



Resoconto Intermedio di Gestione
al 30 settembre 2014

ASTALDI Società per Azioni
Sede Sociale/Direzione Generale: Via Giulio Vincenzo Bona n. 65 - 00156 Roma (Italia)
Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
Codice fiscale: 00398970582
R.E.A. n. 152353
Partita IVA n. 0080281001
Capitale Sociale: 196.849.800,00 di EUR interamente versato



Sommario

DATI DI SINTESI.....	4
ASTALDI NEL MONDO.....	6
COMMENTO SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL PERIODO.....	7
ANALISI DEI RISULTATI ECONOMICI E OPERATIVI AL 30 SETTEMBRE 2014.....	8
ANALISI DEI RISULTATI PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2014.....	11
INVESTIMENTI.....	14
RISULTATI DEL TERZO TRIMESTRE 2014.....	14
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI.....	15
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO.....	15
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO.....	16
PORTAFOGLIO ORDINI.....	17
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE ED EVENTI SUCCESSIVI.....	20
ALTRE INFORMAZIONI.....	22
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	23

DATI DI SINTESI

Principali risultati economici consolidati

(EUR/000)	30.09.2014	% su ricavi totali	30.09.2013*	% su ricavi. totali	Var. annua (%)
Ricavi totali	1.851.858	100,0%	1.724.965	100,0%	+7,4%
EBITDA	218.382	11,8%	218.193	12,6%	+0,1%
EBIT	171.011	9,2%	170.315	9,9%	+0,4%
EBT	98.520	5,3%	95.584	5,5%	+3,1%
Utile netto del Gruppo	60.513	3,3%	53.498	3,1%	+13,1%

* Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*.

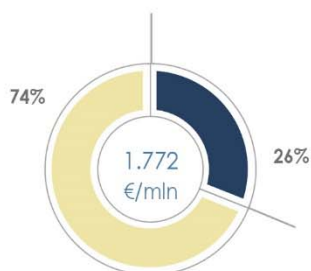
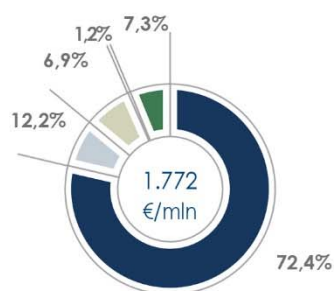
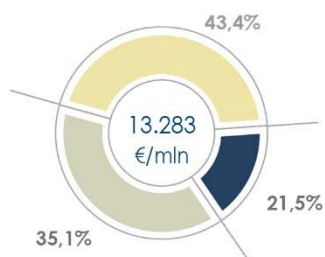
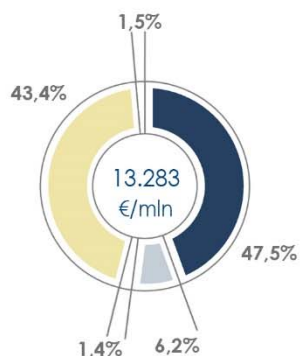
Principali risultati patrimoniali e finanziari consolidati

(EUR/000)	30.09.2014	31.12.2013*	30.09.2013*
Totale immobilizzazioni nette	755.197	718.830	717.435
Capitale circolante gestionale	972.443	704.192	806.438
Totale fondi	(27.008)	(30.594)	(33.599)
Capitale investito netto	1.700.632	1.392.428	1.490.274
Debiti / Crediti finanziari complessivi **	(1.107.778)	(800.235)	(898.384)
Patrimonio Netto del Gruppo	586.862	547.093	545.447
Patrimonio Netto Totale	592.854	592.193	591.890

* Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*.

** Dato al lordo delle azioni proprie in portafoglio, pari a 3,1 milioni di EUR a settembre 2014 e, per il 2013, a 2,7 milioni di EUR a settembre e 2,9 milioni di EUR a fine anno.

Portafoglio Ordini e Ricavi



Portafoglio Ordini per Linea di Business

(milioni di euro)

	30.09.2014	31.12.2013
Infrastrutture di trasporto	6.316	6.105
Lavori Idraulici e Impianti di Produzione Energetica	817	1.010
Edilizia civile ed industriale	192	265
Concessioni	5.765	5.729
Impiantistica, Manutenzione e Gestione di Sistemi Complessi	193	213
Portafoglio ordini totale	13.283	13.322

Portafoglio Ordini per Area Geografica

(milioni di euro)

	30.09.2014	31.12.2013
Costruzioni Italia	2.856	2.280
Costruzioni Estero	4.662	5.313
Concessioni	5.765	5.729
Portafoglio ordini totale	13.283	13.322

Ricavi per Linea di Business

(milioni di euro)

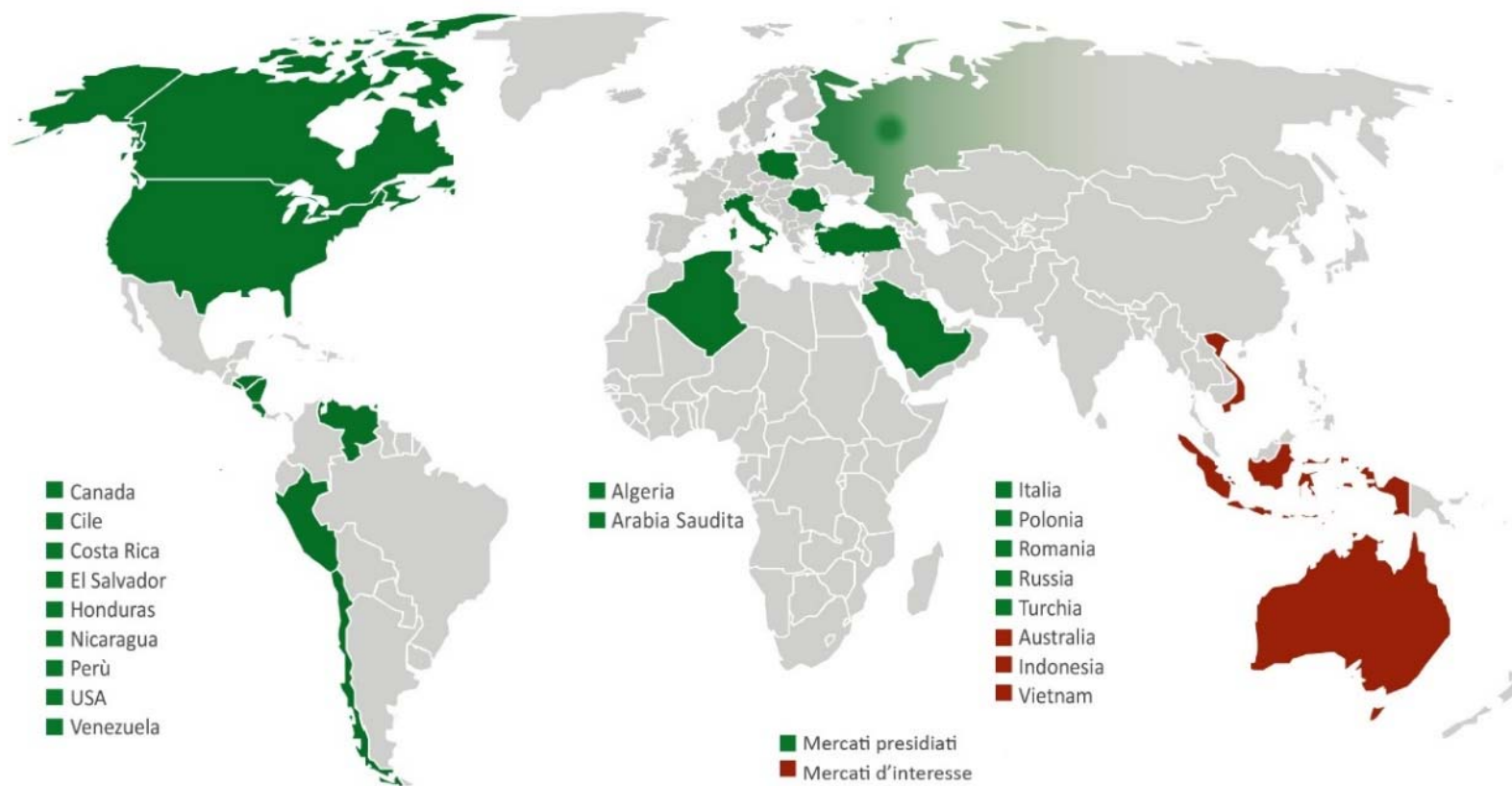
	30.09.2014	30.09.2013
Infrastrutture di trasporto	1.283	1.334
Lavori Idraulici e Impianti di Produzione Energetica	217	57
Edilizia civile ed industriale	123	123
Concessioni	20	14
Impiantistica, Manutenzione e Gestione di Sistemi Complessi	129	120
Portafoglio ordini totale	1.772	1.648

