



# ASTALDI

*Il CdA della Astaldi ha approvato i risultati semestrali al 30 giugno 2010*

**ASTALDI, utile netto consolidato in crescita del +15,3% nel semestre**

**Oltre EUR 1 miliardo di nuove acquisizioni**

**Significativo miglioramento della posizione finanziaria netta a EUR 456 milioni**

**Costituita la NewCo Astaldi Concessioni**

- Totale ricavi in aumento del +5,5% a EUR 976,3 milioni
- EBITDA: +6,3% a EUR 109,7 milioni, con EBITDA *margin* a 11,2%
- EBIT: +6,3% a EUR 84,1 milioni, con EBIT *margin* a 8,6%
- Utile netto: +15,3% a EUR 31,1 milioni
- Portafoglio ordini a EUR 9,1 miliardi, con oltre EUR 1 miliardo di nuove acquisizioni
- Significativo miglioramento della posizione finanziaria netta che si attesta a EUR 456mn rispetto a EUR 543mn del primo trimestre 2010

*Roma, 3 agosto 2010* - Il Consiglio di Amministrazione della Astaldi S.p.A., riunitosi sotto la presidenza di Paolo Astaldi, ha approvato i risultati consolidati del Gruppo Astaldi per il primo semestre 2010 che chiude con risultati in crescita, a conferma della forza del Gruppo e della sua capacità di proseguire nel percorso di crescita già delineato, pure in un contesto macroeconomico non favorevole. E' confermato l'obiettivo di superare i 2 miliardi di euro di valore della produzione a fine anno.

Al 30 giugno 2010, i ricavi totali si attestano a EUR 976,3 milioni (+5,5% su base annua). Si confermano ottimi livelli di redditività, con un EBITDA *margin* all'11,2% e un EBIT *margin* all'8,6%, pari rispettivamente a un EBITDA di EUR 109,7 milioni (+6,3%) e a un EBIT di EUR 84,1 milioni (+6,3%). L'utile netto consolidato è pari a EUR 31,1 milioni (+15,3%), con un *net margin* in crescita al 3,2%. Il portafoglio ordini è pari a EUR 9,1 miliardi, con il contributo di oltre EUR 1 miliardo di nuove iniziative. La posizione finanziaria netta si attesta a EUR 456,5 milioni, in netto miglioramento rispetto al dato del primo trimestre dell'anno, denotando la capacità del Gruppo di supportare alti livelli di crescita con una forte capacità di autofinanziamento e lasciando prevedere, nelle sue dinamiche di periodo, un ulteriore miglioramento per fine anno.

*"I risultati del primo semestre – ha commentato Stefano Cerri, Amministratore Delegato del Gruppo Astaldi – confermano la capacità del Gruppo di far leva sugli asset strategici di cui dispone anche in condizioni di mercato complesse e poco favorevoli".*

## Risultati economici consolidati al 30 giugno 2010

I ricavi totali crescono a EUR 976,3 milioni (+5,5%, EUR 925,1 milioni al 30 giugno 2009).

I ricavi operativi si attestano a EUR 912,3 milioni (+2,9%, EUR 886,3 milioni a giugno 2009) e registrano un rafforzamento delle attività all'estero, pur in presenza di un contributo significativo del comparto domestico. Si conferma nel complesso una adeguata diversificazione del profilo di rischio delle attività.

L'Italia genera EUR 401 milioni di ricavi operativi (EUR 433 milioni al 30 giugno 2009) e registra un parziale rallentamento delle attività domestiche dovuto essenzialmente ad alcune iniziative (Scuola Carabinieri di Firenze e Ospedale del Mare di Napoli) per cui sono state riscontrate difficoltà tecnico-procedurali in corso di definizione. Per tutte le altre iniziative, si confermano una operatività in linea con le attese e pagamenti in accordo con i termini contrattuali. Riscontri positivi si hanno in particolare per il nodo ferroviario di Torino, oltre che per le metropolitane in corso di realizzazione a Milano (Linea 5) e Napoli (Linea 6). In linea con i programmi, avanzano anche i lavori della metropolitana di Roma (Linea C) e per i lotti in esecuzione della Strada Statale Jonica (DG21 e DG22).

