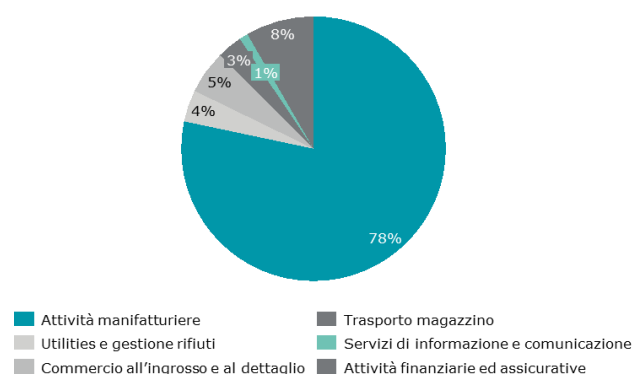
- Manutenzione di impianti (elettrici e meccanici);
- Manutenzioni edili;
- Manutenzione del verde;
- Facchinaggio e traslochi;
- Servizi di pulizia;
- Reception e vigilanza.

Il mercato così definito ha registrato nel 2017, secondo IFMA Italia, un valore complessivo della spesa per i servizi pari a circa Euro 37,5 miliardi, quasi due terzi dei quali riconducibile ad aziende di medie dimensioni (da 50 a 250 addetti) in linea con la composizione del tessuto produttivo italiano.

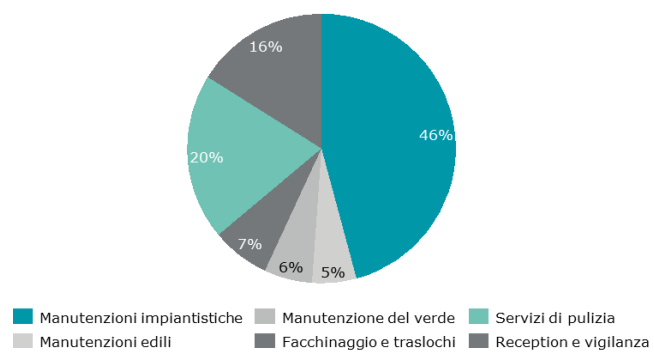
Tra il 2010 ed il 2017, il mercato ha registrato un andamento annuale positivo ad un CAGR complessivo pari a 1,3% in controtendenza con l'andamento del PIL italiano.



Si registra che la crescita è stata trainata maggiormente dal settore manifatturiero che ha un modello di gestione e un ricorso al mercato per molti versi più "arretrati": le aziende di questo comparto, infatti, raramente hanno una struttura dedicata all'attività di *facility management*. Nella media impresa manifatturiera, inoltre, i servizi per lo più sono solo acquistati, mai gestiti. Il mercato rappresentato per settore merceologico presenta quindi una preponderanza del settore manifatturiero (pari a circa l'80% del totale), come di seguito riportato.



Il peso del settore manifatturiero incide anche sulla tipologia dei servizi maggiormente richiesti dal mercato; si evidenzia, infatti, che circa il 46% della spesa è indirizzata verso manutenzioni impiantistiche, core business di SOF.



**[omissis]**

**6.5 Il piano economico e finanziario nel periodo antecedente la cessione del Ramo Core**  
***[omissis]***

## **6.6 Fabbisogno previsto nel periodo antecedente la cessione del Ramo Core e modalità di copertura dello stesso**

Nel periodo antecedente la cessione del Ramo Core (Esercizio Provvisorio), delineato e dettagliatamente descritto ai paragrafi precedenti, le necessità finanziarie della Società sono coincise e dovrebbero sostanzialmente continuare a coincidere con il fabbisogno stesso del Ramo Core, dal momento che le altre attività/passività non caratteristiche escluse, descritte nel successivo capitolo 9, non hanno generato né dovrebbero generare assorbimento di flussi finanziari significativi nel breve periodo.

Il fabbisogno finanziario, legato all'attività di prosecuzione delle commesse e al pagamento dei costi generali nei mesi di Esercizio Provvisorio ammonta complessivamente a circa **Euro 33,3 milioni**

**[omissis]**

### **6.6.1 Modalità di copertura del fabbisogno**

#### **B. Garanzia Statale (ex art. 55, comma 2 D.lgs. 270/99)**

Sin dalla nomina e, prima della ammissione di Inso alla A.S., gli Scriventi Commissari si sono attivati al fine di supportare le competenti amministrazioni nell'espletamento delle procedure necessarie ad ottenere l'autorizzazione, ai sensi della normativa europea in materia di aiuto di Stato, al fine di poter dare corso ad una operazione di finanziamento bancario assistita dalla Garanzia Statale (ex art. 55, comma 2 D.lgs. 270/99). A seguito di contatti di pre-notifica avviati già a partire dal mese di settembre 2018, in data 30 novembre 2018 le Autorità Italiane hanno quindi notificato alla Commissione Europea – Direzione Generale Concorrenza la propria intenzione di concedere un aiuto di Stato al salvataggio a beneficio del gruppo facente capo a Condotte, consistente nel rilascio della Garanzia Statale in relazione a finanziamenti bancari per un ammontare massimo di Euro 190 milioni. L'ammontare di tale richiesta è stato complessivamente determinato sulla base dei fabbisogni prospettici semestrali del gruppo facente capo a Condotte.

Con decisione C(2018) 8732 del 12 dicembre 2018, la Commissione Europea ha autorizzato la concessione alla Società dell'aiuto di Stato al salvataggio notificato, ritenendo che il medesimo sia compatibile con il mercato comune ai sensi dell'articolo 107, comma 3, lett. (c) del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (Allegato B)

L'advisor Mediobanca ha quindi avviato una fase di sollecitazione del mercato, prendendo contatto con primarie istituzioni finanziarie, italiane e non, al fine di verificare il loro eventuale interesse a partecipare ad un'operazione di finanziamento a favore del gruppo facente capo a Condotte.

Nell'ambito di tali interlocuzioni con le potenziali banche finanziatrici, Mediobanca ha raccolto l'interesse della Cassa di Ravenna S.p.A. (di seguito anche "CR Ravenna") a concedere un finanziamento per un massimo di Euro 30 milioni a favore della Società.

CR Ravenna ha pertanto negoziato e definito con gli Scriventi Commissari la struttura e le caratteristiche del proprio intervento ed una volta raccolto il parere favorevole dei propri organi deliberanti, ha formalmente comunicato in data 1 aprile 2019 al Ministero dell'Economia e delle Finanze ed al MISE la propria disponibilità a mettere a disposizione della Società un finanziamento di Euro 30 milioni, assistito da Garanzia Statale.

In data 16 aprile u.s. il MISE ha autorizzato gli Scriventi Commissari a procedere con la finalizzazione del richiamato finanziamento con CR Ravenna.

A supporto dell'attività operativa di Inso è stata, quindi, prevista la concessione da parte di CR Ravenna di una linea di credito per cassa, anche per costituire il collaterale funzionale al rilascio delle garanzie fidejussione come in precedenza rappresentato, per un importo complessivo pari ad **Euro 30 milioni**, utilizzabile dal momento del rilascio della garanzia statale sopra citata, con una data di rimborso finale definita entro 6 mesi dalla data di rilascio della medesima garanzia.

Alla data di deposito del presente Programma, gli Scriventi Commissari sono in attesa dell'autorizzazione dal Ministero dell'Economia e delle Finanze alla concessione della Garanzia Statale ai sensi dell'articolo 2 del D.M. 23 dicembre 2004, n. 319.

#### **C. Altre modalità di copertura**

**[omissis]**



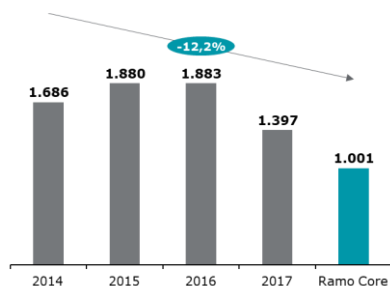


## 6.7 Il piano economico e finanziario oltre l'orizzonte di Esercizio Provvisorio

Come anticipato, la Società sta attivamente proseguendo la propria attività commerciale, esplorando nuove opportunità di mercato. Pertanto, si è ipotizzato, a partire dal 3Q 2020, un incremento del portafoglio commesse esistente, per effetto dell'aggiudicazione di gare a cui la Società ha partecipato/ha intenzione di partecipare.

Pertanto, il portafoglio lavori incluso nelle previsioni economico-finanziarie del Ramo Core oltre l'orizzonte del periodo di Esercizio Provvisorio include:

- **Backlog esistente alla data di ammissione alla A.S.:** commesse in corso e da avviare già presenti in portafoglio alla data di redazione del presente documento, come riportato al paragrafo **Error! Reference source not found.** al quale si rimanda;
- **Nuove acquisizioni:** il portafoglio lavori presente alla data di ammissione alla A.S. è previsto incrementarsi per effetto dell'acquisizione di quattro commesse le quali possono essere svolte sia direttamente da Inso, sia attraverso consorzi/società consortili;



Per una corretta disamina delle potenzialità in termini di sviluppo commerciale della Società, si riporta a lato una rappresentazione (valori in Euro milioni) del backlog storico del portafoglio ordini della Società dal 2014 al 2018. Si ritiene opportuno segnalare che il calo di valore degli anni 2017 e 2018 è il risultato delle difficoltà economiche e finanziarie già descritte all'interno del capitolo 3 e più in dettaglio all'interno della Relazione sulle cause dell'insolvenza allegata al presente documento.

