



ASTALDI

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012

- Crescono utili e ricavi, pur in presenza di effetti stagionali già in larga parte recuperati nell'avvio del secondo trimestre
 - Ricavi totali a € 522,3 milioni (+2,2%)
 - EBIT margin all'8,6%, con EBIT a € 44,9 milioni (+1,2%)
 - Utile netto a € 17,7 milioni (+2,5%)
 - Confermati gli obiettivi di crescita per il 2012
- Portafoglio ordini a € 10,4 miliardi, con € 907 milioni di nuovi ordini
- Investimenti per € 103 milioni, di cui € 87 milioni in concessioni
- Posizione finanziaria netta complessiva a € 536,4 milioni, con confermata capacità di autofinanziamento del *business* costruzioni



Marzo 2012 – Calo della Talpa meccanica "Daniela" nei cantieri per il prolungamento della Metropolitana di Milano Linea 5 (Italia)

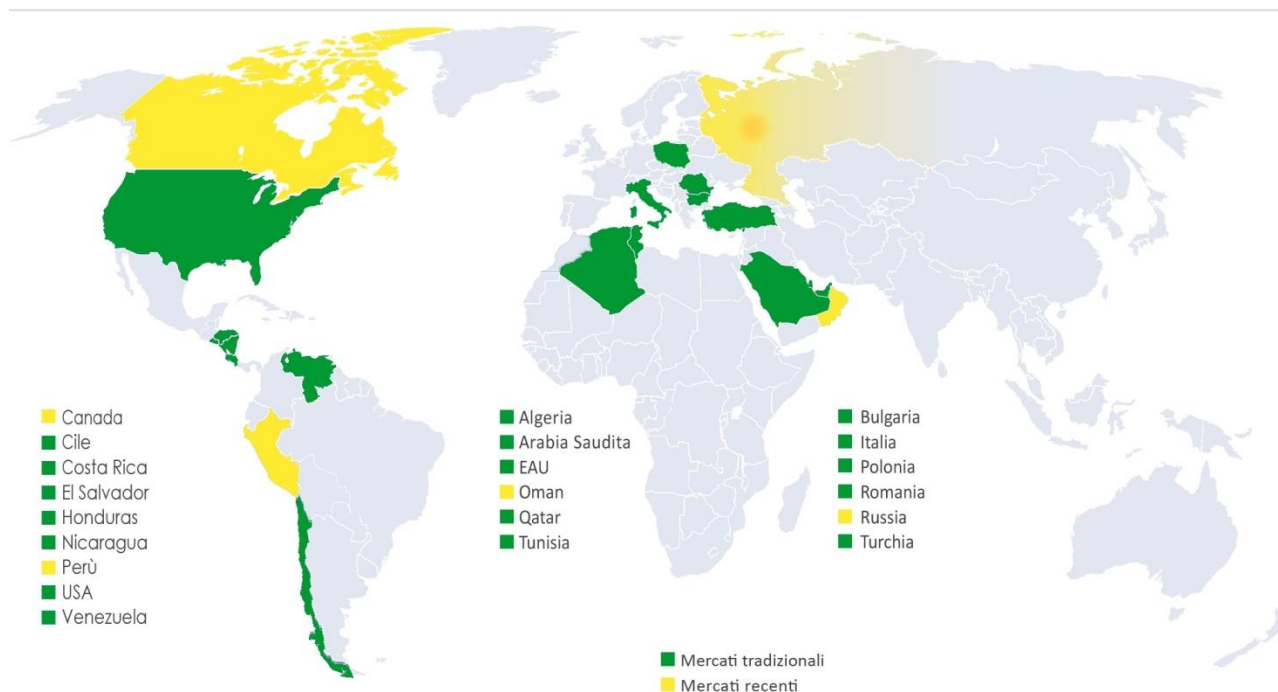
ASTALDI Società per Azioni
Sede Sociale/Direzione Generale: Via Giulio Vincenzo Bona n. 65 - 00156 Roma (Italia)
Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
Codice fiscale: 00398970582
R.E.A. n. 152353
Partita IVA n. 0080281001
Capitale Sociale: euro 196.849.800,00 interamente versato

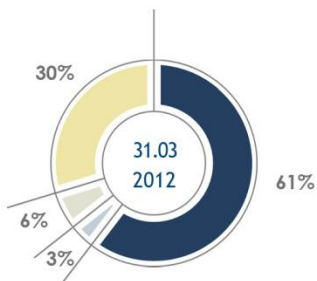
DATI DI SINTESI

Principali risultati economici consolidati (€/000)	31 marzo 2012	%	31 marzo 2011	%	Var. annua (%)
Ricavi totali	522.265	100,0%	510.959	100,0%	+2,2%
EBITDA	53.942	10,3%	56.354	11,0%	(4,3)%
EBIT	44.870	8,6%	44.319	8,7%	+1,2%
EBT	28.586	5,5%	27.761	5,4%	+3,0%
Utile netto del Gruppo	17.744	3,4%	17.314	3,4%	+2,5%

Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (€/000)	31-mar-12	31-dic-11	31-mar-11
Totale immobilizzazioni nette	501.092	471.847	439.125
Capitale circolante gestionale	554.138	518.216	586.951
Totale fondi	(29.475)	(37.085)	(30.539)
Capitale investito netto	1.025.755	952.979	995.537
Debiti / Crediti finanziari complessivi (*)	(539.422)	(482.701)	(531.632)
Patrimonio netto	486.333	470.278	463.905

(*) Dato espresso al lordo delle azioni proprie in portafoglio, pari a € 3 milioni a marzo 2012 e, per il 2011, a € 3 milioni a dicembre e € 4 milioni a marzo.

