



Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015

- Ricavi totali a €604,6 milioni (€551,6 milioni al 31 marzo 2014)
- EBITDA *margin* al 12%, con EBITDA a €72,5 milioni (€73,4 milioni per il 1° trimestre 2014)
- EBIT *margin* al 9,2%, con EBIT a €55,3 milioni (€57,9 milioni per il 1° trimestre 2014)
- Utile netto a €23,3 milioni (€19,2 milioni al 31 marzo 2014)

- Portafoglio ordini totale a €28 miliardi circa
- Portafoglio ordini in esecuzione a €14 miliardi circa

- Investimenti per €62 milioni, di cui €39 milioni in concessioni
- Posizione finanziaria netta complessiva a €1.017 milioni, di cui:
 - Costruzioni: €562 milioni
 - Concessioni: €455 milioni



Figura 1 – Metropolitana di Varsavia Linea 2, Polonia.

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 interamente versato

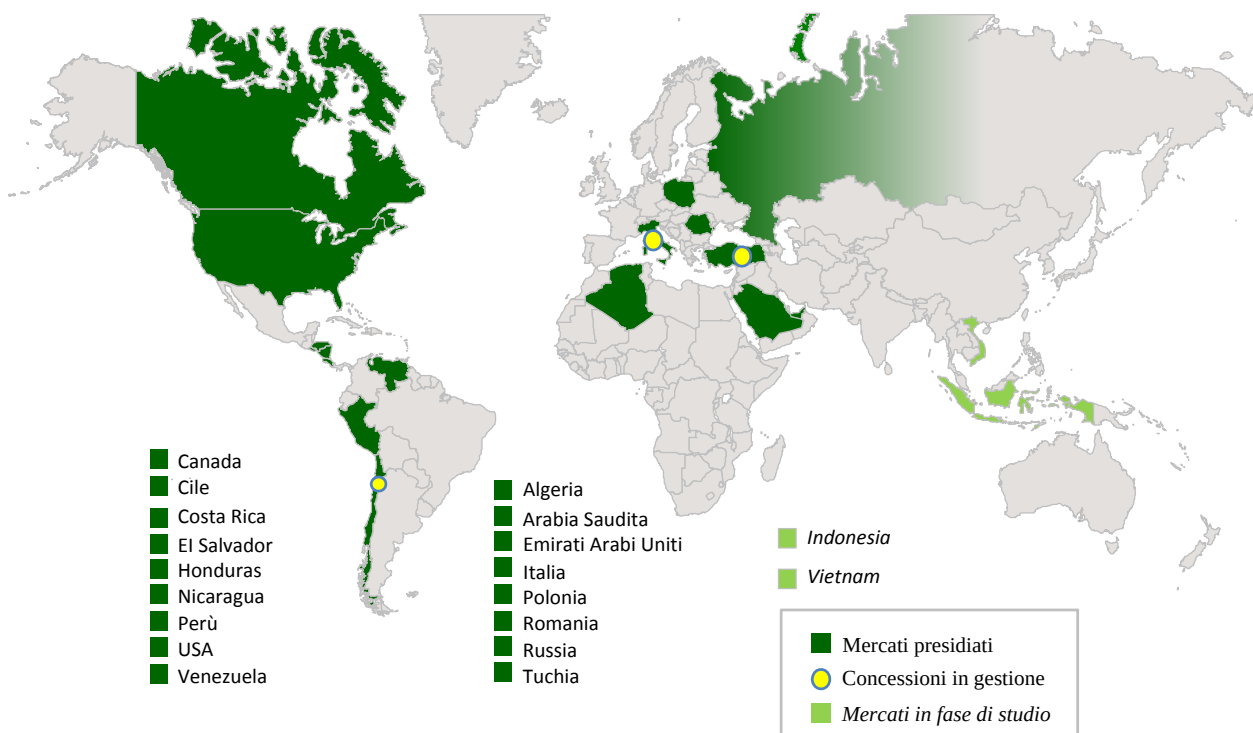
DATI DI SINTESI

Principali risultati economici consolidati (€/migliaia)	31.03.2015	% su ricavi totali	31.03.2014	% su ricavi totali	Variazione annua (%)
Ricavi totali	604.650	100,0%	551.588	100,0%	9,6%
EBITDA	72.506	12,0%	73.427	13,3%	-1,3%
EBIT	55.339	9,2%	57.941	10,5%	-4,5%
EBT	37.106	6,1%	32.537	5,9%	14,0%
Utile netto del Gruppo	23.280	3,9%	19.184	3,5%	21,3%

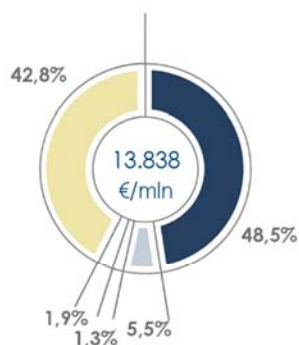
Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (€/migliaia)	31.03.2015	31.12.2014	31.03.2014
Totale immobilizzazioni nette	825.558	790.197	692.840
Capitale circolante gestionale	837.009	616.714	920.531
Totale fondi	(23.204)	(23.002)	(29.188)
Capitale investito netto	1.639.364	1.383.910	1.584.183
Debiti / Crediti finanziari complessivi *	(1.022.096)	(803.854)	(1.015.448)
Patrimonio netto del Gruppo	611.046	574.058	563.604
Patrimonio netto Totale	617.268	580.056	568.735

(*) Dato espresso al lordo delle azioni proprie in portafoglio, pari a € 4,7 milioni a marzo 2015 e, per il 2014, a € 5,2 milioni a dicembre e € 3,1 milioni a marzo.

POSIZIONAMENTO GEOGRAFICO



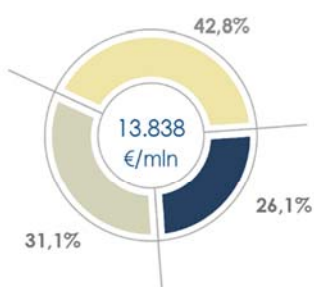
PORTAFOGLIO E RICAVI



Portafoglio Ordini per Linea di Business

(milioni di euro)

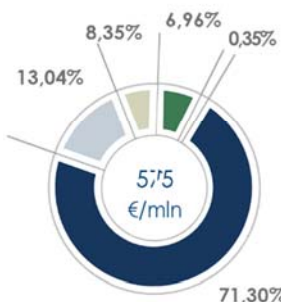
	31.03.2015	31.12.2014
■ Infrastrutture di trasporto	6.710	6.619
■ Lavori Idraulici e Impianti di Produzione Energetica	757	816
■ Edilizia civile ed industriale	182	174
■ Facility Management, Impiantistica e Gestione di Sistemi Complessi	263	303
■ Concessioni	5.926	5.928
Portafoglio ordini totale	13.838	13.840



Portafoglio Ordini per Area Geografica

(milioni di euro)

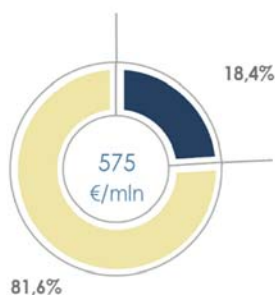
	31.03.2015	31.12.2014
■ Costruzioni Italia	3.609	3.511
■ Costruzioni Estero	4.303	4.401
■ Concessioni	5.926	5.928
Portafoglio ordini totale	13.838	13.840



Ricavi per Linea di Business

(milioni di euro)

	31.03.2015	31.03.2014
■ Infrastrutture di trasporto	410	404
■ Lavori Idraulici e Impianti di Produzione Energetica	75	38
■ Edilizia civile ed industriale	48	38
■ Facility Management, Impiantistica e Gestione di Sistemi Complessi	40	32
■ Concessioni	2	2
Totale Ricavi	575	514



Ricavi per Area Geografica

(milioni di euro)

	31.03.2015	31.03.2014
■ Italia	106	158
■ Estero	469	356
Totale ricavi	575	514

COMMENTO SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL PERIODO

Il 1° trimestre 2015, pur con le complessità legate alla situazione macroeconomica e sociopolitica di alcune aree geografiche, chiude con risultati che rafforzano la *leadership* del Gruppo e che sono in linea con gli obiettivi del Piano 2013-2018. Nonostante la stagionalità tipica del periodo invernale, in particolare in Russia e Canada, i dati di periodo raggiungono livelli di crescita significativa.