Ricavi per Area Geografica

(milioni di euro)

	30.09.2014	30.09.2013
Italia	461	642
Estero	1.311	1.006
Totale ricavi	1.772	1.648

ASTALDI NEL MONDO



COMMENTO SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL PERIODO

Il bilancio dei primi nove mesi dell'anno evidenzia gli effetti derivanti dalla strategia adottata dal Gruppo negli ultimi due cicli di programmazione, di seguito riportati:

- (a) un completo riposizionamento della distribuzione geografica del *business*, che vede oggi il 95% delle attività prodotte in Paesi con *rating* finanziario elevato (*Investment Grade*) e che assicura una maggiore stabilità del ciclo economico e finanziario del Gruppo;
- (b) un deciso orientamento della strategia commerciale verso contratti EPC (*Engineering, Procurement, Construction*) di rilevante valore unitario, che favoriscono la crescita di produzione e risultati nella fascia più elevata di mercato;
- (c) l'investimento in progetti in concessione, che ha determinato due effetti immediati sulla gestione: (i) la contribuzione al processo di crescita economica del Gruppo nella fascia più elevata del settore di riferimento; (ii) la crescita dell'indebitamento finanziario netto per effetto degli investimenti nell'*equity* delle Società di progetto. Al riguardo, è opportuno osservare che il Gruppo Astaldi ha sostenuto un rilevante sforzo finanziario, che ha determinato una crescita dell'indebitamento di oltre 600 milioni di EUR negli ultimi tre esercizi. Tale sforzo sta raggiungendo il suo culmine previsto tra la seconda parte del 2014 e il 2015, anno alla fine del quale sono attesi l'avvio della fase di gestione dei due principali progetti autostradali in concessione (Terzo Ponte sul Bosforo e Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, in Turchia) e la stabilizzazione dei progetti già in gestione in Cile (Impianto Idroelettrico di Chacayes) e in Italia (Ospedale di Mestre, Ospedali Toscani, Metropolitana di Milano Linea 5, Autostrada Brescia-Padova).

Come già segnalato, sono entrate a regime e registrano positivi avanzamenti le principali grandi commesse estere che saranno determinanti per il conseguimento degli obiettivi di crescita dei prossimi esercizi: il Terzo Ponte sul Bosforo in Turchia ha raggiunto un avanzamento fisico pari a ben oltre il 40% della sua realizzazione; allo stesso tempo, l'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir in Turchia e il Progetto Idroelettrico Muskrat Falls in Canada hanno avviato la fase di piena produzione, con il superamento di tutte le criticità riscontrate nell'avvio delle commesse. Sul fronte commerciale, l'Italia registra una ripresa dell'attività acquisitiva, nel settore pubblico e privato, avvalorando le previsioni di lenta ripresa del settore domestico già a partire dal 2015. In relazione al Venezuela, si sottolinea che è ripreso il ciclo dei pagamenti, registrati per un ammontare pari a 56 milioni di EUR equivalenti al 30 settembre 2014, cui si aggiungono ulteriori 6 milioni di EUR incassati successivamente.

Nel complesso, l'effetto di tale strategia ha determinato un significativo incremento della redditività del Gruppo, che verrà ulteriormente rafforzata dagli incassi dei dividendi delle iniziative economiche in corso nel settore delle concessioni. Al riguardo, è opportuno osservare che il grado di rischio associato alle singole iniziative in essere è ridotto; infatti, risulta interamente coperto il rischio di cambio dalle iniziative estere, mentre i relativi proventi che le Società di progetto incasseranno dai Concedenti sono quasi interamente correlati a canoni di disponibilità delle opere, con un rischio di mercato che risulta interamente a carico dei Concedenti, ovvero significativamente mitigato. Ne deriva un portafoglio di attività in concessione particolarmente appetibile per investitori istituzionali (fondi pensione, fondi infrastrutturali, società di assicurazione, *family office*). In linea con gli obiettivi di Piano, il Gruppo sta sviluppando un progetto che prevede la costituzione di un veicolo societario nella prospettiva di raccogliere l'investimento finanziario degli investitori sopra richiamati e che avrebbe l'obiettivo di anticipare gli effetti economico-finanziari per il Gruppo, oltre che di esplicitare i valori inespressi delle iniziative in portafoglio.

Al 30 settembre 2014, i **ricavi totali consolidati crescono del +7,4% a 1.851,9 milioni di EUR** (1.725 milioni di EUR al 30 settembre 2013), l'**EBITDA margin si attesta all'11,8%** con **EBITDA a 218,4 milioni di EUR** (rispettivamente, 12,6% e 218,2 milioni di EUR nei primi nove mesi del 2013), l'**EBIT è pari a 171 milioni di EUR con EBIT margin al 9,2%** (170,3 milioni di EUR e 9,9% di margine a settembre 2013). L'**utile prima delle imposte (EBT) cresce a 98,5 milioni di EUR (+3,1%, 95,6 milioni di EUR per l'analogo periodo dell'esercizio precedente)** che, al netto di imposte stimate pari a 36,4

milioni di EUR (37,9 milioni di EUR a settembre 2013), determinano un **utile netto di esercizio di 60,5 milioni di EUR, in crescita del +13,1%** (53,5 milioni di EUR a settembre dell'anno precedente).

L'indebitamento finanziario netto si attesta a **1.104,7 milioni di EUR** (1.099 milioni di EUR al 30 giugno 2014 e, per il 2013, 895,7 milioni di EUR a settembre e 797,4 milioni di EUR a dicembre). Il dato si registra a fronte di **143 milioni di EUR di investimenti (di cui 102 milioni di EUR per le Concessioni)**. Sul fronte finanziario, si registrano quindi livelli ancora elevati di indebitamento, in linea con il trimestre precedente e frutto della ciclicità degli incassi e del supporto garantito agli attuali livelli di produzione e di investimento, che si ritiene potranno essere contenuti anche a seguito delle manifestazioni finanziarie attese dagli esiti di iniziative commerciali in corso di finalizzazione e del progetto di valorizzazione degli asset in concessione. Per quanto riguarda infine la previsione per fine esercizio, è prevista una riduzione dell'indebitamento, così come pianificato in sede di *budget*.

Il **portafoglio ordini consolidato si attesta a 13,3 miliardi di EUR**, con il contributo di **1,7 miliardi di EUR di nuovi ordini e addendum contrattuali** da ricondurre per il 59% all'Italia e per il restante 41% all'estero. Le nuove commesse sono per il 97% riferite al comparto delle Costruzioni e hanno tutte un avvio programmato entro la prima metà del 2015. Questa considerazione avvalorata la sostenibilità degli obiettivi di crescita della produzione perseguiti dal Gruppo, pur senza tenere conto della valorizzazione degli ulteriori **9,7 miliardi di EUR di ordini potenziali** (40% per le Costruzioni, 60% per le Concessioni) di cui il Gruppo già oggi dispone, che portano a un **portafoglio totale, incluse le opzioni e i contratti firmati e da finanziare, pari a oltre 23 miliardi di EUR**. Ricordiamo che gli ordini potenziali sono da intendere come diritti acquisiti ma sottoposti al concretizzarsi nel breve termine di condizioni sospensive di varia natura (*financial closing*, approvazione di enti a vario titolo qualificati, ecc.); la differenziazione con gli ordini in esecuzione (che indentificano il portafoglio consolidato) è utilizzata pertanto unicamente al fine di dare una adeguata rappresentazione contabile di quanto effettivamente il Gruppo è in grado di trasformare in produzione nel breve termine.

Analisi dei Risultati Economici e Operativi al 30 Settembre 2014

Principali risultati economici consolidati

(EUR/000)	30.09.2014	% su ricavi totali	30.09.2013*	% su ricavi totali	Var. annua (%)
Ricavi totali	1.851.858	100,0%	1.724.965	100,0%	+7,4%
EBITDA	218.382	11,8%	218.193	12,6%	+0,1%
EBIT	171.011	9,2%	170.315	9,9%	+0,4%
EBT	98.520	5,3%	95.584	5,5%	+3,1%
Utile netto del Gruppo	60.513	3,3%	53.498	3,1%	+13,1%

* Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*.

I **ricavi totali crescono del +7,4% e si attestano a 1.851,9 milioni di EUR**. Il dato di periodo è frutto del buon avanzamento delle attività in corso in Europa (Turchia, Russia, Polonia, Romania), Nord America (USA, Canada), Algeria e Perù che, nel loro complesso, confermano la capacità di far fronte al rallentamento dell'Italia causato dal deterioramento del quadro macro-economico locale. I **ricavi operativi ammontano a 1.771,5 milioni di EUR** (1.648,3 milioni di EUR nei primi nove mesi del 2013), con una **crescita del +7,5%** su base annua e una **incidenza sui ricavi totali al 95,7%**. Gli **altri ricavi operativi sono pari a 80,3 milioni di EUR** (+4,8%, 76,7 milioni di EUR al 30 settembre 2013) e si riferiscono ad attività collegate ai contratti principali.

