



## RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2010 <sup>1</sup>

**Nei nove mesi, ricavi totali a EUR 1,46 miliardi,  
EBITDA *margin* a 11,2%, EBIT *margin* a 8,6%,  
utile netto consolidato a EUR 44,2 milioni**

**Confermati oltre EUR 1 miliardo di nuovi ordini**

**Posizione finanziaria netta complessiva a EUR 460,7 milioni**

- Totale ricavi in aumento del +4,2% a EUR 1,46 miliardi
- EBITDA: +4,2% a EUR 164,3 milioni, con EBITDA *margin* a 11,2%
- EBIT: +3,4% a EUR 125,9 milioni, con EBIT *margin* a 8,6%
- Utile netto in crescita a EUR 44,2 milioni
  
- Portafoglio ordini a oltre EUR 8,7 miliardi
  - o Portafoglio ordini costruzioni a EUR 6 miliardi
  - o Portafoglio ordini concessioni a EUR 2,7 miliardi

---

<sup>1</sup> 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.

## Sommario

<b>COMMENTO SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL PERIODO .....</b>	<b>3</b>
RISULTATI ECONOMICI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2010 .....	4
RISULTATI PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2010.....	9
RISULTATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI DEL TERZO TRIMESTRE 2010 .....	12
<b>PORTAFOGLIO LAVORI AL 30 SETTEMBRE 2010 .....</b>	<b>13</b>
SETTORE COSTRUZIONI .....	16
SETTORE CONCESSIONI .....	18
<b>“ASTALDI CONCESSIONI” .....</b>	<b>19</b>
<b>EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....</b>	<b>19</b>
<b>EVENTI SUCCESSIVI .....</b>	<b>21</b>
<b>DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....</b>	<b>23</b>
<b>ALLEGATI .....</b>	<b>24</b>
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO .....	24
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO .....	25

## Commento sull'andamento gestionale del periodo <sup>2</sup>

I risultati dei primi nove mesi del 2010 dimostrano un attento ed efficace utilizzo delle leve strategiche di cui il Gruppo Astaldi dispone – quali, esclusive competenze tecnico-finanziarie, posizionamento internazionale consolidato, portafoglio ordini diversificato e di qualità crescente – che ha permesso di continuare sul percorso di crescita delineato.

Le azioni poste in essere nel periodo in esame hanno favorito nel loro insieme una ulteriore mitigazione del profilo di rischio delle attività – mediante una **più accentuata diversificazione geografica e di prodotto** –, determinando il rafforzamento di quel **vantaggio competitivo** che ha permesso al Gruppo di preservare i margini delle attività; questo, pure in presenza di una accresciuta competitività e di una generale preoccupazione per i vincoli posti alla spesa pubblica, per effetto della crisi globale.

Forti di una **radicata presenza nei mercati tradizionali (Italia, Turchia, Europa dell'Est, Algeria, Middle East, America Latina)**, oltre che di una efficace selezione di nuovi mercati (Cile, Polonia, Perù) e settori (**concessioni**), i conti dei primi nove mesi dell'anno danno seguito a quanto registrato nel primo semestre, evidenziando un *trend* di crescita conferma gli obiettivi delineati per l'intero esercizio in sede di pianificazione industriale.

Al 30 settembre 2010, si registrano **ricavi totali in crescita a EUR 1.461,7 milioni** (+4,2%, contro EUR 1.403,2 milioni a fine settembre 2009), grazie al **buon andamento delle attività, in Italia e all'estero**; si confermano **livelli di redditività, con un EBITDA margin all'11,2%** e un **EBIT margin all'8,6%**, a fronte rispettivamente di un EBITDA di EUR 164,3 milioni (+4,2%, EUR 157,7 milioni a settembre 2009) e di un EBIT di EUR 125,9 milioni (+3,4%, EUR 121,7 milioni nei primi nove mesi dell'anno precedente); **l'utile netto raggiunge EUR 44,2 milioni** (+1%, EUR 43,8 milioni a settembre 2009), con **net margin stabile al 3%**.

Il **portafoglio ordini si attesta a oltre EUR 8,7 miliardi**, con il contributo nei nove mesi di più di EUR 1 miliardo di nuove iniziative e incrementi contrattuali registrati in Italia e all'estero, **in linea con le aspettative del management**.

L'**andamento finanziario netto si conferma sui buoni livelli della prima metà dell'anno**: l'indebitamento finanziario netto complessivo di periodo è di EUR 460,7 milioni, al netto delle azioni proprie (per il 2009, EUR 421,4 milioni al 31 dicembre e EUR 448,8 milioni a settembre). Questo dato conferma la **capacità del Gruppo di governare tramite autofinanziamento la propria crescita**, avvalorando ulteriormente, nelle sue dinamiche di periodo, gli obiettivi pianificati per fine esercizio.

---

<sup>2</sup> Nella presentazione del periodo in esame si è tenuto conto dei criteri di misurazione e rilevazione adottati per la redazione della Relazione finanziaria annuale 2009, ad eccezione dei principi ed interpretazioni contabili entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2010 e già descritti nella Relazione citata. L'applicazione di essi non ha prodotto effetti nel periodo in esame ad eccezione della Interpretazione "Accordi per servizi in concessione" (di seguito, IFRIC12) descritti nella Relazione finanziaria semestrale 2010. L'applicazione dell'IFRIC12 ha determinato degli effetti, in particolare per le concessioni in cui la Astaldi è titolare direttamente (di seguito, concessioni dirette), anziché attraverso entità collegate, nella misurazione e rilevazione delle componenti economiche e patrimoniali. Tali effetti sono stati segnalati nella Relazione finanziaria semestrale 2010, a cui si rinvia.

Si segnala infine che, a partire da questo Resoconto intermedio di gestione, il *management* intende dare evidenza degli effetti derivanti dalla formale separazione tra le attività di costruzione e quelle di concessione. Ricordiamo infatti che il Consiglio di Amministrazione della Astaldi ha deliberato, nell'ambito del progetto di razionalizzazione della presenza del Gruppo nel settore delle concessioni, la costituzione di una società dedicata a queste iniziative denominata "Astaldi Concessioni".

In quest'ottica, è in corso di introduzione un sistema di reportistica e segmentazione che, pur in coerenza con i principi generali fino ad oggi adottati, prende atto della formale separazione delle organizzazioni dedicate al *business* delle costruzioni e a quello delle concessioni che, unito ad una forte focalizzazione dei processi di *management*, permetterà di evidenziare già in questa fase i significativi benefici operativi e gestionali derivanti dall'integrazione dei due settori.

La presente relazione darà infatti conto dei contributi e degli apporti alla determinazione del portafoglio ordini derivanti dai due segmenti di *business*, costruzione e concessione; a partire poi dal prossimo esercizio, quando la separazione sarà completata, verrà coerentemente adeguata tutta la reportistica del Gruppo.

Si segnala inoltre che il Gruppo sta svolgendo una intensa attività commerciale nelle aree di geografiche di riferimento (Italia ed estero), con l'obiettivo da un lato di rafforzare il posizionamento strategico, dall'altro di assicurare livelli di crescita ulteriore mediante un approccio dualistico (costruzione pura/concessione) indicato chiaramente nel Piano industriale 2010-2015. Tutto ciò, si ritiene determinerà un significativo incremento del portafoglio ordini nel prossimo esercizio, anticipando di fatto il raggiungimento degli obiettivi indicati nel Piano industriale 2010-2015.

Di seguito, si riporta una breve analisi dei risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati registrati nei primi nove mesi dell'anno e, a seguire, per il terzo trimestre.

### Risultati economici consolidati al 30 settembre 2010

Principali risultati economici consolidati (EUR/000)	30 settembre 2010	%	30 settembre 2009	%	Var. annua (%)
Ricavi totali	1.461.732	100,0%	1.403.243	100,0%	+4,2%
EBITDA	164.295	11,2%	157.657	11,2%	+4,2%
EBIT	125.852	8,6%	121.747	8,7%	+3,4%
Proventi ed oneri finanziari netti	(57.039)	(3,9%)	(50.546)	(3,6%)	+12,8%
Utile ante imposte	72.117	4,9%	72.883	5,2%	-1,1%
Utile netto del Gruppo	44.183	3,0%	43.780	3,1%	+0,9%

La lettura dei dati economici di periodo permette di apprezzare quanto lo sforzo commerciale e organizzativo messo in campo dal Gruppo negli scorsi esercizi abbia portato oggi a risultati ben stabilizzati, che beneficiano a livello operativo di economie di scala, quale conseguenza della continua ottimizzazione dei processi aziendali legati, sia alle attività di supporto, quali ingegneria e finanza, sia al *procurement*.