La dinamica positiva dei ricavi (+9,6% su base annua), che deriva dalla buona qualità degli ordini in esecuzione, beneficia della raggiunta messa a regime delle attività produttive per le commesse ad oggi in portafoglio, in particolare all'estero.

In Turchia, avanzano le opere in esecuzione, in particolare il Terzo Ponte sul Bosforo, per cui sono state già avviate le attività di collegamento strutturale delle due sponde Europa-Asia dello stretto, che si prevede raggiungeranno la parte più significativa nei primi mesi del 2016. In Russia, il completamento dell'Aeroporto Internazionale Pulkovo di San Pietroburgo ha permesso una focalizzazione delle strutture produttive sul contratto per la realizzazione del *Western High Speed Diameter*, che ha proseguito le attività regolarmente. In Polonia, è stata inaugurata la Linea 2 della Metropolitana di Varsavia (marzo), realizzata in poco più di tre anni nonostante le difficoltà tecniche di realizzazione dovute all'imprevedibile situazione geologica del sottosuolo riscontrata. In Romania, si attendono gli esiti di alcune iniziative commerciali (Infrastrutture di Trasporto, Edilizia Civile), che vedono già il Gruppo Astaldi posizionato come 1° classificato nella graduatoria di aggiudicazione. In Algeria, i risultati di periodo vedono l'ordinario andamento delle commesse ferroviarie in esecuzione. In Canada, avanza il Progetto Idroelettrico Muskrat Falls, nonostante la commessa abbia risentito questo inverno di condizioni climatiche particolarmente rigide e di conseguenti problemi di produttività; sul fronte commerciale, si conferma la capacità di penetrazione del mercato, anche attraverso la Società controllata TEQ Construction Enterprise. In America Latina, si conferma in particolare uno scenario di grandi opportunità in Cile, che accrescerà il suo apporto nei prossimi esercizi grazie alle recenti acquisizioni (Aeroporto Internazionale Arturo Merino Benítez e Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago).

L'Italia evidenzia un ridimensionamento degli apporti di periodo, a causa della congiuntura poco favorevole registrata negli ultimi anni e del sostanziale completamento di alcune commesse rilevanti (Linea 5 della Metropolitana di Milano). Allo stesso tempo, registra il raggiungimento di significative *milestone* operative e di interessanti obiettivi commerciali che contribuiranno alla ripresa dell'Area. In particolare, sono stati avviati i cantieri della Linea 4 della Metropolitana di Milano (gennaio) ed è stata accelerata la realizzazione dell'Ospedale del Mare di Napoli, con apertura al pubblico di una prima ala operativa (marzo). Procede inoltre la realizzazione dell'Autostrada Pedemontana Lombarda, con apertura progressiva di alcuni lotti funzionali (Tangenziale di Varese e Tratta A, a gennaio, Tangenziale di Como prevista a fine maggio) e l'avanzamento dei lavori della Linea C della Metropolitana di Roma permetterà l'avvio dell'esercizio di 6 nuove stazioni nei prossimi due mesi. Infine, è partita la gestione dell'intera Linea 5 della Metropolitana di Milano (aprile) ed è stato perfezionato l'atto di affitto collegato alla cessione (a favore di Astaldi) dei lavori relativi al progetto autostradale Quadrilatero Marche-Umbria (Maxilotto 2).

Al 31 marzo 2015, i ricavi totali consolidati sono pari a €604,6 milioni (+9,6% su base annua, €551,6 milioni al 31 marzo 2014). L'EBITDA *margin* si attesta al 12% e l'EBIT *margin* al 9,2%, a fronte rispettivamente di un EBITDA pari a €72,5 milioni e di un EBIT a €55,3 milioni (rispettivamente, €73,4 milioni e €57,9 milioni per il 1° trimestre 2014). L'EBT (utile prima delle imposte) si attesta a €37,1 milioni (+14%, €32,5 milioni nel 1° trimestre 2014). Il periodo chiude con un utile netto di €23,3 milioni (+21,4%, €19,2 milioni al 31 marzo 2014), a fronte di un *tax rate* stimato pari al 38%, con un *net margin* al 3,9%. Il portafoglio ordini totale (inclusi i contratti da finanziare o in attesa di formalizzazione) si attesta a €28 miliardi circa (39% in Italia e il restante 61% all'estero), con un portafoglio ordini in esecuzione pari a €14 miliardi circa e €14 miliardi di ulteriori iniziative in attesa di esito e/o da finanziare entro i prossimi 12-18 mesi.

Sul fronte finanziario, la posizione finanziaria netta totale si attesta a €1.017 milioni (€1.012 milioni al 31 marzo 2014), registrando una dinamica tipica di questa prima parte dell'anno. Ricordiamo infatti che nel corso del 2014, a seguito del

positivo flusso finanziario nella seconda parte dell'esercizio, la posizione finanziaria netta ha chiuso a €799 milioni. Le dinamiche del periodo sono essenzialmente da ricondurre al ciclo dei pagamenti, con un andamento tipico che vede in questa prima parte dell'anno un maggior supporto finanziario alla produzione. Si confermano pertanto gli obiettivi di piano, che prevedono un miglioramento dell'indebitamento complessivo favorito dalla buona capacità di generare cassa del settore Costruzioni.

RISULTATI ECONOMICI E OPERATIVI AL 31 MARZO 2015

Principali risultati economici consolidati (€/migliaia)	31.03.2015	% su ricavi totali	31.03.2014	% su ricavi totali	Variazione annua (%)
Ricavi totali	604.650	100,0%	551.588	100,0%	+9,6%
EBITDA	72.506	12,0%	73.427	13,3%	-1,3%
EBIT	55.339	9,2%	57.941	10,5%	-4,5%
EBT	37.106	6,1%	32.537	5,9%	+14,0%
Utile netto del Gruppo	23.280	3,9%	19.184	3,5%	+21,3%

Al 31 marzo 2015, il Gruppo registra un significativo aumento pari a circa il 10% dei ricavi totali, che raggiungono €604,6 milioni (€551,6 milioni nel 1° trimestre 2014). Il dato di periodo è positivamente supportato dal buon apporto derivante dalle attività in Europa (in particolare, Turchia, Polonia, Russia) e nelle Americhe (Canada, Cile). Tali aree hanno più che compensato il ridimensionamento del contributo dell'Italia, legato in parte al completamento di alcune commesse rilevanti (Metropolitana di Milano Linea 5), in parte a una congiuntura attesa a livello locale poco favorevole per il settore Infrastrutture. Il dato di periodo conferma pertanto l'efficacia della strategia di diversificazione geografica posta in essere negli ultimi anni, che ha permesso di riposizionare le attività su Paesi con programmi infrastrutturali ben definiti e adeguatamente supportati da un punto di vista finanziario.

I ricavi operativi si attestano a €575,3 milioni (€514,2 milioni nel 1° trimestre 2014), registrando quindi una forte accelerazione su base annua, pari al +12%, e rappresentando circa il 95% del fatturato totale. Gli altri ricavi operativi generano €29,3 milioni (5% dei ricavi totali); si ricorda che tale posta è da ricondurre all'apporto di componenti positive di reddito generate all'interno dei progetti in corso di esecuzione, a fronte di attività accessorie al *business*. Per una migliore comprensione delle dinamiche di periodo, si riporta di seguito una tabella di sintesi della composizione geografica dei ricavi operativi, con relativo confronto su base annua.