Composizione geografica dei ricavi operativi

(EUR/milioni)	30.09.2014	%	30.09.2013*	%	Var. annua (%)
ITALIA	461	26,0%	642	39,0%	-28,2%
ESTERO	1.311	74,0%	1.006	61,0%	+30,3%
Resto d'Europa	804	45,4%	607	36,8%	+32,5%
America	393	22,2%	270	16,4%	+45,6%
Asia (<i>Middle East</i>)	17	1,0%	36	2,2%	-52,8%
Africa (Algeria)	97	5,5%	93	5,6%	+4,3%
TOTALE RICAVI OPERATIVI	1.772	100,0%	1.648	100,0%	7,5%

* Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*.

La strategia di crescita del Gruppo appare in linea con lo **sviluppo delle grandi commesse estere, che trainano il volume d'affari e registrano andamenti molto positivi**. Le Aree che maggiormente contribuiscono alla determinazione della produzione di periodo sono quelle di più recente apertura (**Russia e Canada**), insieme a **Turchia, Polonia, Algeria, Romania, Perù e Cile**, dove il Gruppo opera in maniera stabile da molto più tempo.

L'**Italia** riduce il proprio apporto a circa il 26% del totale, mostrando un andamento in linea con quanto pianificato. In particolare, le commesse in corso nel Paese totalizzano 461 milioni di EUR (642 milioni di EUR al 30 settembre 2013) con un decremento pari a circa un terzo dei volumi registrati nell'analogo periodo dell'anno precedente. Tale dinamica accoglie l'esito combinato della chiusura di alcune rilevanti commesse ferroviarie e del sostanziale rallentamento dell'attività acquisitiva registrata nel Paese nel corso degli ultimi esercizi. Le iniziative che maggiormente contribuiscono alla determinazione dei ricavi di periodo per l'Italia sono quelle nel comparto ferroviario (Metropolitana di Milano Linea 5 e Linea 4, Metropolitana di Roma Linea C, Stazione AV Bologna Centrale, Ferrovia Parma - La Spezia); si segnala, inoltre, il buon andamento dell'Ospedale del Mare di Napoli e dell'Autostrada Pedemontana Lombarda e, sul fronte delle partecipate, un interessante contributo derivante dall'operatività della NBI (Impiantistica, 65 milioni di EUR) e della Ge.SAT (la Società di Gestione dei Servizi relativi agli Ospedali Toscani, che contribuisce con circa 6 milioni di EUR).

L'Europa apporta 804 milioni di EUR di ricavi, pari al 45% circa del totale e con una crescita superiore al +30% rispetto all'analogo periodo del 2013 (607 milioni di EUR), grazie alle iniziative in esecuzione in Russia (Raccordo Autostradale di San Pietroburgo), Turchia (Terzo Ponte sul Bosforo, Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir Fase 1), Polonia (Metropolitana di Varsavia Linea 2, Progetto ferroviario di Łódź e Stazione di Łódź Fabryczna), Romania (lavori ferroviari e stradali e, in particolare, Linea 4 e Linea 5 della Metropolitana di Bucarest), nonché alle attività di gestione in corso in Turchia (Aeroporto Internazionale di Milas-Bodrum).

Il continente americano genera ricavi per 393 milioni di EUR, pari al 22% circa del totale (270 milioni di EUR al 30 settembre 2013), con un incremento del +46% supportato dall'avanzamento dei progetti idroelettrici in Canada (Muskrat Falls) e Perù (Cerro del Àguila) e di quelli minerari in Cile (Chuquicamata), oltre che dall'avvio delle attività propedeutiche alla realizzazione dell'Ospedale Metropolitan Occidente di Santiago in Cile. L'apporto derivante dalle iniziative in Venezuela si è ulteriormente ridotto rispetto al medesimo periodo del 2013; in proposito, si segnala che nel mese di agosto sono ripresi i pagamenti da parte delle Autorità Governative Committenti.

L'Africa (*Maghreb*) genera il 6% circa dei ricavi operativi, pari a 97 milioni di EUR e in linea con quanto fatto registrare nello stesso periodo del 2013, anche grazie alle attività a regime dei lavori per la Ferrovia Saida-Moulay Slissen.

L'Asia (*Middle East*) si conferma su livelli contenuti e apporta circa 17 milioni di EUR, da ricondurre alle attività in esecuzione in Arabia Saudita (lavori ferroviari). Il dato di periodo risulta dalla razionalizzazione delle attività operative effettuata nell'Area negli ultimi anni, ma segnaliamo che la recente rifocalizzazione del *business* sui settori Infrastrutture di Trasporto e Edilizia Civile potrebbe portare a un rilancio dei singoli Paesi di interesse.

Composizione settoriale dei ricavi

(EUR/milioni)	30.09.2014	%	30.09.2013*	%	Var. annua (%)
COSTRUZIONI	1.752	98,8%	1.634	99,2%	+7,2%
Infrastrutture di Trasporto	1.283	72,4%	1.334	80,9%	-3,8%
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	529	29,9%	599	36,3%	-11,7%
<i>Strade e autostrade</i>	709	40,0%	566	34,3%	+25,3%
<i>Porti e aeroporti</i>	45	2,5%	169	10,3%	-73,4%
Impianti Idraulici e di Produzione Energetica	217	12,2%	57	3,5%	n.m.
Edilizia Civile ed Industriale	123	6,9%	123	7,5%	0,0%
<i>Facility Management, Impiantistica e Gestione di Sistemi Complessi</i>	129	7,3%	120	7,2%	+7,5%
CONCESSIONI	20	1,2%	14	0,8%	n.m.
TOTALE RICAVI OPERATIVI	1.772	100,0%	1.648	100,0%	7,5%

* Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*.

Le **Costruzioni determinano il 98,9% dei ricavi**, per un importo pari a 1.752 milioni di EUR (+7,2%, 1.634 milioni di EUR a settembre 2013). Le Infrastrutture di Trasporto (72,4% dei ricavi) generano 1.283 milioni di EUR (1.334 milioni di EUR a fine settembre 2013), con una composizione che vede crescere l'apporto di Strade e Autostrade, grazie alle attività relative al Raccordo Autostradale di San Pietroburgo in Russia e, in Turchia, al Terzo Ponte sul Bosforo e all'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir Fase 1; si segnala inoltre il buon avanzamento dell'Autostrada Pedemontana Lombarda in Italia e dei lavori stradali in Romania. Di converso, si riducono gli apporti di (i) Ferrovie e Metropolitane, per effetto del programmato rallentamento dei progetti in Venezuela e della progressiva realizzazione delle commesse domestiche (Metropolitane di Milano Linea 5 e di Roma Linea C, Stazione AV Bologna Centrale), e (ii) Porti e Aeroporti, per effetto della sostanziale ultimazione dell'Aeroporto Internazionale «Pulkovo» di San Pietroburgo in Russia, solo parzialmente controbilanciato dall'avanzamento dei lavori per l'Aeroporto Internazionale «Giovanni Paolo II» di Cracovia-Balice (Polonia). Gli Impianti Idraulici e di Produzione Energetica (12,2% dei ricavi) generano 217 milioni di EUR (57 milioni di EUR a settembre 2013), con un andamento estremamente positivo supportato dai buoni esiti della commessa in corso in Canada (Muskrat Falls) e dal progressivo avanzamento dei lavori in Perù (Cerro del Águila). L'Edilizia Civile e Industriale (6,9% dei ricavi) si attesta a 123 milioni di EUR (123 milioni di EUR a settembre 2013), che accolgono il sostanziale completamento della Scuola Carabinieri di Firenze e degli Ospedali Toscani, in larga parte controbilanciato dalla piena ripresa delle attività relative all'Ospedale del Mare di Napoli, dall'operatività svolta in Canada attraverso la controllata TEQ Construction Enterprise e dall'avvio in Cile delle attività propedeutiche alla realizzazione dell'Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago. Da ultimo, *Facility Management, Impiantistica e Gestione di Sistemi Complessi* (7,3%) apporta 129 milioni di EUR (120 milioni di EUR a settembre 2013), grazie alle buone risultanze della controllata NBI e all'avanzamento dei progetti minerari in Cile (Chuquicamata).

