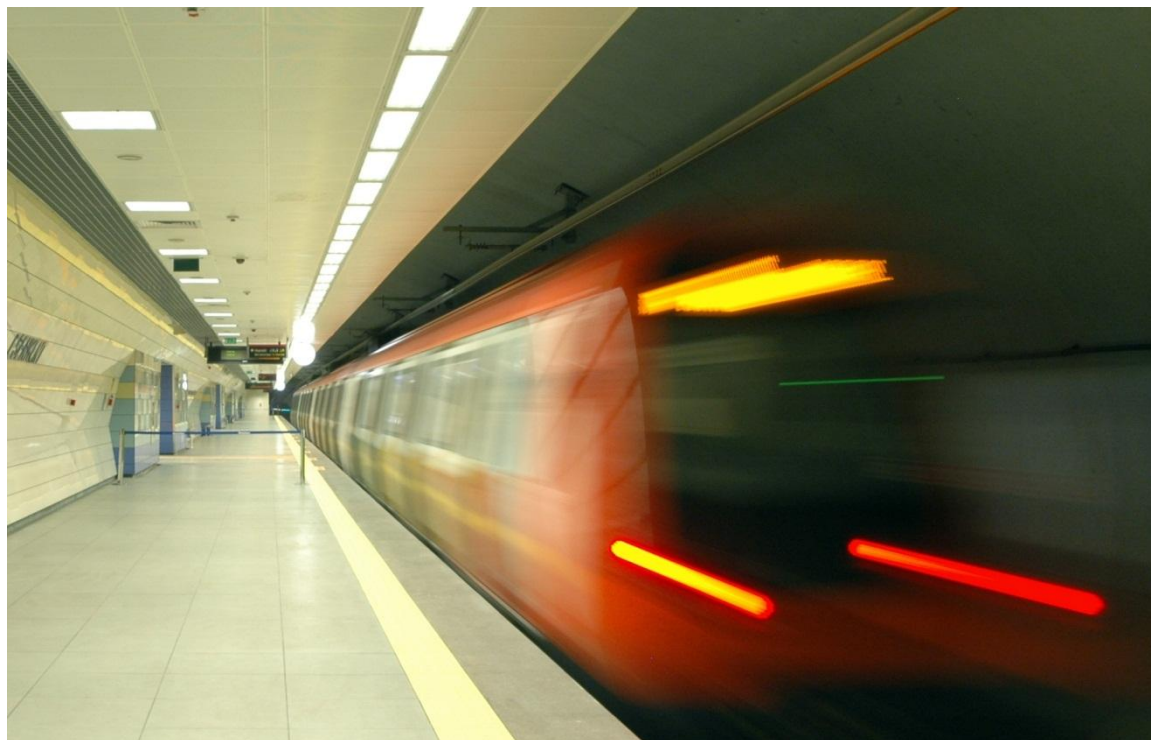




Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012

- Crescono utili e ricavi
 - Confermati gli obiettivi di crescita per il 2012
 - Ricavi totali a 1.793,1 milioni di euro (+4,6%)
 - EBIT margin all'8,4%, con EBIT a 151 milioni di euro (+3,8%)
 - Utile netto a 60,4 milioni di euro (+14,5%)
- Portafoglio ordini a 9,5 miliardi di euro, con 1,1 miliardi di euro di nuovi ordini
- Posizione finanziaria netta complessiva a 668,1 milioni di euro



Turchia, Inaugurazione della Metropolitana di Istanbul.

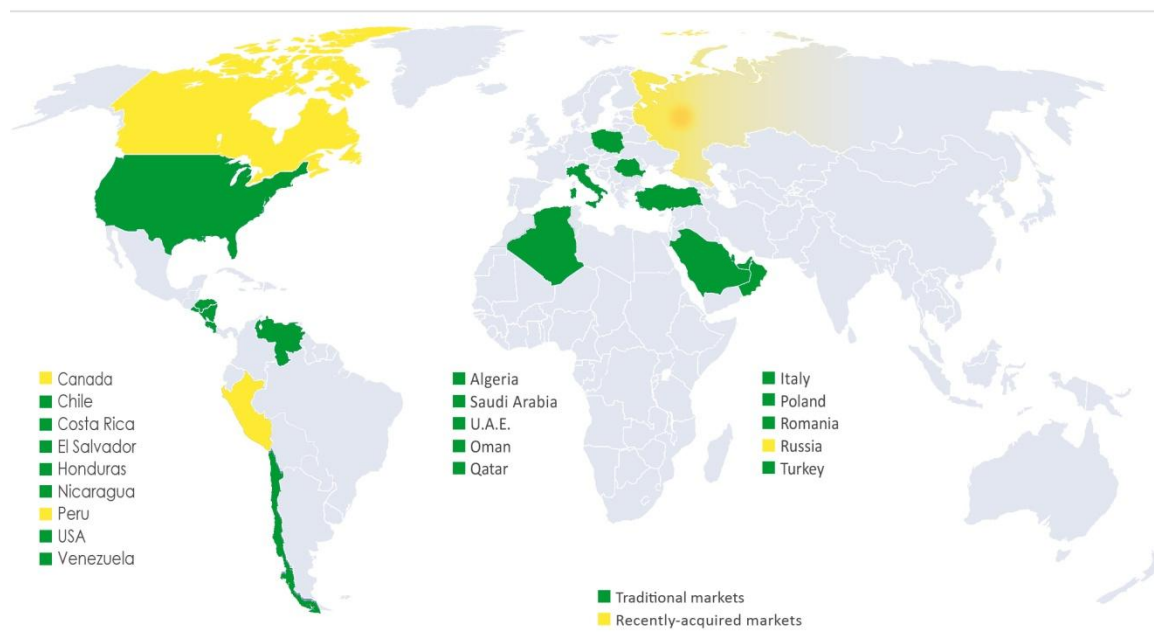
Astaldi Società per Azione
Sede Sociale/Direzione Generale: Via Giulio Vincenzo Bona n. 65 – 00156 Roma (Italia)
Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
Codice fiscale: 00398970582
R.E.A. n. 152353
Partita IVA n. 0080281001
Capitale Sociale: Euro 196.849.800,00 int. ver.

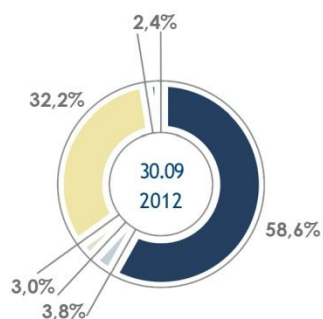
DATI DI SINTESI

Principali risultati economici consolidati (€/000)	30-set-12	%	30-set-11	%	Var. annua (%)
Ricavi totali	1.793.113	100,0%	1.713.709	100,0%	+4,6%
EBITDA	186.146	10,4%	180.380	10,5%	+3,2%
EBIT	151.094	8,4%	145.588	8,5%	+3,8%
Utile ante imposte	100.417	5,6%	89.491	5,2%	+12,2%
Utile netto del Gruppo	60.390	3,4%	52.728	3,1%	+14,5%

Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (€/000)	30-set-12	30-giu-12	31-dic-11	30-set-11
Totale immobilizzazioni nette	619.929	593.792	471.847	513.877
Capitale circolante gestionale	627.263	629.082	518.216	540.167
Totale fondi	(31.754)	(29.790)	(37.085)	(32.891)
Capitale investito netto	1.215.439	1.193.085	952.978	1.021.153
Debiti / Crediti finanziari netti	(837.718)	(838.340)	(623.651)	(672.355)
Diritti di credito da attività di concessione	166.538	174.641	140.951	121.958
Debiti / Crediti finanziari complessivi (*)	(671.179)	(663.699)	(482.701)	(550.397)
Patrimonio netto	544.259	529.386	470.278	470.756

(*) Dato espresso al lordo delle azioni proprie, pari per il 2012 a 3 milioni di euro al 30 settembre 2012 e a 3,1 milioni di euro a giugno, per il 2011, a 3 milioni di euro a dicembre e a 3,1 milioni di euro a settembre.

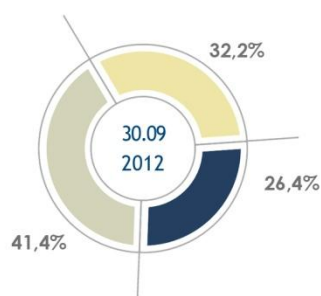




Portafoglio Ordini per Linea di Business

(milioni di euro)

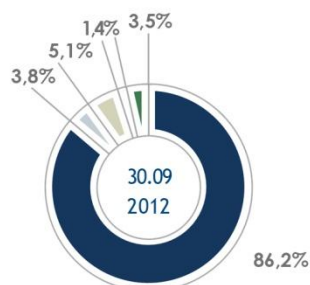
	30.09.2012	31.12.2011
Infrastrutture di trasporto	5.566	6.272
Impianti di produzione energetica	359	423
Edilizia civile ed industriale	288	375
Concessioni	3.061	2.721
Impiantistica e manutenzioni	228	221
Portafoglio ordini totale	9.502	10.012



Portafoglio Ordini per Area Geografica

(milioni di euro)

	30.09.2012	31.12.2011
Costruzioni Italia	2.512	2.625
Costruzioni Estero	3.929	4.666
Concessioni	3.061	2.721
Portafoglio ordini totale	9.502	10.012



Ricavi per Linea di Business

(milioni di euro)

	30.09.2012	30.09.2011
Infrastrutture di trasporto	1.463	1.385
Impianti di produzione energetica	65	123
Edilizia civile ed industriale	87	124
Concessioni	24	17
Impiantistica e manutenzioni	59	3
Totale ricavi	1.698	1.652



Ricavi per Area Geografica

(milioni di euro)

	30.09.2012	30.09.2011
Italia	670	727
Estero	1.028	925
Totale ricavi	1.698	1.652

COMMENTO SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL PERIODO¹

I risultati dei primi nove mesi dell'anno confermano un andamento in linea con gli obiettivi di crescita programmati.