Ricavi operativi per area geografica (€/milioni)	31.03.2015	% su ricavi operativi	31.03.2014	% su ricavi operativi	Variazione annua (%)
ITALIA	106	18,4%	158	30,7%	-32,9%
ESTERO	469	81,6%	356	69,3%	+31,7%
Resto d'Europa	256	44,5%	229	44,6%	+11,8%
America	178	31,0%	102	19,8%	+74,5%
Asia (<i>Middle East</i>)	11	1,9%	4	0,8%	+175,0%
Africa (<i>Maghreb</i>)	24	4,2%	21	4,1%	+14,3%
TOTALE RICAVI OPERATIVI	575	100,0%	514	100,0%	+11,9%

I dati esposti in tabella permettono di apprezzare ancora meglio l'efficiente bilanciamento geografico delle attività, che permette al Gruppo di ottenere nel tempo ottimi risultati dal settore Estero, essenzialmente trainato in questa fase da Turchia, Polonia, Russia, Canada e Cile. Per il periodo in esame, il contributo di queste Aree ha infatti bilanciato il ridimensionamento delle attività in Italia già spiegato in precedenza. Si confermano allo stesso tempo buoni contributi dalle ulteriori aree di storico presidio, come Algeria e Romania.

L'Italia risente delle dinamiche già descritte in precedenza, in parte compensate dall'avvio di alcune commesse (Quadrilatero, Linea 4 della Metropolitana di Milano) e dalla normalizzazione degli apporti di progetti in esecuzione (Ospedale del Mare di Napoli, Autostrada Pedemontana Lombarda). Si segnalano buoni contributi anche da commesse oramai in fase di ultimazione come la Linea 5 della Metropolitana di Milano e la Stazione Alta Velocità Bologna Centrale, cui si accompagnano una buona *performance* della Società partecipata NBI (Impiantistica) e le risultanze legate alla gestione dei Quattro Ospedali Toscani (per €1,7 milioni circa). Nel complesso, l'apporto del Paese ai ricavi è pari a €106 milioni (-32,9%, €158 milioni a marzo 2014), con una incidenza sul totale pari al 18% che si prevede tornare su livelli tradizionalmente più elevati già a partire dall'anno in corso.

I progetti in esecuzione nel Resto d'Europa generano il 44% circa dei ricavi, pari a €256 milioni (€229 milioni a marzo 2014) con un incremento del +12% circa su base annua, grazie ai buoni andamenti di Turchia (Terzo Ponte sul Bosforo, Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir), Russia (Raccordo Autostradale di San Pietroburgo – *Western High Speed Diameter*), Polonia (Aeroporto Internazionale Giovanni Paolo II di Cracovia-Balice e Progetto Ferroviario di Łódź), nonché in Romania per le risultanze dei progetti stradali e delle due linee metropolitane a Bucarest. In particolare, in Turchia il Terzo Ponte sul Bosforo ha raggiunto in elevazione una altezza pari a 304 metri sul livello del mare e registra le prime attività di collegamento strutturale tra le due sponde dello stretto su cui insiste, mentre l'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir ha raggiunto un avanzamento pari al 79%, se rapportato alle sole fasi in esecuzione (Fase-1 e Fase 2-A), al 40% se calcolato sull'intero progetto. In Russia, le attività di realizzazione del *Western High Speed Diameter* di San Pietroburgo proseguono regolarmente, nonostante il complesso scenario politico.

Le Americhe generano circa il 31% dei ricavi operativi, pari a €178 milioni (€102 milioni a marzo 2014), con un incremento decisamente significativo, pari a circa il +75% su base annua. Questa dinamica è da ricondurre all'accresciuto apporto derivante dalle attività in Canada per l'avanzamento del Progetto Idroelettrico Muskrat Falls e per l'operatività della Società controllata TEQ Construction Enterprise (*facility management*), oltre che per i buoni esiti delle attività in Perù (Progetto Idroelettrico Cerro del Àguila) e in Cile (avanzamento dei contratti legati al Progetto Minerario Chuquicamata e avvio delle attività propedeutiche alla realizzazione dell'Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago).

L'Africa contribuisce ai ricavi operativi per circa il 4%, pari a €24 milioni (+14% su base annua, €21 milioni nel 1° trimestre 2014), grazie ai progressi registrati nei lavori ferroviari in esecuzione in Algeria.

L'Asia genera circa il 2% dei ricavi operativi, pari a €11 milioni (€4 milioni per i primi tre mesi del 2014), essenzialmente da ricondurre alle risultanze dei lavori ferroviari in corso in Arabia Saudita (Stazioni AV Jeddah e KAEC), che compensano l'effetto ancora visibile nei conti del riposizionamento del Gruppo nell'Area dal settore *Oil&Gas* (di interesse non più strategico) a quello più tradizionale delle Infrastrutture di Trasporto.

Per completezza informativa, si riporta di seguito una breve analisi della struttura settoriale dei ricavi operativi, con evidenza delle dinamiche su base annua registrate per ciascun settore e comparto di riferimento.

Ricavi operativi per settore (€/milioni)	31.03.2015	% su ricavi operativi	31.03.2014	% su ricavi operativi	Variazione annua (%)
COSTRUZIONI	573	99,7%	512	99,6%	+11,9%
Infrastrutture di Trasporto	410	71,3%	404	78,6%	+1,5%
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	154	26,8%	163	31,7%	-5,5%
<i>Strade e autostrade</i>	234	40,6%	224	43,6%	+4,5%
<i>Porti e aeroporti</i>	22	3,8%	17	3,3%	+29,4%
Impianti Idraulici e di Produzione Energetica	75	13,0%	38	7,4%	+97,4%
Edilizia Civile ed Industriale	48	8,3%	38	7,4%	+26,3%
Facility Management, Impiantistica e Gestione di Sistemi Complessi	40	7,0%	32	6,2%	+25,0%
CONCESSIONI	2	0,3%	2	0,4%	--
TOTALE RICAVI OPERATIVI	575	100,0%	514	100,0%	+11,9%

Le Costruzioni determinano il 99,7% dei ricavi operativi, pari a €573 milioni (rispettivamente, 99,6% e €512 milioni al 31 marzo 2014). Il maggior contributo alla determinazione del dato di periodo deriva dalle Infrastrutture di Trasporto (71% dei ricavi operativi, pari a €410 milioni), grazie alle risultanze delle commesse in esecuzione in Turchia (Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, Terzo Ponte sul Bosforo), Russia (Raccordo Autostradale di San Pietroburgo), Polonia (Linea 2 della Metropolitana di Varsavia) e Algeria (Ferrovia Saida-Moulay Slissen, Ferrovia Saida-Tiaret). In Italia, si segnala il buon andamento delle commesse relative alle metropolitane di Roma (Linea C), Milano (Linea 4 e 5) e Brescia (contratto di *facility management*), nonché le prime risultanze relative al Quadrilatero Marche-Umbria (Maxilotto 2). Ricordiamo che a febbraio è stato perfezionato l'atto di affitto collegato all'accettazione dell'offerta vincolante presentata da Astaldi per l'acquisto del complesso industriale del Contraente Generale Dirpa e del sub-complesso industriale Quadrilatero di Impresa S.p.A. che, nelle more del completamento della procedura di cessione, ha permesso l'immediato subentro della stessa Astaldi nelle attività realizzative. Lavori Idraulici e Impianti di Produzione Energetica generano circa il 13% dei ricavi operativi, pari a €75 milioni (rispettivamente, 7,4% e €38 milioni al 31 marzo 2014), evidenziando un contributo quasi raddoppiato rispetto al 1° trimestre 2014, grazie ai progetti idroelettrici in esecuzione in Canada (Muskrat Falls) e Perù (Cerro del Águila). Edilizia Civile e Industriale apporta circa l'8% dei ricavi operativi, pari a €48 milioni (rispettivamente, 7,4% e €38 milioni al 31 marzo 2014), con un aumento di oltre il +25% rispetto a quanto registrato nell'analogo trimestre dell'esercizio precedente. Il dato di periodo accoglie gli esiti dell'operatività in Canada (attraverso la Società controllata TEQ Construction Enterprise), Cile (attività propedeutiche alla realizzazione dell'Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago) e Italia (Ospedale delle Apuane di Massa-Carrara). *Facility Management*, Impiantistica e Gestione di Sistemi Complessi apportano circa il 7% dei ricavi operativi, che si traducono in €40 milioni (rispettivamente, 6,2% e €32 milioni al 31 marzo 2014), con un incremento del +25% rispetto a marzo 2014. La dinamica di periodo è supportata dalla buona operatività della Società partecipata NBI (in Italia, €9,4 milioni) e per le risultanze dei contratti in corso in Cile nel comparto minerario (Chuquicamata).