Al fine di individuare il possibile sviluppo commerciale si è tenuto conto di diversi fattori, tra i quali:

- focus sullo sviluppo del portafoglio lavori in esaurimento ovvero afferente le attività di costruzione e fornitura elettromedicale;
- sviluppo commerciale delle aree attualmente di maggior interesse per la Società, come dettagliato al paragrafo 4.7 al quale si rimanda;
- mantenimento di una struttura organizzativa flessibile, adatta a gestire andamenti non lineari delle lavorazioni ed eventuali picchi di produzione dato il possibile sviluppo delle performance;
- riequilibrio del capitale circolante attraverso il progressivo ritorno alle tempistiche di pagamento medio gestite dalla Società nel recente passato;
- la capacità storicamente registrata della Società di rigenerare il proprio *backlog*, mitigata dal periodo di inattività con riferimento allo *scouting* del mercato, conseguente alle difficoltà economico-finanziarie della Società;
- possibile esito positivo di alcuni contenziosi su alcune commesse per le quali Inso era risultata aggiudicataria ma che sono sfociate in contenzioso **[omissis]**.

**[omissis]**

## 7 Dismissioni di singole commesse da effettuarsi

Nel presente capitolo si descrive la commessa di concessione e gestione dell'Ospedale di Vimercate (MB), costruito nel corso degli anni 2000 dalla Società. Tale commessa di concessione e gestione è qui presentata separatamente rispetto a quelle raggruppate nell'Unità Operativa Concessioni del Ramo Core, di cui si è data ampia rappresentazione nel precedente paragrafo 6.4.2 **[omissis]**

Come previsto dall'articolo 63 comma 2 D. Lgs 270/1999 gli Scriventi Commissari incaricheranno un esperto indipendente per la perizia di stima di tale complesso aziendale e si riservano di procedere con l'aggiudicazione a valle dell'espletamento del processo competitivo, anche alla luce e sulla base dei valori del complesso aziendale individuati in sede di perizia.


### 7.1 Vimercate Salute S.p.A. e Vimercate Salute Gestioni S.c.a.r.l.

#### A. Descrizione Commessa

##### Overview:



 **Gestione**

 **Lavori: in corso**

- **Concedente:** Azienda Ospedaliera Vimercate e Desio
- **Concessionario:** Vimercate Salute S.p.a. - Bei 51%, C2i 44%, Inso 4%, SOF 1%
- **O&M Contractor:** Vimercate Salute Gestioni S.c.a.r.l.  
- Inso 49,10%, Sof 3,65%, Pessina 46,25%, Terzi 1,00%
- **Anno termine concessione e gestione: 2030**

La commessa in esame ha per oggetto la concessione per la costruzione e la gestione dell'Ospedale di Vimercate, stipulato con Infrastrutture Lombarde S.p.A. (il Concedente) e l'Azienda Ospedaliera di Desio e Vimercate, finalizzato alla costruzione del nuovo Ospedale di Vimercate ed alla gestione a favore di questo dei servizi non sanitari durante un periodo di concessione di 25 anni con scadenza nel 2030.

Inso svolge attività di coordinamento e di presidio amministrativo ed industriale del contratto ai diversi livelli societari e in coerenza con la struttura contrattuale, nella fattispecie tipica delle operazioni di finanza di progetto.

Inso partecipa al contratto di concessione, da un lato come socio delle società di progetto "concessionaria", dall'altro come assegnatario di lavori e servizi.

**[omissis]**

## **8 La valutazione del Ramo Core oggetto del programma di cessione**

Al momento si ritiene che non sia possibile effettuare una valutazione attendibile del Ramo Core oggetto della cessione, dato che tale valutazione è strettamente dipendente da una serie di elementi non ancora puntualmente definibili. Più in particolare intendiamo riferirci all'avanzamento delle commesse, il cui stato dovrà essere valutato nel momento in cui verrà avviato il procedimento per la cessione del Ramo Core. Una valutazione attendibile del ramo oggetto di cessione potrà pertanto essere effettuata solo in prossimità dell'attivazione del procedimento per la vendita dell'azienda in esercizio.

Gli Scriventi Commissari ritengono tuttavia opportuno evidenziare sin d'ora un possibile approccio valutativo del valore del Ramo Core, sia con riferimento alle previsioni dettate dalla normativa di riferimento sia in relazione alle specificità operative del ramo stesso oggetto di cessione.

In particolare, sulla base di quanto disposto dal comma 1 dell'articolo 63 del D.lgs. 270, il quale prevede che *"per le aziende e i rami d'azienda in esercizio la valutazione effettuata a norma dell'articolo 62, comma 3, tiene conto della redditività, anche se negativa, all'epoca della stima e nel biennio successivo"*, un possibile approccio valutativo è rappresentato dal "Metodo Misto patrimoniale-reddituale". Il presupposto su cui si basa tale metodo è che il valore di un'azienda sia costituito dai valori correnti delle attività e delle passività che costituiscono il patrimonio aziendale del Ramo e da una componente denominata avviamento positivo/negativo (Goodwill/Badwill) inteso come valore attuale del "surplus" / "deficit" di redditività che il Ramo è in grado di generare rispetto al reddito normale medio atteso dagli investitori in capitale di rischio nel settore di riferimento.

Come anticipato nel capitolo 6, allo stato attuale, si ritiene che la situazione patrimoniale di riferimento del Ramo possa presumibilmente essere costituita da:

- il valore corrente delle immobilizzazioni materiali strumentali all'esercizio dell'attività caratteristica, costituito dall'insieme degli impianti, dei macchinari e delle attrezzature funzionali;
- il valore di realizzo delle rimanenze di magazzino;
- il valore dei crediti delle commesse in corso di lavorazione;
- il valore delle passività verso fornitori strategici ed il valore degli anticipi ricevuti da clienti;
- eventuali altri crediti e/o altri attivi patrimoniali relativi alle commesse (e.g. crediti e debiti tributari).

Ai fini di una corretta applicazione del Metodo Misto patrimoniale - reddituale, alla situazione patrimoniale così determinata andrà sommata o sottratta la componente economica di avviamento positivo o negativo del Ramo determinata tenendo conto della redditività del biennio successivo alla data di valutazione.

Tuttavia in considerazione della natura stessa del settore di riferimento e della durata del portafoglio lavori che costituisce il principale *asset* del Ramo Core, fatte salve le autonome valutazioni che il perito incaricato della stima dei beni oggetto di cessione dovrà compiere ai sensi dell'art. 62, comma 3 del D.lgs. 270/99 (*"Il valore dei beni è preventivamente determinato da uno o più esperti nominati dal commissario straordinario"*), gli Scriventi Commissari ritengono, in via puramente indicativa, che il *"Metodo Unlevered Discounted Cash Flow (DCF)"* possa meglio adattarsi alla situazione in oggetto alla luce dell'esteso arco temporale (certamente superiore al biennio) in cui è prevista la generazione dei flussi cassa del Ramo Core. Come evidenziato infatti nel paragrafo 6.4 precedente, stante l'attuale avanzamento e alla durata residua delle commesse in portafoglio, i principali flussi di cassa rinvenenti dalla prosecuzione delle attività sono attesi oltre il biennio di riferimento ed in particolare concentrati nel periodo compreso tra il 2021 ed il 2022. In considerazione di tale fattispecie, si ritiene che la semplice applicazione di un aggiustamento reddituale basato sulle previsioni economiche del biennio successivo alla cessione non possa fornire, nel caso di specie, la migliore rappresentazione del valore economico del Ramo Core oggetto di cessione. Al contrario il metodo del *DCF* si basa invece sul presupposto che il prezzo per l'acquisto di un ramo d'azienda (o più in generale di un *asset*), che un terzo sia disposto a pagare, sia basato sui flussi di cassa attesi che il compendio aziendale sarà in grado di generare nel futuro. Si tratta di un metodo che trova larghissima applicazione nell'ambito delle compravendite d'impresa in quanto consente di pervenire alla determinazione del risultato di stima attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi attesi dall'impresa, e risulta quello che maggiormente si accosta alla nozione teorica medesima del

valore di un'attività reale, finanziaria "aziendale", secondo la quale esso dipende dalla distribuzione nel tempo delle utilità monetarie che essa genera in capo al suo detentore, opportunamente scontate per tener conto della rischiosità.