La struttura del conto economico di periodo riflette il **buon andamento delle iniziative in esecuzione**, registrato in Italia e all'estero.

I **ricavi totali crescono del +4,2%**, attestandosi a EUR 1.461,7 milioni (EUR 1.403,2 milioni a settembre 2009), grazie al contributo di EUR 1.368,5 milioni di ricavi operativi (EUR 1.350,7 milioni a settembre 2009) e di EUR 93,3 milioni di altri ricavi (EUR 52,6 milioni per i primi nove mesi dello scorso anno)<sup>3</sup>. A questi valori si perviene pure in presenza della svalutazione del bolivar forte registrata a gennaio 2010 in Venezuela<sup>4</sup>, oltre che di un indebolimento del dollaro in rapporto all'euro registrato in particolare nel terzo trimestre; tali effetti, contenuti grazie alle politiche di copertura valutaria attuate dal Gruppo, hanno fatto registrare nel loro complesso una contrazione del volume dei ricavi espresso in euro, pur non determinando un significativo effetto sul risultato di periodo che, pertanto, risulta ancora più apprezzabile.

In dettaglio, i **ricavi operativi si attestano a EUR 1.368,5 milioni** (+1,3%, contro EUR 1.350,7 milioni a settembre 2009) ed esprimono il contributo alla produzione derivante unicamente dal settore costruzioni; accolgono infatti solo i ricavi relativi alla gestione dei parcheggi, mentre non comprendono i ricavi derivanti dalle altre iniziative in concessione/*project finance* ad oggi in fase di gestione, oggetto di conferimento nella "Astaldi Concessioni", in quanto i principi contabili di riferimento non consentono il consolidamento proporzionale delle società collegate.

Si conferma una **adeguata diversificazione delle attività**, grazie all'approccio strategico adottato dal Gruppo che tende a contenere l'eccessiva esposizione su singole aree, al fine di minimizzare il profilo di rischio complessivo.

Nel complesso, si conferma un **rafforzamento dell'operatività all'estero** (che genera il 57% dei ricavi operativi, da ricondurre prevalentemente a Turchia, Europa dell'Est, America Latina), oltre che un **contributo significativo del comparto domestico** (43% dei ricavi operativi).

**L'Italia genera EUR 589 milioni di ricavi operativi**, registrando un parziale rallentamento, seppure atteso, rispetto agli EUR 618 milioni di fine settembre 2009, da ricondurre essenzialmente ad alcune iniziative (Scuola dei Brigadieri e dei Marescialli dei Carabinieri di Firenze e Ospedale del Mare di Napoli), per le quali sono state riscontrate difficoltà tecnico-operative e procedurali che ne ritardano l'esecuzione, risolte o in via di risoluzione. In particolare, per quanto attiene agli aspetti contrattuali relativi all'Ospedale del Mare di Napoli, si

---

<sup>3</sup> Nella misurazione e rilevazione dei ricavi ex-IFRIC12 si è tenuto conto, anche comparativamente, del margine relativo alle concessioni dirette ancora in fase di costruzione, così come previsto dal principio di riferimento.

<sup>4</sup> Per un approfondimento in merito agli effetti sui conti del Gruppo derivanti dalla svalutazione del bolivar forte decisa a gennaio 2010 dal Governo venezuelano, si rinvia a quanto riportato nell'ambito della Relazione sulla gestione al Bilancio consolidato della Astaldi per l'esercizio 2009.

precisa che nei primi nove mesi dell'anno sono state svolte le attività – principalmente di carattere progettuale – concordate nell'ambito del "tavolo di confronto" con il Commissario della ASL concedente. Per ulteriori approfondimenti in merito, si rinvia a quanto illustrato nella Relazione sulla gestione al Bilancio consolidato 2009 del Gruppo Astaldi. Per tutte le altre iniziative, si confermano di massima una operatività in linea con le attese e pagamenti conformi alle pattuizioni contrattuali. In particolare, si hanno riscontri positivi per la commessa in corso per la realizzazione del nodo ferroviario di Torino e la Linea 5 della metropolitana di Milano (Lotto 1); avanzano con regolarità i lavori per la Linea C della metropolitana di Roma e per il Lotto "DG21" della Strada Statale Jonica (SS106), sostanzialmente in linea con i programmi. Nel periodo in esame è stato inoltre registrato l'avvio delle opere civili connesse alla realizzazione dell'Ospedale di Prato, opera rientrante nel programma integrato di investimento che porterà alla realizzazione dei 4 Ospedali Toscani.

Si segnala infine per completezza che, a seguito dell'esondazione del Fiume Seveso registrata ad ottobre in Lombardia, alcune aree di cantiere della Linea 5 della metropolitana di Milano (Lotto 1) sono state interessate da allagamenti. In proposito, si precisa che alla data della redazione della presente relazione, sono riprese regolarmente le attività in tutti i siti interessati dall'evento e sono state attivate tutte le procedure assicurative necessarie per il ristoro dei danni subiti. Pertanto, anche in considerazione delle imminenti scadenze connesse all'attuazione del piano di interventi legati all'EXPO 2015, per l'ultimo trimestre del 2010 si conferma per questa commessa un andamento regolare delle attività, così come registrato nella prima parte dell'anno.

L'estero genera **EUR 779 milioni di ricavi operativi** (EUR 733 milioni per i primi nove mesi del 2009), da ricondurre essenzialmente alle attività in corso in Turchia (metropolitane, ponti), Europa dell'Est (progetti ferroviari e autostradali in Romania e Polonia), Algeria (ferrovie, autostrade), Cile (energie rinnovabili), America Latina (ferrovie, strade, impianti di produzione energetica). Nello specifico, per l'estero si segnala il buon andamento delle attività in Turchia, in particolare per la metropolitana di Istanbul, per la quale le attività di scavo in galleria sono state praticamente completate (alla data della presente relazione, risulta realizzato oltre il 94% degli scavi in galleria naturale e il 100% degli scavi con TBM- *Tunnel Boring Machine*). Cresce il contributo dell'Algeria, oltre che della Polonia che, tra l'altro, entro l'anno beneficerà dell'avvio delle attività produttive relative alla Linea 2 della metropolitana di Varsavia. In America Latina, si registra un contributo stabile dalle aree storiche, ma anche da quelle di più recente apertura (es. Venezuela, Cile). Si riduce, di contro, il contributo derivante dall'Area *Middle East*, penalizzato nel confronto su base annua dalla conclusione di alcune importanti commesse nella prima parte del 2010, in attesa dell'avvio degli ordini di più recente acquisizione (Arabia Saudita). Si segnala inoltre che quest'Area, e nello specifico Arabia Saudita e Qatar, nel corso dell'esercizio hanno evidenziato risultati non positivi, specie per quanto riguarda il Qatar, per la fase di chiusura di alcuni importanti contratti che ha comportato degli oneri, completamente spesi nei risultati di settembre, che hanno di fatto azzerato il margine delle commesse. Alla luce di ciò, è in corso una

rivisitazione dei processi gestionali al fine di ottimizzare la gestione delle attrezzature e degli impianti, oltre che a rivedere i processi di *procurement*.

Resta fermo, come detto, che i risultati conseguiti dal Gruppo a livello consolidato riflettono la volontà strategica del *management* della Astaldi di mantenere la produzione di ogni singola area geografica su livelli utili a garantire una crescita equilibrata e ben diversificata delle attività, supportata da un coerente livello del capitale investito.

Da un punto di vista settoriale, le **infrastrutture di trasporto confermano un ruolo trainante per le attività del Gruppo**; rappresentano il 78,8% dei ricavi operativi e si attestano a EUR 1.078 milioni al 30 settembre 2010 (EUR 1.069 milioni per l'analogo periodo del 2009). Alla determinazione di questi valori contribuisce in primo luogo il comparto delle infrastrutture di trasporto ferroviario e metropolitano, che genera EUR 766 milioni di ricavi operativi (EUR 825 milioni al 30 settembre 2009), principalmente a seguito del buon andamento delle attività in Venezuela, Algeria ed Europa dell'Est, oltre che delle commesse metropolitane in esecuzione in Italia. Seguono **contributi significativi dal settore degli impianti di produzione energetica e delle energie rinnovabili** (15,4% dei ricavi operativi), che si attestano a EUR 211 milioni al 30 settembre 2010 (EUR 106 milioni nell'analogo periodo dell'anno precedente), grazie soprattutto al buon andamento della commessa relativa all'impianto idroelettrico di Chacayes in Cile. Di contro, in attesa che gli importanti progetti ad oggi in esecuzione nel settore ospedaliero entrino nella piena fase operativa, il comparto edilizia civile ed industriale risulta penalizzato dal confronto con un dato 2009 che aveva visto l'accelerazione dell'impiantistica industriale, per la consegna di alcune importanti iniziative (5,8% dei ricavi operativi, pari a EUR 79 milioni a fine settembre 2010, verso EUR 176 milioni nei primi nove mesi del 2009).