Le Concessioni generano lo 0,3% circa dei ricavi operativi, che si traducono in €2 milioni (in linea con il 1° trimestre 2014). Il dato di periodo accoglie gli esiti della gestione dei 3 ospedali in Toscana già in esercizio (Ospedale San Luca di Lucca, Nuovo Ospedale di Prato, Ospedale San Jacopo di Pistoia) in Italia e, in Turchia, l'apporto seppur contenuto dell'Aeroporto Internazionale di Milas-Bodrum che, ricordiamo, in quanto prevalentemente dedicato a flussi turistici inizierà la stagione effettiva soltanto a partire dal mese di aprile. Per quanto riguarda tutte le altre partecipazioni nel settore, i risultati vengono consolidati con il metodo del patrimonio netto, in quanto si riferiscono a quote di minoranza qualificata, che assicurano il governo o una influenza significativa sulla gestione delle relative SPV (*Special Purpose Vehicle*). Pertanto, per completezza dell'informativa fornita sul settore, al dato precedentemente indicato vanno aggiunti circa €10 milioni di apporto in termini di effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto.

(€1,8 milioni nel 1° trimestre 2014), da ricondurre a iniziative in gestione in Italia (Ospedale dell'Angelo di Venezia-Mestre) e in Cile (Impianto Idroelettrico di Chacayes), nonché al consolidamento ad *equity* delle iniziative in Turchia (Terzo Ponte sul Bosforo, Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir).

La composizione geografica e settoriale dei ricavi si riflette nella struttura dei costi che presenta una dinamica di periodo legata al consolidamento delle attività produttive di cantieri più complessi e tecnologicamente avanzati rispetto al passato, che prevedono lavorazioni specialistiche che il Gruppo gestisce direttamente e con proprie maestranze: rispetto all'analogo periodo dello scorso anno si registra infatti un incremento in termini, sia di costi di produzione (per le peculiari fasi di lavorazione ad oggi in esecuzione), sia di costo del personale (in larga parte per la strutturazione dell'organico in Canada). I costi della produzione ammontano €416,4 milioni (+5,7%, €394 milioni a marzo 2014) ed evidenziano una crescita meno che proporzionale rispetto al +12% dei ricavi operativi, che riflette un complessivo ribilanciamento dell'efficienza operativa delle commesse in esecuzione. I costi del personale sono pari a €107,5 milioni (€77,9 milioni nell'analogo periodo dell'anno precedente), per la maggiore incidenza di fasi di lavorazione a produzione diretta, oltre che per quanto già indicato in precedenza.

L'EBITDA, sostanzialmente in linea con quanto registrato a marzo 2014, si attesta a €72,5 milioni, con EBITDA *margin* al 12% (rispettivamente, € 73,4 milioni e 13,3% a marzo 2014), supportato dal generale incremento della qualità degli ordini in esecuzione e, in particolare, dei contratti EPC (*Engineering, Procurement, Construction*) collegati a iniziative in concessione (Terzo Ponte sul Bosforo, Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir), oltre che dei progetti di costruzione in corso in Russia, Polonia e Algeria. L'EBIT si attesta a €55,3 milioni, con EBIT *margin* al 9,2% (rispettivamente, €57,9 milioni e 10,5% per il 1° trimestre 2014).

Gli oneri finanziari netti risultano in linea con quanto consuntivato nel 1° trimestre de 2014 e si attestano a €28,3 milioni (€27,2 milioni a marzo 2014), soprattutto a seguito dell'incremento delle oscillazioni dei tassi di cambio ed in presenza di un incremento degli oneri derivanti dalla valutazione a *fair value* dell'opzione di conversione collegata al prestito obbligazionario convertibile emesso dal Gruppo a gennaio 2013.

L'EBT (utile prima delle imposte) cresce a €37,1 milioni (+14%, €32,5 milioni a marzo 2014). Il dato di periodo beneficia di €10,1 milioni (€1,8 milioni al 31 marzo 2014) di risultato derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto di alcune partecipazioni, sostanzialmente tutte ascrivibili al settore Concessioni, così come già commentato in precedenza.

Ne deriva un utile netto consolidato in crescita a €23,3 milioni (+21,3%, €19,2 milioni al 31 marzo 2014), che accoglie gli effetti di un *tax rate* di periodo stimato pari al 38%.

RISULTATI PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2015

Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (€/migliaia)	31.03.2015	31.12.2014	31.03.2014
Totale immobilizzazioni nette	825.558	790.197	692.840
Capitale circolante gestionale	837.009	616.714	920.531
Totale fondi	(23.204)	(23.002)	(29.188)
Capitale investito netto	1.639.364	1.383.910	1.584.183
Debiti / Crediti finanziari complessivi *	(1.022.096)	(803.854)	(1.015.448)
Patrimonio netto del Gruppo	611.046	574.058	563.604
Patrimonio Netto Totale	617.268	580.056	568.735

^(*) Dato espresso al lordo delle azioni proprie in portafoglio, pari a € 4,7 milioni a marzo 2015 e, per il 2014, a € 5,2 milioni a dicembre e € 3,1 milioni a marzo.

Le immobilizzazioni nette si attestano a €825,5 milioni al 31 marzo 2015 (€790,2 milioni a dicembre 2014) e registrano una dinamica di periodo alimentata dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto di alcune partecipazioni (per larga parte riconducibili al settore Concessioni), oltre che dall'ammortamento progressivo degli *asset intangible* legati alla concessione per la gestione dell'Aeroporto Internazionale di Milas-Bodrum (Turchia).

Il capitale circolante gestionale aumenta a €837 milioni (€616,7 a fine 2014), evidenziando un andamento sostanzialmente ciclico che vede questa posta di bilancio crescere e raggiungere livelli più elevati nella prima parte dell'anno, per registrare poi un riassorbimento nella restante parte dell'esercizio. In questi primi tre mesi, si evidenzia in particolare un aumento di questa voce a seguito degli accresciuti livelli di produzione registrati in Turchia, Russia, Polonia e Algeria, nonché per il supporto fornito in Italia per la realizzazione della Linea 5 della Metropolitana di Milano. Da apprezzare la contrazione del capitale circolante rispetto al marzo 2014, a conferma della forte attenzione posta al controllo delle dinamiche finanziarie.

Il capitale investito netto sale a €1.639,4 milioni (€1.383,9 milioni a fine 2014). Tenuto conto delle dinamiche finanziarie attese per alcune rilevanti commesse in esecuzione in virtù delle *milestone* operative programmate per i prossimi mesi, si ritiene che il dato di periodo non dovrebbe subire un incremento significativo.

Il patrimonio netto del Gruppo cresce a €611 milioni (€574,1 milioni a fine 2014), per effetto del risultato economico di periodo, oltre che per la dinamica delle poste sospese a patrimonio relative agli strumenti di copertura e delle riserve di traduzione. Il patrimonio netto di terzi è pari a €6,2 milioni.

Ne consegue un patrimonio netto totale a €617,3 milioni (€580,1 milioni a dicembre 2014), in crescita del +6% rispetto a fine esercizio precedente.

Posizione finanziaria netta consolidata

Al 31 marzo 2015, la posizione finanziaria netta totale ammonta a €1.017 milioni (€799 milioni a dicembre 2014 e €1.012 a marzo 2014). Il dato di periodo riflette essenzialmente le dinamiche registrate a livello di capitale circolante gestionale e legate al ciclo dei pagamenti, con un andamento tipico quindi di questa prima parte dell'anno. Il valore registrato nel periodo risulta pertanto in linea con il raggiungimento degli obiettivi di piano, che prevedono un contenimento del livello di indebitamento complessivo a seguito della buona capacità di generare cassa del settore Costruzioni, pur in presenza dei programmati impegni assunti a fronte delle iniziative in concessione ad oggi in essere a livello di Gruppo.