L'estero genera EUR 511 milioni di ricavi operativi (EUR 453 milioni al 30 giugno 2009), da ricondurre alle iniziative in corso in Turchia, Europa dell'Est e America Latina. Resta stabile l'apporto derivante da America Latina e Algeria; si riduce di contro il contributo dell'Area *Middle East*, che vede nel primo semestre la conclusione di alcune commesse, in attesa dell'avvio delle attività produttive per gli ordini di più recente acquisizione ("*Jubail Project*").

Le infrastrutture di trasporto confermano un ruolo di traino per le attività del Gruppo e generano il 79,1% dei ricavi operativi, pari a EUR 721 milioni (EUR 697 milioni al 30 giugno 2009), anche per effetto dell'accelerazione della metropolitana di Istanbul in Turchia (comparto ferrovie e metropolitane) e al buon andamento dei due lotti della Strada Statale Jonica in esecuzione in Italia (strade e autostrade). Gli impianti di produzione energetica contribuiscono con EUR 148 milioni alla produzione del semestre (EUR 62 milioni al 30 giugno 2009), per la messa a regime delle commesse in corso in America Latina. L'edilizia civile e industriale genera EUR 43 milioni di ricavi operativi (EUR 127 milioni al 30 giugno 2009) e accoglie l'effetto del rallentamento già segnalato delle commesse Scuola Carabinieri di Firenze e Ospedale del Mare di Napoli. Si segnala inoltre che il semestre ha fatto registrare il definitivo avvio delle opere per la realizzazione in *project finance* dei Quattro Ospedali Toscani. Il 27 giugno scorso si è tra l'altro tenuta la cerimonia di posa della prima pietra dell'Ospedale di Prato, evento che determina l'avvio delle opere civili anche per questa struttura, in aggiunta a quanto già realizzato per le altre previste dal progetto (Pistoia, Lucca, Massa). Ricordiamo in ultimo che la valorizzazione dei ricavi operativi non accoglie il contributo derivante dalla gestione dell'Ospedale di Mestre che, per i principi contabili adottati, non risulta visibile nella struttura dei ricavi e dei margini intermedi.

La struttura dei costi accompagna l'incremento delle attività e il maggior orientamento della produzione verso iniziative all'estero e in *general contracting*, per cui è più frequente il ricorso all'*outsourcing* e a strutture associative nella gestione dei contratti. I costi di produzione sono pari a EUR 732 milioni (+5,3%, EUR 695,3 milioni al 30 giugno 2009), con una incidenza sui ricavi totali al 75,4%. I costi del personale sono pari a EUR 121,6 milioni (+2,1%, EUR 119,1 milioni al 30 giugno 2009), con una incidenza del 12,5%.

Si confermano ottimi livelli di redditività, grazie all'elevata qualità degli ordini in portafoglio conseguita già da qualche esercizio. L'*EBITDA margin* è all'11,2%, con un *EBITDA* a EUR 109,7 milioni (+6,3%, EUR 103,2 milioni al 30 giugno 2009). L'*EBIT* è a EUR 84,1 milioni (+6,3%, EUR 79,1 milioni al 30 giugno 2009), con un *EBIT margin* all'8,6%.

Gli oneri finanziari netti sono pari a EUR 35,4 milioni (+2,7%, EUR 34,5 milioni a fine giugno 2009), con una variazione su base annua da ricondurre all'entità dei volumi produttivi e al progressivo orientamento del portafoglio verso iniziative dal più ampio contenuto tecnologico e finanziario.

L'utile prima delle imposte è pari a EUR 50,1 milioni (+12,8%, EUR 44,4 milioni a fine giugno 2009); al netto di imposte stimate pari a EUR 18,7 milioni per il semestre, si determina un utile netto di EUR 31,1 milioni (+15,3%, EUR 27 milioni a fine giugno 2009). Il *net margin sale* al 3,2%, con un *tax rate* che si attesta al 37,4%.

## Risultati patrimoniali e finanziari consolidati al 30 giugno 2010

La struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo riflette il rafforzamento della presenza della Astaldi in Italia e all'estero, oltre che il supporto garantito alla produzione.