Le **Concessioni generano l'1,1% dei ricavi operativi, ovvero 20 milioni di EUR** (rispettivamente, 0,8% e 14 milioni di EUR al 30 settembre 2013). Il dato di periodo accoglie essenzialmente gli esiti delle attività di gestione legate all'Aeroporto Internazionale di Milas-Bodrum in Turchia e agli Ospedali Toscani di Prato, Lucca e Pistoia in Italia. I risultati della gestione delle altre iniziative in corso, in virtù delle regole di consolidamento, sono accolti nel Conto Economico alla voce "*Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*" che, nello specifico, registra gli esiti della gestione dell'Autostrada A-4 (per il tramite della partecipata Re.Consult Infrastrutture), dell'Ospedale dell'Angelo di Venezia-Mestre e della Metropolitana di Milano Linea 5, nonché il consolidamento a *equity* della SPV relativa all'iniziativa del Terzo Ponte sul Bosforo in Turchia.

La struttura dei costi beneficia dell'efficientamento delle strutture derivante dall'accentramento di alcuni processi strategici, ma anche della presenza in portafoglio di commesse in *general contracting* e in concessione ad elevata redditività. I **costi di produzione si attestano a 1.328,3 milioni di EUR** (1.247,5 milioni di EUR al 30 settembre 2013), con una incidenza sui ricavi che scende significativamente (dal 72,3% al 71,7%). La composizione dei costi è speculare rispetto a quella dei ricavi, in quanto si registrano incrementi in valore assoluto in Canada, Turchia, Perù e Polonia (dove è stata più forte la produzione) e decrementi in Italia, Centro America ed Asia (che meno hanno contribuito alla determinazione dei ricavi). I **costi del personale ammontano a 289,8 milioni di EUR** (232 milioni di EUR al 30 settembre 2013), con una incidenza sui ricavi pari al 15,6% (13,5% al settembre 2013) e un incremento di periodo da ricondurre essenzialmente ai costi afferenti all'area canadese, che nel 2013 non era ancora completamente operativa.

L'**EBITDA è pari a 218,4 milioni di EUR**, sostanzialmente in linea con il dato dell'analogo periodo del precedente esercizio (218,2 milioni di EUR al 30 settembre 2013). L'**EBITDA margin** si attesta all'11,8%, in calo dal 12,6% dell'anno precedente per effetto della ciclicità del *business* e delle fasi di lavorazione dei progetti ad oggi in corso che prevedono una struttura dei costi più orientata verso l'affidamento a terzi che a lavorazioni gestite direttamente; tale fenomeno viene comunque poi normalizzato a livello di EBIT. Il **risultato operativo (EBIT) si attesta a 171 milioni di EUR, con un EBIT margin pari al 9,2%** (rispettivamente, 170,3 milioni di EUR e 9,9% a fine settembre dell'anno precedente).

Gli **oneri finanziari netti si attestano a 90,4 milioni di EUR** (81,9 milioni di EUR al 30 settembre 2013) come effetto combinato delle seguenti dinamiche: (i) maggiori costi sostenuti in virtù di un maggior livello di indebitamento medio per garantire il supporto alla produzione, (ii) maggiore onerosità di tale debito legato alle emissioni obbligazionarie avvenute a fine 2013 e inizio 2014, (iii) maggiori oneri per fidejussioni per l'accresciuto valore medio delle iniziative in portafoglio e la prassi, comune all'estero, di richiedere livelli di garanzie supplementari (in ogni caso già comprese nei margini delle iniziative in sede di gara), (iv) differenziali su divise favorevoli. Occorre infine rilevare che nell'ambito degli oneri finanziari è compreso l'importo, pari a 7,4 milioni di EUR, relativo alla valutazione a *fair value* dell'obbligazione *equity linked* emessa a gennaio 2013.

L'**utile ante imposte (EBT) cresce a 98,5 milioni di EUR** (+3,1%, 95,6 milioni di EUR a settembre 2013) e accoglie le risultanze delle valutazioni a *equity* delle partecipazioni per un importo pari a 17,9 milioni di EUR (7,2 milioni di EUR a settembre 2013), quasi totalmente ascrivibili al settore Concessioni. Il *tax rate* di periodo è pari al 37% e determina un **utile netto consolidato in decisa crescita a 60,5 milioni di EUR** (+13,1%, 53,5 milioni di EUR a settembre 2013).

Analisi dei Risultati Patrimoniali e Finanziari Consolidati al 30 Settembre 2014

Principali risultati patrimoniali e finanziari consolidati

(EUR/000)	30.09.2014	31.12.2013*	30.09.2013*
Totale immobilizzazioni nette	755.197	718.830	717.435
Capitale circolante gestionale	972.443	704.192	806.438
Totale fondi	(27.008)	(30.594)	(33.599)
Capitale investito netto	1.700.632	1.392.428	1.490.274
Debiti / Crediti finanziari complessivi **	(1.107.778)	(800.235)	(898.384)
Patrimonio Netto del Gruppo	586.862	547.093	545.447
Patrimonio Netto Totale	592.854	592.193	591.890

* Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*.

** Dato al lordo delle azioni proprie in portafoglio, pari a 3,1 milioni di EUR a settembre 2014 e, per il 2013, a 2,7 milioni di EUR a settembre e 2,9 milioni di EUR a fine anno.

Al 30 settembre 2014, le **immobilizzazioni nette si attestano a 755,2 milioni di EUR** (per il 2013, 717,4 milioni di EUR a settembre e 718,8 milioni di EUR a fine anno), come risultante: (i) degli investimenti a titolo di aumento di capitale effettuati nelle iniziative in concessione per il Terzo Ponte sul Bosforo e l'Autostrada Gebze - Orhangazi - Izmir, in Turchia (investimenti lordi alla data pari a circa 102 milioni di EUR); (ii) degli effetti contabili della fusione della partecipata A.I.2 in Re.Consult Infrastrutture; (iii) dell'ammortamento progressivo degli *intangible* legati alla concessione per la gestione dell'Aeroporto Internazionale di Milas-Bodrum, in Turchia; (iv) delle movimentazioni delle immobilizzazioni tecniche soprattutto in Russia, Cile, Romania, Canada.

Il **capitale circolante cresce a 972,4 milioni di EUR** da 704,2 milioni di EUR di fine 2013, essenzialmente a seguito della dinamica dei lavori in corso e di alcune partite relative ai debiti di natura commerciale che, rispetto all'analogo periodo del 2013, risentono nel loro complesso degli effetti derivanti dalla ciclicità del *business*, oltre che della crescita dei ricavi (pari a circa l'8%). Nello specifico, i lavori in corso ricalcano l'andamento delle attività realizzate in Polonia (Aeroporto Internazionale «Giovanni Paolo II» di Cracovia-Balice), Turchia (Terzo Ponte sul Bosforo, Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir), Algeria (Ferrovia Saida-Moulay Slissen), Canada (Progetto Idroelettrico Muskrat Falls) e in Italia (Impiantistica).

Le dinamiche su esposte determinano un **capitale investito netto pari a 1.700,6 milioni di EUR** (per il 2013, 1.490,3 milioni di EUR al 30 settembre e 1.392,4 milioni di EUR a fine anno), che si presume si attesterà su livelli più ridotti nell'ultima parte del 2014, quando verranno raggiunti importanti obiettivi di produzione (*milestone*) per cui è già prevista anche una manifestazione finanziaria.

Il **patrimonio netto di Gruppo è pari a 586,9 milioni di EUR** (per il 2013, 545,4 milioni di EUR al 30 settembre e 547,1 milioni di EUR a fine anno) e accoglie le risultanze economiche di periodo, la dinamica delle poste sospese a patrimonio relative agli strumenti di copertura, nonché la distribuzione di dividendi per 18,7 milioni di EUR (pagamento cedola effettuato il 15 maggio). Il patrimonio netto di terzi si riduce a 5,9 milioni di EUR (per il 2013, 46,4 milioni di EUR al 30 settembre e 45,1 milioni di EUR a fine anno), sostanzialmente per gli effetti della fusione della partecipata A.I.2 in Re.Consult Infrastrutture, di cui si è detto in precedenza.

Ne consegue un **patrimonio netto totale di 592,9 milioni di EUR** (per il 2013, 591,9 milioni di EUR a settembre e 592,2 milioni di EUR a fine dicembre).

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

Al 30 settembre 2014, la posizione finanziaria netta totale ammonta a (1.104,7) milioni di EUR, contro (1,099) milioni di EUR a giugno dello stesso anno e (797) milioni di EUR di fine esercizio precedente. La struttura finanziaria riflette il supporto garantito alla produzione e il livello degli investimenti effettuati. Il *debt/equity ratio* – pari a 1,1x se si esclude la quota dell'indebitamento relativa alle concessioni (in quanto autoliquidante) – si attesta a 1,86x.