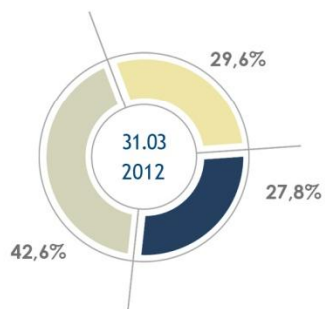




Portafoglio Ordini per Linea di Business

(milioni di euro)

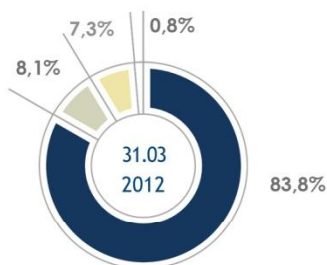
	31.03.2012	31.12.2011
■ Infrastrutture di trasporto	6.367	6.272
■ Impianti di produzione energetica	628	644
■ Edilizia civile ed industriale	338	375
■ Concessioni	3.081	2.721
Portafoglio ordini totale	10.414	10.012



Portafoglio Ordini per Area Geografica

(milioni di euro)

	31.03.2012	31.12.2011
■ Costruzioni Italia	2.892	2.625
■ Costruzioni Estero	4.441	4.666
■ Concessioni	3.081	2.721
Portafoglio ordini totale	10.414	10.012



Ricavi per Linea di Business

(milioni di euro)

	31.03.2012	31.03.2011
■ Infrastrutture di trasporto	423	401
■ Impianti di produzione energetica	41	46
■ Edilizia civile ed industriale	37	38
■ Concessioni	4	4
Totale ricavi	505	489



Ricavi per Area Geografica

(milioni di euro)

	31.03.2012	31.03.2011
■ Italia	223	228
■ Estero	282	261
Totale ricavi	505	489

COMMENTO SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL PERIODO¹

Il **primo trimestre 2012 chiude in crescita**, pure in presenza di effetti stagionali già in larga parte recuperati nell'avvio del secondo trimestre e legati a condizioni climatiche avverse registrate in particolare in Europa Centro-Orientale. Sul fronte finanziario, le dinamiche di periodo evidenziano un *trend* tipico di questa prima parte dell'anno: cresce infatti il livello di indebitamento, in linea con le aspettative del *management*, tenuto anche conto dei significativi investimenti nel comparto concessioni, ma allo stesso tempo si conferma una adeguata capacità di autofinanziamento del *business* costruzioni.

I risultati di periodo sono frutto di una strategia chiara ed efficacemente applicata, che nel corso degli ultimi anni non ha subito variazioni rilevanti, consentendo così al Gruppo di consolidare la propria presenza nei settori e nelle aree geografiche già da anni identificati come strategici per il raggiungimento dei propri obiettivi di crescita.

Si conferma pertanto il processo di sviluppo atteso per le attività del Gruppo che, in un contesto macroeconomico e finanziario estremamente mutevole come quello attuale, beneficia al massimo del valore strategico dei suoi propri *asset*, ovvero:

- un **portafoglio ordini robusto e diversificato**,
- un ***business* costruzioni consolidato e con ottima capacità di generare cassa**,

e, nel medio termine,

- **rilevanti potenzialità derivanti dagli investimenti effettuati nel comparto concessioni** che, nel loro complesso, determinano un adeguato bilanciamento tra iniziative mature e/o in fase di *ramp-up* e iniziative ad oggi ancora in fase di costruzione.

Al 31 marzo 2012, i ricavi totali crescono del +2,2%, a € 522,3 milioni (€ 511 milioni a marzo 2011), con livelli di redditività significativi: l'*EBITDA margin* è al 10,3% e l'*EBIT margin* è all'8,6%, a fronte rispettivamente di un *EBITDA* di € 53,9 milioni (-4,3%, € 56,3 milioni a fine marzo 2011) e di un *EBIT* di € 44,9 milioni (+1,2%, € 44,3 milioni per il primo trimestre 2011). La dinamica di periodo dell'*EBITDA* riflette il maggior peso nel trimestre in esame di lavorazioni indirette (effettuate tramite consorzi), a cui fa riflesso una minore incidenza degli ammortamenti. L'*EBT (utile prima delle imposte)* è pari a € 28,6 milioni (+3%, € 27,8 milioni a marzo 2011) e si traduce in un utile netto di € 17,7 milioni (+2,5%, € 17,3 milioni a marzo 2011), con *net margin* stabile al 3,4%.

La **posizione finanziaria netta totale del Gruppo, al netto delle azioni proprie, si attesta a € 536,4 milioni** a fine trimestre (€ 479,7 milioni al 31 dicembre 2011), **dopo aver finanziato € 103 milioni di investimenti** (di cui € 87 milioni in concessioni); l'autofinanziamento di periodo generato dal *business* costruzioni risulta pertanto pari a € 25 milioni.

¹ Il presente Resoconto intermedio di gestione, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto ai sensi dell'art. 154-ter del Testo Unico della Finanza. Il Resoconto è stato inoltre predisposto applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione della Relazione finanziaria annuale consolidata al 31 dicembre 2011, ad eccezione di quelli aventi efficacia a partire dal 1° gennaio 2012, già tuttavia indicati nella suddetta Relazione.

PORTAFOGLIO ORDINI

Il **portafoglio ordini** è pari a **€ 10,4 miliardi**, attestandosi su livelli significativi pur in presenza di una produzione di periodo pari a € 505 milioni. I **nuovi ordini sono pari a € 907 milioni** (+79,6% rispetto al primo trimestre 2011), riconducibili per € 850 milioni all'Italia e per € 57 milioni al resto del mondo.

Le **costruzioni (70% del portafoglio complessivo)** si confermano il **core business del Gruppo**: si attestano a € 7,3 miliardi (€ 2,9 miliardi in Italia e i restanti € 4,4 miliardi all'estero) e si sostanziano in iniziative in *general contracting* e, in parte più ridotta, appalti tradizionali dall'elevato contenuto tecnologico che, nel loro complesso, garantiscono la copertura di circa 4 anni di attività.

Le **concessioni (30%) confermano un apporto significativo** e crescono a € 3,1 miliardi (€ 1,9 miliardi in Italia e i restanti € 1,2 miliardi all'estero), da ricondurre ai comparti infrastrutture di trasporto, energia, edilizia sanitaria e parcheggi. Ricordiamo che la quota concessione del portafoglio ordini è da intendersi come il valore attualizzato del monte ricavi complessivo atteso dalle singole iniziative ad oggi in convenzione e che non sono ancora accolti in portafoglio gli effetti dei più recenti investimenti effettuati dal Gruppo nei comparti edilizia sanitaria e autostrade, in Italia e all'estero². Segnaliamo inoltre che il modello adottato per lo sviluppo delle iniziative in concessione rende disponibile per ciascuna delle convenzioni ad oggi sottoscritte un *minimum fee* garantito (sotto forma di canoni di disponibilità, traffico minimo garantito, diritti di occupazione, *water right*), mediamente pari a oltre il 50% del monte ricavi complessivo che, di per sé, assicura il ritorno di gran parte degli investimenti ad oggi effettuati nel settore concessioni.