Le immobilizzazioni nette si attestano a EUR 446,4 milioni (EUR 449,6 milioni a fine 2009), valore che riflette essenzialmente l'equilibrio conseguito dal Gruppo, che prevede la copertura degli investimenti in dotazioni tecniche mediante l'autofinanziamento generato dalla componente ammortamenti; il valore degli investimenti tecnici risulta in linea con quanto indicato in sede di pianificazione industriale.

Il capitale circolante gestionale è pari a EUR 461,7 milioni (EUR 403,7 a fine 2009), registrando nel semestre un incremento di EUR 58 milioni. Ne deriva un risultato complessivo estremamente positivo che conferma che il *management* è riuscito a impostare un modello virtuoso, di cui si ritiene che la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo possa beneficiare anche a fine anno e per gli esercizi futuri. Il modello si fonda su una adeguata politica di contenimento del capitale investito, oltre che su una gestione ottimale della tesoreria. Il *cash-flow* registrato nel secondo trimestre, pari a una produzione di cassa di circa EUR 90 milioni, ha infatti determinato una consistente diminuzione dell'indebitamento finanziario netto. Il dato positivo è frutto, da un lato dell'attività di contenimento del capitale investito pur in presenza del ciclo di espansione in cui si trova il Gruppo, dall'altro del raggiungimento di *milestone* contrattuali che hanno determinato consistenti incassi; si ritiene che tale miglioramento della struttura patrimoniale possa continuare anche nel terzo e nel quarto trimestre dell'esercizio, con ulteriori effetti positivi sull'indebitamento finanziario netto a fine anno.

Il capitale investito netto si attesta a EUR 873,8 milioni (EUR 819,8 milioni a fine 2009). Tenuto conto dei livelli produttivi raggiunti nel semestre, questi risultati sono resi più apprezzabili dal fatto che il Sistema Italia non prevede anticipazioni contrattuali per le commesse in esecuzione e confermano la forte propensione del Gruppo a intervenire sulla leva operativa tenendo a base una struttura finanziaria equilibrata.

Il patrimonio netto sale a EUR 413 milioni (EUR 393,4 milioni a fine 2009), per la dinamica del risultato di periodo e delle componenti economiche sospese nelle riserve di patrimonio netto, in accordo con i principi IAS.

La posizione finanziaria netta si attesta a EUR (456,5) milioni al 30 giugno 2010, mostra un marcato miglioramento rispetto ai EUR (543) del 31 marzo 2010 beneficiando, nel corso del secondo trimestre, di una virtuosa dinamica dei *cash-flow* di commessa che il *management* è riuscito ad avviare e che punta a garantire un equilibrio finanziario nei cicli delle fonti e degli impieghi. Si conferma inoltre una struttura del debito orientata verso il medio/lungo termine, con la prima scadenza significativa da rifinanziare prevista per il 2013.

Il rapporto *debt/equity* è pari a 1,1. Il *corporate debt/equity*, che esclude in quanto senza ricorso o autoliquidante la quota dell'indebitamento relativa alle attività in concessione/*project financing*, è inferiore a 1.

<i>EUR/000</i>	30/06/10	31/12/09	30/06/09
Liquidità	328,229	448,312	264,124
Crediti finanziari	41,347	24,461	29,624
Indebitamento finanziario corrente	(290,931)	(365,983)	(285,151)
Indebitamento finanziario corrente netto	78,645	106,790	8,597
Indebitamento finanziario non corrente	(594,564)	(576,400)	(504,985)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(515,919)</b>	<b>(469,610)</b>	<b>(496,388)</b>
Diritti di credito da attività in concessione	55,064	43,046	36,217
<b>Indebitamento finanziario complessivo</b>	<b>(460,855)</b>	<b>(426,564)</b>	<b>(460,171)</b>
Azioni proprie in portafoglio	4,383	5,172	5,197
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(456,472)</b>	<b>(421,392)</b>	<b>(454,974)</b>

### Portafoglio ordini al 30 giugno 2010

Il portafoglio ordini è pari a EUR 9,1 miliardi, di cui EUR 5,1 miliardi sviluppati in Italia (56% del portafoglio complessivo) e EUR 4 miliardi riconducibili all'estero (44%), prevalentemente America Latina e resto d'Europa (Romania, Polonia). La struttura complessiva del portafoglio ordini risulta coerente con le politiche di sviluppo commerciale del Gruppo, che punta a un bilanciamento strategico delle attività nelle varie aree presidiate.