Struttura della Posizione Finanziaria Netta Consolidata

EUR / 000		30/09/2014	30/06/2014	31/03/2014	31/12/2013	30/09/2013
A	Cassa	407.330	361.082	368.118	373.226	305.074
B	Titoli detenuti per la negoziazione	1.430	1.567	1.583	1.407	1.367
C	Liquidità (A+B)	408.760	362.649	369.701	374.633	306.441
-	Crediti Finanziari a Breve Termine	23.028	27.523	33.958	29.412	21.786
-	Parte corrente dei diritti di credito da attività in concessione	18.800	17.237	15.447	15.447	16.092
D	Crediti finanziari correnti	41.828	44.760	49.405	44.859	37.878
E	Debiti bancari correnti	(504.999)	(470.923)	(410.673)	(301.929)	(435.905)
F	Quota corrente debiti per obbligazioni emesse Parte corrente	(16.670)	(4.544)	(15.783)	(3.315)	(409)
G	dell'indebitamento non corrente	(47.993)	(48.569)	(62.989)	(66.931)	(60.080)
H	Altri debiti finanziari correnti	(12.367)	(8.373)	(8.146)	(9.940)	(11.477)
I	Indebitamento finanziario corrente (E+F+G+H)	(582.029)	(532.409)	(497.591)	(382.115)	(507.871)
J	Indebitamento finanziario corrente netto (I+D+C)	(131.441)	(125.001)	(78.485)	37.377	(163.552)
K	Debiti bancari non correnti	(232.159)	(220.181)	(191.446)	(225.622)	(695.633)
L	Obbligazioni emesse	(869.869)	(869.339)	(868.901)	(713.268)	(127.132)
M	Altri debiti non correnti	(15.542)	(13.351)	(14.754)	(15.992)	(17.265)
N	Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	(1.117.570)	(1.102.871)	(1.075.100)	(954.881)	(840.030)
O	Indebitamento Finanziario lordo Attività continuative (I+N)	(1.699.598)	(1.635.280)	(1.572.691)	(1.336.996)	(1.347.902)
P	Indebitamento finanziario netto Attività continuative (J+N)	(1.249.011)	(1.227.871)	(1.153.585)	(917.504)	(1.003.582)
Q	Posizione finanziaria netta gruppi in dismissione		16.532	24.615	30.680	34.484
R	Indebitamento finanziario netto (P+Q)	(1.249.011)	(1.211.339)	(1.128.970)	(886.824)	(969.099)
-	Crediti Finanziari non correnti	31.381	27.697	24.123	24.547	25.098
-	Prestiti Subordinati	104.694	71.133	73.272	46.439	28.710
-	Parte non corrente dei diritti di credito da attività in concessione	5.158	10.950	16.127	15.603	16.906
S	Crediti finanziari non correnti	141.233	109.780	113.522	86.589	70.715
T	Indebitamento finanziario complessivo (R+S)	(1.107.778)	(1.101.560)	(1.015.448)	(800.235)	(898.384)
	Azioni proprie in portafoglio	3.114	2.546	3.146	2.859	2.725
	Posizione finanziaria netta totale	(1.104.664)	(1.099.013)	(1.012.303)	(797.376)	(895.658)

* A seguito dell'applicazione (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*, i dati dell'esercizio 2013, riportati a titolo comparativo, sono stati rideterminati.

Investimenti

Gli investimenti netti in dotazioni tecniche effettuati nei primi nove mesi dell'anno ammontano a 41,4 milioni di EUR (circa il 2,2% dei ricavi) e sono riferiti a iniziative in corso in Canada (Progetto Idroelettrico Muskrat Falls), Russia (Raccordo Autostradale di San Pietroburgo), Cile (Progetti Minerari di Chuquicamata) e Romania (Metropolitana di Bucarest Linea 4).

Per le Concessioni, gli investimenti lordi dei primi nove mesi dell'anno ammontano a circa 105 milioni di EUR, di cui circa 53 milioni di EUR a titolo di versamento di *equity* nelle iniziative relative al Terzo Ponte sul Bosforo e all'Autostrada Gebze-Oranghazi-Izmir in Turchia, e ulteriori 52 milioni di EUR a titolo di versamento di *semi-equity* riferito a iniziative in corso in Italia (Metropolitana di Milano Linea 5) e Turchia (Terzo Ponte sul Bosforo). Nel complesso, gli investimenti in concessione (da intendersi come le quote di *equity* e *semi-equity* di competenza Astaldi versate nelle Società di gestione collegate alle singole iniziative in essere, oltre che il relativo capitale circolante) si attestano a 578 milioni di EUR. Il dato di periodo accoglie 24 milioni di EUR di diritti di credito da attività in concessione – intesi come le quote di investimento coperto da flussi di cassa garantiti, così come esplicitato dall'interpretazione contabile IFRIC-12 – relativi per la maggior parte all'Aeroporto Internazionale di Milas-Bodrum (Turchia), nonché agli effetti del deconsolidamento dei parcheggi in gestione a Verona e Torino, ormai ceduti e in precedenza accolti alla voce "Gruppi in dismissione".

Risultati del Terzo Trimestre 2014

(EUR/000)	III Trimestre 2014	% su ricavi totali	III Trimestre 2013*	% su ricavi totali	Var. annua (%)
Ricavi totali	650.334	100,0%	574.309	100,0%	+13,2%
EBITDA	69.126	10,6%	73.154	12,7%	-5,5%
EBIT	52.880	8,1%	57.315	10,0%	-7,7%
EBT	43.807	6,7%	38.480	6,7%	+13,8%
Utile netto del Gruppo	26.180	4,0%	21.215	3,7%	+23,4%

* Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*.

I risultati del terzo trimestre 2014 contribuiscono a porre le basi per la crescita dei prossimi anni. I ricavi totali sono pari a 650,3 milioni di EUR (+13,2%, 574,3 milioni di EUR nel terzo trimestre 2013), con il contributo di ricavi operativi per 644,6 milioni di EUR e altri ricavi operativi per 5,8 milioni di EUR (rispettivamente, 549,8 milioni di EUR e 24,5 milioni di EUR nel terzo trimestre 2013). La struttura e la dinamica dei costi ricalcano quella registrata nel corso dei nove mesi dell'anno, rispecchiando l'andamento della produzione e accogliendo gli effetti nel confronto su base annua dell'avvio di rilevanti commesse (Canada). I costi diretti di produzione sono pari a 472,3 milioni di EUR e rappresentano il 72,6% dei ricavi totali (412,9 milioni di EUR e 71,9% nel terzo trimestre 2013). I costi del personale sono pari a 110,1 milioni di EUR (77 milioni di EUR nel terzo trimestre 2013) e rappresentano il 16,9% dei ricavi totali (13,4% per l'analogo periodo del 2013). L'EBITDA è pari a 69,1 milioni di EUR (-5,5%, 73,1 milioni di EUR nel terzo trimestre 2013), con EBITDA *margin* al 10,6%. L'EBIT è pari a 52,9 milioni di EUR (-7,7%, 57,3 milioni di EUR nel terzo trimestre dell'anno precedente), con EBIT *margin* all'8,1%. Ricordiamo che nel terzo trimestre 2013 il risultato di periodo aveva beneficiato della chiusura positiva di alcune commesse che non avevano avuto necessità di utilizzo dei fondi a copertura dei rischi appostati a *budget*. Gli oneri finanziari netti calano a 12,9 milioni di EUR, pari al 2% dei ricavi totali (22,9 milioni di EUR e incidenza al 4% per il terzo trimestre 2013). Il dato del trimestre beneficia dell'adeguamento del valore del derivato collegato all'*equity linked* che, nel periodo in esame, ha registrato una rettifica positiva. L'utile netto del Gruppo cresce a 26,2 milioni di EUR (21,2 milioni di EUR nel terzo trimestre 2013), con *net margin* in crescita al 4% dal 3,7%. Per un approfondimento delle dinamiche patrimoniali e finanziarie del trimestre, si rinvia a quanto evidenziato nel paragrafo "Risultati patrimoniali e finanziari consolidati al 30 settembre 2014" del presente Resoconto intermedio di gestione.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Conto economico consolidato riclassificato

EUR / 000	30/09/2014		30/09/2013*	
Ricavi	1.771.511	95,7%	1.648.280	95,6%
Altri Ricavi Operativi	80.347	4,3%	76.685	4,4%
Totale Ricavi	1.851.858	100,0%	1.724.965	100,0%
Costi della produzione	(1.328.253)	-71,7%	(1.247.527)	-72,3%
Valore aggiunto	523.604	28,3%	477.438	27,7%
Costi per il Personale	(289.757)	-15,6%	(232.051)	-13,5%
Altri costi operativi	(15.465)	-0,8%	(27.193)	-1,6%
EBITDA	218.382	11,8%	218.193	12,6%
Ammortamenti	(47.347)	-2,6%	(41.555)	-2,4%
Accantonamenti	()	0,0%	(3.779)	-0,2%
Svalutazioni	(150)	0,0%	(2.792)	-0,2%
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	127	0,0%	248	0,0%
EBIT	171.011	9,2%	170.315	9,9%
Proventi ed oneri finanziari netti	(90.408)	-4,9%	(81.948)	-4,8%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	17.917	1,0%	7.217	0,4%
Utile (perdita) prima delle imposte	98.520	5,3%	95.584	5,5%
Imposte	(36.453)	-2,0%	(37.863)	-2,2%
Risultato delle attività continuative	62.067	3,4%	57.721	3,3%
Risultato netto derivante da attività connesse a gruppi in dismissione	(2.006)	-0,1%	153	0,0%
Utile (perdita) dell'esercizio	60.061	3,2%	57.873	3,4%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	452	0,0%	(4.376)	-0,3%
Utile netto del Gruppo	60.513	3,3%	53.498	3,1%

* A seguito dell'applicazione (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*, i dati dell'esercizio 2013, riportati a titolo comparativo, sono stati rideterminati.