La struttura del portafoglio totale si conferma caratterizzata da una **equilibrata diversificazione geografica e settoriale, con effetti positivi per il profilo di rischio-rendimento complessivo delle attività**:

- si registra un apporto significativo dall'Italia (46% del portafoglio totale), oltre che dall'estero (54%);
- si conferma un effetto traino per le infrastrutture di trasporto (72% del portafoglio totale), ma mantengono un valore strategico anche i comparti acqua ed energia (15%) e edilizia civile e industriale (13%).

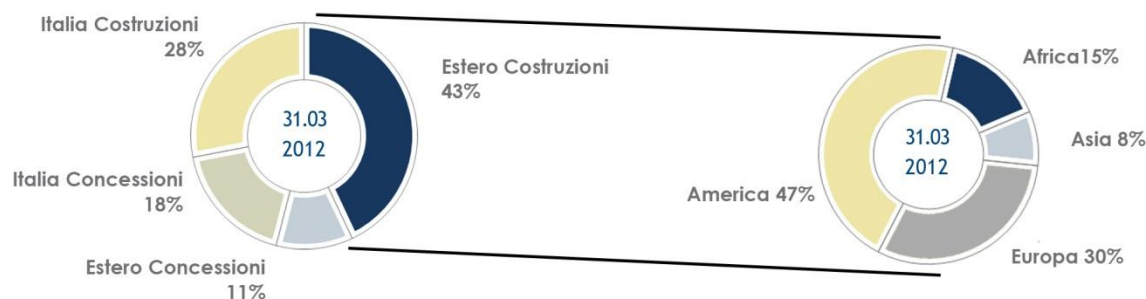
Si segnala in ultimo che a fronte della attività commerciali in essere, sulla base dei criteri prudenziali adottati dal Gruppo per la valorizzazione dei nuovi ordini restano da accogliere in portafoglio € 4,4 miliardi per le costruzioni e € 4,9 miliardi per le concessioni, tutti riferiti a iniziative non ancora contrattualizzate e/o finanziate o per le quali si è attesa del concretizzarsi di eventi che a vario titolo ne “sospendono” temporaneamente l'esecuzione. Il **portafoglio ordini potenziale risulta pertanto pari a € 20 miliardi**³.

² Alla data di redazione del presente resoconto intermedio di gestione, le iniziative che impattano in termini di investimenti effettuati, ma che non sono ancora espresse nella valorizzazione del portafoglio ordini sono: l'Ospedale di Etlik ad Ankara (3.200 posti letto) e l'Autostrada Gebze-Izmir (421 chilometri), in Turchia; l'Autostrada Serenissima (182 chilometri), l'Autostrada Nogara-Mare (106 chilometri) e il collegamento autostradale del Porto di Ancona (7,5 chilometri), in Italia.

³ Per un approfondimento in merito alle iniziative riconducibili al portafoglio potenziale, si rinvia a quanto riportato in proposito nel paragrafo relativo all'Evoluzione prevedibile della gestione del presente Resoconto intermedio di gestione.

Portafoglio Costruzioni-Concessioni

Portafoglio Estero Costruzioni



Nuovi ordini - Costruzioni

- *Metropolitana di Milano Linea 4 (Italia):* € 450 milioni (quota Astaldi) riferiti alle quote di competenza delle opere civili nell'ambito dell'iniziativa per la realizzazione e successiva gestione in regime di concessione di 15 chilometri di nuova linea metropolitana, con 21 stazioni e un deposito/officina. L'inserimento in portafoglio delle quote competenza è stato effettuato a valle dell'avvio delle attività propedeutiche alla realizzazione dell'opera, registrato in questa prima parte dell'anno.
- *Ulteriori iniziative:* € 93 milioni (quota Astaldi), da ricondurre essenzialmente ai comparti delle infrastrutture di trasporto ferroviarie e autostradali, in Italia e all'estero.

Nuovi ordini - Concessioni

- *Metropolitana di Milano Linea 4 (Italia):* € 200 milioni (quota Astaldi) riferiti ai ricavi da gestione di competenza nell'ambito della concessione per la nuova linea metropolitana, che verrà realizzata in raggruppamento di imprese dalla stessa Astaldi.
- *Metropolitana di Milano Linea 5, Tratta Bignami-Stazione Garibaldi-San Siro (Italia):* € 128 milioni (quota Astaldi) relativi all'incremento delle quote di competenza, registrato a seguito dell'acquisto da parte della Società delle quote detenute da azionisti di minoranza. La percentuale di partecipazione della Astaldi in questa iniziativa passa pertanto dal 31% di fine 2011 all'attuale 38%.
- *Ospedale di Mestre (Italia):* € 36 milioni (quota Astaldi) relativi all'incremento delle quote di competenza in Veneta Sanitaria Finanza di Progetto, la SPV (*Special Purpose Vehicle*) dell'iniziativa in *project finance* per la realizzazione e successiva gestione dell'Ospedale di Mestre, in esercizio dal 2008. La percentuale di partecipazione della Astaldi in questa iniziativa passa pertanto dal 31% di fine dicembre 2011 all'attuale 34,5%.

Movimentazioni di periodo del portafoglio ordini

Portafoglio ordini (€/000.000)	01/01/2012	Incrementi	Decrementi	
			per produzione	31/03/2012
Costruzioni	7.291	543	(501)	7.333
Infrastrutture di trasporto	6.272	518	(423)	6.367
Acqua ed energia	644	25	(41)	628
Edilizia civile ed industriale	375	0	(37)	338
Concessioni	2.721	364	(4)	3.081
Situazione portafoglio ordini	10.012	907	(505)	10.414

Portafoglio ordini (€/000.000)	01/01/2012	Incrementi	Decrementi	
			per produzione	31/03/2012
Italia	4.164	850	(223)	4.791
<i>di cui costruzioni</i>	<i>2.625</i>	<i>486</i>	<i>(219)</i>	<i>2.892</i>
<i>di cui concessioni</i>	<i>1.539</i>	<i>364</i>	<i>(4)</i>	<i>1.899</i>
Esteri	5.848	57	(282)	5.623
<i>di cui costruzioni</i>	<i>4.666</i>	<i>57</i>	<i>(282)</i>	<i>4.441</i>
<i>di cui concessioni</i>	<i>1.182</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1.182</i>
Europa	1.668	43	(155)	1.556
America	3.095	14	(58)	3.051
Africa (<i>Algeria</i>)	714	0	(51)	663
Asia (<i>Middle East</i>)	371	0	(18)	353
Situazione portafoglio ordini	10.012	907	(505)	10.414

