

**Resoconto intermedio di gestione
al 31 dicembre 2009**

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

SOMMARIO

PRINCIPALI RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2009.....	4
RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE.....	5
PREMESSA.....	5
COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO.....	6
RISULTATI ECONOMICI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2009.....	7
RISULTATI PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2009	11
RISULTATI CONSOLIDATI DEL QUARTO TRIMESTRE 2009.....	13
PORTAFOGLIO LAVORI.....	15
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	22
ALTRE INFORMAZIONI	23
INDICATORI ALTERNATIVI DI <i>PERFORMANCE</i>	23
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	24
ALLEGATI.....	25
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	25
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO.....	26

PRINCIPALI RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2009

<i>Conto economico riclassificato consolidato (euro/000)</i>	Preconsuntivo al 31 dicembre 2009	%	31 dicembre 2008	%	Var. annua
Totale ricavi	1.867.722	100,0%	1.525.640	100,0%	+22,4%
EBITDA	202.345	10,8%	174.960	11,5%	+15,6%
EBIT	156.013	8,4%	132.564	8,7%	+17,7%
Utile ante imposte	85.601	4,6%	71.479	4,7%	+19,8%
Utile netto del Gruppo	51.520	2,8%	42.101	2,8%	+22,4%

<i>Stato patrimoniale riclassificato consolidato (euro/000)</i>	Preconsuntivo al 31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Totale immobilizzazioni	467.655	355.594
Capitale circolante gestionale	414.133	403.074
Capitale investito netto	850.957	727.201
Debiti/Crediti finanziari netti	(472.267)	(395.327)
Patrimonio netto	378.690	331.874
<i>Debt/Equity ratio</i> (espresso in numero di volte)	1,23	1,17
<i>Corporate Debt/Equity ratio</i> (espresso in numero di volte)	0,94	1,01

<i>Posizione finanziaria netta consolidata (euro/000)</i>	Preconsuntivo al 31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
a. Liquidità	448.327	338.660
b. Crediti finanziari	21.789	19.769
c. Indebitamento finanziario corrente	(365.983)	(275.448)
d. Indebitamento finanziario corrente netto (a+b+c)	104.132	82.981
e. Indebitamento finanziario non corrente	(576.400)	(478.308)
f. Indebitamento finanziario netto (d+e)	(472.267)	(395.327)
Azioni proprie	5.172	5.655
Posizione finanziaria netta totale	(467.095)	(389.672)

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

Premessa

Il Resoconto intermedio di gestione al 31 dicembre 2009, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto in conformità a quanto previsto dall'Art. 154-ter del Testo Unico della Finanza.

Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie sono state predisposte conformemente ai criteri di rilevazione e valutazione stabiliti dagli *International Financial Reporting Standard* (IFRS), emanati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

I criteri di rilevazione e valutazione adottati per la preparazione del Resoconto intermedio di gestione al 31 dicembre 2009 sono invariati rispetto a quelli adottati per la redazione della Relazione finanziaria annuale 2008, alla cui descrizione si fa rinvio; per i criteri aventi efficacia a partire dall'esercizio 2009, si rinvia a quanto descritto nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009. Da segnalare infatti che, pure in presenza di una copiosa regolamentazione europea in materia di principi contabili internazionali registrata nel secondo semestre del 2009, gran parte di essa ha efficacia a partire dall'esercizio 2010 e per quella efficace nel 2009 si tratta solo di *disclosure* di bilancio.

Le *performance* economico-finanziarie del Gruppo e dei segmenti di *business* sono valutate dal *management* della Astaldi sulla base di alcuni indicatori non previsti dagli IFRS. Le componenti di ciascuno di tali indicatori sono descritte nella Relazione sulla gestione della Relazione finanziaria annuale 2008 e semestrale 2009.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento all'intero esercizio per il 2009 e per il 2008, oltre che al quarto trimestre di entrambi gli anni; quelle patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 31 dicembre 2009, al 31 dicembre 2008 e al 30 settembre 2009.

La forma dei prospetti contabili utilizzata nel presente documento corrisponde a quella dei prospetti presentati nella Relazione sulla gestione della Relazione finanziaria annuale 2008 e semestrale 2009.

