



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2011 ¹

- **Confermati ottimi livelli di crescita dei ricavi e margini significativi**
 - Ricavi totali a oltre €1,7 miliardi (+16,7% su base annua)
 - EBITDA *margin* al 10,5%, con EBITDA a € 180,4 milioni (+6,4%)
 - EBIT *margin* all'8,5%, con EBIT a € 145,6 milioni (+11,5%)
- **Utile netto in forte crescita a €52,7 milioni (+19,3%)**
- **Posizione finanziaria netta complessiva a €547,3 milioni, in linea con le attese del *management*, che registra l'accelerazione degli investimenti in concessione**
- **Portafoglio ordini a oltre €9,6 miliardi, con € 2,3 miliardi di nuove acquisizioni**

¹ Il presente Resoconto intermedio di gestione, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto ai sensi dell'art. 154-ter del Testo Unico della Finanza. Il Resoconto è stato inoltre predisposto applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010, ad eccezione di quelli aventi efficacia a partire dal 1° gennaio 2011 che, sebbene già segnalati nella Relazione da ultima citata, sono stati presentati nel Bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2011, al paragrafo "Principi e interpretazioni aventi efficacia dal 1° gennaio 2011", a cui si rinvia. Si segnala inoltre che a partire dall'esercizio 2011 il Gruppo ha scelto, per le imprese a controllo congiunto, di applicare nell'ambito dello IAS-31 il criterio del consolidamento proporzionale – in sostituzione della valutazione con il metodo del patrimonio netto (consolidamento sintetico). Per una disamina dei relativi effetti, si rinvia al Bilancio semestrale abbreviato consolidato al paragrafo "Cambiamento del criterio di misurazione e rilevazione per le imprese a controllo congiunto a partire dal 1° gennaio 2011: consolidamento proporzionale".

Sommario

COMMENTO SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL PERIODO	3
RISULTATI ECONOMICI E OPERATIVI AL 30 SETTEMBRE 2011.....	3
RISULTATI PATRIMONIALI E FINANZIARI AL 30 SETTEMBRE 2011.....	6
TERZO TRIMESTRE 2011.....	9
PORTAFOGLIO ORDINI	10
EVENTI SUCCESSIVI	16
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	17
NOTE A MARGINE.....	19
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	20
ALLEGATI.....	21
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	21
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO.....	22

Commento sull'andamento gestionale del periodo

Il Gruppo chiude i **primi nove mesi del 2011 con risultati in decisa crescita**, che avvalorano le dinamiche registrate nella prima metà dell'anno, essenzialmente determinate dal buon andamento delle attività in Italia (infrastrutture di trasporto, edilizia civile) e all'estero (acqua ed energia, infrastrutture di trasporto), oltre che dalla messa a regime di recenti acquisizioni (infrastrutture di trasporto, edilizia industriale).

Al 30 settembre 2011, si registrano **ricavi totali in crescita a € 1.713,7 milioni** (+16,7% su base annua, € 1.468,4 milioni a settembre 2010), con livelli di redditività che si confermano significativi: l'**EBITDA margin è pari al 10,5%** e l'**EBIT margin si attesta all'8,5%**, a fronte rispettivamente di un EBITDA in aumento a € 180,4 milioni (+6,4%, € 169,6 milioni al 30 settembre 2010) e di un EBIT che sale a € 145,6 milioni (+11,5%, € 130,6 milioni al 30 settembre dell'anno precedente). L'E_{BT} (*utile prima delle imposte*) è pari a € 89,5 milioni (+21,3%, € 73,8 milioni per l'analogo periodo 2010) e determina un **utile netto in crescita del +19,3% a € 52,7 milioni** (€ 44,2 milioni a settembre 2010), con un *net margin* al 3,1%.

Il **portafoglio ordini complessivo è pari a oltre € 9,6 miliardi**, con il contributo di € 2,3 miliardi di nuove iniziative e incrementi contrattuali registrati nei primi nove mesi dell'anno. Il portafoglio costruzioni si attesta a € 6,57 miliardi, garantendo 3 anni di attività in Italia e 4/5 anni all'estero; le concessioni ammontano a € 3,07 miliardi, da intendersi come il valore attualizzato del flusso dei ricavi attesi dalle singole iniziative in essere, a fronte di un *minimum fee* garantito (sotto forma di canoni di disponibilità, traffico minimo garantito, diritti di occupazione, *water right*) mediamente pari a oltre il 50% del monte ricavi totale atteso.

L'**indebitamento finanziario netto complessivo, al netto delle azioni proprie, si attesta a € 547,3 milioni** al 30 settembre 2011 – con € 525,5 milioni a fine giugno del 2011 e, per il 2010, € 362,4 milioni a dicembre e € 456,2 milioni a settembre. Il dato risulta **in linea con le attese del management** e con gli obiettivi pianificati per fine esercizio, **in quanto accoglie gli effetti di una serie di investimenti programmati per il settore concessioni** legati in particolare al prolungamento della Linea 5 della Metropolitana di Milano e all'acquisto di una quota di Autostrada Brescia-Vicenza-Verona-Padova S.p.A. (Concessionaria dell'Autostrada Serenissima) in Italia e, in Turchia, alla costruzione e successiva gestione dell'Aeroporto Milas-Bodrum, oltre che agli investimenti propedeutici alla realizzazione in *project finance* dell'Autostrada Gebze-Izmir.

Risultati economici e operativi al 30 settembre 2011

Principali risultati economici consolidati (€/000)	30-sett-11	%	30-sett-10	%	Var. annua (%)
Ricavi totali	1.713.709	100,0%	1.468.375	100,0%	+16,7%
EBITDA	180.380	10,5%	169.563	11,5%	+6,4%
EBIT	145.588	8,5%	130.581	8,9%	+11,5%
Utile ante imposte	89.491	5,2%	73.776	5,0%	+21,3%
Utile netto del Gruppo	52.728	3,1%	44.183	3,0%	+19,3%

Produzione

I **ricavi totali registrano una forte accelerazione**; crescono del **+16,7% su base annua** e si attestano a € 1.713,7 milioni (€ 1.468,4 milioni a settembre 2010). Il buon andamento di periodo è frutto dell'**ottimo livello di diversificazione geografica e settoriale delle attività**, che ha consentito di contrastare gli effetti negativi derivanti dalla particolare congiuntura internazionale.

Il 96,4% dei ricavi totali è costituito da ricavi operativi, in crescita del +20% su base annua a € 1.652,5 milioni (€ 1.377,1 milioni al 30 settembre 2010). Alla determinazione di questi valori contribuisce il buon andamento delle attività in Italia (con i Maxi Lotti “DG-21” e “DG-22” della Strada Statale Jonica), in Europa Centro-Orientale (con i lavori stradali in esecuzione in Romania), in Turchia (con la metropolitana di Istanbul) e in Algeria (ferrovie); di converso, si conferma il programmato contenimento delle operazioni in Venezuela che, pur garantendo un apporto significativo, registra una adeguata riduzione dell’esposizione del Gruppo Astaldi nei confronti del Paese.

Il restante 3,6% dei ricavi totali è rappresentato da altri ricavi operativi, pari a € 61,2 milioni (-32,9%, € 91,3 milioni a settembre dell’anno precedente). Nel confronto su base annua, il dato risulta inferiore rispetto al 2010 a seguito di maggiori livelli di attività legati a prestazioni complementari su commesse in esecuzione in Turchia registrati lo scorso esercizio; questa voce di conto economico accoglie infatti l’andamento di attività che, pur non essendo riconducibili al *core business* del Gruppo, si legano alle sue attività caratteristiche con carattere di continuità nel tempo.

La struttura dei ricavi conferma una **equilibrata diversificazione geografica e settoriale delle attività**.

L’Italia genera il 44% dei ricavi operativi e contribuisce con € 727 milioni (€ 600 milioni a settembre 2010), grazie al buon andamento delle attività in corso nei settori infrastrutture di trasporto ed edilizia civile e industriale. **Il restante 56% è da ricondurre all’estero**, che apporta € 925 milioni (€ 777 milioni per i nove mesi 2010), essenzialmente a seguito delle attività in corso in Europa Centro-Orientale e Turchia, *Middle East* e Algeria; nel loro complesso, queste Aree sono in grado di compensare adeguatamente il già citato contenimento dell’operatività in Venezuela.