RISULTATI ECONOMICI E OPERATIVI AL 31 MARZO 2012

Principali risultati economici consolidati (€/000)	31 marzo 2012	%	31 marzo 2011	%	Var. annua (%)
Ricavi totali	522.265	100,0%	510.959	100,0%	+2,2%
EBITDA	53.942	10,3%	56.354	11,0%	(4,3)%
EBIT	44.870	8,6%	44.319	8,7%	+1,2%
EBT	28.586	5,5%	27.761	5,4%	+3,0%
Utile netto del Gruppo	17.744	3,4%	17.314	3,4%	+2,5%

I ricavi totali crescono del +2,2%, si attestano a € 522,3 milioni (€ 511 milioni a fine marzo 2011) e risultano costituiti per il 96,6% da ricavi operativi e per il restante 3,4% da altri ricavi operativi che, per loro natura, afferiscono a prestazioni complementari rispetto a quelle caratteristiche del Gruppo.

La struttura dei ricavi conferma una adeguata diversificazione geografica e settoriale delle attività, vero asset strategico che ha permesso, da un lato di far fronte alla particolare congiuntura macroeconomica, dall'altro di assorbire il rallentamento delle attività in Europa Centro-Orientale (Polonia, Romania, Russia), già in gran parte recuperato nell'avvio del secondo trimestre, registrato a seguito di condizioni climatiche particolarmente avverse.

Il 44,2% dei ricavi operativi di periodo è sviluppato in Italia, dove si registra:

- il buon andamento dei Maxi-Lotti DG-21 e DG-22 della Strada Statale Jonica (SS-106) che, alla data di redazione della presente relazione, risultano realizzate rispettivamente per oltre il 95% e il 75%;
- l'avvio delle attività legate alla progettazione del Maxi-Lotto DG-41 della stessa Strada Statale Jonica, per il quale a marzo si è addivenuti alla formale firma del contratto;
- la progressiva realizzazione dei Quattro Ospedali Toscani, con i presidi di Prato e Pistoia realizzati rispettivamente per circa il 70 e il 75% e da ultimare entro l'anno; per i presidi di Lucca e Massa (Ospedale delle Apuane) si segnala invece un avanzamento progressivo delle opere pari rispettivamente al 55% e al 25%;
- la progressiva realizzazione della Scuola Marescialli di Firenze, con un avanzamento lavori pari a circa il 55% degli importi contrattuali previsti, che tiene conto del completamento del Lotto relativo agli alloggi;
- il regolare avanzamento delle opere ferroviarie in corso e, in particolare, del Nodo ferroviario di Torino e della Stazione AV Bologna Centrale;
- il progressivo avanzamento della Metropolitana di Milano Linea 5, che a marzo ha registrato l'avvio delle attività di scavo delle tratte in galleria relative al prolungamento Stazione Garibaldi-San Siro, con il varo della TBM⁴ che opererà lungo il tracciato San Siro-Tre Torri⁵.

Il restante **55,8% dei ricavi è da ricondurre all'operatività all'estero**, che essenzialmente riflette:

- l'accelerazione delle attività di realizzazione del *terminal* internazionale dell'Aeroporto Milas-Bodrum in Turchia, per il quale è atteso a breve l'apertura al pubblico e l'avvio della fase di gestione;
- l'avanzamento delle opere ferroviarie in Algeria, in particolare per la Saida-Moulay Slissen realizzata per il 46% (pari ad un avanzamento del 58% dei movimenti materia e del 76% dei calcestruzzi previsti);
- l'avanzamento delle opere ferroviarie in Polonia (Metropolitana di Varsavia) e l'avvio della commessa aeroportuale in Russia (Aeroporto Pulkovo di San Pietroburgo in Russia), seppur con livelli produttivi inferiori alle attese per le condizioni climatiche particolarmente avverse registrate nel periodo in esame;
- il positivo avanzamento delle opere ferroviarie in Venezuela (Puerto Cabello-La Encrucijada), pur nel rispetto dell'indirizzo strategico di contenimento dell'operatività del Gruppo nell'Area;
- una attività poco significativa in *Middle East*, dove sono in corso di valutazione le opportunità commerciali identificabili nel settore delle infrastrutture di trasporto, a seguito dei risultati negativi registrati nei precedenti esercizi nel comparto *oil&gas*.

⁴ Le TBM (*Tunnel Boring Machine*) sono frese scudate che permettono di perforare, e al contempo consolidare, la sezione di una galleria, registrando valori medi di avanzamento dello scavo pari anche a 12-15 metri al giorno. Nel caso specifico del prolungamento della Metropolitana di Milano Linea 5, il progetto prevede l'utilizzo di 4 TBM: due per lo scavo delle tratte in gallerie lungo il tracciato San Siro-Tre Torri, altre due operative lungo il tracciato inverso Tre Torri-San Siro.

⁵ Per un approfondimento in merito alle singole iniziative citate, si rinvia a quanto riportato in proposito nel Bilancio 2011 del Gruppo Astaldi, nell'ambito del paragrafo "Andamento della gestione per area geografica e settori di attività".

Le **infrastrutture trainano la crescita del Gruppo e generano l'83,8% dei ricavi operativi**, che si traducono in € 423 milioni (€ 401 milioni a marzo 2011), da ricondurre tutti ad attività di costruzione: ferrovie e metropolitane (42,4%) accolgono il positivo andamento delle attività in Italia, Algeria, Venezuela; strade e autostrade (25,4%) contribuiscono principalmente con lavori in corso in Italia e Polonia; porti e aeroporti accrescono il loro peso percentuale (16,0%), grazie alle iniziative in corso in Turchia (Milas-Bodrum) e Romania (Henri Coanda) e all'avvio delle attività propedeutiche alla realizzazione dell'aeroporto in Russia (Pulkovo). I **lavori idraulici e impianti di produzione energetica (8,1%) confermano un contributo significativo**, pari a € 41 milioni (€ 46 milioni a marzo 2011), tutti riferiti ad attività di costruzione. L'**edilizia civile e industriale (8,1%) genera € 41 milioni** (€ 38 milioni a marzo 2011), da ricondurre per € 36 milioni al comparto costruzioni, prevalentemente per le iniziative in corso in Italia, Romania, *Middle East*, e per i restanti € 4,4 milioni al *business* concessioni (€ 4 milioni per l'Ospedale di Mestre ed € 0,4 milioni derivanti dalla gestione di 5 parcheggi in Italia).