L'applicazione del metodo del DCF dovrebbe essere effettuata facendo riferimento alla seguente espressione di carattere generale:

$$EV (\text{valore del Ramo}) = \sum_{t=1}^n \frac{FOCF^t}{(1 + WACC)^t} + SA$$

dove,

**FOCF<sup>t</sup>**: sono i flussi di cassa che il Ramo genera in ogni anno del periodo di piano;

**WACC**: è il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa (costo medio ponderato del capitale);

**n**: è il numero di anni dell'orizzonte di previsione analitica dei flussi;

**SA**: valore di mercato di eventuali surplus asset non inerenti la gestione caratteristica o non considerati nella stima dei flussi di cassa operativi.

## 9 La Situazione Patrimoniale della Procedura – Ramo Non Core

Il presente paragrafo presenta le poste patrimoniali attive che compongono il Ramo Non Core della procedura di A.S. Tale Ramo Non Core è composto da attivi che non presentano le caratteristiche e i criteri individuati per il Ramo Core e rappresentati nel paragrafo 6.1 cui si fa rimando. La tabella di seguito ne riporta i valori con dettagli delle singole poste patrimoniali.

Situazione Patrimoniale 5 dicembre 2018 (€K)	5-dic-18 "Situazione Patrimoniale"		Dismissioni autonome	Ramo Non Core	Altre Dismissioni	Commesse in Chiusura	Commesse Terminate / Contenziosi	Residuo Non Core
Immobilizzazioni Immateriali	1.976	782	640	554	-	-	-	554
Immobilizzazioni Materiali	1.186	372	-	814	-	1	343	470
Immobilizzazioni Finanziarie	14.780	9.127	368	5.285	661	46	2.965	1.614
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>17.943</b>	<b>10.281</b>	<b>1.008</b>	<b>6.653</b>	<b>661</b>	<b>47</b>	<b>3.308</b>	<b>2.638</b>
Materie Prime	-	-	-	-	-	-	-	-
LIC (Δ SIL-SAL)	21.620	12.230	-	9.390	-	0	9.152	238
Claims	39.605	9.909	-	29.696	-	-	29.696	-
Lavori In Corso	61.225	22.139	-	39.086	-	0	38.848	238
<b>Rimanenze</b>	<b>61.225</b>	<b>22.139</b>	<b>-</b>	<b>39.086</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>38.848</b>	<b>238</b>
Crediti Verso Clienti	62.885	19.930	4.276	38.680	-	4.122	30.436	4.121
Crediti Intercompany	44.890	5.474	-	39.416	66	2.872	31.597	4.881
Crediti Tributari	1.440	316	-	1.124	-	125	-	999
Crediti Per Imposte Anticipate	19.949	-	-	19.949	-	-	-	19.949
Crediti Verso Altri	2.507	298	-	2.209	-	-	277	1.932
<b>Crediti</b>	<b>131.671</b>	<b>26.018</b>	<b>4.276</b>	<b>101.378</b>	<b>66</b>	<b>7.119</b>	<b>62.310</b>	<b>31.882</b>
Altre partecipazioni	106	-	-	106	-	-	-	106
Altri titoli	17	-	-	17	-	-	-	17
<b>Altre attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>124</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>124</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>124</b>
Depositi bancari e postali	23.091	15.780	-	7.310	-	963	155	6.193
Cassa vincolata	445	-	-	445	-	322	123	-
Denaro e valori in cassa	39	-	-	39	-	-	-	39
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>23.575</b>	<b>15.780</b>	<b>-</b>	<b>7.795</b>	<b>-</b>	<b>1.285</b>	<b>278</b>	<b>6.232</b>
Ratei attivi	17	-	-	17	-	-	-	17
Risconti attivi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>17</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17</b>
<b>ATTIVO</b>	<b>234.555</b>	<b>74.218</b>	<b>5.284</b>	<b>155.053</b>	<b>727</b>	<b>8.451</b>	<b>104.743</b>	<b>41.131</b>

In relazione al Ramo Non Core, gli attivi sono stati suddivisi nelle seguenti categorie:

- altre dismissioni di singoli asset, per i quali è già stata portata evidenza delle offerte vincolanti di terzi soggetti e per cui l'offerta risulta in fase di analisi da parte degli Scriventi Commissari che ne valuteranno gli elementi di ragionevolezza;
- commesse in chiusura, per le quali, oltre il periodo di Esercizio Provvisorio, non è previsto alcun avanzamento significativo di produzione ma la sola liquidazione degli importi connessi allo smobilizzo del relativo capitale circolante. Tali commesse non sono state incluse nel Ramo Core in quanto il beneficio atteso è esclusivamente legato all'incasso di crediti commerciali o alla liquidazione dei relativi lavori eseguiti, che, pertanto, si ritiene debba direttamente andare a beneficio del ceto creditorio. Per tali commesse il programma prevede l'esaurimento del relativo ciclo finanziario attraverso la liquidazione degli importi residui connessi al capitale circolante netto o, qualora le condizioni esterne lo richiedano, lo scioglimento dai relativi contratti ai sensi dell'art. 50 del D.lgs. 270/99;
- commesse terminate o in contenzioso. Rientrano in tale categoria una serie di commesse per le quali non paiono sussistere i presupposti di economicità connessi alla gestione reddituale o finanziaria, oppure dove la presenza di contenziosi, o di particolari elementi di problematicità, possano comportare il venir meno di un presupposto di convenienza economica in relazione alla loro prosecuzione. Per tali commesse il presente programma prevede pertanto alternativamente lo scioglimento ex art. 50 del D.lgs. 270/99, la cessione o la gestione in capo alla procedura dei contenziosi ad esse correlati;
- altre poste patrimoniali in cui confluiscono altre poste attive non riclassificabili nelle tre categorie sopra menzionate. Per ulteriori dettagli in merito si rimanda al paragrafo 9.4.

Occorre sin d'ora precisare che per la maggior parte di tali attivi non è al momento quantificabile un presumibile valore di realizzo in quanto, come anche evidenziato al successivo paragrafo 9.1, sono in corso di predisposizione (in alcuni casi), finalizzazione (in altri casi) le perizie di stima dei singoli asset già identificati ed oggetto di separate dismissioni, per le quali le istanze autorizzative presentano diversi stadi di avanzamento. In ogni caso, quandanche tutte le perizie di stima fossero state completate, l'effettivo valore di realizzo sarà il risultato dei processi competitivi che dovranno essere attivati e soprattutto delle offerte vincolanti che perverranno dal mercato. Allo stato attuale dunque ogni previsione in ordine al valore di realizzo di tali attivi è estremamente aleatoria. Considerazioni analoghe, e se possibile rafforzate, valgono anche per gli ipotetici valori di realizzo di tutti i restanti attivi che formano il residuo Non Core come descritto nei successivi paragrafi del

presente capitolo, considerata la natura intrinsecamente aleatoria di tali asset costituiti prevalentemente da riserve.

## **9.1 Altre dismissioni di singoli asset**

### **9.1.1 Pisamover S.p.A. e Pisamover Gestioni S.c.a.r.l.**

La commessa in esame riguarda la realizzazione e gestione in concessione del People Mover, il sistema di collegamento tra l'aeroporto "Galileo Galilei" di Pisa e la stazione ferroviaria di Pisa Centrale. Ha una lunghezza di 1.760 m e prevede tre stazioni, di cui una intermedia, in prossimità di due parcheggi scambiatori (per un totale di circa 1.200 posti auto). Si tratta di un sistema di trasporto pubblico innovativo della tipologia APM (Automated People Mover) con trazione a fune, con vetture senza conducente, guidate e controllate da un posto di comando centralizzato. Particolare attenzione è stata dedicata al risparmio energetico e all'utilizzo delle fonti rinnovabili.

Pisamover S.p.A. è la società titolare del contratto di concessione avente ad oggetto la progettazione definitiva ed esecutiva, la costruzione e la gestione (i) di un sistema di collegamento automatizzato (trasporto senza conducente) con tecnologia a fune, denominato "*People Mover*", tra l'Aeroporto di Pisa "Galileo Galilei" e la stazione ferroviaria di Pisa Centrale; (ii) di parcheggi scambiatori e (iii) della viabilità di concessione. L'Ente Appaltante è la società Pisamo Azienda per la mobilità S.p.A., società strumentale interamente detenuta e controllata dal comune di Pisa.

Inso detiene in via diretta il 5% del capitale sociale di Pisamover S.p.A. La restante parte del capitale sociale è detenuta al 62% da C2i (detenuta a sua volta da Condotte per il 20% del suo capitale), dalla società Leitner S.p.A. (di seguito "Leitner") per il 28% e da Condotte per il 5%.

Pisamover Gestioni S.c.a.r.l. è la società consortile operativa responsabile della gestione e manutenzione del People Mover di Pisa. Inso detiene in via diretta il 71% del capitale. Gli altri soci sono Condotte (1%) e Leitner (28%).