Le **infrastrutture di trasporto (83,8% dei ricavi operativi) confermano un ruolo di riferimento** per le attività del Gruppo e si attestano a € 1.385 milioni (€ 1.076 milioni a settembre 2010), tutti derivanti da attività di costruzione. Nello specifico, ferrovie e metropolitane (48%) si confermano *core business* del Gruppo e accolgono il positivo andamento delle attività in Italia, Algeria, Venezuela; strade e autostrade (30%) contribuiscono principalmente con i lavori in corso in Italia; porti e aeroporti accrescono il loro peso percentuale (6%), grazie essenzialmente alle iniziative in corso in Turchia (Milas-Bodrum) e Romania (Henri Coanda) e all’avvio delle attività propedeutiche alla realizzazione dell’aeroporto in Russia (Pulkovo). **Lavori idraulici e impianti di produzione energetica (7,5%), sebbene riducano il loro apporto, confermano un contributo interessante** pari a € 123 milioni (€ 210 milioni a settembre 2010), riferiti tutti ad attività di costruzione, con il progressivo avanzamento delle iniziative in Perù (Huanza), il sostanziale completamento dei lavori in Cile (Chacayes) e Costa Rica (Pirris) e la ridefinizione progettuale per l’iniziativa in El Salvador (El Chaparral); tale settore è previsto comunque in ripresa per il 2012, anche a seguito delle importanti recenti acquisizioni in Perù. **L’edilizia civile ed industriale (8,7%) cresce** a € 144 milioni (€ 91 milioni a settembre 2010), da ricondurre per € 127 milioni (7,7%) al comparto costruzioni, con le iniziative in corso in Arabia Saudita e Italia, e per i restanti € 17 milioni (1%) al *business* concessioni.

Costruzioni (Italia). Per questo comparto, si registra in particolare: (i) il buon andamento dei due Maxi Lotti della Strada Statale Jonica, con l’inaugurazione a inizio novembre di una tratta funzionale del Maxi Lotto “DG-21”; (ii) il positivo avanzamento dei lavori per la Scuola Carabinieri di Firenze e gli Ospedali Toscani, con Prato e Pistoia realizzati per oltre il 50%, Lucca per il 40%, Massa avviato a luglio e messo a regime grazie al superamento delle problematiche burocratiche registrate all’avvio del progetto; (iii) il progressivo avanzamento delle metropolitane in costruzione (Linea C a Roma, Linea 5 a Milano, Linee 1 e 6 a Napoli).

Costruzioni (estero). Per questo comparto, si registra: (i) il positivo avanzamento dei lavori stradali in corso in Romania e della metropolitana di Istanbul in Turchia; (ii) la ripresa delle attività produttive nell’Area *Middle East* (per l’entrata a regime della produzione sull’impianto industriale di Jubail), che nel 2010 aveva

sofferto del disallineamento temporale tra commesse in chiusura e avvio di nuove iniziative; (iii) il progressivo avanzamento delle attività di realizzazione dell’Impianto idroelettrico di Huanza in Perù; (iv) il programmato contenimento delle operazioni in Venezuela; (v) l’ultimazione delle opere in corso in Costa Rica e Honduras; (vi) l’accelerazione dei progetti ferroviari in Algeria, dove tra l’altro non si riscontrano particolari criticità legate alla difficile situazione socio-politica ancora oggi riscontrabile in *Maghreb*.

Concessioni. Le **concessioni generano €17 milioni di ricavi operativi** (+ 55% su base annua, € 11 milioni a fine settembre 2010), da ricondurre per € 11 milioni alle competenze Astaldi nella gestione dell’Ospedale di Mestre e per i restanti € 6 milioni alla gestione diretta di 5 parcheggi, in Italia.² Per i primi nove mesi del 2011 non si registrano ancora ricavi da gestione all’estero; si segnala, però, che a ottobre è stato inaugurato in Cile l’Impianto idroelettrico di Chacayes (111MW) che, pertanto, a partire dal 2012 inizierà a contribuire alla stabilizzazione della quota concessioni dei ricavi, insieme con il *terminal* internazionale dell’Aeroporto Milas-Bodrum in Turchia.

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

Composizione geografica dei ricavi operativi (€/000.000)	30-sett-11	%	30-sett-10	%
Italia	727	44,0%	600	43,6%
Estero	925	56,0%	777	56,4%
Europa	540	32,7%	338	24,5%
America	232	14,0%	336	24,4%
Asia (<i>Middle East</i>)	31	1,9%	8	0,6%
Africa (Algeria)	122	7,4%	95	6,9%
Totale ricavi operativi	1.652	100,0%	1.377	100,0%

Composizione settoriale dei ricavi operativi (€/000.000)	30-sett-11	%	30-sett-10	%
Infrastrutture di trasporto	1.385	83,8%	1.076	78,1%
Ferrovie e metropolitane	796	48,2%	767	55,7%
Strade e autostrade	487	29,5%	268	19,5%
Porti e aeroporti	102	6,1%	41	3,0%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	123	7,5%	210	15,3%
Edilizia civile e industriale	127	7,7%	80	5,8%
Concessioni	17	1,0%	11	0,8%
Totale ricavi operativi	1.652	100,0%	1.377	100,0%

I costi

L’elevata incidenza di commesse in *general contracting* nel portafoglio lavori del Gruppo si riflette sulla struttura dei costi accolti nel conto economico. Si assiste infatti ad un **aumento dei costi di produzione**, pari a € 1.320,7 milioni (+21,6% su base annua, € 1.086,5 milioni a fine settembre 2010) con una incidenza sulla

² In proposito, si rinvia a quanto riportato in merito ai criteri di consolidamento nella nota n. 1 del presente Resoconto intermedio di gestione.

produzione in leggero aumento (77% contro 74% di fine settembre 2010). Per converso, **i costi del personale e gli altri costi operativi registrano incidenze sui ricavi totali in netto calo** rispetto allo stesso periodo del 2010; i costi del personale sono pari a € 193,9 milioni con una crescita meno che proporzionale rispetto alla variazione dei ricavi; **gli altri costi operativi vedono dimezzata la loro incidenza**, all'1,1% dal 2% del 2010, e si attestano a € 18,7 milioni (€ 29,4 milioni a settembre 2010).

I margini

Si **confermano significativi livelli di redditività**, a riprova della qualità crescente del portafoglio ordini. L'**EBITDA cresce del +6,4%** e si attesta a € 180,4 milioni (€ 169,6 milioni a fine settembre 2010), con un **EBITDA margin al 10,5%**. L'**EBIT registra una crescita più sostenuta pari al +11,5%**, che si traduce in € 145,6 milioni (€ 130,6 milioni a fine settembre 2010), con un **EBIT margin all'8,5%**.

Alla determinazione dei margini di periodo hanno positivamente contribuito i risultati conseguiti nel comparto ferroviario in Italia, sia a seguito della revisione positiva dei margini di alcuni progetti, sia per alcune ri-definizioni contrattuali che hanno determinato per il Gruppo il riconoscimento di corrispettivi aggiuntivi; per converso, va segnalato l'andamento negativo registrato per i primi nove mesi dell'anno dalle attività in corso in *Middle East* – a seguito di problematiche operative che hanno trovato al momento solo un parziale ristoro nei confronti del Cliente – e il mancato assorbimento dei costi generali e di sviluppo in alcune aree dell'America Centrale per il rallentamento delle attività commerciali.

Per una adeguata comprensione delle dinamiche di periodo, si ritiene inoltre opportuno sottolineare che la *performance* registrata in termini di redditività nell'esercizio precedente – con EBITDA *margin* e EBIT *margin* rispettivamente pari all'11,5% e all'8,9% al 30 settembre 2010 – aveva beneficiato della chiusura di alcune commesse che avevano determinato una redditività superiore ai livelli *standard* del Gruppo.

La gestione finanziaria

Il Gruppo prosegue nella sua opera di ottimizzazione di gestione delle risorse finanziarie. Pur in presenza di forti investimenti (legati in particolare al settore delle concessioni), il **volume degli oneri finanziari ha registrato una leggera riduzione** attestandosi a € 55,7 milioni (€ 57,1 milioni a settembre 2010), con una incidenza sui ricavi totali in calo al 3,3% (3,9% di peso percentuale a settembre dell'anno precedente).

I risultati di periodo

I risultati di periodo confermano **livelli di crescita sostenuta**.

L'**EBT (utile prima delle imposte) cresce del +21,3%** e si attesta a € 89,5 milioni (€ 73,8 milioni a fine settembre 2010), con una incidenza sui ricavi totali pari al 5,2% (5% al 30 settembre 2010). Ne deriva un **utile netto in crescita del +19,3%**, che si attesta a € 52,7 milioni (€ 44,2 milioni a fine settembre 2010), al netto di imposte stimate pari a € 35,5 milioni, ovvero di un *tax rate* di periodo al 39,7%. Rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, il *tax rate* registra un leggero incremento che riflette il differente *mix* geografico delle attività e accoglie l'effetto della fiscalità legata ad alcuni Paesi esteri in cui il Gruppo opera.

Risultati patrimoniali e finanziari al 30 settembre 2011

La struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo accoglie gli **effetti del rafforzamento del posizionamento internazionale e dei volumi produttivi, oltre che dell'accelerazione degli investimenti in concessione** registrata a seguito dei recenti successi commerciali nel settore aeroportuale.

Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (€/000)	30-sett-11	31-dic-10	30-sett-10
Totale immobilizzazioni nette	513.877	426.697	428.817
Capitale circolante gestionale	540.167	413.326	483.867
Totale fondi	(32.891)	(30.237)	(37.773)
Capitale investito netto	1.021.153	809.786	874.910
Debiti / Crediti finanziari netti	(672.355)	(466.428)	(560.334)
Diritti di credito da attività di concessione	121.958	99.872	99.976
Debiti / Crediti finanziari complessivi (*)	(550.397)	(366.557)	(460.358)
Patrimonio netto	470.756	443.229	414.552

(*) Dato espresso al lordo delle azioni proprie, pari a €3,1 milioni al 30 settembre 2011 e, per il 2010, a €4,2 milioni a dicembre e a €4,2 milioni a settembre.

Le **immobilizzazioni nette sono pari a €513,9 milioni** (per il 2010, € 426,7 milioni a dicembre e € 428,8 milioni a settembre), anche a seguito dell'**incremento delle partecipazioni registrato per gli investimenti effettuati nel settore concessioni**, come verrà meglio dettagliato nel paragrafo successivo.

Il **capitale circolante gestionale si attesta a €540,2 milioni** (per il 2010, € 413,3 milioni a fine dicembre e € 483,9 milioni a settembre). A determinare questo risultato concorre il **sensibile incremento dei lavori in corso** che si attestano a € 1.048,9 milioni (per il 2010, € 845,9 milioni a fine anno e € 802,4 milioni a fine settembre) e un **andamento sostanzialmente stabile degli acconti da committenti** pari a € 376,7 milioni (per il 2010, € 338,5 milioni a dicembre e € 333,3 milioni a settembre). Queste dinamiche sono spiegate dal fatto che la gran parte dei lavori presenti in portafoglio prevede pagamenti a “*forfait*” piuttosto che a misura e, pertanto, i pagamenti avvengono in acconto alle prestazioni complessive. Inoltre, si rammenta che gli anticipi si movimentano solo ed esclusivamente per quanto relativo ai progetti in corso all'estero, in quanto in Italia – e in Polonia – non è prevista alcuna anticipazione finanziaria sulle iniziative in esecuzione.

Il **capitale investito netto si attesta a €1.021,1 milioni** (per il 2010, € 809,8 milioni a fine anno e € 874,9 milioni al 30 settembre), come effetto delle dinamiche sopra riportate.

Il **patrimonio netto cresce a €470,8 milioni** (per il 2010, € 443,2 milioni a fine dicembre e € 414,5 milioni a fine settembre), in virtù del risultato di periodo, delle componenti economiche sospese rilevate nel conto economico complessivo e della distribuzione di dividendi per € 14,6 milioni avvenuta nel mese di maggio.

Investimenti

Gli **investimenti tecnici del periodo sono pari a €28,4 milioni (1,7% dei ricavi totali)**, e si riferiscono essenzialmente al supporto garantito a iniziative in corso in Italia, Polonia, Oman e Russia. Il dato è in linea con quanto previsto in sede di pianificazione industriale e, tenuto conto dei livelli di produzione registrati nel periodo, conferma la capacità del Gruppo di ottimizzare le risorse tecniche già disponibili.

Gli investimenti in concessione del periodo sono pari a circa € 116 milioni, riferiti essenzialmente all'iniziativa per la Linea 5 della Metropolitana di Milano in Italia, alla nuova iniziativa nel settore aeroportuale in Turchia (*terminal* internazionale dell'Aeroporto Milas-Bodrum), ai primi impegni assunti con l'acquisto della partecipazione nell'autostrada Brescia-Verona-Vicenza-Padova S.p.A (€ 53 milioni), oltre che agli investimenti propedeutici all'avvio delle attività di realizzazione dell'Autostrada Gebze-Izmir in Turchia. Tenuto conto anche del finanziamento del circolante sulle relative attività di costruzione, nei

primi nove mesi dell'anno gli **investimenti relativi al business concessioni risultano pari a €125 milioni**. Pertanto, alla data di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione, gli investimenti in concessione (ovvero le quote di *equity* e *semi-equity* di competenza della Astaldi versate nelle società di gestione collegate alle singole iniziative in essere, oltre che il relativo capitale circolante) si attestano nel loro complesso a € 304 milioni, di cui € 122 milioni relativi ai diritti di credito da attività in concessione – da intendersi questi ultimi come le quote di investimento coperto da flussi di cassa garantiti – così come esplicitato dall'interpretazione contabile IFRIC-12.

Posizione finanziaria netta consolidata

L'indebitamento finanziario netto totale al 30 settembre 2011, al netto delle azioni proprie e dei diritti di credito da attività in concessione, è pari a € 547,3 milioni, a fronte di € 525,5 milioni a fine giugno del 2011 e € 362,4 milioni a fine anno precedente (€ 456,2 milioni al 30 settembre 2010). Tenuto conto degli investimenti effettuati nei primi nove mesi dell'anno, i valori indicati denotano una virtuosa dinamica dei *cash-flow* di commessa che il *management* è riuscito ad avviare e che punta a garantire un equilibrio finanziario nei cicli delle fonti e degli impieghi.

Viene inoltre ulteriormente confermato l'orientamento della struttura finanziaria verso il medio/lungo termine. In più, si segnala che, nell'ambito delle attività volte a mantenere adeguato il sistema delle fonti finanziarie rispetto ai piani di sviluppo della Società, è in corso di finalizzazione una operazione per l'allungamento delle scadenze del debito dall'attuale 2013 al 2016. Tale operazione, organizzata da un *pool* di 4 primarie banche nazionali ed internazionali, è in fase di finalizzazione.

Il rapporto *debt/equity* – che pone a confronto il livello di indebitamento e il patrimonio netto, al netto delle azioni proprie – è pari a 1,16x a fine settembre 2011. Il *corporate debt/equity*, che esclude in quanto senza ricorso o autoliquidante la quota di indebitamento relativa al *business* delle concessioni, è inferiore a 1x.

Tabella - Struttura dell'indebitamento finanziario netto.

		30/09/2011	30/06/2011	31/03/2011	31/12/2010	30/09/2010
A	Cassa	372.395	446.292	348.015	415.259	379.494
B	Titoli detenuti per la negoziazione	1.871	2.973	4.957	5.003	3.593
C	Liquidità (A+B)	374.266	449.265	352.972	420.262	383.087
D	Crediti finanziari	28.831	27.964	34.957	36.471	34.837
E	Debiti bancari correnti	(309.543)	(363.572)	(346.583)	(226.148)	(266.231)
F	Parte corrente dell'indebit. non corrente	(66.110)	(99.116)	(91.459)	(93.516)	(62.503)
G	Altri debiti finanziari correnti	(7.791)	(8.613)	(10.366)	(11.256)	(9.985)
H	Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(383.443)	(471.302)	(448.408)	(330.920)	(338.719)
I	Indebitamento finanziario corrente netto (H+D+C)	19.653	5.927	(60.478)	125.814	79.205
J	Debiti bancari non correnti	(687.947)	(645.381)	(567.473)	(588.794)	(635.420)
K	Altri debiti non correnti	(4.061)	(4.052)	(4.217)	(3.447)	(4.119)
L	Indebitamento finanziario non corrente (K+J)	(692.008)	(649.433)	(571.691)	(592.242)	(639.539)
M	Indebitamento finanziario netto (L+I)	(672.355)	(643.505)	(632.169)	(466.428)	(560.334)
N	Diritti di credito da attività in concessione	121.958	114.933	100.537	99.871	99.976
O	Indebitamento finanziario complessivo (M+N)	(550.397)	(528.572)	(531.632)	(366.557)	(460.358)
	Azioni proprie in portafoglio	3.057	3.056	3.996	4.168	4.190
	Posizione finanziaria netta totale	(547.340)	(525.517)	(527.636)	(362.388)	(456.168)
	<i>Debt / Equity Ratio</i>	<i>1,16</i>	<i>1,15</i>	<i>1,14</i>	<i>0,82</i>	<i>1,10</i>

Terzo trimestre 2011

L'andamento del terzo trimestre 2011 conferma il *trend* positivo evidenziato nei conti progressivi dei primi nove mesi dell'anno, già accolti nella scorsa chiusura semestrale.

I ricavi totali sono pari a € 591,4 milioni (+21,7%, contro € 486,1 milioni del terzo trimestre 2010), con ricavi operativi a € 572,7 milioni e altri ricavi operativi a € 18,8 milioni.