Commento all'andamento gestionale del Gruppo

Il 2009 rappresenta per il Gruppo Astaldi un esercizio nel quale i **risultati positivi**, un **rafforzamento del posizionamento competitivo** e la **decisa crescita economica**, confermano l'efficacia delle scelte strategiche e di stabilizzazione lanciate negli esercizi passati.

Cresce il portafoglio ordini, a circa EUR 9 miliardi al 31 dicembre 2009 (EUR 8,5 miliardi a fine 2008) con il contributo di EUR 2,2 miliardi di nuove acquisizioni; i ricavi totali raggiungono EUR 1.868 milioni, registrando un incremento del +22,4% su base annua (EUR 1.525,6 milioni per il 2008); ottimi anche i livelli di redditività raggiunti, con un EBITDA *margin* al 10,8% e un EBIT *margin* all'8,4%, a fronte rispettivamente di un EBITDA di EUR 202,3 milioni (+15,6%, rispetto EUR 175 milioni di fine 2008) e di un EBIT di EUR 156 milioni (+17,7%, verso EUR 132,6 milioni dell'anno precedente); l'utile netto è pari a EUR 51,5 milioni, in crescita del +22,4% (rispetto a EUR 42,1 milioni al 31 dicembre 2008), con un *net margin* stabile al 2,8%.

In ragione dei livelli di produzione conseguiti e di un quarto trimestre positivo in termini di struttura patrimoniale e finanziaria, si conferma la **buona capacità di autofinanziamento** del Gruppo, registrata pure in presenza dell'accelerazione impressa al processo di crescita industriale e, più in particolare, al programma degli investimenti nel settore delle concessioni; al 31 dicembre 2009, l'indebitamento finanziario netto, al netto delle azioni proprie, si attesta a EUR 467,1 milioni, con una contrazione pari a -4,7% rispetto a EUR 490,4 milioni di fine settembre 2009 (EUR 389,7 milioni al 31 dicembre 2008).

Valori in crescita si registrano anche per la produzione del quarto trimestre 2009, che chiude con ricavi totali a EUR 469,3 milioni (+7%, contro EUR 438,7 milioni del quarto trimestre 2008); l'utile netto si attesta a EUR 10,4 milioni (+5,47% verso EUR 9,9 milioni del quarto trimestre 2008), con *net margin* al 2,2%.

Pure in presenza di uno scenario internazionale complesso, il Gruppo Astaldi si conferma pertanto in grado di superare costantemente gli obiettivi reddituali e commerciali pianificati, registrando una crescita più forte di quella programmata. La validità e la coerenza delle scelte strategiche formulate negli anni e l'efficacia dei modelli di gestione adottati hanno infatti contribuito a far sì che il processo di crescita del Gruppo non venisse rallentato da fattori esogeni contingenti che, di contro, sono stati trasformati in ulteriore stimolo per la diversificazione del profilo di rischio delle attività ed un attento contenimento del livello di indebitamento.

Alla base di tutto si conferma un modello di pianificazione quinquennale fondato sull'applicazione di alcune linee guida imprescindibili, mirate a garantire nel tempo un equilibrio ottimale tra fonti e impieghi, quali:

- il monitoraggio costante della produzione sulla base della dinamica degli incassi;
- l'analisi nella fase di *start-up* dei progetti, con l'identificazione in via preventiva di strumenti e azioni in grado di sterilizzare gli effetti derivanti dall'esigenza di coniugare l'eventuale mancanza di anticipo contrattuale, con la necessità di effettuare investimenti per l'avvio delle attività;

- la politica degli investimenti complessiva e l'efficace gestione delle dotazioni tecniche;
- l'applicazione di specifiche matrici di rischio, tali da assicurare la corretta valutazione dell'inquadramento dell'esposizione del Gruppo alle diverse aree, proprie del settore di appartenenza.

L'applicazione di queste "regole di base" produce come effetto diretto la **mitigazione del profilo di rischio complessivo delle attività** che, a sua volta, trova ulteriore rafforzamento in scelte commerciali orientate a generare sinergie dalla consolidata presenza del Gruppo nei Paesi di tradizionale presidio.