I **ricavi totali** crescono del +4,6% su base annua, attestandosi 1.793,1 milioni di euro evidenziando un positivo apporto dall'Italia, oltre che dall'estero. I margini si confermano elevati con **EBITDA pari a 186,1 milioni di euro** (+3,2% su base annua, con *Ebitda margin* al 10,4%) e **EBIT pari a 151,1 milioni di euro** (+3,8%, con *Ebit margin* all'8,4%). Ne deriva un **utile netto in crescita del +14,5%** a 60,4 milioni di euro, con un *tax rate* di periodo stimato pari al 40%.

Il **portafoglio ordini garantisce continuità di azione e crescita sostenuta delle attività**, attestandosi a 9,5 miliardi di euro. La sua **struttura si conferma ben bilanciata** e, pertanto, in grado di far fronte al rallentamento globale dei mercati internazionali, in quanto frutto di una programmazione adeguata e pluriennale con piani di investimento di cui si garantisce continuità e sostenibilità. Le scelte industriali attuate con una logica anticipatoria degli effetti della crisi internazionale determinano un andamento economico e finanziario anticiclico rispetto al mercato. L'elevato ammontare di ordini accumulato in Europa negli esercizi precedenti ha generato la continuità di azione del Gruppo che, pertanto, è cresciuto in Paesi esteri che presentano grandi prospettive di crescita ulteriore come, ad esempio Russia e Canada.

La struttura patrimoniale è direttamente correlata agli investimenti effettuati, in particolare nel settore delle concessioni. Il livello di indebitamento cresce a 668,1 milioni di euro, con una previsione di riduzione entro fine anno sui livelli programmati. Gli investimenti tecnici riflettono il supporto garantito per l'avvio di importanti commesse nel corso di questa prima parte dell'anno. Si ritiene inoltre importante segnalare che in una logica espansiva per vie endogene da anni portata avanti dal Gruppo, l'indebitamento assume il valore di leva strategica su cui agire per continuare a crescere; ciononostante, resta fermo uno stretto controllo sui livelli di capitale investito e del sistema delle fonti che garantisce al Gruppo una sana struttura patrimoniale e finanziaria.

Si segnala inoltre che nonostante la complessità dei mercati, nel corso dei primi nove mesi dell'anno sono state chiuse importanti operazioni sul mercato del debito (finanziamento di 60 milioni di euro garantito dalla SACE, circa 180 milioni per il *financial closing* dell'iniziativa in *project financing* per la realizzazione e successiva gestione di Quattro Ospedali Toscani), a conferma dell'ottima capacità di credito di cui dispone la Astaldi.

RISULTATI ECONOMICI E OPERATIVI AL 30 SETTEMBRE 2012

Principali risultati economici consolidati (€/000)	30-set-12	%	30-set-11	%	Var. annua (%)
Ricavi totali	1.793.113	100,0%	1.713.709	100,0%	+4,6%
EBITDA	186.146	10,4%	180.380	10,5%	+3,2%
EBIT	151.094	8,4%	145.588	8,5%	+3,8%
Utile ante imposte	100.417	5,6%	89.491	5,2%	+12,2%
Utile netto del Gruppo	60.390	3,4%	52.728	3,1%	+14,5%

Produzione

I **ricavi totali crescono del +4,6% su base annua**, attestandosi 1.793,1 milioni di euro (1.713,7 milioni di euro a settembre 2011). Il conseguimento di questo successo passa per una attenta politica di diversificazione geografica e settoriale, vero valore aggiunto della politica di investimento del Gruppo.

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

Il 94,7% dei ricavi totali è costituito da ricavi operativi, che si attestano a 1.698,4 milioni di euro (+2,8%, 1.652,5 milioni di euro al 30 settembre 2011). In Italia, la produzione beneficia dell'avanzamento delle commesse stradali (Maxi Lotti DG-21 e DG-22 della Strada Statale Jonica, Autostrada Pedemontana Lombarda), delle commesse ferroviarie (Stazione Alta Velocità Bologna Centrale, Linea 5 della Metropolitana di Milano, Linea C della Metropolitana di Roma, Linea ferroviaria Parma-La Spezia, il Passante ferroviario di Torino), ma anche dei Quattro Ospedali Toscani. I valori indicati accolgono anche il buon andamento delle attività all'estero, in particolare in Romania (Aeroporto Internazionale Henri Coanda di Bucarest e lavori stradali), Perù (Centrale idroelettrica di Huanza), Polonia (Linea 2 della Metropolitana di Varsavia, Strada Nazionale NR-8), Russia (Aeroporto Internazionale Pulkovo di San Pietroburgo), Turchia (Aeroporto Milas-Bodrum e Metropolitana di Istanbul), Algeria (commesse ferroviarie) e Stati Uniti (lavori stradali) e, più in generale, America Latina. A riprova della proficua politica di diversificazione anche settoriale condotta dal Gruppo, per il periodo si segnala anche il positivo apporto alla produzione della NBI Impianti ed Energia, la Società del Gruppo Astaldi attiva nel comparto manutenzioni e impianti.

Gli altri ricavi operativi rappresentano il 5,3% dei ricavi totali e si attestano a 94,7 milioni di euro (61,3 milioni di euro al 30 settembre 2011). Ricordiamo che questa posta di conto economico accoglie gli effetti di attività collaterali, ma collegate, al *core business* del Gruppo, aventi carattere di continuità nel tempo.

La distribuzione geografica dei ricavi evidenzia il 40% di apporto dall'Italia, pari a 670 milioni di euro (rispettivamente, 44% e 727 milioni di euro a settembre 2011); **l'estero genera il restante 60%**, pari a 1.028 milioni di euro (rispettivamente, 56% e 925 milioni di euro a settembre 2011), grazie soprattutto all'apporto di Romania, Polonia, Russia, Turchia, Algeria.

Le infrastrutture di trasporto (86,2% dei ricavi operativi) confermano un ruolo di riferimento per le attività del Gruppo e si attestano a 1.463 milioni di euro (1.385 milioni di euro a settembre 2011), tutti derivanti da attività di costruzione. Nello specifico, ferrovie e metropolitane (46%) si confermano *core business* del Gruppo e accolgono il positivo andamento delle attività in Italia, Algeria, Venezuela; strade e autostrade (29%) contribuiscono principalmente con i lavori in corso in Italia; porti e aeroporti accrescono il loro peso percentuale (12%), grazie essenzialmente alle iniziative in Turchia (Milas-Bodrum) e Romania (Henri Coanda) e alla realizzazione dell'aeroporto in Russia (Pulkovo). **Lavori idraulici e impianti di produzione energetica (3,8%) riducono il loro apporto**, attestandosi a 65 milioni di euro (123 milioni di euro a settembre 2011), riferiti tutti ad attività di costruzione per il progressivo avanzamento delle iniziative in Perù (Huanza, Cerro de Aguila). **L'edilizia civile e industriale (5,1%) contribuisce per 87 milioni di euro** (127 milioni di euro a settembre 2011), grazie al progressivo avanzamento degli Ospedali Toscani e della Scuola dei Marescialli di Firenze.

Costruzioni (Italia). Questo comparto registra in particolare: (i) il buon andamento dei Maxi-Lotti DG-21 e DG-22 della Strada Statale Jonica; (ii) il positivo avanzamento dei lavori per i Quattro Ospedali Toscani, con Prato e Pistoia realizzati per oltre l'80%, Lucca per oltre il 66%, Massa per oltre il 36%; (iii) il progressivo avanzamento delle metropolitane in costruzione a Roma (Linea C) e Milano (Linea 5). Si segnala inoltre che (i) a giugno la Stazione Alta Velocità di Bologna Centrale, ha registrato il raggiungimento di una importante *milestone* con l'inaugurazione del sottopasso ferroviario e il transito di un primo treno di prova e (ii) il Passante ferroviario di Torino ha raggiunto un importante obiettivo produttivo, con conseguenti riconoscimenti da parte del Committente.