**[omissis]**

## 9.2 Le commesse attive in chiusura

Nel prosieguo del paragrafo sono state analizzate le commesse per le quali, oltre il periodo di Esercizio Provvisorio, non è previsto alcun avanzamento significativo di produzione ma la sola liquidazione degli importi connessi allo smobilizzo del relativo capitale circolante. Pertanto, la mancata inclusione del beneficio connesso all'esaurimento del ciclo finanziario delle commesse nel ramo oggetto di cessione è motivata dall'esigenza di assicurare una diretta canalizzazione dei relativi flussi finanziari a beneficio del ceto creditorio, senza che tale beneficio sia oggetto di valutazione da parte di un terzo acquirente.

Per le commesse in chiusura, il presente Programma prevede quindi alternativamente:

- l'esaurimento del relativo ciclo finanziario, attraverso la liquidazione degli importi residui connessi al capitale circolante netto;
- lo scioglimento e/o la cessione, qualora le condizioni esterne lo richiedano, oppure la successiva riattivazione delle stesse sulla base di nuovi contratti una volta anche ridefiniti e rinegoziati i parametri contrattuali con i rispettivi committenti. L'eventuale sviluppo negoziale sarà in ogni caso oggetto di apposite note informative e/o istanza di autorizzazione presso gli organi di sorveglianza e controllo della A.S.

### 9.2.1 Lecce Ospedale e Strumentazione

#### A. Descrizione

##### Overview:



- **Costruzione e strumentazione**
- **Lavori: in chiusura**
- **Avanzamento al 5/12/2018: 96,0%**

- **Committente:** ASL di Lecce
- **Legal entity esecutrice:** Ospedale Salento S.c.a.r.l.
- **Legal entity intestataria del contratto:** Consorzio INTEGRA, INSO S.p.A., soci minoritari

La commessa prevede la costruzione dell'Ospedale Salento e la fornitura, all'ospedale medesimo, della strumentazione medica e afferente.

- **Costruzione:** i lavori di costruzione (eseguiti tramite la società consortile, controllata di Inso, Ospedale Salento S.c.a.r.l.) sono stati commissionati dall'ASL di Lecce, la quale ha affidato il progetto all'ATI Costruttori (in cui Inso detiene una quota minoritaria del 29%) stipulando un contratto ad oggi del valore di circa Euro 80 milioni. Tra gli altri soci occorre sin d'ora precisare la presenza di Integra, società mandataria con il 49%.

- **Strumentazione:** Inso detiene un contratto diretto di fornitura (principalmente di strumentazione medica). Si segnala che per quanto concerne tale fornitura, è la stessa consortile che ha sottoscritto tale contratto con Inso, in quanto socio affidatario.

Si riporta nel seguito il meccanismo di funzionamento di tali commesse:

**[omissis]**






## 9.2.2 Salonicco Ahepa

### A. Descrizione

#### Overview:



-  **Costruzione e progettazione**
-  **Lavori: in chiusura**
-  **Avanzamento al 5/12/2018: 98,4%**

- **Committente:** Ktiriakes Ypodomes A.E.
- **Legal entity esecutrice:** INSO S.p.A.
- **Legal entity intestataria del contratto:** INSO S.p.A.

Il contratto, su base "chiavi in mano", prevede la progettazione, la costruzione e la fornitura di attrezzature medicali per un nuovo edificio all'interno del presidio ospedaliero di Ahepa a Salonicco, oltre alla ristrutturazione di un edificio esistente. Le nuove aree sono destinate ad accogliere un blocco operatorio da 10 sale, la terapia intensiva, la sterilizzazione e la lavanderia.




**[omissis]**

## 9.2.3 Sulmona

### A. Descrizione

#### Overview:



-  **Costruzione e progettazione**
-  **Lavori: in chiusura**
-  **Avanzamento al 5/12/2018: 98,4%**

- **Committente:**
- **Legal entity esecutrice:** ATI Inso e Edilfrair Costruzioni Generali S.p.A.
- **Legal entity intestataria del contratto:** INSO S.p.A.

La commessa in esame riguarda la progettazione esecutiva, la realizzazione e la manutenzione ventennale di un nuovo edificio del Presidio Ospedaliero SS. Annunziata di Sulmona (Italia). La nuova struttura sanitaria è organizzata in due lotti funzionali collegati fra loro e all'ospedale esistente e ospiterà il pronto soccorso, la cardiologia, l'UTIC, alcuni reparti di degenza medica e chirurgica, oltre alla radiologia, alla farmacia e a servizi di supporto logistico, per un totale di circa 130 nuovi posti letto.

**[omissis]**

### 9.3 Analisi degli attivi correlati a progetti terminati o per i quali è in corso la fase di gestione del contenzioso/recupero credito

Il presente paragrafo presenta le poste patrimoniali attive del Ramo Non Core della A.S. attinenti alle commesse per le quali è in corso la fase di gestione del contenzioso/recupero credito.

Per quanto concerne le commesse in contenzioso occorre precisare che, qualora nei prossimi mesi dovessero concretizzarsi le condizioni per una ridefinizione dei termini contrattuali con le rispettive committenti (si pensi, a mero titolo esemplificativo, alla commessa di Nuoro), in modo tale da garantire nuovamente un equilibrio economico e finanziario delle stesse, non è escluso che tali commesse possano essere riconsiderate ed inserite nel perimetro del Ramo Core. L'eventuale sviluppo negoziale sarà in ogni caso oggetto di apposite note informative e/o istanza di autorizzazione presso gli organi di sorveglianza e controllo della A.S.

#### 9.3.1 Guadalupe (Beauperthuy - Raizet)

Nel seguito si provvede ad analizzare le poste patrimoniali attive correlate ai progetti svolti da Inso in Guadalupe, in particolare con riferimento alle seguenti commesse:

- **Beauperthuy:** lavori di ristrutturazione ed estensione del centro ospedaliero Louis Daniel Beauperthuy in Guadalupe in due fasi, le cosiddette "tranche ferme" e "tranche conditionelle". Più precisamente, i contratti sottoscritti sono quattro, uno per ciascuna delle parti d'opera affidata dal committente a Inso (Grosœuvre, Revêtements de façade, Revêtements souples de sols et murs, Metallerie), e ciascuno dei quattro contratti prevedeva già la realizzazione anche della seconda fase.
- **Raizet:** opere di costruzione relative a tre lotti 47 dell'appalto per la ricostruzione, estensione e rilocalizzazione del Centro Ospedaliero Gerontologico di Raizet in Guadalupe. I lavori di realizzazione del Centro di Raizet sono stati ultimati con il relativo certificato in data 9 dicembre 2016.

#### [omissis]

Come riportato in via analitica al paragrafo 2.2.1, gli Scriventi Commissari hanno sin dal momento del loro insediamento esaminato le problematiche sottese a questa commessa e monitorato il contenzioso pendente, in collaborazione con lo studio legale incaricato. Si ritiene ad oggi non quantificabile il valore di recupero di tali posizioni, per il quale occorrerà attendere la conclusione del contenzioso pendente.

#### 9.3.2 Grecia (Zacinto - West Attica - Kavala - Altre)

L'attività di Inso in Grecia si è concentrata principalmente tra il finire degli anni '90 e l'inizio degli anni 2000 ed ha riguardato la costruzione e l'ammodernamento di diverse strutture ospedaliere elleniche. Si è trattato sostanzialmente di sette commesse: Attika, Frangon, Kallikratia, Kavala, Sotiria, Tatoi e Zacinto, che pur presentando ciascuna le proprie peculiarità, sono tuttavia accomunate dallo stesso *modus operandi*. La Società ha partecipato nella realizzazione di tali commesse come player sia nella realizzazione di specifici progetti sia nella fornitura di attrezzature medicali.

Si ritiene opportuno sottolineare in questa sede che l'esecuzione delle commesse è avvenuta attraverso la Branch Grecia e le commesse risultano essere tutte stipulate con lo stesso committente. Infine, risultano essere terminate già dalla Inso la commessa West Attika nel 2005, la commessa Kavala nel 2013 e la commessa Zacinto nel 2016.

#### [omissis]

Gli Scriventi Commissari hanno sin dal momento del loro insediamento esaminato le problematiche sottese a questa commessa e monitorato il contenzioso pendente. Si ritiene ad oggi non quantificabile il valore di recupero di tali posizioni, per il quale occorrerà attendere la conclusione del contenzioso pendente.

### 9.3.3 TSH Firenze e Bologna

Nel seguito si provvede ad analizzare le poste patrimoniali attive correlate ai progetti svolti da Inso nell'ambito della costruzione residenziale, in particolare con riferimento alle seguenti commesse:

- **TSH Firenze:** la commessa ha ad oggetto la realizzazione di una struttura destinata a diventare residenza per studenti con area fitness, piscina, ristorante, sala riunioni, auditorium. Il progetto prevede 388 camere, su una superficie complessiva di 23.000 mq. L'intervento si inserisce nell'ambito di un piano di investimenti per la creazione di studentati in varie città d'Europa. Il contratto con la stazione appaltante TSH Florence Propco S.r.l. Unipersonale, viene sottoscritto nel luglio 2017 per un corrispettivo iniziale pari a Euro 21,4 milioni;
- **TSH Bologna:** la commessa ha ad oggetto le opere di progettazione esecutiva e la realizzazione dei lavori di ristrutturazione di un edificio da destinarsi allo TSH Student Hotel di Bologna. Il contratto con la stazione appaltante TSH Bologna Propco S.r.l. Unipersonale è stato sottoscritto il 21 giugno 2017 per un corrispettivo contrattuale iniziale pari a Euro 22,2 milioni, successivamente modificato a seguito di revisione prezzi. La data di consegna inizialmente prevista era il 10 agosto 2018, successivamente posticipata al 4 ottobre 2018.