Struttura della posizione finanziaria netta

		31/03/2015	31/12/2014	30/09/2014	30/06/2014	31/03/2014
A	Cassa	472.985	530.212	407.330	361.082	368.118
B	Titoli detenuti per la negoziazione	1.521	1.396	1.430	1.567	1.583
C	Liquidità (A+B)	474.506	531.607	408.760	362.649	369.701
	Crediti Finanziari a Breve Termine	13.252	20.870	23.028	27.523	33.958
	Parte corrente dei diritti di credito da attività in concessione	16.057	17.813	18.800	17.237	15.447
D	Crediti finanziari correnti	29.309	38.683	41.828	44.760	49.405

E	Debiti bancari correnti		(439.060)	(336.636)	(504.999)	(470.923)	(410.673)
F	Quota corrente debiti per obbligazioni emesse		(16.486)	(4.676)	(16.670)	(4.544)	(15.783)
G	Parte corrente dell'indebitamento non corrente		(95.530)	(37.472)	(47.993)	(48.569)	(62.989)
H	Altri debiti finanziari correnti		(13.558)	(8.803)	(12.367)	(8.373)	(8.146)
I	Indebitamento finanziario corrente	(E+F+G+H)	(564.634)	(387.587)	(582.029)	(532.409)	(497.591)
J	Indebitamento finanziario corrente netto	(I+D+C)	(60.819)	182.703	(131.441)	(125.001)	(78.485)
K	Debiti bancari non correnti		(304.972)	(275.976)	(232.159)	(220.181)	(191.446)
L	Obbligazioni emesse		(870.745)	(870.269)	(869.869)	(869.339)	(868.901)
M	Altri debiti non correnti		(20.343)	(18.021)	(15.542)	(13.351)	(14.754)
N	Indebitamento finanziario non corrente	(K+L+M)	(1.196.060)	(1.164.266)	(1.117.570)	(1.102.871)	(1.075.100)
O	Indebitamento Finanziario lordo	(I+N)	(1.760.694)	(1.551.853)	(1.699.598)	(1.635.280)	(1.572.691)
P	Attività continuative Indebitamento finanziario netto	(J+N)	(1.256.878)	(981.563)	(1.249.011)	(1.227.871)	(1.153.585)
Q	Posizione finanziaria netta gruppi in dismissione					16.532	24.615
R	Indebitamento finanziario netto	(P+Q)	(1.256.878)	(981.563)	(1.249.011)	(1.211.339)	(1.128.970)
	Crediti Finanziari non correnti		44.186	37.281	31.381	27.697	24.123
	Prestiti Subordinati		175.408	133.652	104.694	71.133	73.272
	Parte non corrente dei diritti di credito da attività in concessione		15.188	6.776	5.158	10.950	16.127
S	Crediti finanziari non correnti		234.783	177.709	141.233	109.780	113.522
T	Indebitamento finanziario complessivo	(R+S)	(1.022.096)	(803.854)	(1.107.778)	(1.101.560)	(1.015.448)
	Azioni proprie in portafoglio		4.676	5.198	3.114	2.546	3.146
	Posizione finanziaria netta totale		(1.017.420)	(798.656)	(1.104.664)	(1.099.013)	(1.012.303)

Investimenti

Gli investimenti netti in dotazioni tecniche effettuati nei primi tre mesi dell'anno sono pari a €23 milioni, riferiti essenzialmente a iniziative in esecuzione in Canada (*start-up* del Progetto Idroelettrico Muskrat Falls), Perù (Cerro del Águila) e Russia (Raccordo Autostradale di San Pietroburgo).

Gli investimenti lordi in concessioni del 1° trimestre ammontano a €40 circa milioni, di cui €7 milioni circa a titolo di versamento di *equity* nell'iniziativa relativa alla Linea 4 della Metropolitana di Milano e €34 milioni circa a titolo di versamento di *semi-equity* relativo a iniziative in corso in Turchia (Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, Terzo Ponte sul Bosforo). Pertanto, 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 nel complesso a €644 milioni. Il dato di periodo accoglie €31 milioni 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 all'Aeroporto Internazionale di Milas-Bodrum (Turchia) e all'Ospedale Metropolitano di Santiago in Cile.

Per completezza dell'informazione fornita, si riepilogano di seguito le componenti del capitale investito nel settore delle concessioni al 31 marzo 2015.

	31.03.2015
<i>Equity</i>	364
<i>Semi-equity</i>	187
Diritti di credito derivanti da attività di concessione	31
<i>Leasing</i> finanziario	40
Altro Attivo	22
Totale Capitale Investito	644

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Rendiconto finanziario sintetico consolidato

(€/migliaia)	31.03.2015	31.03.2014
A) Flussi di cassa netti generati (assorbiti) dall'attività operativa	(178.943)	(177.116)
B) Flussi di cassa generati (assorbiti) dall'attività d'investimento	(63.071)	(3.749)
C) Flussi di cassa generati (assorbiti) dall'attività Finanziaria	184.787	175.770
AUMENTO (DIMINUZIONE) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)	(57.226)	(5.094)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DEL PERIODO	530.212	373.833
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	472.985	368.739

Flussi di cassa dalle attività operative

La dinamica dei flussi finanziari del 1° trimestre 2015 riflette l'andamento, tipico di questa prima parte dell'anno, del ciclo dei pagamenti, che si caratterizza per un maggior supporto alla produzione nei primi mesi dell'esercizio. La crescita su

base annua dei volumi produttivi in Turchia, Russia, Polonia e Algeria, nonché il supporto alla realizzazione della Linea 5 della Metropolitana di Milano in Italia, ha prodotto un aumento del capitale circolante.

Flussi di cassa dalle attività di investimento

Il flusso finanziario assorbito dalle attività di investimento nel 1° trimestre 2015 è pari a €63,1 milioni ed è riconducibile essenzialmente:

- Per €7 milioni circa, all'*equity* versato per iniziative in concessione (Metropolitana di Milano Linea 4);
- Per €34 milioni circa, al *semi-equity* associato principalmente a iniziative in concessione in corso in Turchia (Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, Terzo Ponte sul Bosforo);
- Per €13,4 milioni al capitale investito in iniziative in concessione in corso in Cile (Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago del Cile, Progetto Minerario Relaves);
- Per la quota residua, principalmente al capitale investito in dotazioni tecniche e attrezzature per contratti di costruzione.

Flussi di cassa dalle attività di finanziamento

Nel corso del 1° trimestre 2015, la gestione delle attività di finanziamento ha prodotto disponibilità finanziarie per €184,8 milioni. Tali flussi sono essenzialmente relativi a disponibilità liquide nette acquisite a seguito dell'utilizzo parziale (€55 milioni circa) della *revolving credit facility* sottoscritta a novembre 2014, nonché delle ulteriori linee di credito *committed* e *uncommitted* in essere.

PORTAFOGLIO ORDINI

Il portafoglio ordini in esecuzione si attesta a €14 miliardi circa, riconducibili per il 38% all'Italia e per il restante 62% all'estero. Le Costruzioni si attestano a poco meno di €8 miliardi circa, pari al 57% del totale, mentre le Concessioni ammontano a €5,9 miliardi, rappresentando il restante 43%. Nel complesso, i dati di periodo risultano sostanzialmente in linea con quanto registrato a fine esercizio precedente e confermano una qualità degli ordini consolidata e un profilo di rischio delle attività ottimizzato in termini, sia di posizionamento geografico, sia di contenuto tecnologico.