Costruzioni (estero). Questo comparto cresce del +11,1% rispetto ai primi nove mesi del 2011, soprattutto grazie all'apporto dell'Europa che determina il 36% del fatturato (pari a 611 milioni di euro). In Russia, avanza positivamente la realizzazione dell'Aeroporto Internazionale Pulkovo di San Pietroburgo, il cui contratto (comprensivo della fornitura delle apparecchiature elettromeccaniche) risulta eseguito per il 45% alla data di redazione della presente relazione. Si registrano inoltre risultati sostanzialmente stabili per America (240 milioni di euro) e Algeria (127 milioni di euro), mentre il *Middle East* genera 50 milioni di euro grazie alle commesse in corso in Arabia Saudita (ferrovie) e Oman (strade). I dati di periodo accolgono inoltre l'apporto derivante dalle fasi finali di realizzazione dell'Aeroporto Milas-Bodrum, completato a maggio.

Concessioni. Il comparto genera 24 milioni di euro di ricavi operativi (+41% su base annua, 17 milioni di euro a fine settembre 2011), da ricondurre alle competenze Astaldi nella gestione dell'Ospedale dell'Angelo di Mestre in Italia, ai ricavi derivanti dalla gestione dell'Aeroporto Milas-Bodrum in Turchia e alla gestione diretta di 5 parcheggi in Italia. Segnaliamo che la voce dei ricavi non accoglie gli effetti della positiva gestione dell'Impianto idroelettrico di Chacayes in Cile in quanto, in virtù della partecipazione detenuta nell'iniziativa, i relativi apporti sono consolidati sotto forma di risultati netti di competenza accolti, pertanto, nella voce "Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto": per i primi nove mesi del 2012, i risultati (in quota Astaldi) derivanti dalla gestione dell'Impianto di Chacayes si attestano a 2 milioni di euro.

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

Composizione geografica dei ricavi operativi (€/000.000)	30-set-12	%	30-set-11	%
Italia	670	39,5%	727	44,0%
Estero	1.028	60,5%	925	56,0%
Europa	611	36,0%	540	32,7%
America	240	14,1%	232	14,0%
Asia (Middle East)	50	2,9%	31	1,9%
Africa (Algeria)	127	7,5%	122	7,4%
Totale ricavi operativi	1.698	100,0%	1.652	100,0%

Composizione settoriale dei ricavi operativi (€/000.000)	30-set-12	%	30-set-11	%
Infrastrutture di trasporto	1.463	86,2%	1.385	83,8%
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	774	45,6%	796	48,2%
<i>Strade e autostrade</i>	490	28,9%	487	29,5%
<i>Porti e aeroporti</i>	199	11,7%	102	6,2%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	65	3,8%	123	7,4%
Edilizia civile e industriale	87	5,1%	124	7,5%
Impianti industriali e manutenzioni	59	3,5%	3	0,2%
Concessioni	24	1,4%	17	1,0%
Totale ricavi operativi	1.698	100,0%	1.652	100,0%

I costi

Lo sviluppo delle iniziative in portafoglio, formato in larga parte da commesse in *general contracting*, ha portato a un **lieve incremento dei costi di produzione** pari a 1.334,9 milioni di euro (1.320,7 milioni di euro a fine settembre 2011) con una incidenza in calo al 74,4% dal 77% circa.

I costi del personale crescono a 223 milioni di euro (193,9 milioni di euro a settembre 2011), in virtù di lavorazioni eseguite con personale diretto in aree geografiche in cui risulta difficoltoso reperire subappaltatori idonei a garantire i

livelli qualitativi *standard* del Gruppo; allo stesso tempo, questi costi a livello *corporate* registrano una diminuzione per il conseguimento di interessanti economie di scala.

Gli **altri costi operativi aumentano a 49,1 milioni di euro** (18,8 milioni di euro a settembre 2011), in quanto accolgono la chiusura nel corso del 2012 di partite commerciali nei confronti di Società sottoposte a procedure concorsuali.

I margini

Nonostante un quadro macroeconomico difficile e complesso, il Gruppo ha continuato ad operare secondo i programmi di crescita previsti e ha raggiunto anche in questi primi nove mesi del 2012 i livelli di profittabilità usuali, che pongono il Gruppo nella fascia alta della marginalità media del settore.

L'EBITDA si attesta a 186,2 milioni di euro (+3,2% su base annua, 180,4 milioni di euro a fine settembre 2011) con *EBITDA margin* al 10,4%, tendenzialmente in linea con l'analogo periodo del 2011. **L'EBIT raggiunge 151,1 milioni di euro** (+3,8%, 145,6 milioni di euro a settembre 2011), con *EBIT margin* all'8,4%.

Alla determinazione dei margini di periodo ha contribuito positivamente l'Italia, in particolare con il comparto ferroviario, ma anche l'estero (per le buone *performance* registrate per le commesse in corso in Algeria, Europa, America); di converso, come ampiamente illustrato nelle precedenti relazioni, permane l'andamento negativo registrato per i primi nove mesi dell'anno per le attività in *Middle East* (a seguito di problematiche operative che hanno trovato al momento solo un parziale ristoro da parte del Cliente), oltre che la definizione finale del contratto per la realizzazione dell'impianto idroelettrico di El Chaparral in El Salvador (a seguito della conclusione bonaria del contratto per oggettive problematiche realizzative).

La gestione finanziaria

Gli oneri finanziari accolgono un incremento degli oneri bancari, legati alle condizioni dei mercati, ma anche una riduzione della componente cambi che ha registrato una *performance* superiore alle attese, anche grazie ad un attento controllo dei rischi valutari. Tale dinamica, registrata pure in presenza di volumi produttivi crescenti e rilevanti investimenti effettuati nel periodo, denota la capacità del Gruppo di tenere sotto controllo il sistema delle fonti. Le partite finanziarie con impatto a conto economico si riducono a 52,8 milioni di euro (55,7 milioni di euro a settembre 2011), con una incidenza sui ricavi in calo al 2,9% dal 3,3% di settembre 2011.

I risultati di periodo

I risultati di periodo confermano i livelli di crescita sostenuta programmati in sede di pianificazione industriale. **L'EBT (utile prima delle imposte) cresce del +12,2%**, a € 100,4 milioni di euro (89,5 milioni di euro a fine settembre 2011), con una incidenza sui ricavi totali al 5,6% (5,2% a settembre 2011). Ne deriva un **utile netto in crescita del +14,5%**, a 60,4 milioni di euro (52,7 milioni di euro a settembre 2011), al netto di imposte pari a 40,2 milioni di euro a fronte di un *tax rate* di periodo stimato pari al 40%.

RISULTATI PATRIMONIALI E FINANZIARI AL 30 SETTEMBRE 2012

Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (€/000)	30-set-12	30-giu-12	31-dic-11	30-set-11
Totale immobilizzazioni nette	619.929	593.792	471.847	513.877
Capitale circolante gestionale	627.263	629.082	518.216	540.167
Totale fondi	(31.754)	(29.790)	(37.085)	(32.891)
Capitale investito netto	1.215.439	1.193.085	952.978	1.021.153
Debiti / Crediti finanziari netti	(837.718)	(838.340)	(623.651)	(672.355)
Diritti di credito da attività di concessione	166.538	174.641	140.951	121.958
Debiti / Crediti finanziari complessivi (*)	(671.179)	(663.699)	(482.701)	(550.397)
Patrimonio netto	544.259	529.386	470.278	470.756

(*) Dato espresso al lordo delle azioni proprie, pari per il 2012 a 3 milioni di euro al 30 settembre e a 3,1 milioni di euro a giugno e, per il 2011, a 3 milioni di euro a dicembre e a 3,1 milioni di euro a settembre.

La **struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo è direttamente correlata agli investimenti**, in particolare nel comparto concessioni, ma anche al rafforzamento del posizionamento internazionale e alla crescita dei volumi produttivi.

Le **immobilizzazioni nette si attestano a 619,9 milioni di euro** (per il 2011, 471,8 milioni di euro a dicembre e 513,9 milioni di euro a settembre), anche a seguito dell'**incremento delle partecipazioni registrato per gli investimenti effettuati nel settore concessioni**, meglio dettagliati nel paragrafo successivo.

Il **capitale circolante gestionale è pari a 627,3 milioni di euro**, contro 629,1 milioni di euro di giugno (per il 2011, 518,2 milioni di euro a dicembre, e 540,2 milioni di euro a settembre). Il dato risulta dall'effetto combinato (i) dell'aumento dei lavori in corso su ordinazione, per la quota ormai preponderante di contratti regolati da criteri a *forfait* (piuttosto che a misura), e (ii) della diminuzione degli acconti da committenti per circa 100 milioni di euro. Si ritiene inoltre opportuno ricordare che la dinamica degli acconti da committenti è legata unicamente all'acquisizione di commesse estere, in quanto in Italia non è previsto alcun anticipo di natura finanziaria sulle lavorazioni da effettuare.

Il **capitale investito netto è pari a 1.215,4 milioni di euro** (per il 2011, 953 milioni di euro a dicembre e 1.021,2 milioni di euro a settembre), come effetto delle dinamiche sopra riportate. Si ritiene opportuno segnalare che per questa voce, è prevista per fine anno una parziale diminuzione determinata dalla consuetudine, tipica di molte controparti pubbliche, di concentrare i loro pagamenti nell'ultimo trimestre dell'anno; ne deriverà pertanto un conseguente effetto positivo anche per i livelli di indebitamento del Gruppo.