I costi diretti di produzione sono pari a € 463,3 milioni e rappresentano il 78,3% dei ricavi totali (€ 354,5 milioni nel terzo trimestre 2010). Allo stesso tempo, si riduce l'incidenza dei costi del personale, che si attestano a € 61,2 milioni (€ 58,6 milioni nel terzo trimestre 2010) e rappresentano il 10,3% dei ricavi totali.

Gli ottimi livelli di redditività operativa del Gruppo si riflettono anche nel terzo trimestre. L'EBITDA raggiunge € 60,8 milioni (+7,2%, € 56,7 milioni nel terzo trimestre 2010), con un EBITDA *margin* al 10,3%; l'EBIT si attesta a € 50,7 milioni (+15,7%, € 43,8 milioni nel terzo trimestre dell'anno precedente), con un EBIT *margin* all'8,6%.

Gli oneri finanziari netti sono pari a € 17,6 milioni (3% dei ricavi totali, contro una incidenza del 4,5% riscontrata nel terzo trimestre 2010); il dato manifesta ancora una volta l'ottimo presidio messo in atto dal Gruppo su questa delicata posta di conto economico che, pur in presenza di elevati investimenti nel settore delle concessioni e nonostante le elevate turbolenze dei mercati finanziari, ha reso possibile un contenimento dei costi finanziari di competenza.

L'utile netto del Gruppo si attesta a € 17,7 milioni (€ 13 milioni nel terzo trimestre 2010), con un *net margin* al 3% e in linea con i conti progressivi e con le linee guida del Piano Industriale vigente.

Per un approfondimento delle dinamiche patrimoniali e finanziarie del trimestre, si rinvia a quanto già evidenziato nel paragrafo “*Risultati patrimoniali e finanziari al 30 settembre 2011*” del presente Resoconto intermedio di gestione. In questa sede, si ritiene opportuno evidenziare che per il solo terzo trimestre si registra una crescita dell'indebitamento finanziario netto pari a € 22 milioni, pur in presenza di € 6 milioni di investimenti tecnici e di € 16 milioni di ulteriori investimenti in concessioni. Si conferma pertanto l'ottima capacità di controllo del livello di indebitamento.

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.

Tabella – Principali risultati economici del terzo trimestre 2011.

Principali risultati economici consolidati (€/000)	III Trimestre 2011	%	III Trimestre 2010	%	Variazione (%)
Ricavi totali	591.428	100,0%	486.086	100,0%	+21,7%
EBITDA	60.787	10,3%	56.731	11,7%	+7,2%
EBIT	50.659	8,6%	43.780	9,0%	+15,7%
Utile ante imposte	32.758	5,5%	22.676	4,7%	+44,5%
Utile netto del Gruppo	17.702	3,0%	13.028	2,7%	+35,9%

Tabella – Composizione geografica e settoriale dei ricavi operativi del terzo trimestre 2011.

Composizione geografica dei ricavi operativi (€/000.000)	III Trimestre 2011	%	III Trimestre 2010	%
Italia	237	41,4%	192	42,0%
Estero	336	58,6%	265	58,0%
Europa	225	39,2%	122	26,7%
America	65	11,4%	105	23,0%
Asia (<i>Middle East</i>)	11	1,9%	7	1,5%
Africa (Algeria)	35	6,1%	31	6,8%
Totale ricavi operativi	573	100,0%	457	100,0%

Composizione settoriale dei ricavi operativi (€/000.000)	III Trimestre 2011	%	III Trimestre 2010	%
Infrastrutture di trasporto	491	85,7%	354	77,5%
Ferrovie e metropolitane	248	43,2%	231	50,5%
Strade e autostrade	183	31,9%	102	22,3%
Porti e aeroporti	60	10,5%	21	4,6%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	32	5,6%	62	13,6%
Edilizia civile e industriale	47	8,2%	37	8,1%
Concessioni	3	0,5%	4	0,9%
Totale ricavi operativi	573	100,0%	457	100,0%

Portafoglio ordini

Il **portafoglio ordini consolidato si attesta a oltre €9,6 miliardi**, con il contributo di € 2,3 miliardi di nuove iniziative e incrementi contrattuali registrati nel periodo in esame in *Italia* e all'estero – essenzialmente infrastrutture di trasporto e nuovi impianti energetici, in *general contracting* e in concessione.

Le **costruzioni (68% del portafoglio complessivo) si confermano il core business del Gruppo**; sono pari a € 6.572 milioni (€ 2.166 milioni in Italia, i restanti € 4.406 milioni all'estero) e si sostanziano in iniziative in *general contracting* e, in parte più ridotta, appalti tradizionali dall'elevato contenuto tecnologico che, nel loro complesso, garantiscono una vita media delle attività pari a circa 3 anni in Italia e a 4/5 anni all'estero.

Le **concessioni (32% del portafoglio) riflettono il ruolo crescente del settore nelle politiche di sviluppo delle attività del Gruppo**; sono pari a € 3.074 milioni (€ 2.203 milioni per l'Italia, € 871 milioni per l'estero) e beneficiano del recente ingresso della Società nel settore aeroportuale in Turchia, oltre che di una significativa presenza della Astaldi nei comparti infrastrutture di trasporto, energia, edilizia sanitaria. Ricordiamo che la quota concessione del portafoglio ordini è da intendersi come il valore attualizzato del monte ricavi complessivo atteso dalle singole iniziative ad oggi in convenzione. Segnaliamo inoltre che: (i) per garantire una adeguata rappresentazione delle iniziative in concessione, l'inserimento in portafoglio dei valori sottostanti avviene ipotizzando una durata *standard* "convenzionale" dei periodi di gestione stimata pari a circa 30 anni, pur potendo il Gruppo vantare diritti di sfruttamento perpetui – come i *water right*

relativi all’Impianto idroelettrico di Chacayes, inaugurato in Cile lo scorso ottobre – o superiori agli 80 anni – come per alcuni parcheggi in gestione in Italia; (ii) il modello adottato per lo sviluppo delle iniziative in concessione in Italia e all’estero rende disponibile per ciascuna delle convenzioni ad oggi sottoscritte un *minimum fee* garantito (sotto forma di canoni di disponibilità, traffico minimo garantito, diritti di occupazione, *water right*) mediamente pari ad oltre il 50% del monte ricavi complessivo, che assicura il ritorno di gran parte degli investimenti ad oggi effettuati nel settore concessioni.

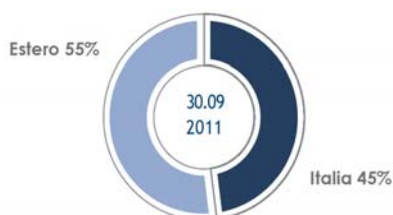
Il posizionamento geografico del portafoglio totale conferma un **adeguato bilanciamento delle attività tra Italia e estero** ed evidenzia una **più accentuata diversificazione geografica al di fuori del mercato domestico**. Ne risulta un conseguente effetto positivo per il profilo di rischio complessivo delle attività in esecuzione che, tra l’altro, risulta attenuato anche dalla **più ampia diversificazione della Committenza**.

Nello specifico, l’**Italia conferma un apporto significativo, seppure in calo** rispetto all’anno precedente (45% del portafoglio totale, ovvero € 4.369 milioni, contro € 4.855 milioni di fine 2010); allo stesso tempo, l’**estero accresce il suo contributo** (€ 5.277 milioni, pari al 55% del portafoglio) e mostra una adeguata capacità di reazione al rallentamento del mercato domestico, anche grazie alle nuove acquisizioni in Europa Centro-Orientale e Turchia. Sempre all’estero, cresce anche il peso degli ordini (i) allocati in Paesi il cui debito sovrano è ad oggi ritenuto “*investment grade*” da primarie agenzie di *rating* internazionali e che pertanto non presentano situazioni politico-economiche “a rischio”, oltre che (ii) con controparti private di elevato *standing* e comprovata capacità di credito, come avviene in Cile (con Pacific Hydro), in Perù (con KALLPA Generación S.A. e Luz del Sur), in Russia (con il consorzio internazionale Northern Capital Gateway, partecipato tra l’altro dalla tedesca Fraport).

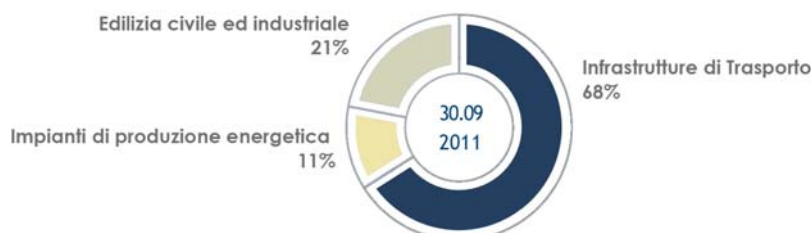
Da un punto di vista settoriale, le **infrastrutture di trasporto si confermano il comparto di riferimento** per le attività del Gruppo; rappresentano il 68% degli ordini complessivi e si traducono in € 5.778 milioni per contratti di costruzione e € 774 milioni per iniziative in concessione. Si conferma un ruolo significativo anche per il settore acqua ed energia (11% del portafoglio, con l’apporto di € 414 milioni in costruzione e € 664 milioni di connesse quote di gestione) e per l’edilizia civile e industriale (21% degli ordini complessivi, con € 380 milioni di apporto per la componente costruzione e € 1.636 milioni riferiti ad attività di gestione).