Per garantire nel tempo una **crescita equilibrata e bilanciata delle attività**, infatti, per ogni presenza all'estero viene garantita da una parte la focalizzazione delle strutture esistenti unicamente su progetti strategici e prioritari per i Paesi ospiti, dall'altra la ricerca di occasioni di diversificazione "mirata" della produzione, attraverso la valutazione di opportunità di crescita "ragionata" in aree limitrofe. Una politica che si sta dimostrando adeguata a garantire l'espansione del Gruppo anche in momenti di mercato poco favorevoli, come quello attuale, mettendolo in grado di porre in essere una politica di controllo del rischio che, di fatto, rende i livelli di produzione in ogni singola area direttamente dipendenti da predefiniti livelli di capitale investito, favorendo una adeguata combinazione del profilo rischio-rendimento.

Alla luce di quanto detto in precedenza, un *focus* particolare merita la situazione attuale del Venezuela, Paese in cui il Gruppo è storicamente presente e che rappresenta circa il 10% in termini di portafoglio e circa il 7% in termini di fatturato atteso per il 2010. A gennaio 2010, il Governo ha infatti deciso la svalutazione del bolivar forte, definendo un doppio livello di cambio. Gli effetti di tale decisione sono approfonditi nella sezione dedicata agli eventi successivi.

Riportiamo di seguito una breve analisi delle principali dinamiche economiche, finanziarie e patrimoniali registrate nel corso dell'anno e, a seguire, nel quarto trimestre.

Risultati economici consolidati al 31 dicembre 2009

<i>Principali risultati economici consolidati (€/000)</i>	Preconsuntivo al 31 dicembre 2009	%	31 dicembre 2008	%	Var. annua (%)
Ricavi totali	1.867.722	100,0%	1.525.640	100,0%	+22,4%
EBITDA	202.345	10,8%	174.960	11,5%	+15,6%
EBIT	156.013	8,4%	132.564	8,7%	+17,7%
Proventi ed oneri finanziari netti	(69.835)	(3,7%)	(64.729)	(4,2%)	+7,9%
Utile ante imposte	85.601	4,6%	71.479	4,7%	+19,8%
Utile netto del Gruppo	51.520	2,8%	42.101	2,8%	+22,4%

L'intera **struttura dei conti** del 2009 evidenzia il processo di **accelerazione della crescita industriale** impresso alle attività dal buon andamento delle iniziative in esecuzione, sia in Italia, sia all'estero.

I **ricavi totali si attestano a EUR 1.868 milioni** (EUR 1.525,6 milioni a fine 2008), con una **crescita annua del +22,4%** e, pertanto, **superiore a quanto programmato** in sede di pianificazione industriale e già rivisto al rialzo nel corso del 2009 (15-20%). I ricavi operativi sono pari a EUR 1.797 milioni (+22,5%, verso EUR 1.466,8 milioni di fine dicembre 2008); gli altri ricavi operativi salgono a EUR 70,8 milioni (+20,4%, contro EUR 58,8 milioni dell'esercizio precedente).

La struttura dei ricavi operativi conferma un **rafforzamento delle attività all'estero** e il mantenimento di un **ruolo significativo per il comparto domestico**, evidenziando nel suo complesso una adeguata diversificazione del profilo di rischio sotteso alle attività: il 44,9% dei ricavi operativi, ovvero EUR 807 milioni (EUR 750 milioni nel 2008) risulta prodotto in Italia, il 14,4% ovvero EUR 258 milioni (EUR 173 milioni nell'esercizio precedente) è generato nel resto d'Europa (Turchia, Europa dell'Est), il restante 40,7% (EUR 732 milioni verso gli EUR 544 milioni del 2008) è stato prodotto prevalentemente nelle aree di tradizionale presidio (*Maghreb*, Qatar, America Latina) e in quelle di più recente apertura (Cile).

Le **infrastrutture di trasporto si confermano il settore di attività prevalente per il Gruppo** (79% dei ricavi operativi, ovvero EUR 1.419 milioni a fine 2009, contro EUR 1.107 milioni per il 2008), grazie all'apporto del comparto ferrovie e metropolitane; seguono **contributi significativi dal settore edilizia civile e industriale** (12,4%, pari a EUR 223 milioni al 31 dicembre 2009, contro EUR 216 milioni dell'anno precedente), che accoglie l'accelerazione del progetto industriale "QATALUM" in Qatar, e dal settore **impianti di produzione energetica** (8,6%, pari a EUR 155 milioni, contro EUR 144 milioni nel 2008), per gli effetti delle recenti acquisizioni in Cile (impianto idroelettrico di Chacayes) ed El Salvador (diga di El Chaparral) e la ripresa delle attività in Costa Rica (diga del Pirris).