Il **patrimonio netto è pari a 544,3 milioni di euro** (470,3 milioni di euro a fine 2011), con un **indebitamento finanziario complessivo di 671,2 milioni di euro** al lordo delle azioni proprie. Il dato accoglie l'effetto derivante all'erogazione a maggio di un dividendo pari a 0,17 euro per azione, per un ammontare complessivo pari a 16,6 milioni di euro.

Investimenti

Gli **investimenti tecnici del periodo sono pari a 54 milioni di euro**, riferiti essenzialmente al supporto garantito a iniziative in corso in Italia, Polonia, Oman, Perù, Algeria, Cile e Russia. Il dato è leggermente superiore a quanto previsto in sede di pianificazione industriale e, tenuto conto dei livelli di produzione registrati nel periodo, si pensa possa riallinearsi alle previsioni nell'ultimo trimestre del 2012.

Gli **investimenti lordi nel settore delle concessioni dei primi nove mesi ammontano a circa 179 milioni di euro**, riferiti all'iniziativa per la Linea 5 della Metropolitana di Milano (Italia), al terminal internazionale dell'Aeroporto Milas-Bodrum (Turchia), all'operazione collegata all'ingresso nel capitale dell'Autostrada Brescia-Verona-Vicenza-Padova (Italia), agli investimenti propedeutici all'avvio delle attività di realizzazione dell'Autostrada Gebze-Izmir (Turchia) ed all'iniziativa relativa agli Ospedali Toscani.

Alla data di redazione della presente relazione, gli investimenti in concessione – ovvero le quote di *equity* e *semi-equity* di competenza ASTALDI versate nelle Società di gestione collegate alle singole iniziative in essere – si attestano nel loro complesso a 507 milioni di euro, di cui 167 milioni di euro riferiti ai diritti di credito da attività in concessione, da intendersi questi ultimi come le quote di investimento coperte da flussi di cassa garantiti così come previsto dall'interpretazione contabile IFRIC-12. Per questa ultima posta, è da segnalare l'incasso delle quote di competenze relative ai primi mesi di gestione dell'Aeroporto di Bodrum che ha iniziato la propria fase di gestione dal 15 maggio scorso. Questo testimonia come le iniziative in concessione possano, una volta nella fase di gestione, alimentare un circuito virtuoso di creazione di *cash-flow*.

Posizione finanziaria netta consolidata

L'indebitamento finanziario netto totale al 30 settembre 2012, al netto delle azioni proprie e dei diritti di credito da attività in concessione, è pari a 668,1 milioni di euro (479,7 milioni di euro a fine 2011 e 547,3 milioni di euro a settembre 2011). Seppure in un contesto finanziario complesso e tenendo conto degli investimenti effettuati nei primi nove mesi dell'anno, i valori indicati denotano una dinamica dei *cash-flow* di commessa, 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.

Si ricorda inoltre che, pur in presenza di mercati del credito estremamente complessi, (i) a fine luglio è stato sottoscritto un finanziamento di 60 milioni di euro a supporto degli investimenti effettuati a livello *corporate*, garantito dalla SACE e sottoscritto da un *pool* di banche internazionali e (ii) ad agosto è stato finalizzato il *financial closing* dell'iniziativa in concessione per la realizzazione e successiva gestione dei Quattro Ospedali Toscani per un ammontare di circa 180 milioni.

Il rapporto *debt/equity* – che pone a confronto il livello di indebitamento e il patrimonio netto, al netto delle azioni proprie – è pari a 1,23x a fine settembre 2012; il *corporate debt/equity*, che esclude in quanto senza ricorso o autoliquidante la quota di indebitamento relativa al *business* delle concessioni, è pari a 0.7x.

Tabella - Struttura dell'indebitamento finanziario netto.

(€/000)		30/09/2012	30/06/2012	31/03/2012	31/12/2011	30/09/2011
A	Cassa	372.232	395.808	451.803	456.210	372.395
B	Titoli detenuti per la negoziazione	1.350	4.872	5.645	1.889	1.871
C	Liquidità (A+B)	373.582	400.680	457.448	458.099	374.266
-	Crediti Finanziari a Breve Termine	2.474			879	13.574
-	Parte corrente dei diritti di credito da attività in concessione	15.053	16.992	16.492	2.867	2.382
D	Crediti finanziari correnti	17.527	16.992	16.492	3.746	15.956
E	Debiti bancari correnti	(408.552)	(470.328)	(392.258)	(315.148)	(309.543)

F	Parte corrente dell'indebitamento non corrente		(83.339)	(105.461)	(118.329)	(114.659)	(66.110)
G	Altri debiti finanziari correnti		(8.186)	(5.981)	(9.512)	(13.654)	(7.791)
H	Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)		(500.077)	(581.770)	(520.099)	(443.460)	(383.443)
I	Indebitamento finanziario corrente netto (H+D+C)		(108.968)	(164.099)	(46.160)	18.385	6.778
J	Debiti bancari non correnti		(755.849)	(700.424)	(687.134)	(649.471)	(687.947)
K	Altri debiti non correnti		(9.972)	(9.470)	(3.022)	(4.728)	(4.061)
L	Indebitamento finanziario non corrente (K+J)		(765.821)	(709.894)	(690.156)	(654.199)	(692.008)
M	Indebitamento finanziario netto (L+I)		(874.789)	(873.993)	(736.316)	(635.814)	(685.230)
-	Crediti Finanziari non correnti		52.124	52.645	49.827	15.030	15.257
-	Parte non corrente dei diritti di credito da attività in concessione		151.486	157.649	147.067	138.084	119.576
N	Crediti finanziari non correnti		203.610	210.294	196.894	153.114	134.833
O	Indebitamento finanziario complessivo (M+N)		(671.179)	(663.699)	(539.422)	(482.701)	(550.397)
Azioni proprie in portafoglio			3.032	3.107	2.975	3.005	3.057
Posizione finanziaria netta totale			(668.147)	(660.592)	(536.447)	(479.695)	(547.340)

TERZO TRIMESTRE 2012

I conti del terzo trimestre 2012 confermano la buona qualità del portafoglio lavori, che ha permesso di raggiungere ottimi risultati e di porre le basi per la crescita dei prossimi anni. I ricavi totali sono pari a 586,6 milioni di euro (-0,8%, 591,4 milioni di euro del terzo trimestre 2011), con ricavi operativi a 566,8 milioni di euro e altri ricavi operativi a 19,8 milioni di euro. I costi diretti di produzione sono pari a 429,9 milioni di euro e rappresentano il 73,3% dei ricavi totali (463,3 milioni di euro nel terzo trimestre 2011); i costi del personale sono pari a 75,2 milioni di euro (61,2 milioni di euro nel terzo trimestre 2011) e rappresentano il 12,8% dei ricavi totali. I buoni livelli di redditività operativa del Gruppo sono visibili anche su base trimestrale. L'EBITDA è pari a 67,9 milioni di euro (+11,8%, 60,8 milioni di euro nel terzo trimestre 2011), con EBITDA *margin* all'11,6%; l'EBIT è pari a 52,5 milioni di euro (+3,6%, 50,7 milioni di euro nel terzo trimestre dell'anno precedente), con EBIT *margin* all'8,9%. Gli oneri finanziari netti si attestano a 16,5 milioni di euro, pari al 2,8% dei ricavi totali, contro una incidenza del 3% nel terzo trimestre 2011; il dato manifesta ancora una volta – l'elevato 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 è pari a 20,6 milioni di euro (17,7 milioni di euro nel terzo trimestre 2011), con *net margin* al 3,5%.

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 2012" 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 8 milioni di euro, pure in presenza di 13 milioni di euro di investimenti tecnici e di 6 milioni di euro di ulteriori investimenti in *equity* in iniziative in concessioni. Si conferma pertanto l'ottima capacità di controllo del livello di indebitamento.

Tabelle di sintesi – Principali risultati economici del terzo trimestre 2012.