#### **[omissis]**

Gli Scriventi Commissari hanno sin dal momento del loro insediamento esaminato le problematiche sottese a questa commessa. Si ritiene ad oggi non quantificabile il valore di recupero di tali posizioni, per il quale occorrerà attendere la conclusione del contenzioso pendente e/o alternativamente la definizione di un eventuale accordo transattivo con la controparte.

### 9.3.4 Catania - Hotel Capomulini

La commessa ha ad oggetto i lavori per la realizzazione e ristrutturazione dell'Hilton Hotel Capomulini sito in Catania (Italia). Tale progetto trova la sua rappresentazione in una posizione strategica e commerciale più ampia e fuori dal core business di Inso, ossia l'edilizia civile, commerciale e industriale **[omissis]**

### 9.3.5 Serbia – Nis

La commessa ha ad oggetto la realizzazione dei lavori di ristrutturazione e costruzione di un centro clinico nel centro di Nis in Serbia. L'esecuzione delle opere è avvenuta attraverso una joint venture costituita tra Inso (65%) e la Italiana Costruzioni S.p.A. (35%), come specificato nel contratto stipulato con il Ministero della Sanità Serbo. **[omissis]**

### 9.3.6 Firenze Palagiustizia

La commessa ha ad oggetto la costruzione del Palazzo di Giustizia di Firenze. L'esecuzione delle opere è avvenuta attraverso la società Palagiustizia S.c.a.r.l. in liquidazione, posseduta da Inso al 99%. Il contratto, con il Comune di Firenze, viene sottoscritto in due tranche, di cui la prima nel corso del 1998 per la realizzazione del primo lotto e la seconda nel corso del 2007 per la realizzazione del secondo lotto. La data di consegna inizialmente prevista figurava nell'anno 2010, posticipata poi al 14 dicembre 2011.

#### **[omissis]**

Gli Scriventi Commissari hanno sin dal momento del loro insediamento esaminato le problematiche sottese a questa commessa tenendosi in stretto contatto con il legale incaricato. Si ritiene ad oggi non quantificabile il valore di recupero di tali posizioni, per il quale occorrerà attendere la conclusione del contenzioso pendente.

### 9.3.7 Pistoia – Esselunga

La commessa ha ad oggetto la realizzazione dei lavori di costruzione di un nuovo superstore firmato Esselunga e sito in Pistoia (Italia). Tale progetto trova la sua rappresentazione in una posizione strategica e commerciale più ampia e fuori dal core business di Inso, ossia l'edilizia civile, commerciale e industriale.

**[omissis]**

### **9.3.8 Nuoro**

La commessa in oggetto è relativa al servizio di ingegneria clinica oggetto di una concessione in project financing, acquisita nel contesto dell'insieme dei servizi di concessione, come quello finalizzato ad assicurare il risultato generale del costante e corretto funzionamento delle apparecchiature elettromedicali. Il corretto funzionamento viene garantito anche attraverso la sostituzione degli impianti obsoleti con la fornitura di nuove apparecchiature. Tali apparecchiature vengono acquistate da Inso per poi essere trasferite al concedente, per il tramite di HBT, Nuova Cofacons e infine PSSC (le quali non applicano alcun margine incrementale alla fornitura, in quanto il detto trasferimento al concedente avviene mediante un canone di servizio bimestrale così come definito nella concessione). Nell'anno 2009, l'ASL di Nuoro (concedente o committente) ha affidato una concessione a PSSC (concessionaria), relativa alla ristrutturazione del presidio San Francesco ed alla manutenzione dei presidi periferici. La parte della concessione relativa all'ingegneria clinica che riguarda il mantenimento del parco macchine della ASL già in pieno funzionamento viene affidata ad Inso e SOF. A questo punto PSSC affida la gestione unitaria di tutti i servizi oggetto della concessione a Nuova Cofacons, la quale si interpone tra PSSC ed HBT (società consortile costituita da Inso e SOF al fine di svolgere il progetto oggetto della concessione).

**[omissis]**

### **9.3.9 Martinica Aeroporto**

La commessa in esame ha per oggetto la progettazione e la costruzione del nuovo Terminal aeroportuale Aimé Césaire presso Fort de France, sull'isola di Martinica, nelle Antille Francesi. Il progetto prevede l'ampliamento del terminal internazionale dell'aeroporto Aimé Césaire e la realizzazione di due nuovi edifici collocati alle estremità est e ovest dell'aeroporto, destinati rispettivamente agli imbarchi regionali e alla gestione e logistica dei bagagli, per una superficie complessiva di oltre 20.000 mq.

**[Omissis]** valle dell'ammissione alla A.S., le considerazioni relative alla marginalità negativa della commessa hanno indotto gli Scriventi Commissari a valutare lo scioglimento dal relativo contratto ai sensi dell'art. 50 del D.lgs. 270/99.

Dopo un'attenta analisi, gli Scriventi Commissari hanno prontamente attivato il meccanismo legislativo per lo scioglimento avendo ormai concluso l'analisi della commessa anche alla luce degli approfondimenti tecnici e giuridici svolti in contraddittorio, dal momento che la commessa presentava in prospettiva un margine negativo. In considerazione di ciò, hanno esercitato la facoltà di scioglimento prevista dall'art. 50 del Decreto Legislativo n. 270 dell'8 luglio 1999 in relazione al contratto di appalto in oggetto.

**[Omissis]**

### **9.3.10 Macedonia – Skopje**

La commessa ha ad oggetto un importante progetto riguardante l'ospedale universitario Madre Teresa di Skopje. Nel 2017 Inso si era aggiudicata la gara d'appalto per la realizzazione dell'ospedale in *joint venture* formata con DG Beton A.D. Skopje e GD Granit A.D. Skopje (quest'ultime società macedoni). In data 19 maggio 2017 era stato stipulato il relativo contratto d'appalto con il Ministero della Salute della Macedonia. **[Omissis]** I sottoscritti Commissari si sono attivati per ottenere il pagamento di quanto spettante a Inso a seguito del recesso comunicato dal committente. **[omissis]**

### **9.3.11 Altre commesse**

Il presente paragrafo intende rappresentare gli elementi patrimoniali attivi residuali con riferimento alle commesse già terminate e non analizzate precedentemente. Di tali commesse, al fine di meglio comprendere gli attivi ad esse attinenti, si propone nel prosieguo una breve descrizione.

- **Livorno – Ospedale e Porto Energia:** la commessa in esame ha per oggetto il secondo padiglione dell'ospedale di Livorno. Si tratta di un edificio composto da 4 piani fuori terra con

una superficie di 4.151 mq. Comprende 76 locali utili per lo svolgimento delle attività di diagnosi, cura e degenza oltre a spazi di servizio (servizi igienici, spogliatoi, depositi ed archivi, salette tecniche, seminterrato tecnico). La ristrutturazione è stata realizzata durante il periodo compreso fra la primavera del 2009 e la primavera 2011, salvo una tranche finale successiva alla risoluzione del contenzioso con l'appaltatore, realizzata nel corso del 2016.