Il portafoglio ordini totale, che include anche le ulteriori iniziative acquisite e in via di finalizzazione (opzioni e primi classificati), nonché gli esiti positivi degli investimenti effettuati per la valorizzazione delle concessioni (aggiudicate) ad oggi in attesa di *financial closing*, è pari a €28 miliardi circa, riferiti per il 39% a iniziative sviluppate in Italia e per il restante 61% all'estero.

Principali nuovi ordini del periodo

AEROPORTO INTERNAZIONALE ARTURO MERINO BENÍTEZ DI SANTIAGO DEL CILE | Cile (*concessione* – quota costruzione) – L'inserimento in portafoglio pro quota di tale iniziativa si registra a seguito della pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale cilena del Decreto governativo di aggiudicazione della concessione di costruzione e gestione dell'aeroporto, che ratifica la conclusione del processo di gara e dà immediato avvio alle attività di progettazione. Ricordiamo che, a differenza di tutte le altre iniziative oggi in capo al Gruppo Astaldi, la concessione di questo aeroporto sarà operativa già a partire dal 1° ottobre 2015, in quanto la compagine aggiudicataria subentrerà all'attuale gestore. Il contratto di concessione, che fa capo al Consorzio Nuevo Pudahuel (partecipato da Astaldi con quota pari al 15%), prevede: (i) ammodernamento e ampliamento del *terminal* esistente; (ii) finanziamento, progettazione e realizzazione di un nuovo *terminal* passeggeri, di superficie pari a 175.000 metri quadrati, con conseguente accrescimento della capacità dell'aeroporto fino a 30 milioni di passeggeri/anno; (iii) gestione di tutte le infrastrutture (*terminal* nuovo ed esistente, parcheggi e future attività commerciali), per l'intera durata della concessione, pari a 20 anni. Le attività di progettazione e costruzione saranno realizzate da Astaldi, che opererà in raggruppamento di imprese (in quota al 50%). Per tale iniziativa, si rinvia anche a quanto segnalato nel successivo paragrafo «Principali opzioni e contratti da finanziare alla data».

QUADRILATERO MARCHE-UMBRIA, MAXILOTTO 2 (1^a fase funzionale) | Italia (*costruzione*) – €77 milioni per la produzione stimata per il 2015 per i lavori di potenziamento della Direttrice Perugia-Ancona (30 chilometri, relativi alla SS-76 tratte Fossato di Vico-Cancelli e Albacina-Serra San Quirico, nelle Marche, e alla SS-318 tratta Pianella-Valfabbrica, in Umbria), oltre che di ammodernamento della Pedemontana delle Marche (tratte Fabriano-Matelica e Matelica-Camerino-Muccia/Sfercia). L'inserimento in portafoglio del valore indicato si registra a fronte del perfezionamento a febbraio dell'atto di affitto collegato all'accettazione dell'offerta vincolante presentata da Astaldi per l'acquisto del complesso industriale del Contraente Generale Dirpa e del sub-complesso industriale Quadrilatero di Impresa S.p.A. che, nelle more del completamento della procedura di cessione, permette l'immediato subentro della stessa Astaldi nelle attività realizzative. L'ultimazione dei lavori è prevista in due anni per la SS-76 e entro l'esercizio 2015 per la SS-318. Per la valorizzazione della quota residua del contratto, si rinvia a quanto segnalato in merito all'iniziativa nel successivo paragrafo «Principali opzioni e contratti da finanziare alla data».

Principali opzioni e contratti da finanziare alla data

AUTOSTRADA GEBZE-ORHANGAZI-IZMIR, FASE 2-B (TRATTA BURSA-IZMIR) | Turchia (*concessione*) – In attesa del *financial closing* e del complessivo rifinanziamento dell'opera, previsti entro il 2° semestre 2015. Nel suo complesso, il contratto si riferisce alla realizzazione e gestione in regime di concessione di oltre 400 chilometri di autostrada; alla data di redazione della presente relazione, a fronte di tale contratto risultano già inserite in portafoglio le tratte finanziate e in corso di esecuzione Gebze-Orhangazi (Fase-1) e Orhangazi-Bursa (Fase 2-A), per complessivi 83 chilometri.

CAMPUS SANITARIO DI ETLIK, ANKARA | Turchia (*concessione*) – In attesa della chiusura del relativo finanziamento su base *non recourse* e dell'approvazione da parte dell'*High Planning Council*¹ del contratto firmato con il Cliente a novembre 2014. Il contratto si riferisce alla progettazione, realizzazione e gestione di un polo sanitario a elevata specializzazione, che ha il primato di essere il più grande oggi in costruzione in Europa e che renderà disponibili 3.500 posti letto. Per tale iniziativa, sono state avviate alcune attività propedeutiche alla realizzazione e a febbraio 2015 è stato chiuso un prestito ponte da €50 milioni, per agevolare la realizzazione dei lavori, in attesa del *financial closing* previsto entro il 3° trimestre 2015.

OSPEDALE METROPOLITANO OCCIDENTE DI SANTIAGO DEL CILE | Cile (*concessione*) – In attesa della chiusura del finanziamento su base *non recourse*, previsto entro il 2° semestre 2015. Il contratto si riferisce alla realizzazione e successiva gestione di una struttura che renderà disponibili 523 posti letto. Per tale iniziativa, a fine 2014 sono state avviate le attività di costruzione e a inizio 2015 è stato sottoscritto un *bridge loan* da USD50 milioni a supporto della realizzazione delle opere, in attesa del *financial closing*.

AEROPORTO INTERNAZIONALE ARTURO MERINO BENÍTEZ DI SANTIAGO DEL CILE | Cile (*concessione* – quota gestione) – Per tale iniziativa, è previsto che la compagine aggiudicataria subentrerà all'attuale gestore dell'infrastruttura. Pertanto, i relativi valori di competenza del Gruppo per la quota di gestione entreranno in portafoglio all'effettivo avvio della gestione. Per maggiori dettagli sulla concessione, si rinvia al paragrafo «Principali nuovi ordini del periodo».

AUTOSTRADA M-11 MOSCA-SAN PIETROBURGO | Russia (*costruzione*) – In attesa della finalizzazione delle negoziazioni contrattuali con il Committente, attesa entro il 2° trimestre 2015. Per tale iniziativa, sono state già avviate alcune attività propedeutiche alla fase di realizzazione.

¹ L'*High Planning Council* turco è una *task force* composta da Primo Ministro turco, Ministri e Direttori dei principali Istituti nazionali turchi, che ha come obiettivo la pianificazione economica e sociale del Paese, al fine di supportare il Consiglio dei Ministri nella definizione dei *target* di sviluppo e nell'esame dei piani operativi definiti per il loro raggiungimento.

QUADRILATERO MARCHE-UMBRIA, MAXILOTTO 2 (2^a fase funzionale) | Italia (*costruzione*) – In attesa del completamento della procedura di cessione collegata all'accettazione dell'offerta vincolante presentata da Astaldi per l'acquisto del complesso industriale del Contraente Generale Dirpa e del sub-complesso industriale Quadrilatero di Impresa S.p.A. Per tale iniziativa, si rinvia anche a quanto segnalato in merito all'iniziativa nel precedente paragrafo «Principali nuovi ordini del periodo».

COLLEGAMENTO AUTOSTRADALE AL PORTO DI ANCONA | Italia (*concessione*) – In attesa della chiusura del relativo finanziamento. Per tale iniziativa, la convenzione di concessione è diventata esecutiva (a valle della registrazione da parte della Corte dei Conti) a febbraio 2015 ed è in corso la fase di progettazione definitiva. Il progetto prevede la costruzione e gestione in regime di concessione di circa 11 chilometri di autostrada a pedaggio per il collegamento dell'Autostrada A-14 con il Porto di Ancona, oltre che di opere di viabilità complementare all'infrastruttura, il tutto da realizzare secondo la formula DBFOM (*Design-Build-Finance-Operate-Maintenance*).