Alla sua determinazione contribuisce oltre EUR 1 miliardo di incrementi di portafoglio riconducibili a iniziative in corso, oltre che a nuove commesse registrate in Italia e all'estero. In particolare, per l'estero si segnala il contratto da USD 80 milioni per il *Jubail Export Refinery Project*, acquisito a giugno in Arabia Saudita. Per l'Italia, sono state accolte in portafoglio le quote di competenza della Astaldi relative a:

- l'estensione della concessione per la realizzazione e successiva gestione della Linea 5 della metropolitana di Milano (ulteriori 7 chilometri di nuova linea e 10 nuove stazioni, lungo la tratta Stazione Garibaldi/Repubblica-Stadio San Siro), che si traduce per la Astaldi nell'inserimento in portafoglio di EUR 446 milioni per la quota costruzione (di cui 60% in quota diretta, 40% in quota indiretta) e di EUR 276 milioni per la quota di gestione;
- l'approvazione della parte residua del finanziamento per la Tratta T3 (San Giovanni-Colosseo) della Linea C della metropolitana di Roma (investimento complessivo pari a EUR 792 milioni), che si traduce per la Astaldi nell'inserimento in portafoglio di una quota ulteriore di competenza pari a EUR 100 milioni

Il portafoglio ordini costruzioni è pari EUR 6,4 miliardi (70% del totale), di cui EUR 3 miliardi per il comparto domestico e EUR 3,4 miliardi per l'estero. Le infrastrutture di trasporto si confermano il settore di riferimento per l'operatività del Gruppo (62%); seguono l'edilizia civile e industriale (5%) e gli impianti di produzione energetica (3%).

Il portafoglio ordini concessioni è pari a EUR 2,7 miliardi, di cui EUR 2,1 miliardi in Italia (infrastrutture di trasporto urbano, parcheggi, edilizia sanitaria) e EUR 600 milioni all'estero, in Cile e Honduras (acqua e energia). I valori indicati si riferiscono all'attualizzazione dei ricavi attesi dalle singole iniziative, calcolato ipotizzando pari a 30 anni la durata media *standard* delle fasi di gestione.

<i>Portafoglio ordini per area geografica (€/000.000)</i>	Inizio periodo 01/01/2010	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/06/2010
Italia	4.647	875	(401)	5.121
Estero	4.384	130	(511)	4.003
Europa	1.667	8	(215)	1.460
America	2.124	44	(231)	1.937
Africa	591	23	(64)	550
Asia	2	55	(1)	56
<b>TOTALE Portafoglio ordini</b>	<b>9.031</b>	<b>1.005</b>	<b>(912)</b>	<b>9.124</b>

<i>Portafoglio ordini per area di attività (€/000.000)</i>	Inizio periodo 01/01/2010	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/06/2010
Infrastrutture di trasporto, di cui:	5.724	666	(721)	5.669
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	<i>4.095</i>	<i>552</i>	<i>(535)</i>	<i>4.112</i>
<i>Strade ed autostrade</i>	<i>1.491</i>	<i>115</i>	<i>(166)</i>	<i>1.440</i>
<i>Aeroporti e porti</i>	<i>138</i>	<i>0</i>	<i>(20)</i>	<i>118</i>
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	416	0	(148)	268
Edilizia civile ed industriale	422	63	(43)	442
Concessioni	2.469	276	0	2.745
<b>TOTALE Portafoglio ordini</b>	<b>9031</b>	<b>1.005</b>	<b>(912)</b>	<b>9.124</b>

### Eventi successivi alla chiusura del semestre ed evoluzione prevedibile della gestione

Per il **settore concessioni**, in relazione al progetto finalizzato alla promozione, attraverso la separazione delle attività di concessione da quelle tradizionali di costruzioni, dello sviluppo delle attività in concessione, si informa che è stata costituita la "Astaldi Concessioni", a cui fare gradualmente confluire le suddette attività di concessione a valore di libro.