Si ricorda che, in base ai criteri prudenziali adottati per l’inserimento di nuovi ordini in portafoglio, restano da accogliere tra le nuove acquisizioni i valori sottostanti iniziative non ancora contrattualizzate e/o finanziate per un totale di € 4,8 miliardi per la quota costruzione e € 5,8 miliardi per connesse quote di gestione, relativi a: (i) il contratto in concessione per la realizzazione e gestione dell’Autostrada Gebze-Izmir in Turchia, per il quale si è in attesa del *financial closing*; (ii) le opzioni contrattuali collegate a progetti in esecuzione in America Latina (ferrovie, energia); (iii) ulteriori iniziative, in Italia e all’estero, per le quali si è in attesa di formalizzare i relativi contratti (infrastrutture di trasporto, acqua ed energia, concessioni nel settore delle energie rinnovabili e dell’edilizia sanitaria).

Portafoglio Ordini per Area Geografica

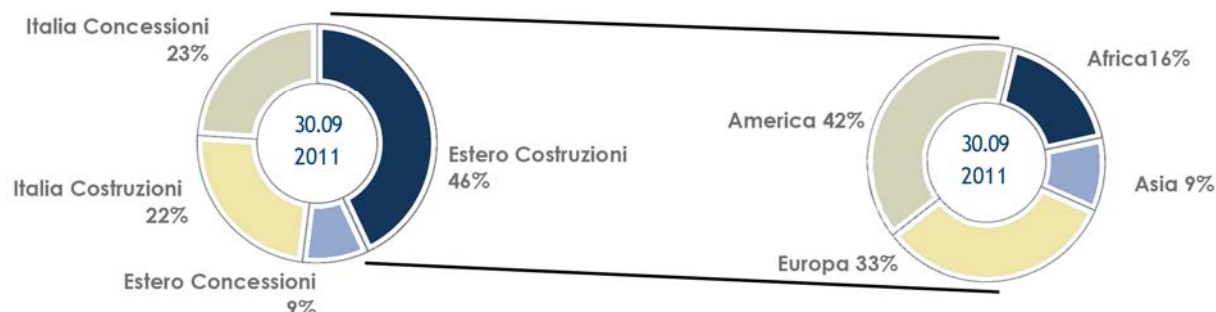


Portafoglio Ordini per Linea di Business



Portafoglio Costruzioni-Concessioni

Portafoglio Estero Costruzioni



Nuovi ordini - Settore Costruzioni³

PERÙ - Centrale idroelettrica di Cerro del Águila (510MW): USD 680 milioni (50% in quota Astaldi, leader dell'iniziativa), per il contratto EPC (*Engineering, Procurement, Construction*) per la realizzazione di una diga in calcestruzzo da 380.000 metri cubi, una centrale idroelettrica in caverna con 510MW di potenza installata, 9 chilometri di gallerie, 60 chilometri di viabilità di accesso al sito. Committente dell'iniziativa è la peruviana KALLPA Generación S.A., che opera nel settore della distribuzione di energia. L'opera verrà realizzata in raggruppamento di imprese con la peruviana GyM - Grana y Montero S.A. La durata delle opere è pari a 4 anni, con avvio entro l'anno delle attività di progettazione. A novembre è stata registrata la formale aggiudicazione di questo contratto, già negoziato e pattuito nei mesi precedenti; anche a seguito dell'avvio delle attività propedeutiche, le relative quote di competenza della Astaldi sono state incluse nella valorizzazione del portafoglio ordini al 30 settembre 2011.

PERÙ - Centrale idroelettrica di Santa Teresa (98MW): € 70 milioni (quote di competenza della Astaldi al 50%), per la realizzazione di un impianto idroelettrico tutto in sotterraneo, con 98MW di potenza installata e circa 6 chilometri di gallerie, nella Regione di Machu Picchu. Committente dell'iniziativa è Luz del Sur, il principale distributore di energia elettrica del Paese, nonché uno dei più importanti operatori del settore in America Latina. L'opera verrà realizzata in raggruppamento di imprese con la peruviana GyM - Grana y Montero S.A., su progetto definitivo di MWH. La durata delle opere è prevista pari a 30 mesi, con messa in esercizio dell'impianto entro il 2014. A novembre è stata registrata la formale aggiudicazione di questo contratto, già negoziato e pattuito nei mesi precedenti; anche a seguito dell'avvio delle attività propedeutiche, le relative quote di competenza della Astaldi sono state incluse nella valorizzazione del portafoglio ordini al 30 settembre 2011.

VENEZUELA – Linea Ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada: circa € 500 milioni (quota Astaldi) per un *addendum* contrattuale per il completamento della Linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada. Nell'ambito dei lavori per la realizzazione del sistema ferroviario nazionale in Venezuela, la Astaldi in consorzio con una quota del 33,33% con le imprese italiane Impregilo e Ghella, ha firmato con l'Istituto delle Ferrovie della Repubblica del Venezuela (IFE) un *addendum* contrattuale per il completamento della costruzione della Linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada, già in avanzato corso di realizzazione da parte dello stesso consorzio. L'*addendum* prevede, sia un adeguamento del contratto esistente, sia

³ Per ulteriori approfondimenti, si rinvia a quanto riportato nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 del Gruppo Astaldi (cfr. par. "Portafoglio ordini").

l'estensione della linea dalla città di Moron al porto di Puerto Cabello. Con questo *addendum* contrattuale, il valore a finire dei lavori relativi alla Puerto Cabello-La Encrucijada si attesta a € 3,3 miliardi (33,33% in quota Astaldi), traducendosi per la Società in € 500 milioni di nuove opere. La realizzazione del nuovo tratto ferroviario consentirà di collegare la linea oggi in costruzione con il porto di Puerto Cabello e garantirà un importante sbocco commerciale sul mare alla città di Valencia, una delle principali città del Paese situata lungo la linea ferroviaria. L'iniziativa rientra nell'ambito dell'Accordo di Cooperazione Economica, Industriale, Infrastrutturale e Sviluppo tra Governo Italiano e Governo Venezuelano, sottoscritto a febbraio 2001 e ratificato con accordi successivi, di cui l'ultimo a maggio 2010.

POLONIA - Linea ferroviaria Varsavia- Łódź e Stazione ferroviaria sotterranea di Łódź Fabryczna: € 350 milioni (Astaldi al 40%), per la progettazione ed esecuzione di tutte le opere connesse all'ammodernamento della tratta ferroviaria e alla realizzazione del fabbricato viaggiatori e della stazione sotterranea di Łódź Fabryczna, oltre che di 1,5 chilometri di galleria a doppia canna e doppio binario, dell'impiantistica e dell'ammodernamento per l'intera tratta, di un parcheggio interrato e di un nodo multi-modale di interscambio nella Stazione di Fabryczna. Il contratto prevede una durata delle opere pari a 42 mesi. L'iniziativa è commissionata dalla PKP (ferrovie polacche) e dalla Municipalità di Łódź e verrà co-finanziata con fondi di coesione europei.

ROMANIA - Autostrada Cernavoda-Medgidia: € 119 milioni (Astaldi al 50%, *leader* dell'iniziativa), per la progettazione ed esecuzione di tutte le opere connesse alla realizzazione di circa 21 chilometri di nuova tratta autostradale, per cui sono state già avviate le attività. La durata dei lavori è pari a 15 mesi, di cui tre mesi per la progettazione. L'iniziativa è commissionata dalla Compagnia Nazionale delle Autostrade e Strade Nazionali Rumena e verrà finanziata dai Fondi di Coesione (85%) e dal Governo Romeno (15%).

ROMANIA - Autostrada Orastie-Sibiu: € 114 milioni (70% in quota Astaldi, *leader* dell'iniziativa), per la progettazione ed esecuzione delle opere connesse alla realizzazione di circa 17 chilometri di nuova autostrada, incluso il nodo stradale di Sibiu Ovest. I valori di competenza della Astaldi per questa iniziativa sono stati accolti nella valorizzazione del portafoglio ordini al 31 marzo 2011.

ROMANIA - Linea 5 della Metropolitana di Bucarest: € 215 milioni (39% Astaldi, *leader* dell'iniziativa), per la progettazione e la realizzazione delle opere strutturali relative a 6 chilometri di nuova linea metropolitana tutta in sotterraneo e con 9 stazioni. I valori di competenza della Astaldi per questa iniziativa sono stati accolti nella valorizzazione del portafoglio al 31 marzo 2011.