Si ricorda che per questo comparto di attività è attesa entro il 2012 la messa a regime dell'impianto idroelettrico di Chacayes (111MW) e l'avvio della fase di gestione del *terminal* internazionale dell'Aeroporto Milas-Bodrum in Turchia (5.000.000 passeggeri/anno).

Tabelle di sintesi – Composizione geografica e settoriale dei ricavi operativi.

Composizione geografica dei ricavi operativi (€/000.000)	31-mar-12	%	31-mar-11	%
Italia	223	44,2%	228	46,7%
Estero	282	55,8%	261	53,3%
Europa	155	30,7%	110	22,4%
America	58	11,5%	93	19,0%
Asia (<i>Middle East</i>)	18	3,5%	13	2,7%
Africa (Algeria)	51	10,1%	45	9,2%
Totale ricavi operativi	505	100%	489	100%

Composizione settoriale dei ricavi operativi (€/000.000)	31-mar-12	%	31-mar-11	%
Infrastrutture di trasporto	423	83,8%	401	82,1%
Ferrovie e metropolitane	214	42,4%	260	53,2%
Strade e autostrade	128	25,4%	122	24,9%
Porti e aeroporti	81	16,0%	19	3,9%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	41	8,1%	46	9,4%
Edilizia civile e industriale	37	7,3%	38	7,8%
Concessioni	4	0,8%	4	0,7%
Totale ricavi operativi	505	100,0%	489	100,0%

La **struttura dei costi riflette la prevalenza in portafoglio di commesse** in *general contracting* e sviluppate all'estero: i costi di produzione si attestano a € 392,8 milioni (+2,5%, € 383,2 milioni a marzo 2011) con una incidenza sulla produzione tendenzialmente stabile al 75,2%; i costi del personale sono pari a € 68,3 milioni (+3,7%, € 65,9 milioni a marzo 2011), con una incidenza sui ricavi del 13,1% (12,9% a fine marzo 2011); gli **altri costi operativi incidono per l'1,4%** (1,1% al 31 marzo 2011) e si attestano a € 7,1 milioni (€ 5,5 milioni a fine marzo 2011).

Si **confermano significativi livelli di redditività**, a riprova della qualità crescente del portafoglio ordini. L'EBITDA è pari a € 53,9 milioni (-4,3%, € 56,3 milioni a fine marzo 2011), con EBITDA *margin* al 10,3% (11% a marzo 2011). La dinamica dell'EBITDA riflette il maggior peso nel periodo in esame di lavorazioni indirette (effettuate tramite consorzi) che tipicamente determinano un appesantimento dell'EBITDA recuperato a livello di EBIT attraverso una minore incidenza degli ammortamenti. L'EBIT è pari a € 44,9 milioni (+1,2%, € 44,3 milioni a marzo 2011), con EBIT *margin* tendenzialmente stabile a 8,6%.

Alla determinazione dei margini di periodo hanno positivamente contribuito i risultati conseguiti nel comparto ferrovie in Italia, sia a seguito della revisione positiva dei margini di alcuni progetti, sia per alcune ridefinizioni contrattuali che hanno determinato per il Gruppo il riconoscimento di corrispettivi per anticipata ultimazione lavori; per converso, come già evidenziato, vanno segnalati livelli produttivi inferiori alle attese registrati per l'Europa Centro-Orientale, colpita da condizioni climatiche avverse, già in parte recuperati nell'avvio del secondo trimestre. Si segnala inoltre una attività poco significativa in *Middle East*, dove sono in corso di valutazione le opportunità commerciali identificabili nel settore infrastrutture di trasporto, a seguito dei risultati negativi registrati nei precedenti esercizi nel comparto *oil&gas*.

La gestione finanziaria di periodo riflette l'accelerazione delle attività commerciali, in particolare all'estero, ma anche una maggiore esposizione finanziaria del Gruppo a seguito dell'accresciuta operatività. Gli **oneri finanziari netti si attestano** a € 18,6 milioni (+12,9%, € 16,5 milioni a fine marzo 2011), con una incidenza sui ricavi totali al 3,6% (3,2% di peso percentuale a fine primo trimestre 2011). Il risultato accoglie l'effetto di una situazione macroeconomica complessa, ma tiene anche conto di volumi crescenti di attività, sia sul fronte operativo (supporto alla produzione, *performance bond*), sia sul fronte commerciale (*bid bond*).

L'**EBT (utile prima delle imposte) cresce del +3%** a € 28,6 milioni (€ 27,8 milioni a marzo 2011), con una incidenza sui ricavi totali al 5,5% (5,4% al 31 marzo 2011). Ne deriva un **utile netto in crescita del +2,5%** a € 17,7 milioni (€ 17,3 milioni al marzo 2011), con un *tax rate* di periodo stimato pari a circa il 38%.

RISULTATI PATRIMONIALI E FINANZIARI AL 31 MARZO 2012

Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (€/000)	31-mar-12	31-dic-11	31-mar-11
Totale immobilizzazioni nette	501.092	471.847	439.125
Capitale circolante gestionale	554.138	518.216	586.951
Totale fondi	(29.475)	(37.085)	(30.539)
Capitale investito netto	1.025.755	952.979	995.537
Debiti / Crediti finanziari netti	(702.981)	(623.651)	(632.169)
Diritti di credito da attività di concessione	163.559	140.951	100.537
Debiti / Crediti finanziari complessivi (*)	(539.422)	(482.701)	(531.632)
Patrimonio netto	486.333	470.278	463.905

(*) Dato espresso al lordo delle azioni proprie in portafoglio, pari a € 3 milioni a marzo 2012 e, per il 2011, a € 3 milioni a dicembre e € 4 milioni a marzo.