Tra le commesse che maggiormente hanno contribuito alla determinazione dei ricavi, per l'Italia segnaliamo il **nodo ferroviario di Torino e la Stazione TAV Bologna Centrale** (che nel corso dell'anno hanno confermato un andamento operativo estremamente positivo) e la realizzazione delle **linee metropolitane a Roma, Brescia, Milano e Napoli**, che hanno accolto nei conti avanzamenti significativi. Ulteriori positivi riscontri sono stati registrati per i **lotti della Strada Statale Jonica (SS106)**: in particolare, per il lotto nell'area di Catanzaro (Lotto "DG21") a fine anno si registra una percentuale di avanzamento fisico di oltre il 50% (65% per le sole attività in galleria naturale, con 8 canne su 22 già forate); per il lotto nell'area di Siderno (Lotto "DG22"), ad ottobre il Committente ha approvato una perizia di variante che, in sostanza, ha reso immediatamente eseguibili circa l'80% dei lavori e ha garantito la ripresa delle attività già a partire dal novembre scorso.

Per quanto riguarda il contributo alla produzione derivante dal comparto estero, si registra il buon andamento delle commesse in **Algeria e Venezuela** (ferrovie), **Centro America e Cile** (impianti di produzione

energetica), oltre che in **Turchia**, che beneficia del consistente avanzamento dei lavori per la metropolitana di Istanbul e dell'avvio delle opere per l'*Halic Bridge*, e in *Middle East*, per il progetto "QATALUM" in Qatar (*oil&gas*).

Resta fermo l'obiettivo strategico del Gruppo di mantenere la produzione di ogni singola area geografica su livelli utili a garantire una crescita equilibrata e ben diversificata delle attività, supportata da un coerente livello del capitale investito. In quest'ottica, va letta l'ulteriore diversificazione delle attività registrata nell'anno con l'apertura definitiva delle nuove aree Cile e Polonia.

In ultimo, va segnalato che nel corso dell'anno grande attenzione (anche da un punto di vista tecnico e contrattuale) è stata rivolta in Italia alle problematiche connesse ai progetti dell'**Ospedale del Mare di Napoli** (completa ridefinizione tecnico-economica) e alla **metropolitana di Brescia**, per i quali sono in corso le attività di valutazione ed analisi per ristabilire un equilibrio operativo ed economico.

Si riporta di seguito una sintesi della composizione geografica e settoriale dei ricavi operativi.

<i>Composizione geografica dei ricavi operativi (€/000.000)</i>	31 dicembre 2009	%	31 dicembre 2008	%
Italia	807	44,9%	750	51,1%
Estero	990	55,1%	717	48,9%
Europa	258	14,4%	173	11,8%
America	497	27,7%	300	20,4%
Asia	114	6,3%	85	5,8%
Africa	121	6,7%	159	10,8%
TOTALE Ricavi operativi	1.797	100,0%	1.467	100,0%

<i>Composizione settoriale dei ricavi operativi (€/000.000)</i>	31 dicembre 2009	%	31 dicembre 2008	%
Infrastrutture di trasporto	1.419	79,0%	1.107	75,5%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	155	8,6%	144	9,8%
Edilizia civile e industriale	223	12,4%	216	14,7%
TOTALE Ricavi operativi	1.797	100,0%	1.467	100,0%

La crescita dei ricavi si riflette nella struttura dei costi, che recepisce anche il maggiore orientamento del portafoglio ordini verso commesse in *general contracting* e riconducibili al settore ferrovie e metropolitane, per le quali è più frequente il ricorso all'*outsourcing* e a strutture associative nella gestione dei contratti. Infatti,

crece il volume dei costi in virtù della maggiore produzione ma, contemporaneamente, si conferma la **maggiore incidenza dei costi di produzione** (a fronte della riduzione dei costi del personale) **per effetto delle mutate modalità di gestione delle commesse**. I costi di produzione sono pari a EUR 1.395,6 milioni a fine 2009 (74,7% dei ricavi totali), con una crescita del +25% su base annua (EUR 1.117,3 milioni al 31 dicembre 2008); i costi del personale si attestano invece a EUR 240,5 milioni (12,9% dei ricavi totali), a fronte di una crescita più contenuta e pari al +12,7% (EUR 213,4 milioni al 31 dicembre 2008).