Principali risultati economici consolidati (€/000)	III Trimestre 2012	%	III Trimestre 2011	%	Variazione (%)
Ricavi totali	586.619	100,0%	591.428	100,0%	-1,0%
EBITDA	67.930	11,6%	60.787	10,3%	+11,7%
EBIT	52.475	8,9%	50.659	8,6%	+3,6%
Utile ante imposte	36.250	6,2%	32.758	5,5%	+10,7%
Utile netto del Gruppo	20.592	3,5%	17.702	3,0%	+16,3%

Composizione settoriale dei ricavi operativi (€/000.000)	III Trimestre 2012	%	III Trimestre 2011	%
Infrastrutture di trasporto	474	83,6%	492	85,9%
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	264	46,6%	248	43,3%
<i>Strade e autostrade</i>	189	33,3%	183	31,9%
<i>Porti e aeroporti</i>	21	3,7%	61	10,6%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	19	3,4%	33	5,8%
Edilizia civile e industriale	32	5,6%	44	7,7%
Impianti industriali e manutenzioni	29	5,1%	1	0,2%
Concessioni	13	2,3%	3	0,5%
Totale ricavi operativi	567	100,0%	573	100,0%

Composizione geografica dei ricavi operativi (€/000.000)	III Trimestre 2012	%	III Trimestre 2011	%
Italia	214	37,7%	237	41,4%
Estero	353	62,3%	336	58,6%
Europa	218	38,4%	225	39,3%
America	92	16,2%	65	11,3%
Asia (Middle East)	10	1,8%	11	1,9%
Africa (Algeria)	33	5,8%	35	6,1%
Totale ricavi operativi	567	100,0%	573	100,0%

PORTAFOGLIO ORDINI

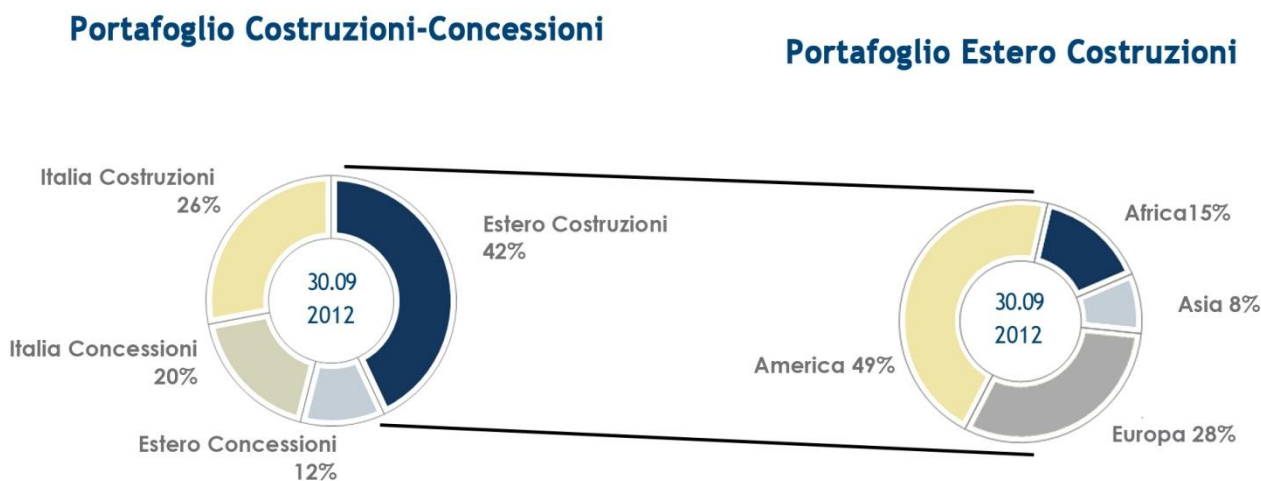
Il portafoglio ordini al 30 settembre 2012 è pari a 9,5 miliardi di euro, con 1,1 miliardi di euro di nuovi ordini registrati nei primi nove mesi dell'anno.

Le costruzioni si confermano il *core business* per le attività del Gruppo (68% del portafoglio, pari a 6,4 miliardi di euro riferiti per 2,5 miliardi di euro all'Italia e per i restanti 3,9 miliardi di euro all'estero); si sostanziano in iniziative in *general contracting* e, in parte più ridotta, in appalti tradizionali dall'elevato contenuto tecnologico che, nel loro complesso, garantiscono circa 4 anni di produzione.

Le concessioni confermano un apporto significativo (32% del portafoglio, pari a 3,1 miliardi di euro riferiti per 1,9 miliardi di euro all'Italia e per i restanti 1,2 miliardi di euro all'estero); a fronte delle iniziative in essere, il modello adottato per lo sviluppo delle concessioni rende disponibile per ciascuna convenzione sottoscritta un *minimum fee* garantito (sotto forma di canoni di disponibilità, traffico minimo garantito, diritti di occupazione, *water right*), mediamente pari a oltre il 50% del monte ricavi complessivo che, di per sé, assicura il ritorno di gran parte degli investimenti effettuati nel settore.

In termini di contribuzione geografica, si conferma un apporto significativo dall'Italia (46% del portafoglio), oltre che dall'estero (54%). Da un punto di vista settoriale, le infrastrutture di trasporto rappresentano il 70% del portafoglio totale, ma mantengono un valore strategico anche i lavori idraulici e gli impianti di produzione energetica (12%), l'edilizia civile e industriale (14%), gli impianti industriali e la manutenzione (4%).

Sulla base dei criteri prudenziali adottati dal Gruppo per la valorizzazione dei nuovi ordini, a fronte delle attività commerciali in essere restano da accogliere 11,3 miliardi di euro in portafoglio (5,1 miliardi di euro per le costruzioni, 6,2 miliardi di euro per le concessioni), riferiti a iniziative per cui sono stati già effettuati in larga parte i relativi investimenti, ma che non risultano ancora contrattualizzate e/o finanziate in via definitiva, per le quali si è attesa del concretizzarsi di eventi che a vario titolo ne "sospendono" al momento l'esecuzione. Il potenziale degli ordini che ne consegue è pertanto pari a circa 21 miliardi di euro.



Nuovi ordini del periodo – Costruzioni

Italia - Metropolitana di Milano Linea 4 (quota costruzione): 450 milioni di euro (in quota ASTALDI), riferiti alle quote di competenza delle opere civili nell'ambito dell'iniziativa in concessione per la realizzazione e successiva gestione di 15 chilometri di nuova linea metropolitana, 21 stazioni e un deposito/officina. Committente dell'iniziativa è il Comune di Milano e la durata dei lavori è pari a 6,5 anni, inclusa la fase di progettazione. L'inserimento in portafoglio dei valori

sottostanti l'iniziativa è stato registrato nel primo semestre 2012. Alla data di redazione della presente relazione, risultano già avviate le attività preliminari alla cantierizzazione dei lavori (spostamento di sotto-servizi) e alla predisposizione delle T.B.M. (*Tunnel Boring Machine*) che verranno utilizzate per le attività di scavo.

Romania - Metropolitana di Bucarest Linea 4: 164 milioni di euro (ASTALDI al 40%, *leader della joint venture*), per la tratta terminale Parc Bazilescu-Straulesti della Linea 4 della Metropolitana di Bucarest. Il contratto prevede progettazione e realizzazione delle opere strutturali e degli impianti riferiti a 2 chilometri di galleria da eseguire con T.B.M. (*Tunnel Boring Machine*), 2 stazioni e un deposito con *terminal* intermodale. La durata dei lavori è prevista pari a 30 mesi e, alla data di redazione della presente relazione, risultano già avviate le attività preliminari per l'avvio dei cantieri. Committente dell'iniziativa è METROREX S.A., il gestore della rete metropolitana della Municipalità di Bucarest che fa capo al Ministero dei Trasporti e delle Infrastrutture locale. L'inserimento in portafoglio dei valori sottostanti l'iniziativa è stato registrato nella prima metà dell'anno.

Polonia - Impianto di Bydgoszcz-Torun: 95 milioni di euro (ASTALDI al 51%, *leader della joint venture*), per la realizzazione di un impianto per la produzione di energia tramite la trasformazione di rifiuti solidi urbani. Il contratto prevede progettazione e realizzazione delle opere civili ed elettromeccaniche dell'intero impianto, che sarà costituito da due linee di incenerimento con potenzialità nominale complessiva di 180.000 ton/anno di rifiuti trattati. L'opera consentirà il recupero, la trasformazione e il convogliamento di energia elettrica e di calore per il teleriscaldamento, che saranno immessi nella rete comunale a servizio delle città di Bydgoszcz e Torun, con funzionamento a ciclo continuo per 24 ore al giorno, 7 giorni su 7, per almeno 7.800 ore/anno. Il progetto prevede inoltre la realizzazione di una stazione di ricevimento rifiuti e di una stazione di compostaggio. Committente dell'iniziativa è Międzygminny Komplex Unieszkodliwiania Odpadów ProNatura Sp., la Società costituita dalla Municipalità di Bydgoszcz per la gestione dei rifiuti urbani e il progetto rientra in un ampio programma finanziato dall'Unione Europea per la realizzazione di impianti di produzione energetica tramite trasformazione dei rifiuti. I lavori saranno avviati a inizio 2013, con durata delle opere pari a circa 3 anni. L'inserimento in portafoglio dei valori sottostanti l'iniziativa è stato registrato nel terzo trimestre 2012.

Ulteriori iniziative: 191 milioni di euro (in quota ASTALDI), da ricondurre essenzialmente ai comparti delle infrastrutture di trasporto (ferrovie e autostrade) e dell'impiantistica (edilizia sanitaria, infrastrutture di trasporto), in Italia e all'estero, registrati per i primi nove mesi del 2012.

Nuovi ordini del periodo - Concessioni

Italia - Metropolitana di Milano Linea 4 (quota concessione): 200 milioni di euro (in quota ASTALDI), riferiti ai ricavi da gestione di competenza della Società nell'ambito dell'iniziativa in concessione per la realizzazione e successiva gestione della nuova linea metropolitana che, come segnalato in precedenza, verrà realizzata in raggruppamento di imprese dalla stessa ASTALDI. Per questa iniziativa è prevista una durata complessiva della concessione pari a 30 anni, di cui 6,5 anni per la progettazione e la costruzione e i restanti 23,5 anni per la fase di gestione, con un traffico minimo complessivo garantito dal Committente pari a 86 milioni di passeggeri/anno. L'inserimento in portafoglio dei valori sottostanti l'iniziativa è stato registrato nel primo semestre del 2012.