La **struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo si conferma equilibrata e in grado di sostenere i livelli di crescita prefissati** nel Piano Industriale. Il primo trimestre registra un leggero incremento del capitale investito, contenuto nell'ordine di circa € 70 milioni, come tipicamente accade in questa prima parte dell'anno. Il dato è frutto della politica di spesa adottata dagli Enti Pubblici che operano nel settore delle costruzioni, che solitamente tendono a concentrare i pagamenti nella seconda metà dell'anno. Nonostante ciò, anche in questi primi tre mesi del 2012, il Gruppo ha evidenziato una buona capacità di autofinanziamento che ha permesso di proseguire nel piano di investimento programmato per il *business* delle concessioni.

Le **immobilizzazioni nette si attestano a € 501,1 milioni** (€ 471,8 milioni a fine 2011), a seguito dell'incremento registrato per la voce "immobilizzazione immateriali" quale effetto della contabilizzazione secondo i dettami dell'IFRIC-12, della commessa relativa al *terminal* internazionale dell'Aeroporto Milas-Bodrum in Turchia.

Il **capitale circolante gestionale cresce a € 554,1 milioni** (€ 518,2 milioni a fine 2011). L'incremento registrato nel trimestre per questa voce di stato patrimoniale è spiegato come effetto combinato di due dinamiche opposte: da una parte la struttura del portafoglio ordini, che presenta una forte incidenza dei contratti che prevedono pagamenti "*a forfait*" (piuttosto che a misura), ha portato ad un aumento dei lavori in corso su ordinazione; dall'altra, risulta abbastanza evidente una diminuzione dei crediti come effetto degli incassi registrati. Da ultimo, si ricorda che gli anticipi contrattuali si movimentano esclusivamente per le poste di competenza riferite ai contratti esteri, in quanto in Italia – e per l'estero in Polonia – non è prevista alcuna anticipazione finanziaria sulle iniziative in esecuzione.

Nel complesso, le **dinamiche di periodo determinano un capitale investito netto pari a € 1.025,8 milioni** (€ 953 milioni al 31 dicembre 2011).

Il **patrimonio netto cresce a € 486,3 milioni** (€ 470,3 milioni a fine dicembre 2011), in virtù del risultato di periodo, delle componenti economiche sospese rilevate nel conto economico complessivo.

Investimenti

Gli investimenti di periodo confermano un livello di dotazioni tecniche adeguato a sostenere le attività produttive.

Gli **investimenti tecnici del periodo sono pari a € 14,4 milioni (2,75% dei ricavi totali)**, e si riferiscono essenzialmente al supporto garantito a iniziative in corso in Algeria, Cile, Oman, Perù. Il dato è in linea con quanto previsto in sede di pianificazione industriale e, tenuto conto dei livelli di produzione registrati nel periodo, conferma la capacità del Gruppo di ottimizzare le risorse tecniche già disponibili.

Gli **investimenti in concessione del periodo sono pari a € 87 milioni**, riferiti essenzialmente alla Turchia (Aeroporto Milas-Bodrum e Autostrada Gebze-Izmir). Pertanto, alla data di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione, gli investimenti in concessione (ovvero le quote di *equity* e *semi-equity* di competenza della Astaldi versate nelle società di gestione collegate alle singole iniziative in essere, oltre che il relativo capitale circolante) si attestano nel loro complesso a € 452 milioni, di cui € 164 milioni relativi ai diritti di credito da attività in concessione – da intendersi questi ultimi come le quote di investimento coperto da flussi di cassa garantiti – così come esplicitato dall'interpretazione contabile IFRIC-12.

Posizione finanziaria netta consolidata

L'**indebitamento finanziario netto totale è pari a € 536,4 milioni**, al netto delle azioni proprie e dei diritti di credito da attività in concessione (€ 479,6 milioni a fine dicembre 2011).

Il dato registrato è in linea con quanto previsto dal *management* e risente della stagionalità tipica di questa prima parte dell'anno legata alle dinamiche di spesa degli Enti Pubblici, nonché dei livelli degli investimenti effettuati nel *business* concessioni. A partire dal secondo semestre, l'indebitamento tenderà a migliorare progressivamente.

Il rapporto *debt/equity* – che pone a confronto il livello di indebitamento e il patrimonio netto, al netto delle azioni proprie – è pari a 1,1x . Alla stessa data il *corporate debt/equity*, che esclude in quanto senza ricorso o autoliquidante la quota di indebitamento relativa al *business* concessioni, è pari a 0,6x.

Tabella - Struttura dell'indebitamento finanziario netto.

		31/03/2012	31/12/2011	31/03/2011
A	Cassa	451.803	456.210	348.015
B	Titoli detenuti per la negoziazione	5.645	1.889	4.957
C	Liquidità (A+B)	457.448	458.099	352.972
-	Crediti Finanziari a Breve Termine		879	20.371
-	Parte corrente dei diritti di credito da attività in concessione	16.492	2.867	2.662
D	Crediti finanziari correnti	16.492	3.746	23.033
E	Debiti bancari correnti	(392.258)	(315.148)	(346.583)
F	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(118.329)	(114.659)	(91.459)
G	Altri debiti finanziari correnti	(9.512)	(13.654)	(10.366)
H	Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(520.099)	(443.460)	(448.408)
I	Indebitamento finanziario corrente netto (H+D+C)	(46.160)	18.385	(72.402)
J	Debiti bancari non correnti	(687.134)	(649.471)	(567.473)
K	Altri debiti non correnti	(3.022)	(4.728)	(4.217)
L	Indebitamento finanziario non corrente (K+J)	(690.156)	(654.199)	(571.691)
M	Indebitamento finanziario netto (L+I)	(736.316)	(635.814)	(644.093)
-	Crediti Finanziari non correnti	49.827	15.030	14.586
-	Parte non corrente dei diritti di credito da attività in concessione	147.067	138.084	97.874
N	Crediti finanziari non correnti	196.894	153.114	112.460
O	Indebitamento finanziario complessivo (M+N)	(539.422)	(482.701)	(531.632)
	Azioni proprie in portafoglio	2.975	3.005	3.996
	Posizione finanziaria netta totale	(536.447)	(479.695)	(527.636)
	<i>di cui per iniziative in concessione</i>	<i>(236.254)</i>	<i>(229.124)</i>	<i>(91.969)</i>

Eventi successivi

In Italia, Astaldi Concessioni ha sottoscritto un accordo con altri azionisti privati di A4 Holding, la Società che detiene l'intero capitale della Concessionaria autostradale della Brescia-Padova (A4-Autostrada Serenissima), nel nord-est dell'Italia. L'accordo è volto alla concentrazione delle partecipazioni in A4 Holding, in capo ad una unica Società veicolo che, all'esito dell'intera operazione, controllerà la maggioranza assoluta della stessa A4 Holding, assistendola nel processo di rifocalizzazione delle attività e di ulteriore sviluppo del *business* delle concessioni autostradali. In quest'ottica, Astaldi Concessioni ha esercitato il diritto di prelazione sulle quote della Società messe in vendita dal Comune di Padova e dal Comune di Vicenza, per un ammontare complessivo pari a circa € 64 milioni – con conseguente incremento della partecipazione in A4 Holding dal 9,12% al 14,96%. Tenuto conto dell'apporto dei Soci, l'impegno finanziario del Gruppo Astaldi a fronte di questa operazione risulta pertanto pari a € 19 milioni.