In questa prima fase, sono state trasferite alla nuova società:

1) la gestione in regime di concessione diretta di tutti i parcheggi, vale a dire:

- "Corso Stati Uniti" a Torino;
- "Porta Palazzo" a Torino;
- "Piazza VIII Agosto" a Bologna;
- "Riva Reno" a Bologna;
- "Piazza della Cittadella" a Verona (il cui collaudo definitivo è attualmente in corso di definizione);

2) la partecipazione nelle seguenti Società estere, titolari direttamente e indirettamente di rapporti di concessione di opere pubbliche nei settori dell'energia e delle acque:

- Inversiones Assimco Limitada (progetto idroelettrico Chacayes, in Cile);
- Aguas de San Pedro S.A. de C.V.

I dettagli dell'intera operazione verranno resi noti alla comunità finanziaria in occasione della presentazione del Piano Industriale 2010-2014. Il nuovo Piano verrà sottoposto all'approvazione di un Consiglio di Amministrazione dedicato, previsto per il prossimo 22 settembre e sarà presentato al mercato il successivo 23 settembre.

°°°

*Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Paolo Citterio, Direttore Generale Amministrazione e Finanza di Astaldi, dichiara ai sensi del comma 2 dell'art. 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.*

°°°

*Si precisa che gli schemi riclassificati allegati non sono stati oggetto di verifica da parte della Società di revisione e che tale attività è attualmente in corso. La Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010, completa della relazione di revisione, sarà disponibile sul sito internet istituzionale della Astaldi all'indirizzo [www.astaldi.it](http://www.astaldi.it) entro i termini di legge.*

°°°

*Il Gruppo Astaldi, quotato sul segmento Star della Borsa Italiana, è attivo da oltre 80 anni, in Italia e all'estero, nella progettazione e costruzione di grandi opere di ingegneria civile, operando prevalentemente nelle seguenti aree di attività:*

- *infrastrutture di trasporto (ferrovie, metropolitane, strade, autostrade, aeroporti e porti);*
- *lavori idraulici e impianti di produzione energetica (dighe, impianti idroelettrici, acquedotti, oleodotti, gasdotti e impianti di depurazione);*
- *edilizia civile ed industriale (ospedali, università, aeroporti, tribunali, opere edili relative a centrali elettriche e nucleari, parcheggi);*
- *gestione in regime di concessione di opere quali parcheggi, strutture ospedaliere, infrastrutture di trasporto urbano, impianti di sfruttamento delle acque.*

*Attualmente il Gruppo Astaldi si caratterizza come General Contractor in grado di promuovere gli aspetti finanziari e di coordinare tutte le risorse e le competenze necessarie per la realizzazione e la gestione ottimale di opere pubbliche complesse e di rilevante importo.*

**Per ulteriori informazioni:**

**Astaldi S.p.A.**

tel. 06/41766389

*Alessandra Onorati*

Responsabile Relazioni esterne

e Investor Relations

[a.onorati@astaldi.com](mailto:a.onorati@astaldi.com) -- [www.astaldi.it](http://www.astaldi.it)