Composizione geografica dei ricavi operativi (EUR/000.000)				
	30-set-10	%	30-set-09	%
Italia	<b>589</b>	43,1%	<b>618</b>	45,7%
Esteri	<b>779</b>	56,9%	<b>733</b>	54,3%
Europa	340	24,9%	168	12,4%
America	336	24,6%	376	27,8%
Asia	8	0,6%	95	7,0%
Africa	95	6,9%	94	7,0%
<b>Totale</b>	<b>1.368</b>	100,0%	<b>1.351</b>	100,0%

Composizione settoriale dei ricavi operativi (EUR/000.000)	30-set-10		30-set-09	
		%		%
Infrastrutture di trasporto	1.078	78,8%	1.069	79,1%
Strade e autostrade	271	19,8%	224	16,6%
Ferrovie e metropolitane	766	56,0%	825	61,1%
Porti e aeroporti	41	3,0%	20	1,5%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	211	15,4%	106	7,8%
Edilizia civile e industriale	79	5,8%	176	13,0%
<b>Totale</b>	<b>1.368</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.351</b>	<b>100,0%</b>

Per quanto riguarda l'andamento degli "altri ricavi", l'incremento registrato denota l'evoluzione del Gruppo verso attività che, ancorchè legate al settore delle grandi opere, vedono un contributo significativo anche dalla fornitura di beni e servizi che, per natura, non rientrano nella voce principale dei "ricavi caratteristici".

Passando alla disamina delle altre componenti di conto economico, si evidenzia che la **struttura dei costi riflette l'incremento delle attività** registrato in prevalenza all'estero e, allo stesso tempo, il maggiore orientamento del portafoglio ordini verso commesse in *general contracting* e riconducibili al settore ferrovie/metropolitane, per le quali è più frequente il ricorso all'*outsourcing* e a strutture associative nella gestione dei contratti.

I **costi di produzione si attestano a EUR 1.090,4 milioni** (74,6% dei ricavi totali); l'incremento in valore assoluto che ne deriva (+4,0%, contro EUR 1.048,3 milioni dell'analogo periodo del 2009) sostanzialmente asseconda la crescita dei volumi produttivi. In particolare, cresce il peso dei costi consortili e di subappalto per il maggior peso, come detto, del *general contracting* tra le modalità operative di esecuzione delle commesse in corso.

I **costi del personale sono pari a EUR 177,9 milioni** (12,2% dei ricavi totali), a fronte di una crescita contenuta e pari al +0,7% (EUR 176,7 milioni nello stesso periodo del 2009); il lieve incremento di periodo è da porre in relazione con le scelte tecniche di esecuzione dei lavori in corso, nonché con il *mix* geografico delle attività, in quanto peculiari caratteristiche delle aree in cui il Gruppo opera, talvolta, permettono un limitato ricorso agli affidamenti ad appaltatori o subappaltatori terzi.

Gli **altri costi operativi** sono pari a EUR 29,1 milioni (2% dei ricavi totali), in crescita rispetto a EUR 20,6 milioni di fine settembre 2009.

Per quanto riguarda i margini, per il periodo in esame **si confermano livelli di redditività**, in linea con quanto registrato già da qualche esercizio per le attività complessive del Gruppo Astaldi, in Italia e all'estero, grazie all'elevata qualità raggiunta per gli ordini in portafoglio. L'**EBITDA margin si attesta all'11,2%**, favorendo la determinazione di un **EBIT margin pari all'8,6%**, a fronte rispettivamente di un EBITDA (margine operativo lordo) di EUR 164,3 milioni (+4,2% di crescita, contro EUR 157,7 milioni al 30 settembre 2009) e di un EBIT (risultato operativo) pari a EUR 125,9 milioni (+3,4%, EUR 121,7 milioni di fine settembre 2009). Ne risulta un



quadro complessivo che vede la Astaldi premiata per la **lungimiranza avuta nella selezione di iniziative strategiche nell'ambito delle politiche di sviluppo** commerciale delle aree presidiate.

La **gestione finanziaria fa registrare oneri finanziari netti per EUR 57,0 milioni** (EUR 50,6 milioni a fine settembre 2009), evidenziando una dinamica coerente con quanto atteso per questa voce di conto economico per l'intero anno<sup>5</sup>. Nel confronto su base annua il dato sconta l'effetto del peso crescente della componente fidejussioni – che passano da EUR 12 milioni al 30 settembre 2009, a EUR 14 milioni all'analogo periodo del 2010 – per effetto degli accresciuti livelli di fatturato e di portafoglio. Inoltre nel corso dell'esercizio 2009 erano stati registrati proventi finanziari per ritardati pagamenti da parte dei clienti, in misura superiore rispetto a quanto registrato per il presente esercizio

L'**utile prima delle imposte è pari a EUR 72,1 milioni**, sostanzialmente in linea con EUR 72,8 milioni dei primi nove mesi del 2009. La leggera contrazione, come detto, è da associare al risultato finale di alcune commesse dell'Area *Middle East*, che hanno visto nel periodo in esame una contrazione dei margini complessivi. Le imposte, sebbene determinate alla data della presente relazione in via estimativa e provvisoria, sulla base di quanto il Gruppo si aspetta di sostenere a fine esercizio, si attestano a EUR 27,4 milioni (EUR 27,3 milioni a fine settembre 2010). Ne deriva un **utile netto del Gruppo di EUR 44,2 milioni** a fine settembre 2010 (+1%, verso EUR 43,8 milioni al 30 settembre dell'anno precedente), con un *net margin* al 3% e un *tax rate* stimato pari al 38%.

## Risultati patrimoniali e finanziari consolidati al 30 settembre 2010

Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (EUR/000)	30 settembre 2010	31 dicembre 2009	30 settembre 2009
Immobilizzazioni nette	434.595	449.618	419.118
Capitale circolante gestionale	480.968	403.697	431.844
Totale fondi	(36.169)	(33.364)	(31.339)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>879.394</b>	<b>819.952</b>	<b>819.623</b>
Debiti/Crediti finanziari netti	(524.438)	(469.610)	(492.898)
Diritti di credito da attività di concessione	59.596	43.046	38.926
<b>Debiti/Crediti finanziari complessivi (*)</b>	<b>(464.842)</b>	<b>(426.564)</b>	<b>(453.972)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>414.552</b>	<b>393.387</b>	<b>365.652</b>

(\*) *Importo al lordo delle azioni proprie, che si attestano a EUR 4,2 milioni al 30 settembre 2010 e, per il 2009, a EUR 5,2 milioni al 31 dicembre e a EUR 5,1 milioni al 30 settembre.*

<sup>5</sup> Nella misurazione e rilevazione dei proventi e degli oneri finanziari ex IFRIC12 si è tenuto conto, anche comparativamente, degli effetti dell'attualizzazione dei flussi di cassa garantiti e degli oneri sul debito finanziario relativi alle concessioni dirette.

Per il periodo in esame, nel suo complesso la **struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo riflette il rafforzamento della posizionamento internazionale delle attività della Astaldi, tramite il supporto alla produzione** e la forte spinta alla diversificazione sia geografica che di prodotto.

Le **immobilizzazioni nette ammontano a EUR 434,6 milioni** (per il 2009, EUR 449,6 milioni a fine dicembre e EUR 419,1 milioni a fine settembre), registrando una dinamica che conferma l'equilibrio raggiunto tra le esigenze di copertura degli investimenti in dotazioni tecniche e la capacità di autofinanziamento generato dalla componente ammortamenti <sup>6</sup>.

Il **capitale circolante gestionale si attesta a EUR 480,9 milioni** (EUR 403,7 milioni a fine dicembre 2009 e EUR 431,8 milioni per i primi nove mesi del 2009), registrando in questa parte dell'anno un incremento in valore assoluto di circa EUR 77 milioni. Alla determinazione di questi valori di periodo si giunge fondamentalmente per effetto, alla data in esame, dell'**incremento registrato per i lavori in corso su ordinazione** – pari a EUR 802,4 milioni al 30 settembre 2010 (per il 2009, EUR 648,6 milioni a fine dicembre e EUR 672 milioni a settembre), essenzialmente a fronte delle attività svolte in Italia (metropolitane) e all'estero (Turchia, Algeria, Centro e Sud America) – e **per crediti verso committenti pari a EUR 578,3 milioni** (in calo, sia rispetto a EUR 683,5 milioni di fine dicembre 2009, sia rispetto a EUR 654,3 milioni di fine settembre 2009). Vale la pena ricordare che la dinamica del circolante in questa parte dell'anno sconta l'incremento dei lavori in corso per il meccanismo di fatturazione legato a *milestone*, ovvero il fatto che solo a fine esercizio si registri una forte spinta alla fatturazione dei lavori al fine di utilizzare, da parte delle amministrazioni, i fondi allocati sui singoli progetti. In definitiva, quindi, la dinamica del capitale circolante conferma il modello imposto dal *management* che prevede un contenimento del capitale investito al fine di una efficace gestione della tesoreria. Si ritiene che la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo possa beneficiare di tali effetti virtuosi anche sui conti di fine anno e per gli esercizi futuri, così come delineato nell'ambito del Piano Industriale 2010-2015 approvato a settembre 2010.