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

<i>Euro/000</i>	30/09/2014	31/12/2013*	30/09/2013*
Immobilizzazioni Immateriali	43.144	58.971	91.174
Immobilizzazioni Materiali	215.329	205.059	206.309
Partecipazioni	417.871	384.151	370.827
Altre Immobilizzazioni Nette	78.852	81.003	60.186
Attività non correnti possedute per la vendita		1.936	3.056
Passività direttamente associabili ad attività non correnti possedute per la vendita		(12.290)	(14.118)
TOTALE Immobilizzazioni (A)	755.197	718.830	717.435
Rimanenze	62.015	61.711	65.457
Lavori in corso su ordinazione	1.397.831	1.261.797	1.181.915
Crediti Commerciali	61.523	46.312	65.937
Crediti Vs Committenti	901.026	915.581	978.384
Altre Attività	210.755	174.515	177.173
Crediti Tributari	102.251	104.612	99.390
Acconti da Committenti	(654.320)	(676.569)	(539.694)
Subtotale	2.081.081	1.887.958	2.028.563
Debiti Commerciali	(80.964)	(102.523)	(216.735)
Debiti Vs Fornitori	(728.228)	(805.033)	(724.924)
Altre Passività	(299.447)	(276.210)	(280.466)
Subtotale	(1.108.638)	(1.183.766)	(1.222.124)
Capitale Circolante Gestionale (B)	972.443	704.192	806.438
Benefici per i dipendenti	(8.891)	(8.003)	(10.185)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(18.117)	(22.591)	(23.414)
Totale Fondi (C)	(27.008)	(30.594)	(33.599)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)	1.700.632	1.392.428	1.490.274
Disponibilità liquide	407.330	373.226	305.074
Crediti finanziari correnti	23.028	29.412	21.786
Crediti finanziari non correnti	136.075	70.986	53.808
Titoli	1.430	1.407	1.367
Passività finanziarie correnti	(582.029)	(382.115)	(507.871)
Passività finanziarie non correnti	(1.117.570)	(954.881)	(840.030)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(1.131.736)	(861.965)	(965.866)
Diritti di credito da attività in concessione	23.958	31.050	32.999
Indebitamento Finanziario netto gruppi in dismissione		30.680	34.484
Debiti / Crediti finanziari Compensivi (F)	(1.107.778)	(800.235)	(898.384)
Patrimonio netto del Gruppo	(586.862)	(547.093)	(545.447)
Patrimonio netto di terzi	(5.993)	(45.101)	(46.442)
Patrimonio netto (G) = (D) - (F)	592.854	592.193	591.890

* A seguito dell'applicazione (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*, i dati dell'esercizio 2013, riportati a titolo comparativo, sono stati rideterminati.

PORTAFOGLIO ORDINI

Il **portafoglio ordini consolidato si attesta a 13,3 miliardi di EUR al 30 settembre 2014** (sostanzialmente in linea con il dato di fine 2013), con il contributo di **1,7 miliardi di EUR di nuovi ordini e addendum contrattuali** da ricondurre per il 59% all'Italia e per il restante 41% all'estero. Le nuove commesse sono per il 97% riferite al comparto delle Costruzioni e hanno tutte un avvio programmato entro la prima metà del 2015. Questa considerazione avvalorata la sostenibilità degli obiettivi di crescita della produzione perseguiti dal Gruppo, pur senza tenere conto della valorizzazione degli ulteriori **9,7 miliardi di EUR di ordini potenziali** (40% per le Costruzioni, 60% per le Concessioni) di cui il Gruppo già oggi dispone e che portano a un **portafoglio totale, incluse le opzioni e i contratti firmati e da finanziare, pari a oltre 23 miliardi di EUR**. Ricordiamo che gli ordini potenziali sono da intendere come diritti acquisiti ma sottoposti al concretizzarsi di condizioni sospensive di varia natura (*financial closing*, approvazione di enti a vario titolo qualificati, ecc.); la differenziazione con gli ordini in esecuzione (che indentificano il portafoglio consolidato) è utilizzata pertanto unicamente al fine di dare una adeguata rappresentazione contabile di quanto effettivamente il Gruppo è in grado di trasformare in produzione nel breve termine.

Rispetto al portafoglio ordini in esecuzione, il **65% degli ordini è da ricondurre ad attività all'estero**, mentre **l'Italia determina il restante 35%**; da un punto di vista settoriale, le **Costruzioni rappresentano il 57% degli ordini** e si attestano a 7,5 miliardi di EUR (2,8 miliardi di EUR in Italia, 4,7 miliardi di EUR all'estero), riferiti prevalentemente a iniziative in *general contracting* e appalti tradizionali dall'elevato contenuto tecnologico, mentre le **Concessioni rappresentano il restante 43%**, pari a 5,8 miliardi di EUR (1,8 miliardi di EUR in Italia, 4 miliardi di EUR all'estero).

Rispetto al portafoglio potenziale complessivo, le Costruzioni si attestano a 11,4 miliardi di EUR pari al 50% del totale, mentre le Concessioni ammontano a 11,6 miliardi di EUR, rappresentando il restante 50%. Alla determinazione di questi valori, contribuiscono per il 39% attività in Italia e per il restante 61% l'estero. Tra le iniziative ad oggi non ancora accolte tra i nuovi ordini, segnaliamo:

- l'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir Fase 2B (Turchia), riferita a ulteriori 300 chilometri dell'autostrada (Tratta Bursa-Izmir), ad oggi in attesa della chiusura del relativo finanziamento, che si prevede avverrà entro il 2015;
- il *Campus* Sanitario di Etlık a Ankara (Turchia), per cui sono state avviate alcune attività propedeutiche, ma che attende la definizione delle negoziazioni in corso con il Cliente in merito ad alcuni aspetti contrattuali e la chiusura del relativo finanziamento;
- l'Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago (Cile), in attesa del *financial closing* previsto entro il primo semestre del 2015 e per il quale sono in fase di avvio le attività di progettazione;
- l'Autostrada Mosca-San Pietroburgo (Russia), per cui è in corso la fase di negoziazione del contratto di costruzione di una tratta rilevante dell'opera;
- ulteriori iniziative in Italia e all'estero (5,1 miliardi di EUR in quota Astaldi), per le quali si è a vario titolo in attesa del *financial closing* o del completamento degli *iter* formali di aggiudicazione dei relativi contratti.

PRINCIPALI NUOVI ORDINI DEL PERIODO – SETTORE COSTRUZIONI

LINEA FERROVIARIA ALTA VELOCITÀ / ALTA CAPACITÀ VERONA - PADOVA | Italia – 560 milioni di EUR circa (in quota Astaldi). L'iniziativa si riferisce al contratto per la progettazione e realizzazione della tratta AV / AC Verona-Padova, relativamente alla sub-tratta funzionale Verona-Vicenza, di cui Astaldi detiene il 37,49% per il tramite del Consorzio IRICAV DUE, *General Contractor* assegnatario delle opere. L'inserimento in portafoglio di questa prima fase funzionale è da ricondurre a quanto disposto in riferimento all'opera nell'ambito della Legge di Stabilità 2015. Nel corso del 2015 verrà completato il progetto definitivo, che sarà sottoposto alla Conferenza di Servizi per le approvazioni di rito. L'avvio dei lavori è previsto all'inizio del 2016.