**PMS Corporate Communications**

Tel. 06/48905000

*Giancarlo Frè Torelli*

*Andrea Lijoi*

## Schemi di bilancio riclassificati

### Conto economico riclassificato consolidato

<i>Euro/000</i>	30/06/10		30/06/09	
	Giugno	%	Giugno	%
Ricavi	912.268	93,4%	886.336	95,8%
Altri Ricavi Operativi	64.006	6,6%	38.723	4,2%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>976.275</b>	<b>100,0%</b>	<b>925.059</b>	<b>100,0%</b>
Costi della produzione	(732.033)	(75,0)%	(695.307)	(75,2)%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>244.241</b>	<b>25,0%</b>	<b>229.752</b>	<b>24,8%</b>
Costi per il Personale	(121.569)	(12,5)%	(119.087)	(12,9)%
Altri costi operativi	(12.926)	(1,3)%	(7.469)	(0,8)%
<b>EBITDA</b>	<b>109.747</b>	<b>11,2%</b>	<b>103.196</b>	<b>11,2%</b>
Ammortamenti	(25.874)	(2,7)%	(21.310)	(2,3)%
Accantonamenti	(265)	(0,0)%	(1.221)	(0,1)%
Svalutazioni		0,0%	(2.000)	(0,2)%
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	465	0,0%	407	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>84.073</b>	<b>8,6%</b>	<b>79.072</b>	<b>8,5%</b>
Proventi ed oneri finanziari netti	(35.438)	(3,6)%	(34.495)	(3,7)%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	1.457	0,1%	(169)	(0,0)%
<b>Utile (perdita) prima delle imposte</b>	<b>50.091</b>	<b>5,1%</b>	<b>44.407</b>	<b>4,8%</b>
Imposte	(18.739)	(1,9)%	(16.782)	(1,8)%
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>31.352</b>	<b>3,2%</b>	<b>27.625</b>	<b>3,0%</b>
Utile (perdita) attribuibile ai terzi	(197)	(0,0)%	(605)	(0,1)%
<b>Utile netto del Gruppo</b>	<b>31.155</b>	<b>3,2%</b>	<b>27.020</b>	<b>2,9%</b>

## Stato patrimoniale riclassificato consolidato

<b>Euro/000</b>	<b>30 giugno 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Immobilizzazioni Immateriali	4.075	3.966
Immobilizzazioni Materiali	313.242	319.959
Partecipazioni	97.622	93.397
Altre Immobilizzazioni Nette	31.428	32.297
<b>TOTALE Immobilizzazioni (A)</b>	<b>446.367</b>	<b>449.618</b>
Rimanenze	83.440	90.316
Lavori in corso su ordinazione	816.094	648.626
Crediti Commerciali	33.090	27.541
Crediti vs. Committenti	587.954	683.536
Altre Attività	177.949	157.581
Crediti Tributari	96.561	78.391
Acconti da Committenti	(380.458)	(382.905)
<i>Subtotale</i>	<i>1.414.630</i>	<i>1.303.086</i>
Debiti Commerciali	(126.957)	(90.034)
Debiti vs. Fornitori	(549.842)	(543.639)
Altre Passività	(276.128)	(265.716)
<i>Subtotale</i>	<i>(952.928)</i>	<i>(899.389)</i>
<b>Capitale Circolante Gestionale (B)</b>	<b>461.703</b>	<b>403.697</b>
Benefici per i dipendenti	(9.185)	(9.555)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(25.042)	(23.809)
<b>Totale Fondi (C)</b>	<b>(34.227)</b>	<b>(33.364)</b>
<b>Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)</b>	<b>873.843</b>	<b>819.952</b>
Disponibilità liquide	324.238	444.138
Crediti finanziari correnti	20.986	22.043
Crediti finanziari non correnti	20.362	2.418
Titoli	3.991	4.175
Passività finanziarie correnti	(290.931)	(365.983)
Passività finanziarie non correnti	(594.564)	(576.400)
<b>Debiti / Crediti finanziari netti (E)</b>	<b>(515.919)</b>	<b>(469.610)</b>
Diritti di credito da attività in concessione	55.064	43.046
<b>Debiti / Crediti finanziari complessivi (F)</b>	<b>(460.855)</b>	<b>(426.564)</b>
Patrimonio netto del Gruppo	(392.336)	(375.122)
Patrimonio netto di terzi	(20.652)	(18.265)
<b>Patrimonio netto (G) = (D) - (F)</b>	<b>412.988</b>	<b>393.387</b>



**Rendiconto finanziario consolidato**

	30/06/10	30/06/09
<i>Risultato del periodo del Gruppo e Terzi</i>	31.352	27.625
<i>Flusso di cassa da autofinanziamento</i>	25.311	26.193
<i>Variazione del capitale circolante</i>	(61.737)	(68.343)
<b>A – TOTALE Flusso di cassa da attività operative</b>	<b>(5.074)</b>	<b>(14.524)</b>
<b>B –Flusso di cassa da attività di investimento</b>	<b>(46.672)</b>	<b>(83.132)</b>
<b>C- Flusso di cassa da attività di finanziamento</b>	<b>(68.153)</b>	<b>23.868</b>
<b>AUMENTO (DIMINUZIONE) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>(119.899)</b>	<b>(73.788)</b>