Nel loro complesso, la **crescita delle attività e la dinamica del capitale circolante gestionale giustificano l'incremento del capitale investito netto**, che si attesta a EUR 879 milioni a fine settembre 2010 (per il 2009, EUR 819,9 milioni al 31 dicembre e EUR 819,6 milioni al 30 settembre), registrando un incremento di periodo pari a circa EUR 60 milioni.

Il **patrimonio netto cresce e si attesta a EUR 414,5 milioni** al 30 settembre 2010 (per il 2009, EUR 393,3 milioni al 31 dicembre e EUR 365,6 milioni a fine settembre). Alla sua determinazione contribuiscono essenzialmente la dinamica del risultato di periodo e le componenti economiche sospese rilevate nel conto economico complessivo<sup>7</sup>. Si ricorda che, nell'ambito delle voci del patrimonio netto sono ricomprese le "Riserve da *cash-flow hedge*", che determinano un impatto negativo pari a EUR 29 milioni. Tale fenomeno

<sup>6</sup> Nella misurazione e rilevazione delle immobilizzazioni ex-*ifric* 12 si è tenuto conto, anche con riferimento alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2009 e al 30 settembre 2009, degli effetti relativi alla rettifica dei beni gratuitamente devolvibili relativi alle concessioni dirette.

<sup>7</sup> Il patrimonio netto si incrementa anche per gli effetti derivanti dall'introduzione dell'*ifric* 12, di cui si è tenuto conto anche nella rideterminazione dei valori contabili comparativi di settembre e dicembre 2009.

origina dal fatto che, così come previsto dalle procedure aziendali di gestione dei rischi, una quota molto consistente dell'indebitamento finanziario è oggetto di copertura al tasso fisso. Tale circostanza rappresenta un punto essenziale nelle politiche del Gruppo, che tendono a stabilizzare i flussi finanziari di medio termine. In definitiva, quindi, l'andamento del patrimonio netto, unito al processo di ritenzione degli utili, dimostra la forte convinzione del Gruppo di assistere la crescita mediante un bilanciato sistema delle fonti.

Al netto delle azioni proprie, la **posizione finanziaria netta al 30 settembre 2010 è pari a EUR (460,6) milioni**, a fronte di EUR (421,4) milioni di fine anno 2009 e a EUR (448,8) di fine settembre 2009. Si evidenzia il **mantenimento sostanziale del livello di indebitamento del trimestre precedente**, a conferma dell'attento modello di *business* adottato, che punta a garantire un equilibrio finanziario nei cicli delle fonti e degli impieghi. Si conferma inoltre una struttura del debito orientata verso il medio/lungo periodo, con la prima scadenza significativa da rifinanziare prevista per il 2013.

Il rapporto *debt/equity* è pari a 1,1. Il *corporate debt/equity*, che esclude in quanto senza ricorso o autoliquidante la quota di debito al servizio delle attività in concessione è inferiore a 0,9.

*Evoluzione della posizione finanziaria netta totale*

<i>Euro/migliaia</i>	30/09/10	30/06/10	31/12/09	30/09/09
A Cassa	364.701	324.238	444.138	374.320
B Titoli detenuti per la negoziazione	3.593	3.991	4.175	4.168
<b>C Liquidità</b>	<b>368.294</b>	<b>328.229</b>	<b>448.312</b>	<b>378.489</b>
<b>D Crediti finanziari</b>	<b>38.006</b>	<b>41.347</b>	<b>24.461</b>	<b>21.324</b>
E Debiti bancari correnti	(250.117)	(239.116)	(334.442)	(307.916)
F Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(61.475)	(41.801)	(20.430)	(14.872)
G Altri debiti finanziari correnti	(9.852)	(10.014)	(11.111)	(6.105)
<b>H Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(321.444)</b>	<b>(290.931)</b>	<b>(365.983)</b>	<b>(328.894)</b>
<b>I Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>84.856</b>	<b>78.645</b>	<b>106.790</b>	<b>70.919</b>
J Debiti bancari non correnti	(605.501)	(590.380)	(571.450)	(552.352)
K Altri debiti non correnti	(3.794)	(4.184)	(4.950)	(11.464)
<b>L Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(609.294)</b>	<b>(594.564)</b>	<b>(576.400)</b>	<b>(563.817)</b>
<b>M Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(524.438)</b>	<b>(515.919)</b>	<b>(469.610)</b>	<b>(492.898)</b>
<b>N Diritti di credito da attività in concessione</b>	<b>59.596</b>	<b>55.064</b>	<b>43.046</b>	<b>38.926</b>
<b>O Indebitamento finanziario complessivo</b>	<b>(464.842)</b>	<b>(460.855)</b>	<b>(426.564)</b>	<b>(453.972)</b>
Azioni proprie in portafoglio	4.190	4.383	5.172	5.134
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(460.652)</b>	<b>(456.472)</b>	<b>(421.392)</b>	<b>(448.838)</b>

## Risultati economici, patrimoniali e finanziari consolidati del terzo trimestre 2010

Il Gruppo Astaldi chiude il terzo trimestre del 2010 con un andamento che supporta e avvalorata il processo di crescita evidenziato già a partire dalla prima metà dell'anno.

I ricavi totali sono pari a EUR 485,5 milioni (+1,5%, rispetto a EUR 478,2 milioni del terzo trimestre 2009), con ricavi operativi a EUR 456,2 milioni e altri ricavi operativi a EUR 29,3 milioni.

Pur in presenza di volumi produttivi in crescita, l'incidenza dei costi di produzione sui ricavi totali si mostra tendenzialmente stabile rispetto a quanto registrato nel terzo trimestre 2009. Il mancato conseguimento di economie di scala nel presente trimestre deriva, come detto in precedenza, dagli oneri sostenuti in Qatar, a seguito della chiusura di alcuni contratti che hanno di fatto annullato i margini economici inizialmente ipotizzati. I costi diretti di produzione sono pari a EUR 358 milioni e rappresentano il 73,8% dei ricavi totali (+1,5% su base annua, contro EUR 353 milioni del terzo trimestre 2009). Si riduce invece l'incidenza dei costi del personale che si attestano a EUR 56,3 milioni e rappresentano l'11,6% dei ricavi totali (-2,2%, EUR 57,6 milioni nel terzo trimestre 2009).

Si conferma anche per il terzo trimestre 2010 un andamento della redditività operativa in linea con i primi nove mesi dell'anno. L'EBITDA raggiunge EUR 54,5 milioni (+0,2%, verso EUR 54,4 milioni del terzo trimestre 2009), con un EBITDA *margin* all'11,2%. L'EBIT si attesta a EUR 41,8 milioni (-2,1%, contro EUR 42,7 milioni del terzo trimestre 2009), con un EBIT *margin* all'8,6%.

Gli oneri finanziari, si attestano a EUR 21,6 milioni (4,4% dei ricavi totali, contro una incidenza del 3,4% riscontrata nel terzo trimestre del 2009) come riflesso dell'entità dei volumi di produzione e del progressivo orientamento del portafoglio verso iniziative a maggior impegno tecnologico e finanziario. Tale posta accoglie inoltre le differenze cambio che, pure in presenza di forti oscillazioni valutarie, sono state contenute grazie alla politica di controllo rischi di cui l'azienda si è dotata.

L'utile netto del Gruppo si attesta a EUR 13 milioni (contro EUR 16,7 milioni nel terzo trimestre del 2009), con un *net margin* al 2,7%. Si ricorda inoltre che questo trimestre si confronta con un esercizio precedente che aveva visto una marginalità particolarmente interessante, anche a seguito della chiusura di alcuni progetti e, quindi, il rilascio dei margini economici finali.

Per una migliore comprensione di quanto segnalato nel trimestre, si riportano di seguito le principali voci di conto economico del periodo e la composizione geografica e settoriale dei ricavi.