Sempre in Italia, ad aprile è stata presentata alle autorità e alla stampa la Stazione Toledo della Metropolitana di Napoli - Linea 1 (Tratta Dante-Garibaldi-Centro Direzionale). Il completamento dell'intera tratta è previsto entro il 2015 e, alla data di redazione della presente relazione, lo stato di avanzamento delle opere risulta pari al 77%.

Si segnala inoltre che in Turchia, ad aprile è stata approvata una legge che rende la normativa locale adeguata a favorire lo sviluppo di iniziative in *project financing*. Questa nuova disciplina favorirà il ricorso a strumenti di finanza strutturata e, pertanto, si ritiene che potrà determinare una accelerazione nella realizzazione delle iniziative in concessione che il Gruppo Astaldi sta al momento conducendo nell'Area, come ad esempio l'Autostrada Gebze-Izmir – per tale iniziativa non si esclude la possibilità di firmare entro luglio un primo OTP (*order to proceed*) con il Committente, per l'avvio di una prima parte di attività.

Si segnala in ultimo che l'Assemblea degli Azionisti della Astaldi, riunitasi in sede ordinaria e straordinaria il 24 aprile scorso, ha approvato la distribuzione di un dividendo in crescita a € 0,17 e ha deliberato di ridurre a 12 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, a seguito della rinuncia alla carica di Consigliere di Amministrazione da parte di Piero Gnudi nominato Ministro della Repubblica del Governo Italiano. È stato inoltre nominato il nuovo Collegio Sindacale, che resterà in carica fino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014⁶.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per i prossimi mesi si conferma un andamento dell'operatività, delle attività commerciali e delle attese di crescita, in linea con quanto già previsto dal Piano Industriale.

Continueranno le attività sui numerosi cantieri di cui il Gruppo Astaldi è *General Contractor*, da solo o in raggruppamento di imprese.

Nel medio-termine, l'operatività del Gruppo sarà focalizzata sul **raggiungimento entro l'anno di importanti *milestone* in Italia e all'estero:**

- in Turchia, è previsto a breve il completamento della Metropolitana di Istanbul e il *terminal* internazionale dell'Aeroporto Milas-Bodrum;

⁶ L'Assemblea degli Azionisti della Astaldi S.p.A., riunitasi in data 24 aprile 2012, ha deliberato la nomina di Lelio Fornabaio ed Ermanno La Marca quali Sindaci effettivi; Daria Beatrice Langosco di Langosco, è stata nominata Presidente del nuovo Collegio Sindacale, essendo stata candidata dalla lista c.d. "di minoranza", presentata da un gruppo di società di gestione di fondi di investimento; Andrea Lorenzatti (anch'esso candidato dalla suddetta lista "di minoranza"), Giulia De Martino e Francesco Follina sono stati nominati Sindaci supplenti.

- in Italia, si lavorerà per la messa in esercizio del Lotto funzionale Zara-Bignami della Metropolitana di Milano Linea 5, anche in previsione della visita del Papa al capoluogo lombardo attesa entro l'anno;
- ancora in Italia, entro l'anno verranno completati gli Ospedali di Prato e di Pistoia.

Si confermerà inoltre un significativo apporto dalle ulteriori iniziative in corso in Italia (infrastrutture di trasporto), Europa Centro-Orientale e Algeria (infrastrutture di trasporto), America Latina (infrastrutture di trasporto, impianti idroelettrici). Per l'Italia, si lavorerà anche per l'avvio della Linea 4 della Metropolitana di Milano e del Lotto DG-41 della Strada Statale Jonica (SS-106).

A partire dal 2012, il **comparto concessioni inizierà a dare un contributo più significativo alla determinazione dei risultati** del Gruppo. Nel corso dell'esercizio è infatti previsto l'avvio della fase di gestione dell'Aeroporto Milas-Bodrum in Turchia (concessione aeroportuale) e il consolidamento dell'apporto derivante dalla gestione dell'impianto idroelettrico di Chacayes in Cile.

Nel complesso, si lavorerà per la **valorizzazione delle ulteriori iniziative riconducibili al portafoglio potenziale** del Gruppo, ovvero (i) il *project financing* per il collegamento del Porto di Ancona alla rete autostradale circostante, per il quale la Astaldi è già promotore e attende l'aggiudicazione definitiva, (ii) la concessione per l'Ospedale di Etlik ad Ankara, per cui si attende il *financial closing* e sono state già avviate le attività propedeutiche alla fase di realizzazione; (iii) la partecipazione nella Società già Promotore nell'ambito dell'*iter* di aggiudicazione della concessione per la costruzione e successiva gestione dell'Autostrada Nogara-Mare, i cui esiti sono attesi entro l'anno. Per quanto riguarda invece i 422 chilometri dell'Autostrada Gebze-Izmir, che verranno realizzati e gestiti in regime di concessione dalla Astaldi in *joint venture* con alcune imprese locali, si segnala che: (i) dal punto di vista operativo, la già citata possibilità di firmare entro fine luglio un primo OTP (*Order to Proceed*) con il Committente, per l'avvio di una prima parte di attività; (ii) sul fronte finanziario, il proseguimento delle attività connesse al *financial closing* che, in considerazione delle dimensioni dell'opera e per agevolarne la realizzazione, verrà gestito in due fasi separate e consecutive, di cui la prima relativa alla parte più remunerativa dell'intero progetto (ovvero circa 3 chilometri di ponte strallato per il collegamento di due fronti della Baia di Izmit) e da finalizzare entro il 2012.