AUTOSTRADA REGIONALE MEDIO PADANA VENETA NOGARA-MARE ADRIATICO | Italia (*concessione*) – In attesa della firma della convenzione con la Concedente Regione Veneto, attesa entro il 2015. Tale iniziativa prevede la costruzione e gestione in regime di concessione di 107 chilometri di collegamenti autostradali a pedaggio, lungo la tratta che da Nogarole (in corrispondenza dell'Autostrada A-22) arriva ad Adria, nel Nord-Est del Paese. L'opera è da realizzare secondo la formula DBFOM (*Design-Build-Finance-Operate-Maintenance*).

LINEA FERROVIARIA AV/AC VERONA-PADOVA (Sub-Tratta Vicenza-Padova) | Italia (*costruzione*) – L'iniziativa si riferisce alla seconda fase del contratto per la progettazione e realizzazione della linea ferroviaria, di cui Astaldi detiene il 37,49% per il tramite del Consorzio IRICAV DUE, *General Contractor* assegnatario delle opere.

Tabelle di sintesi

<i>(€/milioni)</i>	<i>Portafoglio in esecuzione al 01/01/2015</i>	<i>Acquisizioni</i>	<i>Decrementi per produzione</i>	<i>Portafoglio in esecuzione al 31/03/2015</i>	<i>Ulteriori contratti da formalizzare e/o finanziare</i>	<i>Portafoglio Totale</i>
Italia	5.206	202	(106)	5.302	5.565	10.867
Estero	8.634	371	(469)	8.536	8.132	16.668
<i>Europa</i>	5.008	25	(256)	4.777	4.721	9.498
<i>America</i>	3.207	346	(178)	3.375	3.339	6.714
<i>Africa</i>	353	0	(24)	329	0	329
<i>Asia</i>	66	0	(11)	55	72	127
PORTAFOGLIO ORDINI	13.840	573	-575	13.838	13.697	27.535

Portafoglio in esecuzione per tipologia di lavoro (€/milioni)	Inizio periodo 01/01/2015	Acquisizioni 2015	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/03/2015
Costruzioni	7.912	573	(513)	7.912
Infrastrutture di trasporto	6.619	501	(410)	6.710
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	<i>3.796</i>	<i>65</i>	<i>(154)</i>	<i>3.707</i>
<i>Strade ed autostrade</i>	<i>2.710</i>	<i>136</i>	<i>(234)</i>	<i>2.612</i>
<i>Aeroporti e porti</i>	<i>113</i>	<i>300</i>	<i>(22)</i>	<i>391</i>
Lavori idraulici ed impianti energetici	816	16	(75)	757
Edilizia civile	174	56	(48)	182
Impianti Industriale e manutenzioni	303	0	(40)	263
Concessioni	5.928	0	(2)	5.926
PORTAFOGLIO IN ESECUZIONE	13.840	573	(575)	13.838

Portafoglio in esecuzione per area geografica (€/milioni)	Inizio periodo 01/01/2015	Acquisizioni 2015	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/03/2015
<i>Italia – Costruzioni</i>	<i>3.511</i>	<i>202</i>	<i>(104)</i>	<i>3.609</i>
<i>Italia – Concessioni e Project Financing</i>	<i>1.695</i>	<i>0</i>	<i>(2)</i>	<i>1.693</i>
<i>Estero – Costruzioni</i>	<i>4.401</i>	<i>371</i>	<i>(469)</i>	<i>4.303</i>
<i>Estero – Concessioni e Project Financing</i>	<i>4.233</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>4.233</i>
PORTAFOGLIO IN ESECUZIONE	13.840	573	(575)	13.838

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Ad aprile, è stato firmato il contratto di rifinanziamento della Linea 5 della Metropolitana di Milano, in Italia. La Società di progetto Metro5 S.p.A. ha infatti sottoscritto un finanziamento del valore di €580 milioni, che sarà utilizzato per il rifinanziamento e il completamento della linea. L'operazione prevede un prestito bancario di €430 milioni e l'emissione di un project bond da €150 milioni, entrambi con scadenza 2035. Si tratta di una operazione innovativa che vede per la prima volta in Italia la combinazione di linee di credito con un *project bond* sulla base della normativa approvata a novembre scorso con lo «Sblocca Italia» (Legge 11 novembre 2014, n. 164). La Linea 5 della Metropolitana di Milano, interamente automatizzata, è stata realizzata in *project finance* da Astaldi, che opera in raggruppamento di imprese in qualità di mandataria della Società di progetto Metro5 S.p.A. Si estende per 12,8 chilometri, lungo il tracciato che da Bignami Parco Nord attraversa 19 stazioni per arrivare allo Stadio «San Siro», ed è stata aperta al pubblico per fasi, con una prima tratta di 6 chilometri (7 stazioni da Bignami a Zara) inaugurata a febbraio 2013, una seconda tratta (con altre due fermate e arrivo alla Stazione Garibaldi) entrata in esercizio a marzo 2014, e l'ultima tratta (che porta a 14 le stazioni oggi operative) inaugurata ad aprile 2015. L'ultimazione delle opere è prevista a novembre prossimo, data entro la quale saranno aperte al pubblico le ultime 5 stazioni.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nei prossimi mesi si lavorerà per il raggiungimento degli importanti obiettivi produttivi e commerciali di fine anno. Da un punto di vista operativo, alla crescita del Gruppo contribuiranno in particolare le attività in corso nelle aree oggi maggiormente presidiate, ovvero Russia, Turchia e Canada, ma grande attenzione sarà rivolta anche alle *milestone* delle altre rilevanti commesse oggi in esecuzione, in particolare in Italia. Da un punto di vista commerciale, si vedranno gli esiti di interessanti iniziative, per cui Astaldi risulta già 1^a classificata. Ne risulta un quadro complessivo che avvalorata la capacità del Gruppo di conseguire gli obiettivi prefissati per l'anno.

Per l'Italia, i prossimi mesi vedranno il raggiungimento di importanti *milestone* operative. In particolare, è prevista la messa in gestione dell'Ospedale di Massa-Carrara in Toscana (giugno), la partenza di 6 nuove stazioni della Linea C della Metropolitana di Roma (entro luglio), il definitivo completamento della Linea 5 della Metropolitana di Milano (novembre) e la sostanziale ultimazione dell'Ospedale del Mare di Napoli (entro l'anno). La ripresa del settore domestico sarà inoltre favorita dall'avanzamento di alcune iniziative (Linea 4 della Metropolitana di Milano, Autostrada Pedemontana Lombarda), nonché dallo stato della progettazione della Sub-Tratta Verona-Vicenza della Linea Ferroviaria AV/AC Verona-Padova, per la quale si prevede verrà convocata la Conferenza dei Servizi per la relativa approvazione a settembre. È inoltre prevista l'accelerazione delle altre commesse di più recente aggiudicazione, la conclusione del processo di acquisizione del Quadrilatero Marche-Umbria (Maxilotto 2), ma anche la definizione dell'*iter* di aggiudicazione di alcune iniziative (Infrastrutture di Trasporto), per cui Astaldi già risulta 1^a classificata.

In Turchia, si assisterà all'avanzamento delle attività di realizzazione del Terzo Ponte sul Bosforo, con conseguente avvio della fase di gestione nel corso del 2° semestre 2016. Si lavorerà inoltre per la tratta Gebze-Bursa (incluso il Ponte sulla Baia di Izmit) dell'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, la cui prima tratta entrerà in gestione nel 1° trimestre 2016; l'avvio della fase di gestione e il rifinanziamento dell'intera opera a condizioni più vantaggiose, a cui si sta lavorando, consentirà poi di completare i lavori senza ulteriore apporto di *equity*. Non si escludono ulteriori sviluppi commerciali, collegati alle iniziative oggi in essere nel settore delle Infrastrutture di trasporto. Di contro, si concluderà l'esperienza dell'Aeroporto Internazionale di Milas-Bodrum, a seguito del termine del periodo di concessione: ricordiamo che tale esperienza, seppure breve, è risultata fondamentale nel processo di crescita del bagaglio di competenze del Gruppo, in quanto ha reso possibile cogliere nuove interessanti opportunità, anche al di fuori del mercato turco, e ha posto le basi per l'avvio di collaborazioni industriali di successo con controparti di rilievo internazionale *leader* nel settore della gestione aeroportuale (Aeroporto Internazionale Arturo Merino Benítez di Santiago, Cile).