Si confermano per l'anno **risultati operativi in crescita e livelli di redditività marginale interessanti**, se confrontati con quelli mediamente conseguiti dai principali *competitor* europei. A questo risultato si perviene grazie all'elevata qualità degli ordini in portafoglio, che permette di conseguire un EBITDA *margin* del 10,8% e un EBIT *margin* all'8,4%, a fronte rispettivamente di un EBITDA (*risultato operativo lordo*) di EUR 202,4 milioni (+15,7% di crescita annua, contro EUR 175 milioni al 31 dicembre 2008) e di un EBIT (*risultato operativo netto*) a EUR 156 milioni (+17,7%, verso EUR 132,6 milioni di fine anno precedente).

La validità di questi risultati è avvalorata dal fatto che i valori indicati accolgono stanziamenti prudenziali a vita intera sulle commesse in corso, volti a prevenire eventuali deterioramenti dei margini. Ricordiamo infatti che il criterio contabile con cui il Gruppo accredita i risultati economici delle commesse è basato sul principio del *cost to cost* (normalizzazione del margine a vita intera) e che, in virtù delle prudenziali politiche di accantonamento sempre adottate dal Gruppo, in sede di revisione del *budget* complessivo sono introdotte *provision* a copertura di rischi di natura operativa e valutaria. La determinazione dei risultati di bilancio tiene pertanto conto anche di tali accantonamenti, anche se, allo stesso tempo, è importante sottolineare che: (i) quasi tutti i contratti in essere nei Paesi esteri sono dotati di clausola di revisione prezzi; (ii) la determinazione dei ricavi delle commesse si fonda in genere su una doppia componente valutaria (valuta locale e valuta forte – generalmente euro); (iii) nella gestione delle commesse, la valuta locale copre i costi in valuta locale (che rappresentano la maggior parte dei costi totali), mentre la valuta forte oltre a coprire i costi in valuta forte determina il relativo utile, che viene pertanto tutto monetizzato in euro.

Tornando alla struttura dei conti, la **gestione finanziaria risente dell'incremento dei volumi produttivi** e del progressivo orientamento del portafoglio verso iniziative dal maggiore contenuto tecnologico e finanziario, tipicamente associate a fidejussioni e garanzie prestate di importo più elevato: gli oneri finanziari netti si attestano a EUR 69,8 milioni (contro EUR 64,7 milioni di fine 2008), con una dinamica coerente con la parziale contrazione che era stata prevista per questa voce di conto economico per l'ultima parte dell'esercizio. In linea con le previsioni del Gruppo e per effetto di differenze cambio negative non permanenti accolte negli oneri finanziari netti, questi ultimi registrano infatti una **contrazione del costo medio dell'indebitamento**.

L'**utile netto del Gruppo sale a EUR 51,5 milioni, in crescita del +22,4% su base annua** (EUR 42,1 milioni a fine 2008), con un *net margin* stabile al 2,8% e un *tax rate* stimato pari al 38%.

Risultati patrimoniali e finanziari consolidati al 31 dicembre 2009

<i>Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (€/000)</i>	Preconsuntivo al 31 dicembre 2009	31 dicembre 2008	30 settembre 2009
<i>Immobilizzazioni nette</i>	467.655	355.594	436.683
<i>Capitale circolante gestionale</i>	414.133	403.074	442.724
<i>Totale fondi</i>	(30.831)	(31.467)	(31.339)
Capitale investito netto	850.957	727.201	848.069
Indebitamento finanziario netto	(472.267)	(395.327)	(495.521)
Patrimonio netto	378.690	331.874	352.547

La **struttura patrimoniale e finanziaria** consolidata, seppure influenzata dalla crescita delle attività, si conferma **in grado di supportare un'operatività addirittura superiore a quanto pianificato**; basti pensare all'accelerazione impressa al programma degli investimenti nel settore delle concessioni, per il quale nella seconda parte dell'anno si è dato corso all'investimento connesso all'impianto di Chacayes, in Cile, (USD 63 milioni di investimento in *equity* in quota Astaldi, versati per USD 50 milioni nel terzo trimestre e per i restanti USD 13 milioni nel successivo quarto trimestre). Numeri rilevanti, quindi, che il Gruppo ha saputo supportare grazie al buon andamento dei flussi di classe proveniente dalle iniziative in corso in Italia e all'estero.