Italia - Metropolitana di Milano Linea 5, Tratta Bignami-Stazione Garibaldi-San Siro: 128 milioni di euro (quota ASTALDI) relativi all'incremento registrato nella prima metà dell'anno per le quote di competenza nell'iniziativa in *project financing* per la realizzazione e successiva gestione della nuova tratta metropolitana, a seguito dell'acquisto - di quote detenute da azionisti di minoranza. A seguito dell'incremento, alla data di redazione della presente relazione la partecipazione ASTALDI nell'iniziativa risulta pari al 38,7%.

Italia - Ospedale dell'Angelo di Mestre: 36 milioni di euro (quota ASTALDI) relativi all'incremento registrato nella prima metà del 2012 per le quote di competenza in Veneta Sanitaria Finanza di Progetto, la SPV (*Special Purpose Vehicle*)

dell'iniziativa in *project financing* per la realizzazione e successiva gestione dell'Ospedale dell'Angelo di Mestre, realizzato dalla stessa ASTALDI e in esercizio dal 2008. A seguito dell'incremento, alla data di redazione della presente relazione la percentuale di partecipazione ASTALDI in questa iniziativa è pari al 34,5%.

Movimentazioni di periodo del portafoglio ordini

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2012	Incrementi/ Decrementi	Decrementi per produzione	Fine Periodo 30/09/2012
Costruzioni	7.291	824	(1.674)	6.441
Infrastrutture di trasporto	6.272	757	(1.463)	5.566
Acqua ed energia	423	1	(65)	359
Edilizia civile ed industriale	375	0	(87)	288
Impianti	221	66	(59)	228
Concessioni	2.721	364	(24)	3.061
Situazione portafoglio ordini	10.012	1.188	(1.698)	9.502

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2012	Incrementi/ Decrementi	Decrementi per produzione	Fine Periodo 30/09/2012
Italia	4.164	907	(670)	4.401
<i>di cui costruzioni</i>	2.625	543	(656)	2.512
<i>di cui concessioni</i>	1.539	364	(14)	1.889
Estero	5.848	281	(1.028)	5.101
<i>di cui costruzioni</i>	4.666	281	(1.018)	3.929
<i>di cui concessioni</i>	1.182	0	(10)	1.172
Europa	1.668	216	(611)	1.273
America	3.095	55	(240)	2.910
Africa (Algeria)	714	10	(127)	597
Asia (Middle East)	371	0	(50)	321
Situazione portafoglio ordini	10.012	1.188	(1.698)	9.502

Conto economico consolidato riclassificato

(€/000)	30/09/2012		30/09/2011	
Ricavi	1.698.396	94,7%	1.652.456	96,4%
Altri Ricavi Operativi	94.716	5,3%	61.252	3,6%
Totale Ricavi	1.793.113	100,0%	1.713.709	100,0%
Costi della produzione	(1.334.881)	-74,4%	(1.320.682)	-77,1%
Valore aggiunto	458.231	25,6%	393.027	22,9%
Costi per il Personale	(223.026)	-12,4%	(193.893)	-11,3%
Altri costi operativi	(49.059)	-2,7%	(18.755)	-1,1%
EBITDA	186.146	10,4%	180.380	10,5%
Ammortamenti	(35.834)	-2,0%	(34.767)	-2,0%
Accantonamenti	(143)	0,0%	(28)	0,0%
Svalutazioni	(101)	0,0%	(809)	0,0%
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	1.026	0,1%	813	0,0%
EBIT	151.094	8,4%	145.588	8,5%
Proventi ed oneri finanziari netti	(52.758)	-2,9%	(55.705)	-3,3%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	2.082	0,1%	(392)	0,0%
Utile (perdita) prima delle imposte	100.417	5,6%	89.491	5,2%
Imposte	(40.190)	-2,2%	(35.540)	-2,1%
Utile (perdita) dell'esercizio	60.228	3,4%	53.951	3,1%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	162	0,0%	(1.223)	-0,1%
Utile netto del Gruppo	60.390	3,4%	52.728	3,1%

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

	30/09/12	31/12/11	30/09/11
<i>Euro/000</i>			
Immobilizzazioni Immateriali	88.715	44.132	22.862
Immobilizzazioni Materiali	216.698	193.419	297.308
Partecipazioni	267.391	195.964	153.441
Altre Immobilizzazioni Nette	47.125	38.332	40.265
TOTALE Immobilizzazioni (A)	619.929	471.847	513.877
Rimanenze	79.385	93.369	81.169
Lavori in corso su ordinazione	1.068.101	1.010.416	1.048.878
Crediti Commerciali	32.095	32.897	34.522
Crediti Vs Committenti	806.835	788.066	735.002
Altre Attività	228.294	205.528	187.072
Crediti Tributari	138.603	116.981	112.509
Acconti da Committenti	(373.282)	(472.120)	(376.730)
Subtotale	1.980.031	1.775.138	1.822.422
Debiti Commerciali	(167.246)	(117.441)	(120.346)
Debiti Vs Fornitori	(892.736)	(897.823)	(850.843)
Altre Passività	(292.786)	(241.657)	(311.067)
Subtotale	(1.352.768)	(1.256.921)	(1.282.255)
Capitale Circolante Gestionale (B)	627.263	518.216	540.167
Benefici per i dipendenti	(9.127)	(7.926)	(8.825)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(22.627)	(29.159)	(24.066)
Totale Fondi (C)	(31.754)	(37.085)	(32.891)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)	1.215.439	952.979	1.021.153
Disponibilità liquide	372.232	456.210	372.395
Crediti finanziari correnti	2.474	879	13.574
Crediti finanziari non correnti	52.124	15.030	15.257
Titoli	1.350	1.889	1.871
Passività finanziarie correnti	(500.077)	(443.460)	(383.443)
Passività finanziarie non correnti	(765.821)	(654.199)	(692.008)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(837.718)	(623.651)	(672.355)
Diritti di credito da attività in concessione	166.538	140.951	121.958
Debiti / Crediti finanziari Complessivi (F)	(671.179)	(482.701)	(550.397)
Patrimonio netto del Gruppo	(496.132)	(465.222)	(455.443)
Patrimonio netto di terzi	(48.127)	(5.057)	(15.313)
Patrimonio netto (G) = (D) - (F)	544.259	470.278	470.756

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

Il Gruppo Astaldi si è aggiudicato in qualità di promotore il contratto in *project financing* per la realizzazione e la successiva gestione di “**Campidoglio 2**”, la nuova sede degli uffici di Roma Capitale, in Italia. Il contratto prevede la progettazione definitiva ed esecutiva, la costruzione, la gestione e la manutenzione ordinaria e straordinaria di un complesso immobiliare situato nel Quartiere Ostiense della Capitale. L'importo complessivo dei lavori da realizzare è pari a 145 milioni di euro. A fronte delle attività di gestione e manutenzione, è previsto inoltre un canone di disponibilità annuo garantito di 15 milioni di euro, che sarà corrisposto dal Committente per l'intera durata della concessione, pari a 25 anni dalla consegna delle opere. Il progetto porterà alla realizzazione di 5 nuovi corpi di fabbrica in grado di accogliere 4.350 dipendenti, tre parcheggi multipiano per un totale di circa 2.000 posti auto, un *auditorium* da 800 posti a sedere, alcuni servizi di quartiere e il recupero di un edificio industriale preesistente. La firma del contratto è attesa a valle della consueta finalizzazione della procedura di gara, evento che a sua volta determinerà l'inserimento in portafoglio dei valori sottostanti l'iniziativa.

Per l'estero, si segnala che l'**Impianto idroelettrico di Chacayes** in Cile ha ottenuto dall'Organizzazione delle Nazioni Unite i suoi primi *carbon credit* che, per quanto previsto dalla procedura CDM (*Clean Development Mechanism*) del Protocollo internazionale di Kyoto², saranno in grado di generare ricavi tra circa un anno – a valle del periodo di monitoraggio definito dalla stessa ONU. Da quel momento, nell'ambito di questa iniziativa si avrà diritto a vendere *carbon credit* per circa 350.000 CERs/anno per un periodo di 21 anni, con conseguenti benefici per la redditività complessiva del progetto. I *carbon credit* sanciscono l'ottima capacità dell'impianto di ridurre le emissioni di CO₂ e, sulla base dei meccanismi ratificati dallo stesso Protocollo, si traducono in veri e propri crediti commerciali certificati che possono essere oggetto di vendita. Ricordiamo che l'Impianto idroelettrico di Chacayes è stato realizzato ed è gestito dalla ASTALDI, in *partnership* con l'australiana Pacific Hydro. La fase di gestione è stata avviata nel 2011, con diritti di sfruttamento delle acque per tempo illimitato.