Principali risultati economici consolidati (EUR/000)	III° Trimestre 2010		III° Trimestre 2009	
		%		%
Ricavi totali	485.457	100,0%	478.184	100,0%
EBITDA	54.548	11,2%	54.461	11,4%
EBIT	41.779	8,6%	42.675	8,9%
Proventi ed oneri finanziari netti	(21.600)	-4,4%	(16.050)	-3,4%
Utile ante imposte	22.026	4,5%	28.476	6,0%
Utile netto del Gruppo	13.028	2,7%	16.760	3,5%

#### Composizione geografica dei ricavi

Euro/000.000	3° Trimestre 2010		3° Trimestre 2009	
		%		%
<b>Italia</b>	<b>188</b>	<b>41,2%</b>	<b>185</b>	<b>39,7%</b>
<b>Estero</b>	<b>268</b>	<b>58,8%</b>	<b>280</b>	<b>60,3%</b>
Europa	125	27,4%	76	16,4%
America	105	23,0%	143	30,8%
Asia	7	1,5%	30	6,5%
Africa	31	6,8%	31	6,7%
<b>Totale</b>	<b>456</b>	<b>100,0%</b>	<b>465</b>	<b>100,0%</b>

### Portafoglio lavori al 30 settembre 2010

Al 30 settembre 2010, il portafoglio ordini del Gruppo Astaldi si attesta a oltre EUR 8,7 miliardi, di cui circa EUR 6 miliardi relativi al settore delle costruzioni, per lo più riferiti a iniziative in *general contracting*, e i restanti EUR 2,7 miliardi per il comparto concessioni/*project finance*.

In linea con le attese del *management*, alla sua determinazione contribuiscono oltre EUR 1 miliardo di incrementi contrattuali e nuovi ordini registrati in Italia e all'estero – principalmente infrastrutture di trasporto e concessioni – a fronte di circa EUR 1,4 miliardi di produzione.

La struttura complessiva del portafoglio evidenzia una sempre più accentuata diversificazione del profilo di rischio delle attività.

In linea con gli obiettivi di piano, si registra un ulteriore rafforzamento del posizionamento internazionale delle attività (costruzioni e concessioni). Allo stesso tempo, nell'ottica di garantire una adeguata diversificazione del rischio/Paese, il portafoglio ordini si mostra comunque equamente distribuito tra le attività in Italia (57% dei ricavi totali) e quelle all'estero (43%).

Da un punto di vista settoriale, nei primi nove mesi dell'anno si registra un **ulteriore consolidamento del *business* delle concessioni**, che beneficia della ancora più marcata separazione delle organizzazioni afferenti alle due tipologie di *business*, costruzione e concessione, determinata dalla costituzione della "Astaldi Concessioni". Ricordiamo in proposito che è in corso di introduzione un sistema di reportistica e segmentazione che, nel rispetto dei principi generali sinora adottati, prende atto della formale separazione delle organizzazioni dedicate al *business* costruzioni e a quello concessioni – registrata proprio a valle della costituzione di detta Società – e che, unito ad una forte focalizzazione dei processi di *management*, permetterà di evidenziare già in questa fase i significativi effetti di tale riorganizzazione e di dare maggiore enfasi all'integrazione delle singole aree di *business* in cui il Gruppo opera.

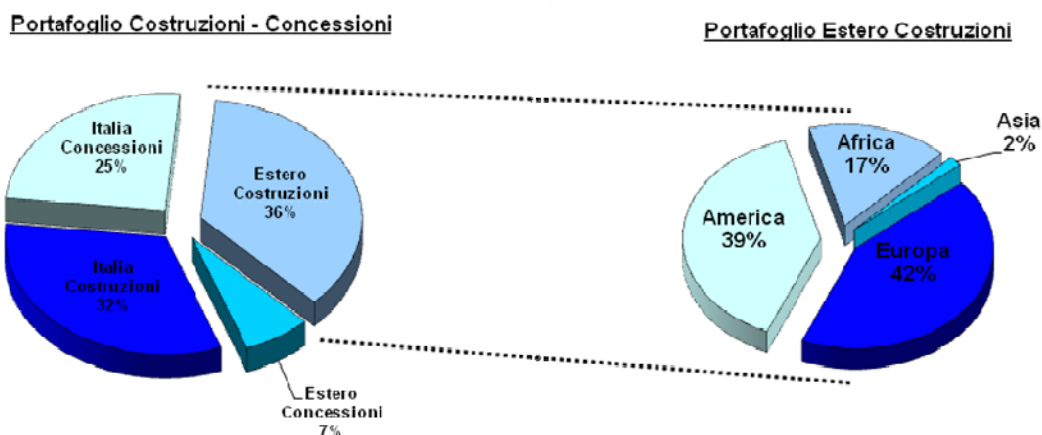
Si riportano di seguito le tabelle di sintesi della struttura del portafoglio, con evidenza dei movimenti registrati nel periodo in esame e, a seguire, quanto registrato rispettivamente nel settore costruzioni e concessioni.

Portafoglio ordini (EUR/000.000)	Inizio periodo 01/01/2010	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/09/2010
Infrastrutture di trasporto	5.724	704	(1.078)	5.350
Acqua ed energia	416	-	(211)	205
Edilizia civile ed industriale	422	67	(79)	410
Concessioni	2.469	276	-	2.745
<b>Situazione Portafoglio ordini</b>	<b>9.031</b>	<b>1.047</b>	<b>(1.368)</b>	<b>8.710</b>

Portafoglio ordini (EUR/000.000)	Inizio periodo 01/01/2010	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/09/2010
<b>ITALIA</b>	<b>4.647</b>	<b>904</b>	<b>(589)</b>	<b>4.962</b>
<b>ESTERO</b>	<b>4.384</b>	<b>143</b>	<b>(779)</b>	<b>3.748</b>
Europa	1.667	12	(340)	1.339
America	2.124	50	(336)	1.838
Africa	591	25	(95)	521
Asia	2	56	(8)	50
<b>Situazione Portafoglio ordini</b>	<b>9.031</b>	<b>1.047</b>	<b>(1.368)</b>	<b>8.710</b>

Al 30 settembre 2010, il portafoglio ordini risulta costituito per il 57% da attività sviluppate nel mercato domestico (EUR 4.962 milioni, contro EUR 4.647 milioni di fine dicembre 2009) e per il restante 43% (pari a EUR 3.748 milioni, contro EUR 4.384 milioni al 31 dicembre 2009) da iniziative all'estero, sviluppate prevalentemente in Turchia, Europa dell'Est, Centro e Sud America, Algeria.

Composizione geografica e settoriale del portafoglio ordini



Da un punto di vista settoriale, come da tradizione **in portafoglio prevalgono le attività di costruzione**, pari al 68% degli ordini complessivi del Gruppo al 30 settembre 2010: nello specifico, a questi valori si perviene con il contributo di EUR 5.350 milioni delle infrastrutture di trasporto (pari al 61% del portafoglio complessivo), seguite dall'edilizia civile ed industriale con EUR 410 milioni (5%) e dagli impianti di produzione energetica e dalle energie rinnovabili che pesano per EUR 205 milioni (2%). Nel loro complesso, tutte queste iniziative presentano una vita media pari a 3/5 anni e risultano sviluppate per EUR 2.811 milioni in Italia e per i restanti EUR 3.154 milioni all'estero (prevalentemente in Turchia, Europa dell'Est, Centro e Sud America, Algeria, *Middle East*). Le **concessioni crescono e si attestano a EUR 2.745 milioni**, sviluppate per EUR 2.151 in Italia e per i restanti EUR 594 milioni all'estero (Honduras, Cile).

Si ricorda in ultimo che la valorizzazione del portafoglio lavori non accoglie le variazioni associate ad ordini non ancora contrattualizzati, ovvero non finanziati, alla data di redazione della presente relazione. In realtà, l'attività commerciale svolta sta fornendo indicazioni molto positive per le quali si prevede che, nel corso dell'esercizio, il flusso di nuovi ordini possa risultare in linea con quanto realizzato nei precedenti esercizi.

I valori indicati non accolgono, ad esempio, gli effetti dell'aggiudicazione della **concessione per la costruzione e successiva gestione dell'autostrada Gebze-Izmir in Turchia**, per la quale si è in attesa del *financial closing* del finanziamento, atteso per la fine del 2010. La Astaldi realizzerà l'opera in raggruppamento con cinque imprese turche con la formula del BOT (*Build, Operate, Transfer*). A fronte di un investimento di 6,5 miliardi di dollari, il ritorno è garantito da ricavi per 23 miliardi di dollari in un periodo di 22 anni e 4 mesi di gestione data in concessione. La durata dei lavori è prevista in 7 anni dall'avvio delle opere. La quota di portafoglio di competenza della Società verrà inserita nel portafoglio ordini consolidato al termine dell'*iter* procedurale di approvazione dell'iniziativa, previsto entro il primo semestre 2011.