AUTOSTRADA GEBZE-ORHANGAZI-IZMIR FASE 2A (quota costruzione) | Turchia – 58 milioni di EUR (in quota Astaldi). L'iniziativa si riferisce al contratto EPC collegato alla seconda sezione funzionale (25 chilometri, tratta Orhangazi-Bursa) del contratto in concessione per la realizzazione e successiva gestione degli oltre 400 chilometri di autostrada di collegamento tra le città di Gebze (vicino Istanbul) e Izmir (sulla costa egea). Per questa iniziativa, l'inserimento *pro quota* nel portafoglio ordini del Gruppo viene registrato a seguito della definizione del relativo finanziamento e dell'avvio già a partire dal primo semestre delle attività propedeutiche alla realizzazione della tratta. Il contratto di finanziamento, perfezionato a luglio 2014, ammonta a 600 milioni di USD.

S-5 | Polonia – 116 milioni di EUR. Il contratto si riferisce alle attività di progettazione e realizzazione di una tratta da 19 chilometri della strada a scorrimento veloce S-5 Poznan-Breslavia (Lotto 3, dal Km 137+500 al Nodo Widawa Breslavia). Le opere sono state commissionate dalla Direzione Generale per le Strade e Autostrade polacca (GDDKiA) e saranno finanziate con il contributo dei Fondi UE. Per questa iniziativa, è in corso la fase di progettazione e i lavori saranno avviati entro la fine del 2014, con durata pari a 39 mesi.

S-8, Tratta Wiśniewo-Męzenin | Polonia – 84 milioni di EUR. Il contratto prevede la progettazione e realizzazione dei lavori di ampliamento e ammodernamento di 15 chilometri della strada a scorrimento veloce S-8 Breslavia-Varsavia-Bialystok, nella tratta compresa tra i raccordi di Wiśniewo e Męzenin. Le opere sono state commissionate dalla Direzione Generale per le Strade e Autostrade polacca (GDDKiA) e saranno finanziate con il contributo dei Fondi UE. I lavori sono stati avviati a ottobre e sono da completare in 28 mesi.

S-8, Lotto 3 Tratta Nodo Marki-Nodo Radzymin Sud | Polonia – 80 milioni di EUR (90% in quota Astaldi). Il contratto prevede la progettazione e realizzazione di una nuova tratta della S-8, identificata come Lotto 3, dal Nodo Marki al Nodo Radzymin Sud, per un totale di 7 chilometri di strada principale a doppia carreggiata con 3 corsie per senso di marcia, più corsia di emergenza. È inoltre prevista la realizzazione di due svincoli stradali (Kobyłka e Radzymin Sud) e di opere connesse di accesso e servizio. I lavori sono stati commissionati dalla Direzione Generale Strade e Autostrade polacca (GDDKiA) e sono da realizzare in 36 mesi con avvio entro il corrente mese di novembre della fase di progettazione. L'opera sarà finanziata da Fondi UE e da finanziamenti locali.

Autostrada Nădlac-Arad | Romania – 20 milioni di EUR (50% in quota Astaldi). Il contratto si riferisce alle attività di progettazione e realizzazione per il completamento dell'autostrada, infrastruttura strategica per il Corridoio *Pan European IV*, già in corso di esecuzione ad opera della Astaldi per la parte del tracciato relativa all'adiacente Lotto 1. I lavori sono da completare in 8 mesi con avvio a novembre 2014 e sono stati commissionati dalla Compagnia Nazionale delle Autostrade e delle Strade Nazionali romena. Le opere saranno finanziate per l'85% da Fondi Europei di coesione (Pos-T) e per il restante 15% dal Governo locale.

TEQ Construction Enterprise | Canada – 50 milioni di EUR complessivi. Le nuove commesse si riferiscono essenzialmente a ordini nel settore dell'edilizia sanitaria e civile, di valore unitario inferiore ai 15 milioni di EUR, da avviare nel breve termine.

NBI | Italia – 38 milioni di EUR complessivi. La controllata del Gruppo specializzata nel comparto *Facility Management*, Impiantistica e Gestione di Sistemi Complessi, ha confermato nel periodo in esame una elevata capacità acquisitiva, e non solo nell'ambito del Sistema di Gruppo. Le nuove commesse si riferiscono essenzialmente a contratti di valore unitario inferiore ai 13 milioni di EUR, con una vita media di 14 mesi e avvio delle opere programmato entro l'anno.

PRINCIPALI NUOVI ORDINI DEL PERIODO – SETTORE CONCESSIONI

Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir Fase 2A (quota concessione) | Turchia – 56 milioni di EUR (quota Astaldi). L'iniziativa si sostanzia nelle quote di competenza dei ricavi (non inflazionati) attesi dalla gestione della seconda tratta funzionale dell'opera, già descritta nel commento ai nuovi ordini di periodo per il settore Costruzioni. La durata della

concessione è pari a 22 anni e 4 mesi per l'intera opera, con circa 19 anni per la gestione della Fase 2A. Come già segnalato per la quota costruzione di questo contratto, l'inserimento *pro quota* in portafoglio di questa tratta è da ricondurre al perfezionamento del relativo contratto di finanziamento, registrato a luglio 2014, che segue l'avvio delle attività propedeutiche alla realizzazione dell'opera già a partire dal primo semestre dell'anno.

Portafoglio Ordini – Tabelle di Sintesi

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2014	Nuovi ordini	Decrementi per produzione	Fine Periodo 30/09/2014
Costruzioni	7.593	1.677	(1.752)	7.518
Infrastrutture di trasporto	6.105	1.494	(1.283)	6.316
Acqua ed energia	1.010	24	(217)	817
Edilizia civile ed industriale	265	50	(123)	192
<i>Facility Management,</i> Impiantistica e Gestione di Sistemi Complessi	213	109	(129)	193
Concessioni	5.729	56	(20)	5.765
Situazione portafoglio ordini	13.322	1.733	(1.772)	13.283

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2014	Nuovi ordini	Decrementi per produzione	Fine Periodo 30/09/2014
Italia	4.069	1.030	(461)	4.638
<i>di cui costruzioni</i>	<i>2.280</i>	<i>1.030</i>	<i>(454)</i>	<i>2.856</i>
<i>di cui concessioni</i>	<i>1.789</i>	<i>--</i>	<i>(7)</i>	<i>1.782</i>
Estero	9.253	703	(1.311)	8.645
<i>di cui costruzioni</i>	<i>5.313</i>	<i>647</i>	<i>(1.298)</i>	<i>4.662</i>
<i>di cui concessioni</i>	<i>3.940</i>	<i>56</i>	<i>(13)</i>	<i>3.983</i>
Europa	5.116	591	(804)	4.903
America	3.565	112	(393)	3.284
Africa (<i>Algeria</i>)	487	--	(97)	390
Asia (<i>Middle East</i>)	85	--	(17)	68
Situazione portafoglio ordini	13.322	1.733	(1.772)	13.283

Dettaglio portafoglio costruzioni (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2014	Nuovi ordini	Decrementi per produzione	Fine Periodo 30/09/2014
Italia	2.280	1.030	(454)	2.856
Estero	5.313	647	(1.298)	4.662
Europa	2.216	535	(791)	1.960
America	2.525	112	(393)	2.244
Africa (<i>Algeria</i>)	487	--	(97)	390
Asia (<i>Middle East</i>)	85	--	(17)	68
Situazione portafoglio costruzioni	7.593	1.677	(1.752)	7.518

Dettaglio portafoglio concessioni (€/000.000)	30/09/2014
Italia	1.782
Estero	3.983
Europa	2.943
America	1.040
Totale portafoglio concessioni	5.765

EVENTI SUCCESSIVI

In data 7 novembre 2014, Astaldi ha sottoscritto con un *pool* di primarie banche nazionali e estere un contratto di finanziamento *revolving* per un ammontare pari a 500 milioni di EUR e durata di 5 anni dalla data della firma. Il finanziamento, composto da due linee di ammontare pari a 300 milioni di EUR ("*Facility A*") e 200 milioni di EUR ("*Facility B*"), è volto a coprire generiche esigenze societarie di Astaldi, incluso il rimborso del finanziamento esistente denominato "*Forward Start Facility*". Il contratto di finanziamento, rispetto alla linea pre-esistente, avrà nuovi *covenant* finanziari in linea con il Piano Industriale 2013-2018; garantirà inoltre un miglioramento delle condizioni economiche e degli indici di liquidità, oltre che un allungamento della durata media del debito del Gruppo.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE ED EVENTI SUCCESSIVI

Per i prossimi mesi si continuerà a lavorare per il perseguimento degli obiettivi di crescita delineati nel Piano Industriale, che risultano avvalorati dall'andamento dei primi nove mesi dell'esercizio e dal concretizzarsi di alcune condizioni esogene già a partire da questa prima dell'anno.