- **Empoli Ospedale:** la commessa in esame ha per oggetto la concessione per la progettazione e realizzazione dell'intervento di completamento, riconversione, ristrutturazione di due edifici esistenti all'interno dell'area dell'Ospedale di Empoli, da adibire ad attività di supporto all'attività sanitaria, la realizzazione di un nuovo edificio da destinare ad attività commerciali, la realizzazione di un impianto di cogenerazione e di altri interventi per il fabbisogno energetico del presidio ospedaliero della Azienda USL 11 di Empoli (oggi ASL Toscana Centro). Il contratto di concessione è stato sottoscritto ad inizio 2009 e prevede 22 anni di gestione dei servizi dal collaudo delle opere, intervenuto nel luglio 2016. Inso svolge attività di coordinamento e di presidio amministrativo ed industriale del contratto ai diversi livelli societari e in coerenza con la struttura contrattuale, nella fattispecie tipica delle operazioni di Finanza di Progetto. Inoltre, partecipa al contratto di concessione, da un lato come socio delle società di progetto "concessionaria", dall'altro come assegnatario di lavori e servizi.
- **Martinica – Punta Simeone:** la commessa in esame ha per oggetto il nuovo Centro Affari della Pointe Simon che sorge sul lungomare di Fort de France, ridisegnando la skyline della città con la sua torre ad uso uffici di 23 piani e 92 metri di altezza. Il complesso comprende anche un edificio di 10 piani destinato ad appartamenti di lusso e un hotel di 9 piani, per una superficie complessiva di oltre 57.000 mq. A servizio della struttura sono stati realizzati i parcheggi e la piazza che connette i tre edifici.
- **Polonia – Torre Zlota:** la commessa ha ad oggetto la realizzazione dei lavori di costruzione di un grattacielo residenziale situato nel centro di Varsavia. Si tratta di uno degli edifici più alti della Polonia, con i suoi 192 metri e 54 piani d'altezza. Destinato ad ospitare appartamenti di lusso, parcheggi, spazi comuni e amenities per i residenti, il concept architettonico è di Daniel Libeskind. Tale progetto trova la sua rappresentazione in una posizione strategica e commerciale più ampia e fuori dal core business di Inso, ossia l'edilizia civile, commerciale e industriale.
- **Osimo Salute:** la commessa in oggetto è relativa al contratto tra l'azienda ospedaliera unica delle Marche e la concessionaria Osimo Salute S.p.A. Il contratto di concessione è stato stipulato per la realizzazione in project financing dell'ospedale di Osimo in provincia di Ancona. Oltre alla realizzazione dell'ospedale il progetto prevedeva anche un'altra tipologia di servizi, ossia la gestione del laboratorio analisi e delle sale operatorie.
- **Algeria Bechar:** la commessa ha ad oggetto i lavori per la realizzazione dell'ospedale sito in Bechar (Algeria). Tale progetto trova la sua rappresentazione in una posizione commerciale più ampia che prevede altresì la costruzione di un altro ospedale sito in Laghouat. Tale progetto non risulta mai partita e ad oggi si è in attesa di ri-assegnazione.
- **Siria – Ospedali Rurali:** La commessa ha ad oggetto i lavori per la realizzazione di sei diversi ospedali. Tale progetto trova la sua rappresentazione in una posizione strategica e commerciale più ampia che prevede altresì la fornitura, l'installazione, il collaudo, la messa in funzione, il training e la manutenzione pluriennale dell'intero pacchetto di strumentazione medica e arredi medicali afferenti all'Ospedale Universitario Tishreen, a Latakia, nel nord della Siria.
- **Santa Lucia:** la commessa ha ad oggetto i lavori per la realizzazione dell'ospedale sito in Santa Lucia e realizzato da Inso nelle Piccole Antille. La nuova struttura antisismica accoglie circa 130 posti letto su circa 15.000 mq e si sviluppa su 2 piani fuori terra ed uno interrato. Ospita, oltre alle degenze, tutti i servizi di diagnosi e cura tra cui sale operatorie, terapia intensiva, unità neonatale, e day surgery. Tale progetto ha rappresentato un ulteriore rafforzamento nell'area dei Caraibi dell'attività di Inso, già presente in Martinica, Guadalupe e St. Maarten.
- **Parma P.D.C.:** la commessa ha ad oggetto due importanti lavori afferenti l'edilizia ospedaliera: la cosiddetta "piastra tecnica del cuore" per l'Ospedale di Parma e l'ala A dell'edificio chirurgia sempre dell'ospedale di Parma.

**[omissis]** Gli Scriventi Commissari hanno sin dal momento del loro insediamento esaminato le problematiche sottese ad alcune di queste commesse e monitorato i contenziosi pendenti.



#### 9.4 Altre poste patrimoniali

Il presente paragrafo intende rappresentare le altre poste patrimoniali attive identificate in via residuale rispetto a quanto analizzato nei precedenti paragrafi. In particolare, occorre sin d'ora evidenziare che, le poste attive più rilevanti in termini di valore di iscrizione nella Situazione Patrimoniale alla data della A.S. sono afferenti a:

- **Crediti verso Consorzio Etruria:** intorno alla fine degli anni '90 Inso esce dal Gruppo General Electric e viene ceduta al gruppo di costruzioni toscano Consorzio Etruria, operando prevalentemente nella realizzazione di edifici civili, commerciali e industriali di grande complessità architettonica e tecnologica. Soltanto nel 2012 il Consorzio Etruria cederà Inso alla controllante attuale, ossia Condotte;
- **Crediti Intercompany postergati verso SOF:** si tratta della società controllata che, come anticipato, svolge attività di *facility management*. La società è detenuta al 100% da Inso ed è attiva nel settore degli impianti termici, idraulici e di condizionamento. Nello specifico fornisce servizi di manutenzione sia per le commesse detenute e gestite da Inso sia per le commesse gestite da terze parti;
- Immobilizzazioni materiali, immateriali non allocate ad alcuna commessa;
- **Crediti** per imposte anticipate;
- **Altre partecipazioni** detenute in una società quotata a Malta;
- **Disponibilità liquide** non allocate ad alcuna commessa.

Di seguito vengono riepilogati i principali elementi patrimoniali attivi.

Al 5 dicembre 2018, l'attivo, pari a **Euro 41.131 migliaia**, include tra l'altro:

- Immobilizzazioni materiali per **Euro 470 migliaia** di cui la maggior parte afferenti materiali vari pronti per l'uso conservati all'interno del deposito sito in Anagni. Si ritiene necessario precisare che il deposito di Anagni è di proprietà della controllante Condotte, alla quale Inso paga un affitto;
- Immobilizzazioni finanziarie per **Euro 1.614 migliaia [Omissis]**
- Crediti Intercompany per **Euro 4.881 migliaia [Omissis]**
- Crediti verso clienti per **Euro 4.121 migliaia** di cui Euro 3.755 migliaia pari al credito netto vantato da Inso verso il consorzio Etruria **[omissis]**;
- Crediti per imposte anticipate per **Euro 19.949 migliaia** le quali sono generate per Euro 7,3 milioni per accantonamento svalutazione crediti (principalmente crediti verso la controllante Condotte), per Euro 4,7 milioni per accantonamenti a fondi per manutenzione e rinnovi **[omissis]** per Euro 4,5 milioni per accantonamenti a fondo rischi contrattuali e per Euro 1,4 milioni per perdite su cambi da valutazioni. In considerazione del presente programma redatto ex art 27, secondo comma del Dlgs 270/99, si ritiene che tali crediti non siano recuperabili se non al termine dell'esercizio provvisorio e nella misura di un'esistenza di massa imponibile positiva;
- Altre partecipazioni per **Euro 124 migliaia** le quali si riferiscono ad azioni MIDI detenute in portafoglio e riferite ad una società quotata in Malta. **[omissis]**;
- Disponibilità liquide per **Euro 6.232 migliaia** non allocate alle commesse in precedenza analizzate.

## **10 Le modalità di cessione e le previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori**

### **10.1 Le modalità di cessione degli attivi della Procedura**

Gli Scriventi Commissari, previa autorizzazione del MISE, intendono procedere, in conformità alle modalità, termini e condizioni descritti in appositi bandi di gara, e connessa documentazione costituente parte integrante degli stessi, da sottoporsi al parere del Comitato di Sorveglianza e all'autorizzazione del Ministero, a procedure volte alla cessione / valorizzazione del Ramo Core e del Ramo Non Core come rappresentati rispettivamente ai capitoli 6 e 9 che precedono.

Le modalità di cessione prevedono di ottenere il miglior realizzo attraverso il preventivo espletamento di idonee forme di pubblicità e il ricorso alla procedura di vendita più adeguata alla natura dei beni oggetto di alienazione, in conformità ai criteri generali stabiliti da codesto Ministero.

In particolare, con riferimento ai complessi aziendali oggetto del Ramo Core, che rappresentano gli asset di maggior rilievo della Società, al fine di dare soddisfazione al ceto creditorio, si prevede che la cessione avvenga mediante espletamento di una procedura competitiva aperta a tutti i concorrenti in possesso dei necessari requisiti. Oggetto di cessione saranno quindi i complessi aziendali ricompresi nel Ramo Core così come meglio individuati nelle perizie e nella documentazione di gara.

Con riferimento al Ramo Core, nell'ottica di sondare adeguatamente il mercato e, in prospettiva, di strutturare il futuro bando di vendita in termini funzionali all'ottimizzazione della cessione, ad esito dell'approvazione del Programma, è intenzione degli Scriventi Commissari pubblicare un primo bando volto a raccogliere manifestazioni di interesse, sia con riferimento all'intero Ramo Core, sia con riferimento al Ramo Core privato della partecipazione in SOF, sia, infine con riferimento alla sola partecipazione in SOF, il tutto in sostanziale conformità al modello di bando accluso *sub* Allegato C. La pubblicazione è previsto che avvenga sui principali quotidiani nazionali e sul sito internet della Procedura, lasciando ai potenziali interessati un lasso di tempo non inferiore a trenta giorni dalla pubblicazione per la formulazione delle manifestazioni di interesse.