Oltre alla già citata concessione turca, in base ai criteri prudenziali adottati dal Gruppo per l'inserimento dei nuovi ordini in portafoglio, restano inoltre da accogliere tra le nuove acquisizioni i valori sottostanti: (i) la

nomina a Promotore per il *project finance* relativo alla realizzazione e successiva gestione del collegamento tra il Porto di Ancona e la viabilità circostante, iniziativa per la quale si è in attesa degli esiti definitivi della procedura di aggiudicazione, (ii) le possibili evoluzioni di iniziative in corso in Venezuela (anche in considerazione del “VI Accordo di cooperazione economica” siglato a maggio 2010 tra il Governo italiano e il Governo venezuelano), (iii) il consolidamento della *partnership* con la Pacific Hydro nell’ambito del progetto di sviluppo delle acque della Valle dell’Alto Cachapoal in Cile (accordi di esclusività), (iii) ulteriori iniziative all’estero per le quali si è in attesa di formalizzazione dei relativi contratti che porterebbero ad un rafforzamento della presenza del Gruppo nelle infrastrutture di trasporto e nelle concessioni (energie rinnovabili); (iv) nuove iniziative per le quali la Astaldi risulta prima classificata nelle relative procedure di aggiudicazione (153 chilometri di nuova ferrovia in Algeria e due stazioni alta velocità in Arabia Saudita, per un valore complessivo di circa EUR 500 milioni in quota Astaldi).

## SETTORE COSTRUZIONI

Portafoglio ordini - COSTRUZIONI (EUR/000.000)	30 Settembre 2010
Infrastrutture di trasporto	5.350
Acqua ed energia	205
Edilizia civile ed industriale	410
<b>Portafoglio ordini - COSTRUZIONI</b>	<b>5.965</b>

Portafoglio ordini - COSTRUZIONI (EUR/000.000)	30 Settembre 2010
Italia	2.811
Estero	3.154
<b>Portafoglio ordini - COSTRUZIONI</b>	<b>5.965</b>

Al 30 settembre 2010, il portafoglio ordini costruzioni si attesta a circa EUR 6 miliardi (78% delle attività complessive), alla cui determinazione contribuiscono EUR 771 milioni di nuovi ordini, riconducibili essenzialmente a nuove iniziative nel settore delle infrastrutture di trasporto in Italia, con un contributo ulteriore dall’estero dal comparto dell’edilizia civile ed industriale.

Tra le principali dinamiche di periodo, segnaliamo:

- all’estero, USD 80 milioni per il *Jubail Export Refinery Project* (opere civili connesse alla realizzazione di una raffineria petrolifera nell’area industriale di Jubail), in Arabia Saudita;



- in Italia, EUR 446 milioni (in quota Astaldi) per la componente “costruzione” relativa all'**estensione della concessione per la realizzazione e successiva gestione della Linea 5 della metropolitana di Milano** (ulteriori 7 chilometri di nuova linea e 10 nuove stazioni, lungo la tratta Stazione Garibaldi/Repubblica-Stadio San Siro). La durata dei lavori è prevista pari a 57 mesi. Una volta realizzata, il contratto prevede un periodo di gestione della nuova tratta per 23 anni, con ricavi previsti pari a oltre EUR 1.200 milioni (23,3% in quota Astaldi). In considerazione delle imminenti scadenze connesse alla realizzazione dell'EXPO 2015, alla data della redazione della presente relazione le attività produttive relative a queste commesse risultano già avviate;
- sempre in Italia, EUR 100 milioni (in quota Astaldi) di incremento contrattuale derivate dall'approvazione della parte residua del finanziamento per la **Tratta T3 San Giovanni-Colosseo della Linea C della metropolitana di Roma**. La Tratta T3 rientra nel più ampio progetto di realizzazione della Linea C della metropolitana di Roma, in corso di esecuzione ad opera del *General Contractor* Metro C S.c.p.a. di cui la Astaldi detiene il 34,5%. La sola tratta T3 si riferisce alla quota parte dell'intero tracciato che da San Giovanni porta al Colosseo, oltre che a 2 stazioni (Amba Aradan, Colosseo/Fori Imperiali).

Nel suo complesso, il portafoglio ordini costruzioni si compone di EUR 2,8 miliardi di iniziative sviluppate in Italia e di EUR 3,1 miliardi di ordini in esecuzione all'estero. Le commesse si riferiscono per lo più a iniziative in *general contracting* con controparti pubbliche ed *EPC contract*, caratterizzate da un valore medio e da un contenuto tecnologico e gestionale crescente, oltre che da una adeguata copertura finanziaria, condizione che garantisce un duplice effetto positivo per i conti del Gruppo. Si registra infatti, da un lato, un allungamento della vita media del portafoglio ordini che, per la parte costruzioni risulta pari a circa 3/5 anni e mantiene di fatto il Gruppo Astaldi indenne dal rallentamento oggi riscontrato nel mercato domestico (per la riduzione delle nuove iniziative messe in gara già evidenziata in precedenza). Dall'altro lato, allo stesso tempo, per la natura stessa degli ordini in portafoglio, si produce un effetto positivo sui margini derivante dalla crescente qualità delle commesse in esecuzione e dalle economie di scala conseguite. Importante è inoltre segnalare che la presenza prevalente di progetti considerati strategici nell'ambito dei piani di sviluppo infrastrutturale dei Committenti, porta con sé un forte impegno dei Governi locali che garantisce la continuità delle attività e, salvo rari casi eccezionali, dei pagamenti, favorendo un incremento della qualità del portafoglio ordini complessivo. Nell'ambito delle attività di costruzione, le infrastrutture di trasporto si confermano il settore di riferimento per l'operatività del Gruppo (61% del portafoglio complessivo); seguono l'edilizia civile ed industriale (5%) e gli impianti di produzione energetica (2%). Per un approfondimento in merito alla natura degli ordini in portafoglio, si rinvia a quanto riportato nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 del Gruppo Astaldi.

## SETTORE CONCESSIONI

Al 30 settembre 2010, il **portafoglio ordini concessioni cresce a EUR 2.745 milioni** (32% delle attività complessive), riconducibili per EUR 2.151 milioni al mercato domestico (nei comparti delle infrastrutture di trasporto urbano, dell'edilizia sanitaria e dei parcheggi) e per i restanti EUR 594 milioni al settore estero (energie rinnovabili e acque, rispettivamente in Cile e Honduras).

Nel periodo in esame, il settore concessioni ha fatto registrare EUR 276 milioni di nuovi ordini, afferenti alla componente "gestione" dell'estensione della concessione per la realizzazione e successiva gestione della Linea 5 della metropolitana di Milano, di cui si è detto in precedenza.

Di contro, i valori indicati non accolgono le quote di competenza della Astaldi relative alla concessione per l'autostrada Gebze-Izmir, in Turchia (per la quale si è in attesa della definitiva chiusura del *financial closing*, prevista entro il primo semestre 2010) e a quella per il collegamento del porto di Ancona alla viabilità circostante, in Italia (che vede la Astaldi promotore, in attesa degli esiti definitivi della procedura di aggiudicazione).

Per tutte le altre iniziative in concessione, il valore delle quote di gestione inserite in portafoglio è da intendersi come il valore attualizzato delle quote dei ricavi da gestione di competenza Astaldi. Ricordiamo che i valori così determinati relativi al settore concessioni, e in particolare alle attività sviluppate a mezzo imprese collegate, non trovano riflesso in bilancio poiché, in applicazione dei principi contabili di riferimento, le quote possedute nei progetti non sempre ne consentono il consolidamento integrale o proporzionale. Per dare una maggiore evidenza al valore sottostante a queste iniziative, si è pertanto costituita una società dedicata "Astaldi Concessioni", alla quale fare confluire tutte le iniziative in essere. Per un ulteriore approfondimento, si rinvia a quanto riportato nel paragrafo successivo.