Il nuovo piano industriale prevede un **maggior ricorso alla finanza di progetto e alla finanza privata**, una **accelerazione delle attività commerciali nei Paesi esteri di tradizionale presidio** (America Latina, Europa Centro-Orientale, *Maghreb*), un più accentuato **riposizionamento delle attività sul settore delle infrastrutture di trasporto in Middle East**, una **focalizzazione sulle potenzialità commerciali di mercati di recente apertura** (Canada e Perù), ma anche di nuovi settori complementari a quelli in cui Astaldi già opera quali i lavori per il settore minerario in America Latina. Nel complesso, le costruzioni continueranno a rappresentare il *core business* del Gruppo, ma si lavorerà molto sulle sinergie con il comparto concessioni (Astaldi Concessioni) e l'impiantistica (nBI, Sartori Tecnologie Industriali). La strategia del Gruppo verrà implementata garantendo il **massimo controllo del capitale investito e della struttura finanziaria** del Gruppo. Quest'ultima si caratterizzerà per una **più accentuata generazione di cassa da parte del settore costruzioni, che sarà messa al servizio del business concessioni**. Ne deriverà una struttura del debito sempre orientata al principio del massimo equilibrio tra fonti e impieghi, in cui la quota dedicata al *business* concessioni risulterà però preponderante rispetto a quella sottesa al *business* costruzioni. Il cash-flow generato dal settore costruzioni contribuirà in larga parte a fornire le risorse finanziarie necessarie allo sviluppo delle attività in concessione.

Il nuovo Piano Industriale, che in continuità con i periodi di pianificazione precedenti prevede la prosecuzione del processo di ulteriore rafforzamento e crescita del Gruppo, verrà presentato al mercato nei prossimi mesi.

Note a margine

Il *management* della Astaldi valuta le *performance* economico-finanziarie del Gruppo e dei segmenti di *business* sulla base di alcuni indicatori non previsti dagli IFRS, 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 – redatta secondo lo schema CESR (*Committee European Securities Regulator*) – al numeratore e il patrimonio netto al denominatore, al netto delle azioni proprie in portafoglio.

Posizione finanziaria netta: si ottiene sottraendo all'indebitamento finanziario netto, calcolato così come richiesto dalla raccomandazione CESR (*Committee European Securities Regulator*) del 10/02/2005, l'ammontare dei crediti finanziari non correnti e i diritti di credito da attività in concessione, oltre ad altre specifiche componenti.

Immobilizzazioni nette: è da intendersi 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, 7 maggio 2012.

F.to Paolo Citterio

Direttore Generale Amministrazione e Finanza

Allegati

Conto economico consolidato riclassificato

	31/03/2012	%	31/03/2011	%
Ricavi	504.512	96,6%	489.385	95,8%
Altri Ricavi Operativi	17.753	3,4%	21.574	4,2%
Totale Ricavi	522.265	100,0%	510.959	100,0%
Costi della produzione	(392.833)	-75,2%	(383.200)	-75,0%
Valore aggiunto	129.431	24,8%	127.760	25,0%
Costi per il Personale	(68.343)	-13,1%	(65.912)	-12,9%
Altri costi operativi	(7.147)	-1,4%	(5.493)	-1,1%
EBITDA	53.942	10,3%	56.354	11,0%
Ammortamenti	(9.973)	-1,9%	(12.265)	-2,4%
Accantonamenti	(31)	0,0%	(9)	0,0%
Svalutazioni	(94)	0,0%		0,0%
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	1.026	0,2%	239	0,0%
EBIT	44.870	8,6%	44.319	8,7%
Proventi ed oneri finanziari netti	(18.640)	-3,6%	(16.517)	-3,2%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	2.355	0,5%	(40)	0,0%
Utile (perdita) prima delle imposte	28.586	5,5%	27.761	5,4%
Imposte	(10.819)	-2,1%	(10.549)	-2,1%
Utile (perdita) dell'esercizio	17.767	3,4%	17.212	3,4%
Utile (perdita) attribuibile ai terzi	(23)	0,0%	102	0,0%
Utile netto del Gruppo	17.744	3,4%	17.314	3,4%

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2011
Immobilizzazioni Immateriali	66.818	44.132	3.513
Immobilizzazioni Materiali	198.411	193.419	298.830
Partecipazioni	201.616	195.964	97.862
Altre Immobilizzazioni Nette	34.248	38.332	38.919
TOTALE Immobilizzazioni (A)	501.092	471.847	439.125
Rimanenze	80.336	93.369	93.710
Lavori in corso su ordinazione	1.106.961	1.010.416	968.124
Crediti Commerciali	56.317	32.897	30.496
Crediti Vs Committenti	646.769	788.066	653.050
Altre Attività	243.586	205.528	218.773
Crediti Tributari	127.633	116.981	77.560
Acconti da Committenti	(456.735)	(472.120)	(346.164)
Subtotale	1.804.867	1.775.138	1.695.549
Debiti Commerciali	(153.809)	(117.441)	(116.672)
Debiti Vs Fornitori	(828.953)	(897.823)	(696.896)
Altre Passività	(267.966)	(241.657)	(295.029)
Subtotale	(1.250.729)	(1.256.921)	(1.108.598)
Capitale Circolante Gestionale (B)	554.138	518.216	586.951
Benefici per i dipendenti	(7.713)	(7.926)	(8.729)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(21.761)	(29.159)	(21.810)
Totale Fondi (C)	(29.475)	(37.085)	(30.539)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)	1.025.755	952.979	995.537
Disponibilità liquide	451.803	456.210	348.015
Crediti finanziari correnti		879	20.371
Crediti finanziari non correnti	49.827	15.030	14.586
Titoli	5.645	1.889	4.957
Passività finanziarie correnti	(520.099)	(443.460)	(448.408)
Passività finanziarie non correnti	(690.156)	(654.199)	(571.691)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(702.981)	(623.651)	(632.169)
Diritti di credito da attività in concessione	163.559	140.951	100.537
Debiti / Crediti finanziari complessivi (F)	(539.422)	(482.701)	(531.632)
Patrimonio netto del Gruppo	(481.859)	(465.222)	(447.170)
Patrimonio netto di terzi	(4.474)	(5.057)	(16.734)
Patrimonio Netto (G) = (D) - (F)	486.333	470.278	463.905