Tutti gli asset oggetto di cessione saranno trasferiti nello stato di fatto e di diritto in cui si troveranno alla data di sottoscrizione del contratto di compravendita, esentando da ogni responsabilità che potrebbe derivare da detti trasferimenti sia la Società Cedente sia gli Scriventi Commissari.

Per quanto concerne i rapporti di lavoro del personale alle dipendenze della Società cedente troveranno applicazione le norme applicabili alle cessioni aziendali realizzate nell'ambito delle procedure di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza e le condizioni dell'eventuale accordo stipulato all'esito della procedura di informazione e consultazione sindacale esperita ai sensi dell'art.47, della legge 29 dicembre 1990, n. 428.

Non formeranno inoltre oggetto di cessione tutti i beni non dettagliatamente descritti negli allegati al contratto e documentati in data room, né i debiti relativi all'esercizio del Ramo d'azienda, sorti anteriormente al trasferimento, ai sensi dell'art. 63, comma 5, del D.lgs. 270/99, salva diversa convenzione che non alteri comunque la *par condicio creditorum*.

Saranno ammessi alla gara operatori economici singoli, riuniti o consorziati o che intendano riunirsi o consorziarsi, anche con sede in altri Stati membri dell'Unione Europea o con sede all'estero.

Per la scelta della migliore offerta verrà utilizzato il "criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa" con attribuzione di punteggio sia all'offerta economica rappresentata dal prezzo di acquisto sia all'offerta tecnica rappresentata dai livelli occupazionali garantiti e dal piano di prosecuzione delle attività imprenditoriale anche con riguardo alla garanzia di mantenimento e lo sviluppo dei livelli occupazionali. Ai soggetti offerenti sarà inoltre richiesto di assumere gli obblighi di cui all'articolo 63, comma 2 del decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270.

Gli Scriventi Commissari motivatamente si riservano, prima della aggiudicazione, di esperire una ulteriore successiva fase competitiva migliorativa, ovvero una fase di negoziazione in esclusiva.

Si procederà in ogni caso all'aggiudicazione definitiva solo previo rilascio della necessaria autorizzazione del MISE, sentito il parere del Comitato di Sorveglianza.

Sarà cura degli Scriventi Commissari predisporre una data room, il cui accesso sarà regolato da relativo regolamento, contenente tutta la documentazione necessaria a fornire ai concorrenti ogni informazione richiesta. Nella documentazione a disposizione dei concorrenti sarà consultabile anche la valutazione del valore del Ramo Core oggetto della cessione redatta da esperti qualificati e che costituirà anche il riferimento per la valutazione della congruità delle offerte formulate.



Si precisa che la documentazione di gara per la raccolta di offerte vincolanti volte all'acquisto del Ramo Core e degli altri attivi della A.S., una volta completata, sarà inviata al competente Ministero per le autorizzazioni inerenti l'avvio delle rispettive procedure di cessione.

## 10.2 Le previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori

L'articolo 56 comma 2 del D.lgs. 270/99 prevede che *"se è adottato l'indirizzo della cessione dei complessi aziendali, il programma deve altresì indicare le modalità della cessione, segnalando le offerte pervenute o acquisite, nonché le previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori"*.

In relazione alle modalità di cessione del Ramo Core e degli asset non strategici, gli Scriventi Commissari si atterranno al dettato normativo previsto dagli artt.62 e 63 del D.lgs. 270/99, salve le indicazioni che di volta in volta verranno eventualmente impartite dagli organi di sorveglianza e controllo della procedura.

Non si registrano, sino ad oggi, ulteriori formali manifestazioni d'interesse rispetto a quelle già segnalate e descritte in precedenza nel paragrafo 2.3, anche se sono numerosi e meritevoli di massima attenzione gli incontri richiesti da operatori del settore.

Con riferimento alle previsioni in ordine alla soddisfazione dei creditori, è opportuno porre in rilievo quanto segue:

- Contestualmente al deposito del presente programma, in data 3 giugno 2019, è stato depositato il progetto del passivo nei tempi utili per l'adunanza dei creditori fissata il 18 giugno 2019. Tuttavia, l'attività di verifica dello stato passivo, per quanto riguarda le insinuazioni tempestive, è attualmente in corso e, allo stato attuale, è ragionevole ipotizzare che occorreranno alcuni mesi (stante la numerosità e la complessità di alcune posizioni) prima che il Giudice Delegato possa dare formazione ed esecutività allo stato passivo ai sensi di quanto previsto dall'art. 96 comma 4 L.F. In aggiunta a ciò si consideri che una rappresentazione esaustiva dello stato passivo non potrà ovviamente essere disponibile prima che sia completato il processo di accertamento delle domande di insinuazione tardive ai sensi e secondo le previsioni temporali previste dall'art. 101 L.F. Il dato quindi ad oggi disponibile risultante dal progetto di stato passivo non può che ritenersi provvisorio, dal momento che, oltre a non considerate ovviamente le così dette insinuazioni tardive, presenta una significativa discrepanza, in termini di valori e categorie di privilegio, tra quanto richiesto dal creditore e quanto proposto dagli Scriventi Commissari.
- come già evidenziato precedentemente, al momento si ritiene che non sia possibile effettuare una valutazione attendibile del Ramo Core oggetto della cessione, dato che tale valutazione è strettamente dipendente da una serie di elementi non ancora puntualmente definibili. Più in particolare intendiamo riferirci all'avanzamento delle commesse, il cui stato dovrà essere valutato nel momento in cui verrà avviato il procedimento per la cessione del Ramo Core. Una valutazione attendibile del ramo oggetto di cessione potrà pertanto essere effettuata solo in prossimità dell'attivazione del procedimento per la vendita dell'azienda in esercizio.

Per le ragioni sopra esposte allo stato, non è possibile fornire un dato attendibile ed esaustivo sia sul valore complessivo dello stato passivo, sia sui valori di realizzo delle prospettate operazioni di cessione; di conseguenza, alla data di presentazione del presente programma, non è possibile prevedere, con sufficiente certezza, l'ammontare di soddisfazione dei creditori aderenti al concorso, argomento che formerà oggetto delle prossime relazioni periodiche, una volta definite le variabili di cui sopra.

## 11 Conclusioni

Alla luce di tutto quanto sin qui esposto, gli Scriventi Commissari ritengono doveroso sottolineare alcuni punti rilevanti.

- Sin dall'ammissione alla procedura di A.S. della controllante Condotte, gli Scriventi Commissari hanno rivolto particolare attenzione ad Inso in quanto, a differenza di Condotte, presentava una situazione in termini di commesse in corso particolarmente "dinamica" e per tale ragione maggiormente esposta a potenziali rischi sia operativi sia relazionali, aggravati dal fatto di appartenere al Gruppo Condotte e ulteriormente amplificati dal concludersi dello stato di insolvenza di cui si è anticipato in precedenza e di cui meglio si dirà nell'Allegato A di questo documento.
- Le attività poste in essere dunque dagli Scriventi Commissari, sono state dunque volte non solo ad evitare la risoluzione in danno dei contratti in essere operata dalle committenti (e dunque valore sia per i creditori concorsuali sia per la continuità e la tutela dei livelli occupazionali) ma soprattutto a proseguire, pur in quadro di particolare complessità, le commesse in portafoglio.
- Naturale conseguenza degli intendimenti e delle azioni sopra rappresentate è stata l'attività posta in essere al fine di garantire alla Inso l'autonomia finanziaria esiziale ai fini della prosecuzione dell'attività ed al mantenimento della continuità aziendale prospettica: a tal fine gli Scriventi Commissari si sono attivati al fine di reperire la finanza necessaria da utilizzarsi sia per esigenze di cassa che per firma come tipico per una società quale Inso. L'attività di ricerca in tal caso si è giovata dell'essere parte del Gruppo Condotte e dell'attrazione all'A.S. avvenuta a dicembre 2018: su tali basi infatti è stato possibile destinare ad Inso una quota pari ad Euro 30 milioni della garanzia statale per le aziende in crisi, approvata dalla Commissione Europea nel suo complesso per il Gruppo Condotte. Il fabbisogno finanziario di Inso è stato determinato in misura coerente con le disponibilità finanziarie del fondo dedicato alle procedure di amministrazioni straordinarie giacente presso il MEF e dovrebbe consentire sia di continuare l'attività per un selezionato perimetro di commesse che presentano prospettive reddituali e finanziarie positive sia di attivarne delle altre in partenza (il c.d. "Ramo Core", come in precedenza definito). Come più volte sottolineato nel corso del documento, preme anche nelle considerazioni conclusive riaffermare che la grave crisi finanziaria ed industriale che ha colpito il Gruppo Condotte e Inso ha comportato anche per quest'ultima il rischio di subire risoluzioni contrattuali in danno da parte dei committenti. Le attività poste in essere hanno pertanto consentito di mantenere la continuità delle commesse preservando il portafoglio lavori della Società, che potrà quindi essere ceduto nell'ottica della massima valorizzazione sia dal punto di vista economico sia di tutela dei livelli occupazionali. Può sembrare superfluo, ma pare in ogni caso opportuno agli Scriventi Commissari evidenziare che allo stato attuale la migliore valorizzazione del Ramo Core deve necessariamente passare attraverso la prosecuzione / riattivazione dei singoli cantieri (e quindi per mezzo dell'utilizzo della finanza garantita) per poter consentire alla procedura di immettere sul mercato un ramo attivo e con un proprio valore di avviamento. Tale considerazione è inoltre rafforzata dal fatto che, pur con la massima tempestività che prevediamo di impiegare nella cessione del Ramo Core (di cui si dirà anche in seguito) la complessità, la rilevanza e l'articolazione del processo di cessione del complesso aziendale caratteristico potrebbe richiedere diversi mesi. L'avvio ad un processo di cessione non può dunque che passare per l'utilizzo delle necessarie risorse finanziarie per continuare a coltivare le commesse o ad avviare le nuove. Tutte le committenti (con le quali sono in corso costanti confronti) non sono più disponibili "ad aspettare" ulteriormente ed anzi, riteniamo che la procedura e la Società nel suo complesso abbia raggiunto un ottimo risultato evitando, anche in situazioni articolate e già notevolmente deteriorate, qualsiasi risoluzione in danno operata da terzi.
- Oltre al Ramo Core, l'attivo patrimoniale della A.S. è composto dal Ramo Non Core (ovvero, come prevede la normativa, "le attività imprenditoriali da dismettere") una serie di partecipazioni, alcune commesse e più in generali altri attivi patrimoniali che non rientrano nell'attività caratteristica di Inso o per le quali è preferibile (per ragioni specifiche e differenziate illustrate nel corpo del testo) un percorso di valorizzazione/cessione separata: si ricordano in particolare a tal riguardo le commesse in corso che troveranno il loro naturale esaurimento entro l'Esercizio Provvisorio come meglio riportato nel precedente paragrafo 9.2 Si ritiene che tale scelta possa consentire da un lato la migliore soddisfazione in termini di valorizzazione economica e dall'altro possa garantire alla Procedura la necessaria flessibilità per adottare