L'Italia inizia a evidenziare primi segnali di recupero e superamento di quella fase di stallo che ha caratterizzato gli ultimi esercizi. In particolare, le previsioni contenute nello Sbocca Italia e nella Legge di Stabilità 2015 (in approvazione) hanno dato stimolo all'avvio di nuove importanti iniziative (es. Alta Velocità Verona-Padova, che vede il coinvolgimento del Gruppo Astaldi) e stanno favorendo una inversione di tendenza rispetto al passato, ponendo le condizioni per una potenziale ripresa del Sistema Paese. Da un punto di vista operativo, nei prossimi mesi a livello domestico si confermerà una elevata focalizzazione sulle commesse in esecuzione (Infrastrutture di Trasporto, Edilizia), anche in virtù delle importanti *milestone* programmate per i singoli progetti. In particolare, per la Metropolitana di Milano Linea 5, proseguiranno le attività di realizzazione del prolungamento fino a San Siro, con l'obiettivo di avviarne l'esercizio entro aprile 2015. Entro lo stesso anno, sono programmati anche il completamento dell'Ospedale delle Apuane di Massa-Carrara in Toscana (prima parte del prossimo anno), con conseguente avvio della relativa fase di gestione, nonché l'ultimazione delle opere relative all'Ospedale del Mare di Napoli in Campania, per cui proseguono alacremente le attività di realizzazione.

In **Russia**, non si prevedono particolari ripercussioni dalle recenti sanzioni economiche decise dalla Comunità internazionale nei confronti del Paese a seguito delle tensioni in Ucraina. Le commesse in esecuzione nel Paese sono infatti tutte inserite in contesti contrattuali già finanziati, con controparti private e nei prossimi mesi le attività di realizzazione del Raccordo Autostradale di San Pietroburgo (WHSD, *Western High-Speed Diameter*) continueranno in linea con quanto pianificato. Per quanto riguarda invece le iniziative commerciali, procedono le attività di negoziazione del contratto di costruzione di una tratta rilevante dell'Autostrada Mosca-San Pietroburgo, che hanno raggiunto oramai la fase finale e i cui esiti sono attesi nel breve termine. Non si escludono inoltre riscontri positivi da ulteriori iniziative commerciali condotte nel settore delle Infrastrutture di Trasporto.

In **Turchia**, si lavorerà per la realizzazione del Terzo Ponte sul Bosforo, il cui completamento è previsto nel primo trimestre del 2016, oltre che per l'avanzamento della tratta da Gebze a Bursa (incluso il Ponte sulla Baia di Izmit) dell'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir. Non si escludono inoltre ulteriori sviluppi commerciali collegati alle iniziative in esecuzione. Da un punto di vista finanziario, si lavorerà per il *financial closing* dell'ultima tratta della stessa Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir che, sulla base delle offerte ricevute ad oggi dal sistema bancario, potrebbe portare anche a una riduzione dell'impegno finanziario del Gruppo sull'intera iniziativa, a seguito di una più contenuta previsione di apporto di *equity*.

In **Canada**, continueranno le attività di realizzazione legate al Progetto Idroelettrico Muskrat Falls, ma si metterà a frutto anche la capacità acquisitiva della Società canadese recentemente acquisita (TEQ Construction Enterprise), rafforzata dalle sinergie derivanti dall'integrazione nel Gruppo.

In riferimento alle altre Aree estere presidiate, l'**America Latina** beneficerà dell'avvio delle attività di progettazione collegate alla realizzazione dell'Ospedale Metropolitan Occidente di Santiago, in Cile. Tali attività contribuiranno a compensare la ragionata contrazione delle attività in Venezuela dove, lo ricordiamo, inizia a sbloccarsi la situazione relativa ai pagamenti da parte del Committente. Ricordiamo infatti che il Gruppo ha incassato nel trimestre in esame un importo pari a circa 56 milioni di EUR equivalenti, cui si aggiungono ulteriori 5 milioni di EUR incassati successivamente. Pertanto, rispetto al 30 giugno 2014, l'ammontare dei crediti certificati, e quindi esigibili, nei confronti del Governo Venezuelano si è ridotto da 338 milioni di EUR a 294 milioni di EUR al 30 settembre 2014. Per quanto riguarda invece l'Area UE, si prevede una crescita delle attività in **Polonia**, che si conferma uno dei principali utilizzatori dei fondi infrastrutturali per la coesione e lo sviluppo messi a disposizione dalla Comunità Europea, oltre che una stabilità del contributo derivante dalla **Romania**.

In relazione alla strategia commerciale, grande attenzione sarà garantita per lo sviluppo dei **nuovi mercati di interesse** (Australia e alcune aree del *Far East*), ma si lavorerà anche per un rilancio dell'**Algeria**, oltre che dell'Area *Middle East* (anche a seguito della recente rifocalizzazione del *business* verso Infrastrutture di Trasporto e Edilizia Civile). Nel complesso, tutte le nuove iniziative saranno perseguite sempre nella logica di preservare e favorire la crescita dei margini, condizione che ha portato ad avere oggi oltre il 95% delle attività in Paesi definiti "*Investment Grade*" in termini di profilo rischio e con una elevata qualità della Committenza.

Per le Concessioni, la strategia di crescita prevede il perseguimento degli obiettivi di valorizzazione degli asset più maturi così come definito nell'ambito della strategia di Piano.

ALTRE INFORMAZIONI

Indicatori economici e finanziari

Per una maggiore comprensione delle dinamiche di periodo analizzate, si precisa che il *management* della Astaldi valuta la *performance* economico-finanziarie del Gruppo e dei segmenti di *business* sulla base di alcuni indicatori non previsti dagli IFRS (*International Financial Reporting Standard*), di cui di seguito vengono descritte le specifiche componenti.

EBITDA: è calcolato depurando l'EBIT, come di seguito definito, dall'effetto delle seguenti voci: (i) ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, (ii) svalutazioni e accantonamenti, (iii) costi capitalizzati per costruzioni interne.

EBIT (risultato operativo netto): è inteso come risultato ante imposte e ante proventi/oneri finanziari, senza alcuna rettifica. Dall'EBIT sono esclusi anche i proventi e gli oneri derivanti dalla gestione di partecipazioni non consolidate e titoli, nonché i risultati di eventuali cessioni di partecipazioni consolidate, classificati negli schemi di bilancio all'interno di "proventi e oneri finanziari" o, per i risultati delle sole partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, all'interno della voce "effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto".

EBT (risultato prima delle imposte): è calcolato come il risultato operativo netto, al netto di proventi e oneri finanziari, oltre che degli effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto.

Debt/Equity Ratio (Rapporto Debito/Patrimonio netto): è calcolato come il rapporto fra la posizione finanziaria netta (al numeratore) e il patrimonio netto, al netto delle azioni proprie in portafoglio (al denominatore).

Posizione finanziaria netta: si ottiene sottraendo all'indebitamento finanziario netto – calcolato così come richiesto dalla Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006, che rinvia alla Raccomandazione dell' *European Securities and Markets Authority* - ESMA (ex CESR) del 10 febbraio 2005 e dalle disposizioni contenute nella Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 – l'ammontare dei crediti finanziari non correnti e i diritti di credito da attività in concessione, oltre ad altre specifiche componenti, quali le azioni proprie.

Indebitamento finanziario complessivo: si ottiene sottraendo all'indebitamento finanziario netto – calcolato così come richiesto dalla comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006 che rinvia alla Raccomandazione dell' *European Securities and Markets Authority* - ESMA (ex CESR) del 10 febbraio 2005 e dalle disposizioni contenute nella Comunicazione CONSOB del 28/07/2006 – l'ammontare dei crediti finanziari non correnti e i diritti di credito da attività in concessione.

Immobilizzazioni nette: sono da intendere come sommatoria delle poste dell'attivo non corrente; nello specifico, si fa riferimento alle immobilizzazioni immateriali, alle dotazioni tecniche del Gruppo, alla valutazione delle partecipazioni, nonché alle altre poste non correnti residuali rispetto a quelle prima indicate.

Capitale circolante gestionale: è il risultato della sommatoria delle poste di credito e di debito legate all'attività caratteristica (crediti e debiti commerciali, rimanenze, lavori in corso, crediti tributari, acconti da committenti, poste residuali dell'attivo corrente).

Capitale investito netto: è la somma delle immobilizzazioni nette, del capitale circolante gestionale, dei fondi rischi e dei fondi benefici per i dipendenti.

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, del D. Lgs. n. 58/1998)

Il sottoscritto Paolo Citterio, Direttore Generale Amministrazione e Finanza della Astaldi, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara, ai sensi dell'art 154-*bis*, comma 2, del D. Lgs. n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza), che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Roma, 10 novembre 2014.

F.to Paolo Citterio

(Direttore Generale Amministrazione e Finanza)