In Russia, proseguiranno le attività necessarie alla finalizzazione del contratto di costruzione di una tratta rilevante dell'Autostrada M-11 Mosca-San Pietroburgo, attesa entro il 2° trimestre. Proseguiranno inoltre le attività di realizzazione del Raccordo Autostradale di San Pietroburgo.

Per il resto dell'Europa, 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. Per quest'ultimo Paese, si attendono inoltre gli esiti di una serie di iniziative commerciali, di valore unitario medio inferiore a €100 milioni, che vedono il Gruppo Astaldi già oggi posizionato come 1° classificato nella graduatoria di aggiudicazione. Non si esclude la valutazione di nuove interessanti opportunità di sviluppo in Paesi limitrofi (Bulgaria), che prevedono già oggi significativi investimenti nelle Infrastrutture di trasporto ferroviario e autostradale con disponibilità di fondi europei.

In Canada, proseguiranno le attività di realizzazione del Progetto Idroelettrico Muskrat Falls e si metterà ulteriormente a frutto la capacità acquisitiva della controllata TEQ Construction Enterprise, potenziata dalle sinergie derivanti dall'integrazione nel Gruppo.

L'America Latina beneficerà in Cile della realizzazione dell'Ospedale Metropolitano Occidente di Santiago e dell'avvio delle attività di costruzione e della gestione dell'Aeroporto Arturo Merino Benítez, sempre a Santiago. Per quest'ultimo, si

lavorerà anche per la chiusura del relativo finanziamento. Il Venezuela confermerà dei ritmi di produzione molto ridotti, a fronte del rallentamento registrato già da qualche esercizio nelle procedure di pagamento di quanto dovuto dal Committente Governo locale. Nel corso di questa prima parte del 2015, per il Venezuela il Gruppo ha incassato circa €6 milioni equivalenti. Ne deriva che rispetto al 31 dicembre 2013, l'ammontare dei crediti certificati, e quindi esigibili, nei confronti del Governo Venezuelano si è ridotto, compresi gli anticipi contrattuali, da €306 milioni a €253 milioni alla data di redazione della presente relazione. Oltre l'80% del credito residuo è denominato in euro.

Per le Concessioni, si assisterà al progressivo avanzamento degli apporti derivanti dalle iniziative in gestione, che beneficeranno ulteriormente dell'avvio del prolungamento della Linea 5 della Metropolitana di Milano e dell'Ospedale delle Apuane di Massa-Carrara in Italia. Sul fronte finanziario, in Turchia si lavorerà per la chiusura del finanziamento relativo al Campus Sanitario di Etlik ad Ankara e per il financial closing e il rifinanziamento (già citato) dell'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir; in Cile, si procederà con la chiusura del finanziamento dell'Ospedale Metropolitano Occidente e dell'Aeroporto Internazionale Arturo Merino Benítez di Santiago.

Sempre per le Concessioni, continuano nei tempi previsti le attività legate alla valorizzazione degli asset più maturi. Prosegue in particolare il lavoro per la costituzione del nuovo fondo infrastrutturale e sono stati nominati gli *advisor* del Gruppo Astaldi – un *pool* di banche con BNP Paribas, Deutsche Bank, Intesa San Paolo e Unicredit.

Dal punto di vista finanziario, si lavorerà per accrescere la liquidità del Gruppo e il *cash-flow* delle commesse, con benefici per il processo di crescita endogena e i livelli generali di indebitamento. Il livello di indebitamento atteso per fine anno non tiene al momento conto dei benefici che potranno derivare dall'operazione di valorizzazione degli asset in concessione, anche in parte a seguito del minore impegno in termini di *equity* che ne deriverà.

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 (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, 14 maggio 2015.

F.to Paolo Citterio

(Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari)

Allegati

Conto economico consolidato riclassificato

	31/03/2015		31/03/2014	
<i>Euro/000</i>				
Ricavi	575.310	95,1%	514.201	93,2%
Altri Ricavi Operativi	29.340	4,9%	37.387	6,8%
Totale Ricavi	604.650	100,0%	551.588	100,0%
Costi della produzione	(416.374)	-68,9%	(393.970)	-71,4%
Valore aggiunto	188.276	31,1%	157.618	28,6%
Costi per il Personale	(107.498)	-17,8%	(77.946)	-14,1%
Altri costi operativi	(8.272)	-1,4%	(6.246)	-1,1%
EBITDA	72.506	12,0%	73.427	13,3%
Ammortamenti	(15.922)	-2,6%	(15.546)	-2,8%
Accantonamenti (Costi capitalizzati per costruzioni interne)	(1.245)	-0,2%		0,0%
		0,0%	59	0,0%
EBIT	55.339	9,2%	57.941	10,5%
Proventi ed oneri finanziari netti	(28.329)	-4,7%	(27.180)	-4,9%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	10.096	1,7%	1.776	0,3%
Utile (perdita) prima delle imposte	37.106	6,1%	32.537	5,9%
Imposte	(14.198)	-2,3%	(13.063)	-2,4%
Risultato delle attività continuative	22.908	3,8%	19.474	3,5%
Risultato netto derivante da attività connesse a gruppi in dismissione		0,0%	(1.007)	-0,2%
Utile (perdita) dell'esercizio	22.908	3,8%	18.467	3,3%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	372	0,1%	717	0,1%
Utile netto del Gruppo	23.280	3,9%	19.184	3,5%

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
<i>Euro/000</i>			
Immobilizzazioni Immateriali	28.452	32.555	53.795
Immobilizzazioni Materiali	235.854	224.165	201.604
Partecipazioni	461.804	436.909	358.062
Altre Immobilizzazioni Nette	99.448	96.568	83.936
Attività non correnti possedute per la vendita			1.913
Passività direttamente associabili ad attività non correnti possedute per la vendita			(6.472)
TOTALE Immobilizzazioni (A)	825.558	790.197	692.840
Rimanenze	73.266	64.870	57.548
Lavori in corso su ordinazione	1.172.168	1.165.348	1.398.530
Crediti Commerciali	55.909	52.299	81.066
Crediti Vs Committenti	866.265	850.742	934.574
Altre Attività	220.286	183.793	184.461
Crediti Tributari	110.738	97.834	104.516
Acconti da Committenti	(475.937)	(589.785)	(662.375)
Subtotale	2.022.694	1.825.101	2.098.319
Debiti Commerciali	(80.192)	(68.777)	(136.560)
Debiti Vs Fornitori	(753.957)	(817.430)	(741.458)
Altre Passività	(351.536)	(322.180)	(299.770)
Subtotale	(1.185.685)	(1.208.387)	(1.177.787)
Capitale Circolante Gestionale (B)	837.009	616.714	920.531
Benefici per i dipendenti	(9.684)	(9.595)	(8.114)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(13.520)	(13.407)	(21.074)
Totale Fondi (C)	(23.204)	(23.002)	(29.188)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)	1.639.364	1.383.910	1.584.183
Disponibilità liquide	472.985	530.212	368.118
Crediti finanziari correnti	13.252	20.870	33.958
Crediti finanziari non correnti	219.594	170.933	97.395
Titoli	1.521	1.396	1.583
Passività finanziarie correnti	(564.634)	(387.587)	(497.591)
Passività finanziarie non correnti	(1.196.060)	(1.164.266)	(1.075.100)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(1.053.341)	(828.442)	(1.071.637)
Diritti di credito da attività in concessione	31.246	24.589	31.574
Indebitamento Finanziario netto gruppi in dismissione			24.615
Debiti / Crediti finanziari Complessivi (F)	(1.022.096)	(803.854)	(1.015.448)
Patrimonio netto del Gruppo	(611.046)	(574.058)	(563.604)
Patrimonio netto di terzi	(6.222)	(5.998)	(5.130)
Patrimonio netto (G) = (D) - (F)	617.268	580.056	568.735