soluzioni specifiche, con bandi differenziati, rivolgendosi necessariamente (stante la natura degli asset sottostanti) ad operatori di mercato differenziati.

Come anticipato in precedenza, preme in conclusione sottolineare che le caratteristiche stesse dell'attività svolta da Inso impongono di attivare quanto prima sia il procedimento della cessione a terzi del Ramo Core, ad evitare l'impovertimento dell'importo delle commesse oggetto di cessione o il rischio di perdita di alcuni contratti, nella difficoltà oggettiva di incrementare il portafoglio ordini in costanza di procedura, sia di addivenire in tempi anch'essi rapidissimi a specifici percorsi di dismissione di tutti gli altri attivi del Ramo Non Core.

Sarà cura degli Scriventi Commissari tenere informati gli organi della procedura sull'andamento dell'esercizio dell'impresa e sull'esecuzione del programma attraverso le relazioni trimestrali.

Si chiede pertanto che l'esecuzione del programma venga autorizzata da codesto spettabile Ministero ai sensi del combinato disposto degli art. 57 e 58 del D. Lgs 270/99.

Con osservanza.

Firenze, lì 03 giugno 2019

I Commissari Straordinari di Inso Sistemi per le Infrastrutture Sociali S.p.A. in Amministrazione Straordinaria


Prof. Avv. Giovanni Bruno



Dott. Matteo Uggetti



Dott. Gianluca Piredda



Indice degli allegati

[omissis]

## Glossario

Abbreviazione	Descrizione
\$ Mld	Miliardi di dollari
A.S.	Procedura di Amministrazione Straordinaria
Al Shaqab	Al Shaqab Equine Veterinary Medical Centre
Amministratore Unico	Dott. Gianluca Lucisano
ANCE	Associazione Nazionale Costruttori Edili
AOUP	Azienda Ospedaliera Universitaria Pisana
Art.	Articolo
Astaldi	Astaldi S.p.A.
AT	Alta tensione
ATI	Associazione Temporanea di Imprese
ATS	Azienda Tutela Salute
BEI	Banca Europea degli Investimenti
BT	Bassa tensione
C2i	Condotte Investimenti Infrastrutturali Sri
CAGR	Tasso di crescita medio annuo
CAPEX	Capital Expenditures
CCAG	Cahier des Clauses Administratives Générales
CdA	Consiglio di Amministrazione
CHGA	Centre Hospitalier General d'Ajaccio
IGS	Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria
Cisar Costruzioni	Cisar Costruzioni S.c.a.r.l.
Cisar Milano	Cisar Milano S.p.A.
Claim	Riserve iscritte in bilancio/richieste avanzate
Clementy Asset Mangement	Clementy Asset Mangement LLC
Clia	Clia S.c.a.r.l.
Condotte/Capogruppo/Controllante	Società Italiana per Condotte d'Acqua S.p.A.
Consorzio Etruria	Consorzio Etruria Società Cooperativa
Constructora	Constructora Inso Chile S.p.A.
Contratto EPC	Contratto di Engineering, Procurement, Construction
Cresme	Centro ricerche economiche, sociologiche e di mercato nell'edilizia
CR Ravenna	Banca di Ravenna
CTU	Consulente Tecnico d'Ufficio
D.L.	Decreto Legge
D.L. 347/2003	Decreto legge 23 dicembre 2003 n. 347 convertito con modificazioni in legge 18 febbraio 2004 n.39
D.Lgs.	Decreto Legislativo
D.Lgs. 270/1999	Decreto legislativo 8 luglio 1999 n. 270
DCF	Metodo Unlevered Discounted Cash Flow
Direttore Generale	Ing. Luca Dal Fabbro
DPO	Giorni medi di pagamento
DSO	Giorni medi di incasso
Engie	Engie SA
ENR	Engineering News-Record
EPC	Engineering Procurement & Construction
Ergon	Ergon S.c.a.r.l.
Es. Provv.	Esercizio Provvisorio
Esercizio Provvisorio	Data di ammissione alla A.S. - 2Q 2020
Esselunga	Esselunga S.p.A.
Euro '000/ K Euro	Migliaia di euro
Euro Mld	Miliardi di euro
Euro Mln	Milioni di euro
Ferfina	Ferfina S.p.A.
FIEE	FIEE SGR S.p.A.
Gruppo PSC	Gruppo PSC S.p.A.
HBK	HBK Contracting Co. W.L.L
HBT	Hospital Building & Technologies S.c.a.r.l.
ICO/Italiana Costruzioni	Italiana Costruzioni S.p.A.
IFMA Italia	International Facility Management Association Italia
Infracapital	Infracapital Limited
Inso Albania	Inso Albania Shpk
Inso/Società	Inso S.p.A.
Integra	Consorzio Integra Società Cooperativa
ISTAT	Istituto Nazionale di Statistica
IVA	Imposta sul valore aggiunto
JV	Joint Venture
L.F.	Legge Fallimentare
Leitner	Leitner S.p.A.
LIC	Lavori in Corso
Manital	Manitalidea S.p.A.
MDN	Ministero della Difesa Algerino
MISE	Ministero dello Sviluppo Economico
Mq	Metri quadri
MT	Media tensione
Naufar	Naufar Rehabilitation Centre
Nodavia	Nodavia S.c.p.a.
O&M	Operation and Manteinance
OO.SS.	Organizzazioni Sindacali
PEF	Piano Economico Finanziario

Periodo di Riferimento	25 ottobre 2012 - 05 dicembre 2018
Pessina	Pessina Costruzioni S.p.A.
PFN	Posizione Finanziaria Netta
PHCC	Primary Health Care Corporation
Philips	Philips Medical System Nederland Bv
Pisamover	Pisamover S.p.A.
Pisamover Gestioni	Pisamover Gestioni S.c.a.r.l.
PPP	Private Placement Program
PSSC	Polo Sanitario Sardegna Centrale Soc.di progetto Spa
Q	Quarter
Rekeep	Rekeep S.p.A.
RFI	Rete Ferroviaria Italiana S.p.A.
RTI	Raggruppamento Temporaneo di Imprese
RUP	Responsabile dei Lavori
SAL	Stato Avanzamento Lavori
Salini Impregilo	Salini Impregilo S.p.A.
SAMAC	Société Aeroport Martinique Aimé Césaire
Scriventi Commissari	Commissari straordinari: Porf. Avv. Giovanni Bruno, Dott. Matteo Uggetti, Dott. Gianluca Piredda
SGR	Società di Gestione del Risparmio
SIL	Stato inizio lavori
Siram	Siram S.p.A.
Situazione Patrimoniale	Situazione patrimoniale alla data di ammissione alla A.S.
SOA	Società Organismo di Attestazione
Società	Inso S.p.A.
SOF	Sof S.p.A.
TSH	The Student Hotel
TUHC	Tirana University Hospital Center
USD	Dollari
VdP	Valore della produzione
VDR	Visual Data Room