Portafoglio ordini - CONCESSIONI (EUR/000.000)	30 Settembre 2010	Descrizione
Parcheggi	272	3.700 posti auto (su 5 parcheggi)
Ospedali	1.397	2.830 posti letto (6 strutture ospedaliere)
Trasporti	482	14,1 chilometri di nuova tratta metropolitana
Acqua ed energia	594	110MW
<b>Portafoglio ordini - CONCESSIONI</b>	<b>2.745</b>	

Portafoglio ordini - CONCESSIONI (EUR/000.000)	30 Settembre 2010
Italia	2.151
Estero	594
<b>Portafoglio ordini - CONCESSIONI</b>	<b>2.745</b>

## “Astaldi Concessioni”

Alla luce della crescente rilevanza assunta delle attività in concessione e dell'ulteriore espansione prevista per gli anni a venire, che collocano le attività in concessione ad una quota pari ad un terzo del valore del portafoglio totale Astaldi entro il 2015, il 30 luglio 2010 è stata costituita la Società “Astaldi Concessioni”, posseduta al 100% dalla Astaldi, alla quale conferire tutte le iniziative in concessione. Nello specifico, come deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Astaldi del 18 giugno 2010, l'operazione di conferimento interverrà in più fasi, al fine di ottenere le necessarie e specifiche autorizzazioni di legge.

La costituzione di “Astaldi Concessioni”, destinata – seppur nell'alveo delle strategie generali del Gruppo – ad operare autonomamente e specificamente nel settore concessioni, con risorse e strutture proprie, consentirà la c.d. “segregazione” del settore concessioni, coordinando e concentrando le necessarie risorse in una unica organizzazione dedicata, costituita *ad hoc* con i requisiti adatti a soddisfare le distinte e peculiari finalità del comparto delle concessioni.

Alla data della presente relazione, risultano conferite tutte le iniziative dei parcheggi e le partecipazioni in società estere. Entro la fine del 2010, si prevede la conclusione del conferimento mediante trasferimenti delle partecipazioni Italia.

Ricordiamo in ultimo che, con questa operazione, la Astaldi ha inteso:

- definire un nuovo assetto organizzativo che consenta di capitalizzare le esperienze acquisite, creando un “centro di competenze” adeguato alle strategie di sviluppo del Gruppo;
- valorizzare gli *asset* di gestione, evidenziandone il valore strategico;
- conferire una propria identità giuridica, economica e finanziaria al settore delle concessioni;
- ottimizzare il sistema delle fonti di finanziamento, al fine di allinearne le scadenze al ciclo economico e finanziario dei progetti.

## Evoluzione prevedibile della gestione

A settembre 2010 è stato approvato il Piano Industriale 2010-2015, i cui dettagli sono disponibili sul sito web istituzionale della Società [www.astaldi.it](http://www.astaldi.it).

Per il prossimo quinquennio, il Gruppo punta a conseguire un **ulteriore e deciso salto dimensionale, anche sfruttando le sinergie con il comparto concessioni.**

Il **business** costruzioni confermerà un ruolo centrale, principalmente grazie al contributo delle infrastrutture di trasporto, ma **rilevanti sinergie scaturiranno dal business delle concessioni** in Italia, ma anche all'estero, in Paesi in grado di offrire un adeguato rapporto rischio/rendimento (*minimum fee* garantite).

Le **concessioni rappresenteranno un importante veicolo di crescita delle attività e della redditività del Gruppo**. Il settore manterrà un ruolo integrato rispetto al *business* delle costruzioni, completando la gamma di specializzazione del Gruppo secondo una logica industriale che punta alla stabilizzazione della redditività, all'ottimizzazione dei flussi di *cash-flow*, all'accelerazione della capacità del Gruppo di trasformare risultati operativi in liquidità. Allo stesso tempo, beneficerà delle rilevanti sinergie con il *business* delle costruzioni che scaturiranno dalla capacità commerciale che attualmente il Gruppo ha sviluppato nel settore costruzioni. Al servizio delle attività di concessione saranno messe l'elevata specializzazione e le competenze in termini di *project management* del Gruppo, utili a garantire il rispetto dei tempi di realizzazione dell'opera su cui si fonda l'ottimizzazione dei piani economico-finanziari sottesi alle concessioni. Queste ultime, in quanto fondate su strumenti di finanza di progetto, permetteranno anche di mitigare le eventuali difficoltà di finanziamento del settore infrastrutture che potranno essere registrate nel medio termine in Italia.

La strategia di crescita nel mercato delle concessioni si caratterizzerà per un approccio integrato che punta a valorizzare il portafoglio in essere (parcheggi, ospedali, infrastrutture di trasporto, acqua ed energia), a sviluppare iniziative all'estero che sono già in fase di avanzata negoziazione (infrastrutture di trasporto, energia), a identificare ulteriori opportunità secondo una logica selettiva degli investimenti.

La presenza in Italia nei comparti di tradizionale interesse (metropolitane, autostrade, edilizia sanitaria) verrà rafforzata nel breve termine dall'apertura ai mercati esteri nel comparto autostradale (autostrada Gebze-Izmir in Turchia), e dal potenziamento del settore acque (nuove iniziative in Cile e Centro America). Verranno poi valutate ulteriori iniziative in Italia e all'estero (prevalentemente nei settori edilizia sanitaria e infrastrutture di trasporto), da attivare anche attraverso *partnership* con operatori del settore. Obiettivo ultimo della strategia commerciale sarà tendere alla definizione di un portafoglio concessioni ben bilanciato tra iniziative in grado di generare cassa (fase di gestione) e iniziative che assorbono risorse (fase di costruzione).

Verrà **garantito inoltre un ulteriore rafforzamento del core business delle costruzioni**, che sarà trainato dallo sviluppo delle importanti iniziative ad oggi in esecuzione in Italia e all'estero e troverà ulteriori riscontri dagli esiti delle strategie di crescita commerciale implementate negli ultimi anni.

Verrà **perseguita una ulteriore mirata diversificazione geografica e settoriale delle attività**, di cui beneficerà il settore delle costruzioni, ma anche quello delle concessioni.

L'Italia continuerà a rappresentare il **baricentro naturale delle attività**, grazie alla contribuzione attesa da importanti iniziative oggi in esecuzione (Linea C della metropolitana di Roma, Lotti 1 e 2 della Linea 5 della metropolitana di Milano, nodo ferroviario di Torino, Stazione Alta Velocità di Bologna Centrale, Ospedali Toscani, Lotti "DG21" e "DG22" della Strada Statale Jonica). Un **ulteriore impulso alla crescita verrà dalla selettiva identificazione di opportunità** oggi in fase di studio. Si ritiene infatti che nei prossimi anni anche in Italia saranno portati avanti progetti prioritari per il Paese (comparto autostradale e ferroviario), anche attraverso il ricorso allo strumento del PPP (*Partnership* Pubblico-Privato) che, in particolare a livello regionale,

renderà possibile interventi nei grandi centri urbani. Ulteriori iniziative verranno identificate in settori relativamente nuovi nello scenario domestico, quali gli impianti per la produzione di energia rinnovabile.

All'estero, verrà perseguito un rafforzamento dell'iniziativa commerciale nei Paesi di tradizionale presidio: Europa dell'Est, Turchia, Algeria vedranno crescere il contributo delle infrastrutture di trasporto; il *Middle East* vivrà una nuova fase di sviluppo, con l'espansione alle infrastrutture di trasporto (ferrovie, alta velocità); l'America Latina beneficerà dell'attivazione di importanti opzioni contrattuali già in essere per le commesse in esecuzione in Venezuela (ferrovie) e Cile (energia). La **sfera d'azione del Gruppo verrà ampliata a nuove aree geografiche**, limitrofe ai mercati già presidiati, in grado di offrire interessanti opportunità di investimento infrastrutturale con risorse dedicate. Il piano identifica come aree di confermato interesse Perù, USA e Brasile (da sviluppare anche attraverso *partnership* con operatori già presenti sul territorio) e introduce nuovi obiettivi commerciali, quali India e Canada. In linea con le metodologie di approccio ai mercati da sempre implementate nel Gruppo, queste Aree saranno oggetto nei prossimi anni di una attenta e ponderata analisi che, se darà positivi riscontri, porterà all'identificazione di nuove opportunità di sviluppo. Resta fermo l'obiettivo strategico di mantenere la contribuzione di ogni singola Area presidiata, al di sotto di una soglia *standard* pari al 10% dei ricavi totali.

## Eventi successivi

Per quanto attiene agli eventi registrati dopo il 30 settembre, si informa che il 5 novembre la Astaldi Concessioni ha presentato un'offerta per l'acquisto di una partecipazione del 4,75% (o la minore quantità rimasta inoptata) in "Autostrada Brescia-Verona-Vicenza-Padova S.p.A.", Società concessionaria dell'Autostrada "Serenissima", posta in vendita dal Comune di Milano.

L'operazione punta a garantire alla Astaldi l'opportunità di partecipare ad una delle principali iniziative nel mercato delle gestioni autostradali che presenta rilevanti fattori di criticità e di miglioramento e tassi di rendimento attesi in linea con le linee strategiche, ma anche a valorizzare ulteriormente la sua presenza in un territorio che vede la Astaldi già attiva in iniziative in concessione e in grandi opere in *general contracting*.