RUSSIA - Aeroporto Internazionale Pulkovo di San Pietroburgo: € 700 milioni (50% in quota Astaldi), per il contratto EPC (*Engineering, Procurement, Construction*) per la realizzazione di un nuovo *terminal* internazionale e per la ristrutturazione di un *terminal* esistente nell'ambito del progetto di ammodernamento dell'Aeroporto di San Pietroburgo. I valori di competenza della Astaldi per questa iniziativa sono stati accolti nella valorizzazione del portafoglio ordini al 30 giugno 2011.

OMAN - Strada BidBid-Sur: 125 milioni di riyal, equivalenti a circa USD 324 milioni (51% in quota Astaldi), per il progetto stradale di raddoppio di una delle principali arterie del Sultanato, per un totale di 42 chilometri di nuova strada. Committente dell'iniziativa è il Ministero dei Trasporti e delle Comunicazioni del Sultanato. I valori di competenza della Astaldi per questa iniziativa sono stati accolti nella valorizzazione del portafoglio ordini al 31 marzo 2011.

FLORIDA (USA) - NW 25th Street, Florida: USD 59 milioni, equivalenti a circa € 42 milioni, per i lavori di ammodernamento ed ampliamento della NW 25th Street, nella Contea di Miami-Dade in Florida. Il contratto prevede la ricostruzione e l'ampliamento a 4-6 corsie di una strada ad alto scorrimento a Doral, in prossimità dell'Aeroporto Internazionale di Miami, oltre che la realizzazione di un sovrappasso a struttura metallica in corrispondenza della superstrada SR-826 *Palmetto Express* e di un viadotto, per una lunghezza

complessiva di 1,9 chilometri. L'avvio dei lavori è previsto per l'inizio del 2012, con durata delle opere pari a poco più di 3 anni. Committente dell'iniziativa è il *Florida Department of Transportation* (FDOT).

Ulteriori incrementi contrattuali relativi a iniziative in corso nei comparti infrastrutture di trasporto, acqua ed energia, in Italia e all'estero (Algeria, Cile, El Salvador, Romania).

*Nuovi ordini - Settore Concessioni*⁴

TURCHIA - Aeroporto Milas-Bodrum: € 210 milioni circa per la quota Astaldi nell'iniziativa in concessione per la gestione del *terminal* internazionale passeggeri dell'Aeroporto Milas-Bodrum, in Turchia, già in fase di realizzazione ad opera della stessa Astaldi. Ad aprile, il Gruppo ha infatti formalizzato l'acquisto, per il tramite della controllata Astaldi Concessioni, di una partecipazione complessiva del 92,85% in Mondial, Società Concessionaria del *terminal*, che si estenderà su una superficie complessiva di 100.000 metri quadrati. L'investimento complessivo è pari a circa € 100 milioni finanziati sulla base di una leva finanziaria del tipo 80/20 (*debt/equity*). L'iniziativa si fonda su un ricavo medio annuo stimato pari a € 35 milioni, garantito per il 65% da un traffico minimo fissato pari a 1.000.000 di passeggeri l'anno, oltre che da un canone di disponibilità per le aree *duty free* definito sulla base di un accordo con un gestore internazionale specializzato nel settore aeroportuale. I valori di competenza della Astaldi per questa iniziativa in concessione sono stati accolti nella valorizzazione del portafoglio al 31 marzo 2011; tale iniziativa segue il relativo contratto di costruzione già acquisito dal Gruppo nel corso del 2010.

ITALIA - Metropolitana di Milano, Linea 5 (prolungamento): € 124 milioni (quota Astaldi), derivanti dall'incremento della quota di competenza del Gruppo per questa iniziativa – passata dal 23% di fine 2010 all'attuale 31%, a seguito dell'esercizio del diritto di opzione delle quote risultate inoptate in occasione degli aumenti di capitale finalizzati al finanziamento dell'estensione della tratta in esecuzione lungo il tracciato Stazione Garibaldi-San Siro. I valori di competenza della Astaldi per questa iniziativa sono stati accolti nella valorizzazione del portafoglio ordini al 30 giugno 2011.

Tabelle di sintesi – Movimenti di periodo e composizione del portafoglio ordini.

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2011	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/09/2011
Costruzioni	6.254	1.953	(1.635)	6.572
Infrastrutture di trasporto	5.511	1.652	(1.385)	5.778
Acqua ed energia	244	293	(123)	414
Edilizia civile ed industriale	499	8	(127)	380
Concessioni	2.760	331	(17)	3.074
Situazione portafoglio ordini	9.014	2.284	(1.652)	9.646

⁴ Per ulteriori approfondimenti, si rinvia a quanto riportato nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 del Gruppo Astaldi (cfr. par. "Portafoglio ordini").

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2011	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/09/2011
Italia	4.855	241	(727)	4.369
<i>di cui concessioni</i>	2.096	124	(17)	2.203
Estero	4.159	2.043	(925)	5.277
<i>di cui concessioni</i>	664	207	-	871
Europa	1.251	945	(540)	1.656
America	1.898	853	(232)	2.519
Africa (<i>Algeria</i>)	833	13	(122)	724
Asia (<i>Middle East</i>)	177	232	(31)	378
Situazione portafoglio ordini	9.014	2.284	(1.652)	9.646

Dettaglio portafoglio costruzioni (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2011	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/09/2011
Italia	2.759	117	(710)	2.166
Estero	3.495	1.836	(925)	4.406
Europa	1.251	738	(540)	1.449
America	1.234	853	(232)	1.855
Africa (<i>Algeria</i>)	833	13	(122)	724
Asia (<i>Middle East</i>)	177	232	(31)	378
Situazione portafoglio costruzioni	6.254	1.953	(1.635)	6.572

Dettaglio portafoglio concessioni (€/000.000)	30/09/2011
Italia	2.203
Estero	871
Europa	207
America	664
Totale portafoglio concessioni	3.074

Dettaglio portafoglio concessioni (€/000.000)	30/09/2011	Descrizione iniziative
Infrastrutture di trasporto	774	
<i>Metropolitane</i>	567	13 chilometri di nuova linea metropolitana
<i>Aeroporti</i>	207	Oltre 1.000.000 passeggeri/anno
Acqua ed energia	664	110MW
Edilizia civile ed industriale	1.636	
<i>Edilizia sanitaria</i>	1.361	2.830 posti letto (5 strutture ospedaliere)
<i>Parcheggi</i>	275	3.700 posti auto (5 parcheggi)
Totale portafoglio concessioni	3.074	

Eventi successivi

Sul fronte operativo, per quanto riguarda il settore delle costruzioni, si segnala che in Italia a inizio novembre **è stata inaugurata e aperta al traffico una tratta funzionale di 12 chilometri (collegamento Borgia-Simeri Crichi) del Maxi Lotto 2 della Strada Statale Jonica – “DG-21”**. A dimostrazione dell'importanza strategica dell'opera per il territorio, l'evento si è tenuto in presenza del Ministro delle Infrastrutture e delle più alte rappresentanze locali e provinciali.

Nell'ambito delle concessioni, il Gruppo Astaldi, in *joint venture* con una quota del 51% con la società di costruzioni turca Turkerler, **ha ricevuto la lettera di aggiudicazione, propedeutica alla firma del contratto, della concessione per la progettazione, la costruzione e la gestione del Polo Ospedaliero di Etlik ad Ankara, in Turchia**. Il valore complessivo dell'investimento è pari a € 940 milioni al cambio attuale. Per la realizzazione delle opere saranno impegnati € 567 milioni. I ricavi da gestione ammontano complessivamente a € 2,4 miliardi, garantiti per oltre l'85% da canoni di disponibilità rivalutabili per l'inflazione e per il resto dall'erogazione dei servizi in convenzione (manutenzione ordinaria e straordinaria degli edifici, delle strade, delle aree a verde, delle apparecchiature elettro-medicali e degli arredi, oltre che gestione delle *utilities*). La durata della concessione è prevista pari a 28,5 anni, di cui 3,5 anni per le attività di progettazione e costruzione ed i restanti 25 anni per la gestione. È previsto che le attività inizieranno nel 2012. Commissionata dal Ministero della Salute turco, l'iniziativa prevede la progettazione, la costruzione, la fornitura di apparecchiature elettro-medicali ed arredi, oltre che la gestione di un polo ospedaliero da 3.200 posti letto suddivisi su 8 strutture sanitarie e un hotel, per un totale di circa 1.080.000 metri quadrati. La progettazione verrà curata dallo Studio Altieri, già *partner* della Astaldi nell'iniziativa in concessione per la realizzazione e gestione dell'Ospedale di Mestre in Italia. L'intera struttura è previsto che sarà operativa nel 2015 e, per sette degli otto ospedali contemplati dal progetto, è previsto che accolga strutture sanitarie già in funzione ad Ankara e trasferite all'interno del nuovo complesso. Tale iniziativa completa la capacità di offerta della Astaldi nel settore delle concessioni nell'Area Turchia, dove il Gruppo è già presente nel comparto delle concessioni autostradali, con la Gebze-Izmir in attesa del *financial closing*, e in quello aeroportuale, con il *terminal* internazionale di Milas-Bodrum. Si conferma pertanto il ruolo strategico di questo Paese, dove tra l'altro sono attualmente in corso anche iniziative di costruzione nel settore delle infrastrutture di trasporto.