In Canada, a consolidamento del recente ingresso commerciale nel Paese, il GRUPPO ASTALDI ha acquisito **T.E.Q., Società canadese attiva nel settore delle costruzioni e del project management**, per un prezzo di acquisizione pari a 2 milioni di dollari canadesi. L'operazione è in linea con le politiche di sviluppo commerciale tipicamente adottate dal GRUPPO nell'ingresso in nuovi mercati e consentirà di avere una presenza operativa sul territorio per cogliere già nell'immediato le importanti opportunità che il Paese è in grado di offrire. Il Canada è un mercato valutato a basso rischio in virtù del sistema politico ed economico stabile di cui dispone e del contesto normativo e finanziario avanzato di cui si è dotato; presenta inoltre evidenti punti di forza che costituiscono interesse per il GRUPPO, in quanto (i) dispone di ingenti risorse naturali (metalli e petrolio) ed è il primo produttore mondiale di energia elettrica, (ii) ha un mercato delle infrastrutture che vale già oggi 93 miliardi di dollari e si prevede arriverà a 110 miliardi di dollari nel 2015, (iii) ha implementato importanti programmi di sviluppo nel comparto idroelettrico e dei trasporti, per cui la ASTALDI dispone di una rilevante *expertise*, (iv) si è dotato di strumenti (*Building Canada Plan*, PPP Canada, 2009 *Infrastructure Stimulus Fund*) in grado di favorire l'avvio di progetti di medie e grandi dimensioni e, non da ultimo, (v) ha un *rating* sovrano corrente pari a AAA+ (Standard&Poor's). T.E.Q. è una società di diritto canadese attiva dagli anni '70 nel comparto dell'edilizia non residenziale e ha un fatturato annuo di circa 50 milioni di dollari canadesi. Si ricorda che gli effetti economici dell'operazione hanno come data di efficacia il 1° agosto 2012 e, pertanto, già nell'anno in corso è previsto un contributo dall'Area.

² Il Protocollo di Kyoto è un trattato internazionale in materia ambientale entrato in vigore nel 2005, che impone ai Paesi aderenti di ridurre le emissioni di elementi inquinanti (in primo luogo, biossido di carbonio), in una misura annua concordata. Tra l'altro, prevede il ricorso a meccanismi di mercato per l'acquisizione di crediti di emissione – cosiddetti Meccanismi Flessibili, tra cui il principale è il CDM (Meccanismo di Sviluppo Pulito) – che hanno come obiettivo massimizzare le riduzioni ottenibili a parità di investimento. Nello specifico, il CDM consente di realizzare progetti in Paesi in via di sviluppo che producano benefici ambientali in termini di riduzione delle emissioni di gas-serra e di sviluppo economico e sociale dei Paesi ospiti e che, nello stesso tempo, generino crediti certificati di riduzione delle emissioni (*carbon credit*). Questi crediti possono essere oggetto di vendita e utilizzati dai Paesi industrializzati per raggiungere i loro obiettivi in termini di emissione nell'ambito dello stesso Protocollo di Kyoto.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nei prossimi mesi, l'operatività del Gruppo sarà focalizzata sul raggiungimento di **importanti milestone**, in Italia e all'estero, e sul **consolidamento dei nuovi obiettivi di crescita approvati con il Piano Industriale 2012-2017**.

Per le iniziative in costruzione, in Italia si continuerà a lavorare per l'avvio della Linea 4 della Metropolitana di Milano e del Lotto DG-41 della Strada Statale Jonica, oltre che per la realizzazione delle importanti commesse autostradali e ferroviarie in corso; per l'edilizia civile, nel medio termine verranno riprese le attività di realizzazione dell'Ospedale del Mare di Napoli – alla luce degli stanziamenti effettuati per il completamento dell'opera – e saranno portati a termine gli Ospedali di Prato e Pistoia e la Scuola Marescialli di Firenze; per il comparto metropolitane, nei prossimi mesi è prevista la finalizzazione di importanti commesse, con l'avvio della fase di *test* per l'intero tracciato della Metropolitana di Brescia e della fase di pre-esercizio propedeutica all'apertura al pubblico di un primo lotto funzionale (tratta Zara-Bignami) della Linea 5 della Metropolitana di Milano. All'estero, manterrà un ruolo significativo la produzione derivante dalle attività in Europa Centrale e Algeria (infrastrutture di trasporto), oltre che in America Latina (infrastrutture di trasporto, impianti idroelettrici, comparto minerario).

Il potenziale ordini conferirà ulteriore stabilità alle prospettive di crescita del Gruppo Astaldi.

Nel medio termine, in Russia è attesa la firma del contratto da 2,2 miliardi di euro (50% in quota Astaldi) per la progettazione e la realizzazione delle opere di completamento del *Western High-Speed Diameter* di San Pietroburgo, evento che determinerà l'inserimento in portafoglio dei relativi valori di competenza della Astaldi. Tra l'altro, si segnala che per questa iniziativa a giugno è stato già valorizzato in portafoglio un primo contratto preliminare del valore di 20 milioni di euro (riferito alle sole attività di progettazione e cantierizzazione) che, alla data di redazione della presente relazione, risulta quasi completato.

Entro il 2013 produrranno i loro effetti positivi sul conto economico anche gli ulteriori ordini potenziali ad oggi in essere, per i quali in larga parte sono stati già effettuati i relativi investimenti. Tali ordini si sostanziano in valori non ancora accolti in portafoglio, riferiti a iniziative in Italia e all'estero per cui si è in attesa di formalizzare i relativi contratti di aggiudicazione e/o di finanziamento, vale a dire (i) la concessione di costruzione e gestione dell'**Autostrada Gebze-Izmir** in Turchia, per cui proseguono le attività connesse al *financial closing* che, in considerazione delle dimensioni dell'opera e per agevolarne la realizzazione, verrà finalizzato in due fasi separate e consecutive di cui la prima entro il 2012; (ii) il *project financing* per il **collegamento del Porto di Ancona alla rete autostradale circostante** in Italia, per il quale il Gruppo Astaldi è già Promotore e si è in attesa della relativa formale aggiudicazione, (iii) la concessione per l'**Ospedale di Etlik ad Ankara** in Turchia, per cui è in corso la fase di progettazione e si prevede il *financial closing* entro il primo semestre del 2013; (iv) la concessione per la costruzione e successiva gestione dell'**Autostrada Nogara Mare**, per cui si è in attesa dell'esito dell'*iter* di aggiudicazione; (v) la concessione per la **realizzazione del Terzo Ponte sul Bosforo e di una tratta della North Marmara Highway**, per cui si sta lavorando per il relativo *financial closing*; (vi) ulteriori iniziative in Italia e all'estero, per le quali il Gruppo già risulta primo classificato e per cui si attende il completamento dell'*iter* di aggiudicazione.

Per quanto riguarda la concessione dell'impianto idroelettrico di Chacayes in Cile, è in corso la finalizzazione del rifinanziamento su base *project financing* dell'iniziativa. Tale operazione consentirà di ottimizzare la leva finanziaria (*debt/equity*), portandola dall'attuale 50/50 al 70/30 e liberando, pertanto, risorse finanziarie per i soci con sensibili benefici per il tasso di rendimento della stessa iniziativa.

Tutte queste attività si riflettono negli obiettivi di crescita approvati per il prossimo quinquennio che, in estrema sintesi, si fondano su un ulteriore rafforzamento del posizionamento competitivo del Gruppo, introducendo elementi di novità che valorizzano la sua potenziata capacità di offerta integrata e la sua *expertise*.

Il Piano Industriale 2012-2017 raccoglie i frutti e beneficia degli esiti di tutto quanto posto in essere nel periodo di pianificazione precedente, rispetto al quale si pone in continuità.

Nonostante la complessità dei mercati, **il portafoglio ordini** presenta un profilo di rischio delle attività e un livello di redditività complessiva che garantisce **anche per il futuro una crescita sostenuta delle attività**.

I **driver di crescita** identificati nel nuovo piano industriale sono coerenti con quelli del precedente periodo di pianificazione: si fondano sul rafforzamento degli elementi distintivi del Gruppo (posizionamento competitivo consolidato, portafoglio ordini di qualità, *management* altamente qualificato), introducendo allo stesso tempo elementi di novità rispetto al passato che puntano a valorizzare **la potenziata capacità di offerta integrata del Gruppo**.

Si assisterà pertanto a un potenziamento della presenza nelle aree di tradizionale presidio e al rafforzamento di nuovi mercati (Canada, Russia), che offrono già oggi interessanti opportunità di sviluppo. Di contro, è previsto un ridimensionamento delle attività in *Middle East*, a beneficio proprio delle aree di nuovo interesse, in primo luogo il Canada, che presentano quadri normativi ed economici tendenzialmente più stabili. L'Italia conserverà un ruolo preponderante, anche grazie alle opportunità che potranno derivare dal comparto delle concessioni autostradali, in virtù della partecipazione acquisita dal Gruppo in A4 Holding, la Società concessionaria tra l'altro di due arterie autostradali del Nord-Est d'Italia (la tratta Brescia-Padova dell'A4 e l'A31 della Valdadige). All'estero, grande attenzione verrà dedicata alla Turchia, Paese identificato non più solo come area di interesse per il comparto costruzione, ma anche come mercato in cui investire per iniziative in concessione.