L'acquisto della partecipazione è subordinata a delibera del Consiglio Comunale e l'effettiva entità della partecipazione sarà determinata in esito al preventivo esercizio del diritto di prelazione da parte dei soci e, successivamente, della stessa Società, sulle azioni inoptate dai soci stessi.

L'offerta per l'acquisto di azioni della Serenissima è di circa EUR 700 per azione. Il prezzo per azione risulta in linea con le ultime transazioni effettuate sulla Serenissima e coerente con i valori emergenti dall'applicazione di criteri valutativi dei multipli e delle transazioni comparabili.

Da segnalare inoltre la posa della prima pietra dell'autostrada Gebze-Izmir, avvenuta nel mese di ottobre ad opera del Committente in presenza del Primo Ministro turco e dell'Ambasciatore Italiano, a conferma del forte

*commitment* del Governo turco nei confronti di un'opera che risulterà prioritaria per lo sviluppo economico delle aree interessate dai circa 422 chilometri del tracciato previsto. In proposito ricordiamo che, nel rispetto delle procedure adottate per l'inserimento di nuove ordini in portafoglio, le quote di competenza della Astaldi relative a questa iniziativa verranno incluse in portafoglio alla chiusura delle relative procedure di finanziamento.

### **Note a margine**

Il *management* di Astaldi valuta le *performance* economico-finanziarie del Gruppo e dei segmenti di *business* sulla base di alcuni indicatori non previsti dagli IFRS, di seguito segnalati.

EBIT: è pari al risultato ante imposte e proventi/oneri finanziari, senza alcuna rettifica. Dall'EBIT sono esclusi anche: (i) proventi e oneri derivanti dalla gestione di partecipazioni non consolidate e titoli; (ii) risultati di eventuali cessioni di partecipazioni consolidate, classificati negli schemi di bilancio all'interno dei "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".

EBITDA: è dato dall'EBIT, al netto di (i) ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, (ii) svalutazioni e accantonamenti, (iii) costi capitalizzati per costruzioni interne.

Debt/Equity Ratio (Rapporto Debito/Patrimonio netto): è dato dal rapporto fra la posizione finanziaria netta – redatta secondo lo schema CESR (*Committee European Securities Regulator*) – e il patrimonio netto (al netto delle azioni proprie in portafoglio).

## **Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

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

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

*Roma, 10 novembre 2010.*

F.to Paolo Citterio

Direttore Generale Amministrazione e Finanza

# Allegati

## Conto economico consolidato riclassificato

Euro/000	30/09/10		30/09/09		III Trimestre 2010		III Trimestre 2009	
		%		%		%		%
Ricavi	1.368.469	93,6%	1.350.667	96,3%	456.200	94,0%	464.330	97,1%
Altri Ricavi Operativi	93.263	6,4%	52.576	3,7%	29.257	6,0%	13.853	2,9%
<b>Totale Ricavi</b>	<b>1.461.732</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.403.243</b>	<b>100,0%</b>	<b>485.457</b>	<b>100,0%</b>	<b>478.184</b>	<b>100,0%</b>
Costi della produzione	(1.090.440)	-74,6%	(1.048.355)	-74,7%	(358.407)	-73,8%	(353.048)	-73,8%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>371.291</b>	<b>25,4%</b>	<b>354.888</b>	<b>25,3%</b>	<b>127.050</b>	<b>26,2%</b>	<b>125.136</b>	<b>26,2%</b>
Costi per il Personale	(177.872)	-12,2%	(176.664)	-12,6%	(56.303)	-11,6%	(57.577)	-12,0%
Altri costi operativi	(29.124)	-2,0%	(20.567)	-1,5%	(16.198)	-3,3%	(13.097)	-2,7%
<b>EBITDA</b>	<b>164.295</b>	<b>11,2%</b>	<b>157.657</b>	<b>11,2%</b>	<b>54.548</b>	<b>11,2%</b>	<b>54.461</b>	<b>11,4%</b>
Ammortamenti	(39.063)	-2,7%	(32.775)	-2,3%	(13.188)	-2,7%	(11.465)	-2,4%
Accantonamenti	(238)	0,0%	(973)	-0,1%	27	0,0%	248	0,1%
Svalutazioni (Costi capitalizzati per costruzioni interne)	858	0,1%	838	0,1%	392	0,1%	431	0,1%
<b>EBIT</b>	<b>125.852</b>	<b>8,6%</b>	<b>121.747</b>	<b>8,7%</b>	<b>41.779</b>	<b>8,6%</b>	<b>42.675</b>	<b>8,9%</b>
Proventi ed oneri finanziari netti	(57.039)	-3,9%	(50.546)	-3,6%	(21.600)	-4,4%	(16.050)	-3,4%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	3.303	0,2%	1.682	0,1%	1.847	0,4%	1.851	0,4%
<b>Utile (perdita) prima delle imposte</b>	<b>72.117</b>	<b>4,9%</b>	<b>72.883</b>	<b>5,2%</b>	<b>22.026</b>	<b>4,5%</b>	<b>28.476</b>	<b>6,0%</b>
Imposte	(27.404)	-1,9%	(27.343)	-1,9%	(8.664)	-1,8%	(10.560)	-2,2%
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>44.713</b>	<b>3,1%</b>	<b>45.541</b>	<b>3,2%</b>	<b>13.361</b>	<b>2,8%</b>	<b>17.916</b>	<b>3,7%</b>
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	(530)	0,0%	(1.761)	-0,1%	(333)	-0,1%	(1.156)	-0,2%
<b>Utile netto del Gruppo</b>	<b>44.183</b>	<b>3,0%</b>	<b>43.780</b>	<b>3,1%</b>	<b>13.028</b>	<b>2,7%</b>	<b>16.760</b>	<b>3,5%</b>



## Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

<i>Euro/000</i>	30 settembre 2010	31 dicembre 2009	30 settembre 2009
Immobilizzazioni Immateriali	3.996	3.966	4.114
Immobilizzazioni Materiali	305.879	319.959	296.661
Partecipazioni	90.220	93.397	93.537
Altre Immobilizzazioni Nette	34.500	32.297	24.805
<b>TOTALE Immobilizzazioni (A)</b>	<b>434.595</b>	<b>449.618</b>	<b>419.118</b>
Rimanenze	93.277	90.316	95.450
Lavori in corso su ordinazione	802.420	648.626	672.046
Crediti Commerciali	35.681	27.541	32.290
Crediti Vs Committenti	578.358	683.536	654.256
Altre Attività	198.266	157.581	163.222
Crediti Tributari	109.388	78.391	86.709
Acconti da Committenti	(333.247)	(382.905)	(396.047)
<b>Subtotale</b>	<b>1.484.144</b>	<b>1.303.086</b>	<b>1.307.925</b>
Debiti Commerciali	(129.455)	(90.034)	(90.435)
Debiti Vs Fornitori	(576.670)	(543.639)	(518.031)
Altre Passività	(297.052)	(265.716)	(267.615)
<b>Subtotale</b>	<b>(1.003.176)</b>	<b>(899.389)</b>	<b>(876.081)</b>
<b>Capitale Circolante Gestionale (B)</b>	<b>480.968</b>	<b>403.697</b>	<b>431.844</b>
Benefici per i dipendenti	(9.556)	(9.555)	(9.649)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(26.613)	(23.809)	(21.690)
<b>Totale Fondi (C)</b>	<b>(36.169)</b>	<b>(33.364)</b>	<b>(31.339)</b>
<b>Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)</b>	<b>879.394</b>	<b>819.952</b>	<b>819.623</b>
Disponibilità liquide	364.701	444.138	374.320
Crediti finanziari correnti	19.203	22.043	18.901
Crediti finanziari non correnti	18.803	2.418	2.423
Titoli	3.593	4.175	4.168
Passività finanziarie correnti	(321.444)	(365.983)	(328.894)
Passività finanziarie non correnti	(609.294)	(576.400)	(563.817)
<b>Debiti / Crediti finanziari netti (E)</b>	<b>(524.438)</b>	<b>(469.610)</b>	<b>(492.898)</b>
Diritti di credito da attività in concessione	59.596	43.046	38.926
<b>Debiti / Crediti finanziari complessivi (F)</b>	<b>(464.842)</b>	<b>(426.564)</b>	<b>(453.972)</b>
Patrimonio netto del Gruppo	(396.851)	(375.122)	(358.796)
Patrimonio netto di terzi	(17.702)	(18.265)	(6.856)
<b>Patrimonio netto (G) = (D) - (F)</b>	<b>414.552</b>	<b>393.387</b>	<b>365.652</b>