Inoltre, il 25 ottobre è stato **inaugurato e messo in esercizio l'impianto idroelettrico di Chacayes, in Cile**. Il Gruppo Astaldi, titolare del 27,3% della Concessionaria dell'iniziativa in *project finance* per la realizzazione e successiva gestione dell'impianto, ha costruito e gestirà l'opera in *partnership* con l'australiana Pacific Hydro, società specializzata nello sviluppo di progetti nel campo delle energie rinnovabili. L'impianto prevede una produzione annua a regime pari a 557GWh e già in questa prima fase sta dimostrando una capacità di *performance* superiore alle aspettative. Tramite un contratto di compravendita a lungo termine, è già previsto che il 60% dell'energia prodotta sarà venduto sul mercato cilen e che il restante 40% sarà destinato al mercato *spot*. Questa inaugurazione ha un importante significato per la Astaldi, sia per il *business* delle costruzioni – per la rilevanza tecnica dell'impianto, che si configura come un *run-of-river driver plant* totalmente eco-compatibile, che deriva il potenziale energetico dallo sfruttamento dell'energia cinetica generato dallo scorrere naturale delle acque, senza prevedere dighe o bacini di raccolta –, sia per il *business* delle concessioni – perché la sua messa in esercizio rappresenta un significativo passo avanti nella stabilizzazione dei ricavi da concessione del Gruppo.

Ancora nell'ambito delle concessioni, in Italia nel mese di ottobre il Gruppo Astaldi, per il tramite della controllata Astaldi Concessioni, ha formalizzato con il Comune di Brescia l'acquisto di ulteriori n. 62.818 azioni, pari al 3,85% del capitale sociale, dell'**Autostrada Brescia-Verona-Vicenza-Padova S.p.A.** (Concessionaria dell'Autostrada Serenissima) – controvalore complessivo pari a € 39,6 milioni. Per effetto di tale operazione il Gruppo Astaldi, per il tramite della controllata Astaldi Concessioni, detiene oggi una

partecipazione pari all'8,65% (n. 141.144 azioni) del capitale sociale della suddetta Società Concessionaria. Inoltre, sono in corso le attività per la sottoscrizione, sempre da parte della Astaldi Concessioni, delle nuove azioni di sua spettanza emesse per effetto dell'aumento di capitale sociale deliberato dalla Società Concessionaria in parola. Nel suo complesso, l'operazione risponde alla volontà della Società di rafforzare la propria presenza in un settore, quello delle concessioni autostradali, in grado di generare grandi sinergie con il *core business* costruzioni e nel quale il Gruppo ritiene di potere identificare ulteriori opportunità di sviluppo nel medio termine. Per ulteriori approfondimenti in merito a questa partecipazione si rinvia a quanto riportato nel paragrafo "Evoluzione prevedibile della gestione" della Relazione intermedia sulla gestione della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 del Gruppo Astaldi.

Evoluzione prevedibile della gestione

La particolare situazione dei mercati finanziari non ha impedito al Gruppo Astaldi di conseguire in questa prima parte dell'anno gli obiettivi di crescita prefissati.

La costituzione di Astaldi Concessioni, la messa a regime di importanti iniziative come le infrastrutture di trasporto di più recente acquisizione in Italia e all'estero, il recente ingresso nel settore delle concessioni aeroportuali in Turchia, la stabilizzazione dei ricavi da concessione garantita dall'avvio della fase di gestione di alcune iniziative come l'impianto di Chacayes in Cile, ma anche la prossima finalizzazione di progetti rilevanti come l'Autostrada Gebze-Izmir sempre in Turchia, garantiranno **per il prossimo futuro una adeguata garanzia alla ulteriore capacità di crescita delle attività**. A queste considerazioni si perviene pur con i dovuti timori sugli effetti che potranno derivare per le economie reali dalle tempeste dei mercati finanziari che si stanno registrando in questi ultimi mesi, nella consapevolezza che le strategie fino ad oggi adottate garantiscono al modello di *business* del Gruppo quella flessibilità utile a garantire una efficace capacità di reazione alle congiunture negative che di volta in volta si vanno concretizzando.

Il settore costruzioni si confermerà come core business del Gruppo, ma rilevanti sinergie scaturiranno dal comparto concessioni in Italia e all'estero, nell'ambito di iniziative strutturate con un profilo di rischio/rendimento adeguato e *minimum fee* garantite.

L'Italia confermerà un ruolo prioritario nelle politiche di sviluppo del Gruppo mantenendo un contributo stabile al fatturato. **L'estero rafforzerà il suo apporto** anche grazie alla più spinta diversificazione geografica delle attività e al **conseguente migliorato profilo di rischio sotteso alle iniziative in corso**.

Per le iniziative oggi in costruzione **in Italia, nuovo impulso alle attività potrà venire dall'accelerazione delle infrastrutture di trasporto metropolitano**, in particolare per le opere di realizzazione della Linea 5 e della Linea 4 della metropolitana di Milano (per il forte *commitment* delle amministrazioni locali legato alle scadenze dell'EXPO 2015, oltre che per la visita del Papa annunciata per i primi mesi del 2012). **Per l'estero, si prevede una accelerazione delle attività in Europa Centro-Orientale e Turchia, oltre che in America Latina** che, tra l'altro, beneficerà della messa a regime delle nuove acquisizioni nel comparto idroelettrico. Ulteriori apporti potranno derivare dalle numerose iniziative ad oggi allo studio, in particolare nel comparto delle infrastrutture di trasporto, in Italia e all'estero.

In relazione alle concessioni, a partire dal 2012 sarà possibile accogliere tra i ricavi del Gruppo i **primi esiti della messa a regime della gestione dell'Impianto di Chacayes (inaugurato a ottobre) e dell'Aeroporto Milas-Bodrum (oggi in costruzione)**. Tali iniziative, unite a quelle attualmente in esercizio (Ospedale di Mestre e cinque parcheggi in Italia) contribuiranno in maniera interessante alla stabilizzazione dei ricavi da concessione.

Per quanto riguarda invece la concessione relativa all'**Autostrada Gebze-Izmir in Turchia**, si conferma il 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. Le attività preliminari di sondaggi speciali e progettazione dell'opera si sono svolte come da crono-programma e procede secondo i tempi previsti l'*iter* delle relative procedure di finanziamento, al termine del quale verranno incluse in portafoglio le quote di competenza della Astaldi riferite a questa iniziativa. Si segnala inoltre che nel mese di settembre il consorzio che realizzerà l'opera in concessione – partecipato dalla Astaldi – ha firmato con le Società giapponesi Ihi e Itochu un contratto di subappalto per la progettazione del Ponte sul Golfo di Izmit; tale opera rappresenta la parte dell'intero tracciato più impegnativa dal punto di vista ingegneristico in quanto, una volta realizzata, si caratterizzerà in quanto ponte sospeso tra i più lunghi al mondo.