L'adeguata diversificazione geografica delle attività garantirà il mantenimento dei livelli di crescita dei ricavi degli ultimi anni e favorirà anche la crescita dei margini. Questi ultimi beneficeranno (i) del radicale mutamento della qualità degli ordini in portafoglio, frutto a sua volta di una programmazione pluriennale e coerente delle attività, (ii) del crescente orientamento verso iniziative in EPC (*Engineering, Procurement, Construction*) e *general contracting* in grado, per loro natura, di favorire il conseguimento di economie di scala, (iii) della potenziata capacità di offerta integrata del Gruppo che, dal canto suo, garantirà l'internalizzazione di quote di margine fino ad oggi cedute a terze parti in una logica di *partnership* industriale, per effetto di una minore integrazione verticale dei processi.

Il Piano Industriale 2012-2017 consolida il modello di sviluppo in essere, anche attraverso una ottimizzazione dei processi di integrazione fra le varie aree operative, espressione del *know-how* consolidato nel comparto delle costruzioni e delle concessioni, ma anche delle competenze rafforzate nel campo dell'impiantistica e del *project management* (NBI Impianti ed Energia, Sartori Tecnologie Industriali, TEQ).

Le concessioni inizieranno a garantire anche un significativo apporto al conto economico sotto forma di dividendi derivanti dalle Società veicolo dedicate alle singole iniziative; allo stesso tempo, in virtù dei volumi già oggi raggiunti, nell'immediato permettono di ragionare su ipotesi di valorizzazione delle attività che siano in grado di rendere più liquido il ritorno dell'investimento effettuato anche al fine di supportare l'ulteriore crescita.

La sostenibilità degli obiettivi di crescita in estrema sintesi sarà infatti garantita dal *cash-flow* atteso delle commesse in essere e dal *cash-out* potenziale delle iniziative in concessione.

Gli investimenti del periodo di piano saranno correlati prevalentemente alla concessioni già individuate e verranno perseguiti attraverso il buon *cash-flow* delle commesse di costruzioni, l'allungamento delle scadenze del debito.

Tutte queste attività si riflettono nel piano che, dal punto di vista patrimoniale, porta ad un *debt/equity* sotto l'unità atteso a fine piano, con un profilo di rischio e livelli di redditività di gran lunga superiori rispetto al passato.

La diversificazione geografica risulterà premiante anche dal punto di vista finanziario, in quanto garantirà al Gruppo la possibilità di cogliere opportunità finanziarie anche in mercati al di fuori del mercato domestico (come per esempio nel caso dell'operazione di rifinanziamento del debito dell'impianto di Chacayes in Cile, attualmente allo studio).

La riqualificazione del capitale investito, comprovata da un portafoglio sano e ad elevati margini, garantirà una più accentuata generazione di cassa da parte del settore costruzioni, che sarà messa al servizio del *business* concessioni.

Note a margine

Per una maggiore comprensione delle dinamiche di periodo che verranno di seguito analizzate, si precisa che il management ASTALDI valuta le performance economico-finanziarie del GRUPPO e dei segmenti di business delle sue attività sulla base di indicatori non previsti dagli I.F.R.S. (International Financial Reporting Standard), di cui di seguito vengono descritte le specifiche componenti.

EBITDA. È calcolato depurando l'EBIT, come di seguito definito, dall'effetto di: (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 della voce "proventi e oneri finanziari" e/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 C.E.S.R. (Committee European Securities Regulator) – al numeratore e il patrimonio netto al denominatore, al netto delle azioni proprie in portafoglio.

Posizione finanziaria netta. Si ottiene sottraendo all'indebitamento finanziario netto, calcolato così come richiesto dalla Raccomandazione C.E.S.R. (Committee European Securities Regulator) del 10/02/2005 e dalle disposizioni contenute nella Comunicazione CONSOB del 28/07/2006, l'ammontare dei crediti finanziari non correnti e i diritti di credito da attività in concessione, oltre ad altre specifiche componenti, quali le azioni proprie.

Indebitamento finanziario complessivo. Si ottiene sottraendo all'indebitamento finanziario netto, calcolato così come richiesto dalla Raccomandazione C.E.S.R. (Committee European Securities Regulator) del 10/02/2005 e dalle disposizioni contenute nella Comunicazione CONSOB del 28/07/2006, l'ammontare dei crediti finanziari non correnti e i diritti di credito da attività in concessione.

Immobilizzazioni nette. Sono da intendere come sommatoria delle poste dell'attivo non corrente; nello specifico si fa riferimento alle immobilizzazioni immateriali, alle dotazioni tecniche del GRUPPO, alla valutazione delle partecipazioni, nonché alle altre poste non correnti residuali rispetto a quelle prima indicate.

Capitale circolante gestionale. È il risultato della sommatoria delle poste di credito e di debito legate all'attività caratteristica (crediti e debiti commerciali, rimanenze, lavori in corso, crediti tributari, acconti da committenti, poste residuali dell'attivo corrente).

Capitale investito netto. È la somma delle immobilizzazioni nette, del capitale circolante gestionale, dei fondi rischi e dei fondi benefici per i dipendenti.

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

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

Roma, 13 novembre 2012.

F.to Paolo Citterio

Direttore Generale Amministrazione e Finanza

Allegati

Conto economico consolidato riclassificato

(€/000)	30/09/2012		30/09/2011	
Ricavi	1.698.396	94,7%	1.652.456	96,4%
Altri Ricavi Operativi	94.716	5,3%	61.252	3,6%
Totale Ricavi	1.793.113	100,0%	1.713.709	100,0%
Costi della produzione	(1.334.881)	-74,4%	(1.320.682)	-77,1%
Valore aggiunto	458.231	25,6%	393.027	22,9%
Costi per il Personale	(223.026)	-12,4%	(193.893)	-11,3%
Altri costi operativi	(49.059)	-2,7%	(18.755)	-1,1%
EBITDA	186.146	10,4%	180.380	10,5%
Ammortamenti	(35.834)	-2,0%	(34.767)	-2,0%
Accantonamenti	(143)	0,0%	(28)	0,0%
Svalutazioni	(101)	0,0%	(809)	0,0%
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	1.026	0,1%	813	0,0%
EBIT	151.094	8,4%	145.588	8,5%
Proventi ed oneri finanziari netti	(52.758)	-2,9%	(55.705)	-3,3%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	2.082	0,1%	(392)	0,0%
Utile (perdita) prima delle imposte	100.417	5,6%	89.491	5,2%
Imposte	(40.190)	-2,2%	(35.540)	-2,1%
Utile (perdita) dell'esercizio	60.228	3,4%	53.951	3,1%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	162	0,0%	(1.223)	-0,1%
Utile netto del Gruppo	60.390	3,4%	52.728	3,1%

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

	30/09/12	31/12/11	30/09/11
<i>Euro/000</i>			
Immobilizzazioni Immateriali	88.715	44.132	22.862
Immobilizzazioni Materiali	216.698	193.419	297.308
Partecipazioni	267.391	195.964	153.441
Altre Immobilizzazioni Nette	47.125	38.332	40.265
TOTALE Immobilizzazioni (A)	619.929	471.847	513.877
Rimanenze	79.385	93.369	81.169
Lavori in corso su ordinazione	1.068.101	1.010.416	1.048.878
Crediti Commerciali	32.095	32.897	34.522
Crediti Vs Committenti	806.835	788.066	735.002
Altre Attività	228.294	205.528	187.072
Crediti Tributari	138.603	116.981	112.509
Acconti da Committenti	(373.282)	(472.120)	(376.730)
Subtotale	1.980.031	1.775.138	1.822.422
Debiti Commerciali	(167.246)	(117.441)	(120.346)
Debiti Vs Fornitori	(892.736)	(897.823)	(850.843)
Altre Passività	(292.786)	(241.657)	(311.067)
Subtotale	(1.352.768)	(1.256.921)	(1.282.255)
Capitale Circolante Gestionale (B)	627.263	518.216	540.167
Benefici per i dipendenti	(9.127)	(7.926)	(8.825)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(22.627)	(29.159)	(24.066)
Totale Fondi (C)	(31.754)	(37.085)	(32.891)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)	1.215.439	952.979	1.021.153
Disponibilità liquide	372.232	456.210	372.395
Crediti finanziari correnti	2.474	879	13.574
Crediti finanziari non correnti	52.124	15.030	15.257
Titoli	1.350	1.889	1.871
Passività finanziarie correnti	(500.077)	(443.460)	(383.443)
Passività finanziarie non correnti	(765.821)	(654.199)	(692.008)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(837.718)	(623.651)	(672.355)
Diritti di credito da attività in concessione	166.538	140.951	121.958
Debiti / Crediti finanziari Complessivi (F)	(671.179)	(482.701)	(550.397)
Patrimonio netto del Gruppo	(496.132)	(465.222)	(455.443)
Patrimonio netto di terzi	(48.127)	(5.057)	(15.313)
Patrimonio netto (G) = (D) - (F)	544.259	470.278	470.756