Nuovo impulso alla crescita si ritiene poi potrà derivare dalle **sinergie con la Busi Impianti**, sulla base degli accordi industriali ratificati a settembre. Ricordiamo infatti che la Astaldi, per il tramite della Società nBI S.r.l., interamente controllata, ha sottoscritto con il Gruppo Busi un accordo avente ad oggetto (i) l'affitto del ramo d'azienda relativo esclusivamente alle divisioni italiane di impiantistica e manutenzione della Busi Impianti S.p.A. e (ii) il contratto preliminare per il successivo acquisto del medesimo ramo d'azienda, nel contesto della procedura di concordato preventivo della Busi Impianti S.p.A., presentato e in attesa di ammissione e successiva omologa. Il controvalore, che sarà corrisposto alla stipula del contratto definitivo e che è stato calcolato sulla base delle transazioni comparabili e dei multipli di mercato, è pari a € 12,7 milioni. I canoni di affitto versati fino all'acquisto saranno dedotti dal prezzo e l'acquisto del ramo d'azienda potrà avvenire all'omologa del concordato preventivo della Busi Impianti S.p.A. Questa operazione si inquadra nel più ampio progetto di crescita del Gruppo Astaldi in quanto rappresenta un rafforzamento in un settore complementare alle sue attuali attività, attraverso una realtà, Busi Impianti, in grado di offrire forti sinergie industriali e commerciali, oltre che apporto di risorse umane con competenze professionali di alto livello. Le specifiche competenze di Busi Impianti nei settori dell'impiantistica e della manutenzione, unite ai volumi di attività e alle capacità di *business management* della Astaldi, completeranno pertanto la gamma di offerta e il *know-how* tecnico di cui la Astaldi già dispone e potenzieranno la sua capacità di offrire soluzioni integrate, contribuendo nel complesso alla crescita del Gruppo. Busi Impianti, che ha registrato negli ultimi anni un fatturato superiore a € 100 milioni annui e occupa 260 dipendenti, opera nel comparto dell'ingegneria, della manutenzione e dell'impiantistica civile, industriale e manifatturiera, nell'ambito del quale sviluppa soluzioni integrate "chiavi in mano" – dalla progettazione alla costruzione, all'assistenza, alla manutenzione e gestione – di sistemi complessi e di impianti nei settori delle infrastrutture, del commercio, dell'industria, della sanità, della farmaceutica e dell'energia. L'affitto del ramo d'azienda, attraverso la gestione operata da parte del Gruppo Astaldi, ha permesso nell'immediato la continuità dell'attività di impresa e, conseguentemente, la salvaguardia dei livelli occupazionali della Busi. A valle dell'omologa del concordato preventivo, la Astaldi procederà con l'acquisto del ramo d'azienda relativo esclusivamente alle divisioni italiane di impiantistica e manutenzione.

Sono inoltre **in fase di sviluppo numerose iniziative** in costruzione e in concessione a livello domestico e internazionale nei diversi settori di interesse; in particolare, sono state presentate offerte nei comparti infrastrutture di trasporto e per il comparto concessioni (sanità, energia, trasporti), che si ritiene determineranno una ulteriore crescita del volume di attività nel medio termine.

Si conferma pertanto un piano di investimenti e diversificazione delle attività nel comparto concessioni impegnativo che verrà supportato da una elevata capacità di autofinanziamento delle iniziative in costruzione, perseguito attraverso uno stretto e rigido controllo del capitale investito e una ottimizzazione delle risorse tecniche già disponibili all'interno del Gruppo. Si punterà a garantire un ulteriore miglioramento della capacità di autofinanziamento del Gruppo, generando le risorse necessarie a coprire gli investimenti in concessioni.

Nel complesso, gli sforzi operativi e commerciali del Gruppo saranno concentrati sul raggiungimento degli obiettivi delineati in sede di pianificazione strategica e verranno guidati da linee strategiche ben definite, ovvero:

- **rafforzamento ulteriore del posizionamento di mercato del Gruppo** e del *core business* delle costruzioni;
- **rafforzamento ulteriore dei tradizionali presidi commerciali**, perseguito attraverso (i) una attenta e ponderata analisi delle opportunità di diversificazione per “adiacenze” finalizzata a garantire un più equilibrato profilo di rischio delle attività, oltre che (ii) un consolidamento delle *partnership* industriali finalizzato a favorire sinergie o un più rapido accesso a mercati/settori complementari di interesse nelle strategie di sviluppo commerciale del Gruppo;
- **ulteriore sviluppo mirato e selettivo del business delle concessioni e di settori complementari**, nell’ottica di garantire un ulteriore rafforzamento del *core business* delle costruzioni, sulla base di un modello integrato finalizzato a garantire interessanti sinergie.

Si segnala in ultimo che, nell’ambito delle attività volte a mantenere adeguato il sistema delle fonti finanziarie rispetto ai piani di sviluppo della Società, è in corso di finalizzazione una operazione per l’allungamento delle scadenze del debito dall’attuale 2013 al 2016. L’operazione, organizzata da un *pool* di 4 primarie banche nazionali ed internazionali, è in fase di finalizzazione.

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 cui di seguito vengono descritte le specifiche componenti.

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

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

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

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

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, 11 novembre 2011.

F.to Paolo Citterio

Direttore Generale Amministrazione e Finanza

Allegati

Conto economico consolidato riclassificato

	30/09/2011		30/09/2010		III Trimestre 2011		III Trimestre 2010	
<i>Euro/000</i>								
Ricavi	1.652.456	96,4%	1.377.110	93,8%	572.670	96,8%	457.480	94,1%
Altri Ricavi Operativi	61.252	3,6%	91.265	6,2%	18.757	3,2%	28.605	5,9%
Totale Ricavi	1.713.709	100,0%	1.468.375	100,0%	591.428	100,0%	486.086	100,0%
Costi della produzione	(1.320.682)	-77,1%	(1.086.460)	-74,0%	(463.313)	-78,3%	(354.465)	-72,9%
Valore aggiunto	393.027	22,9%	381.914	26,0%	128.115	21,7%	131.621	27,1%
Costi per il Personale	(193.893)	-11,3%	(182.914)	-12,5%	(61.189)	-10,3%	(58.605)	-12,1%
Altri costi operativi	(18.755)	-1,1%	(29.438)	-2,0%	(6.138)	-1,0%	(16.285)	-3,4%
EBITDA	180.380	10,5%	169.563	11,5%	60.787	10,3%	56.731	11,7%
Ammortamenti	(34.767)	-2,0%	(39.573)	-2,7%	(10.351)	-1,8%	(13.359)	-2,7%
Accantonamenti	(28)	0,0%	(267)	0,0%	(9)	0,0%	16	0,0%
Svalutazioni (Costi capitalizzati per costruzioni interne)	(809)	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
	813	0,0%	858	0,1%	231	0,0%	392	0,1%
EBIT	145.588	8,5%	130.581	8,9%	50.659	8,6%	43.780	9,0%
Proventi ed oneri finanziari netti	(55.705)	-3,3%	(57.060)	-3,9%	(17.588)	-3,0%	(21.742)	-4,5%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(392)	0,0%	255	0,0%	(313)	-0,1%	638	0,1%
Utile (perdita) prima delle imposte	89.491	5,2%	73.776	5,0%	32.758	5,5%	22.676	4,7%
Imposte	(35.540)	-2,1%	(29.063)	-2,0%	(14.060)	-2,4%	(9.314)	-1,9%
Utile (perdita) dell'esercizio	53.951	3,1%	44.713	3,0%	18.698	3,2%	13.361	2,7%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	(1.223)	-0,1%	(530)	0,0%	(996)	-0,2%	(333)	-0,1%
Utile netto del Gruppo	52.728	3,1%	44.183	3,0%	17.702	3,0%	13.028	2,7%

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

<i>Euro/000</i>	30/09/2011	31/12/2010	30/09/2010
Immobilizzazioni Immateriali	22.862	3.739	4.028
Immobilizzazioni Materiali	297.308	302.607	308.761
Partecipazioni	153.441	84.830	81.759
Altre Immobilizzazioni Nette	40.265	35.520	34.268
TOTALE Immobilizzazioni (A)	513.877	426.697	428.817
Rimanenze	81.169	93.624	98.591
Lavori in corso su ordinazione	1.048.878	845.877	802.421
Crediti Commerciali	34.522	30.463	31.911
Crediti Vs Committenti	735.002	593.899	587.509
Altre Attività	187.072	213.666	209.913
Crediti Tributari	112.509	101.523	118.476
Acconti da Committenti	(376.730)	(338.489)	(333.247)
Subtotale	1.822.422	1.540.563	1.515.574
Debiti Commerciali	(120.346)	(130.951)	(108.998)
Debiti Vs Fornitori	(850.843)	(695.674)	(629.587)
Altre Passività	(311.066)	(300.612)	(293.123)
Subtotale	(1.282.255)	(1.127.237)	(1.031.707)
Capitale Circolante Gestionale (B)	540.167	413.326	483.867
Benefici per i dipendenti	(8.825)	(8.460)	(9.613)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(24.066)	(21.777)	(28.159)
Totale Fondi (C)	(32.891)	(30.237)	(37.773)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)	1.021.153	809.786	874.910
Disponibilità liquide	372.395	415.259	379.494
Crediti finanziari correnti	13.574	20.371	19.203
Crediti finanziari non correnti	15.257	16.100	15.634
Titoli	1.871	5.003	3.593
Passività finanziarie correnti	(383.443)	(330.920)	(338.719)
Passività finanziarie non correnti	(692.008)	(592.242)	(639.539)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(672.355)	(466.428)	(560.334)
Diritti di credito da attività in concessione	121.958	99.872	99.976
Debiti / Crediti finanziari complessivi (F)	(550.397)	(366.557)	(460.358)
Patrimonio netto del Gruppo	(455.443)	(424.988)	(396.851)
Patrimonio netto di terzi	(15.313)	(18.241)	(17.702)
Patrimonio Netto (G) = (D) - (F)	470.756	443.229	414.552