Le **immobilizzazioni nette salgono a EUR 467,7 milioni di euro** (EUR 436,7 milioni a fine settembre 2009 e EUR 355,6 milioni a fine anno precedente), essenzialmente per effetto degli investimenti realizzati nel periodo, **a supporto non solo delle iniziative in *project financing*, ma anche per lo *start-up* delle nuove commesse** acquisite (soprattutto all'estero); il valore degli investimenti tecnici risulta comunque in linea con quanto indicato in sede di pianificazione industriale.

Il **capitale circolante gestionale è pari a EUR 414,1 milioni** (EUR 442,7 milioni al 30 settembre 2009 ed EUR 403,1 milioni a fine 2008), mostrando una dinamica "virtuosa" che prova che gli investimenti effettuati nel periodo risultano adeguatamente coperti dagli acconti da committenti che, rispetto al dato di fine esercizio precedente, si incrementano di circa EUR 46,3 milioni.

La **crescita delle attività e la dinamica del circolante gestionale giustificano** in larga parte **l'andamento del capitale investito netto**, che si attesta a EUR 850,9 milioni contro EUR 848,1 milioni al 30 settembre 2009 e EUR 727,2 milioni a fine esercizio 2008. Da rilevare al riguardo che la crescita dei volumi produttivi registrata nell'anno si riflette nei conti meno che proporzionalmente rispetto a quella registrata per il capitale circolante gestionale; ciò dimostra la propensione del Gruppo a gestire efficacemente la leva operativa, tenendo a base una struttura finanziaria equilibrata.

Il **patrimonio netto cresce** e si attesta a EUR 378,7 milioni (EUR 352,5 al 30 settembre 2009 ed EUR 331,9 milioni a fine esercizio precedente), essenzialmente a seguito della dinamica registrata per il risultato di periodo, per le componenti economiche sospese rilevate nel conto economico complessivo, oltre che per il dividendo distribuito.

Posizione finanziaria netta consolidata (€/000)	31/12/09	30/09/09	30/06/09	31/03/09	31/12/08
A Cassa	444.152	374.320	259.970	285.793	333.759
B Titoli detenuti per la negoziazione	4.175	4.168	4.154	5.718	4.901
C Liquidità (A+B)	448.327	378.489	264.124	291.511	338.660
D Crediti finanziari	21.789	18.700	27.097	21.091	19.769
E Debiti bancari correnti	(334.442)	(307.916)	(277.261)	(281.405)	(241.987)
F Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(20.430)	(14.872)	(1.123)	(15.416)	(22.536)
G Altri debiti finanziari correnti	(11.111)	(6.105)	(6.767)	(7.660)	(10.925)
H Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(365.983)	(328.894)	(285.151)	(304.482)	(275.448)
I Indebitamento finanziario corrente netto (H+D+C)	104.132	68.295	6.070	8.120	82.981
J Debiti bancari non correnti	(571.450)	(552.352)	(492.805)	(458.817)	(465.071)
K Altri debiti non correnti	(4.950)	(11.464)	(12.180)	(13.302)	(13.237)
L Indebitamento finanziario non corrente (K+J)	(576.400)	(563.817)	(504.985)	(472.119)	(478.308)
M Indebitamento finanziario netto (L+I)	(472.267)	(495.521)	(498.915)	(463.999)	(395.327)
Azioni proprie in portafoglio	5.172	5.134	5.197	5.905	5.655
Posizione finanziaria netta totale	(467.095)	(490.388)	(493.718)	(458.093)	(389.672)
<i>Debt/Equity ratio</i>	1,23	1,39	1,46	1,36	1,17
<i>Corporate Debt/Equity ratio (numero di volte) (*)</i>	0,94	1,07	1,20	1,20	1,01

(*) Il Corporate Debt/Equity ratio è calcolato escludendo la quota di debito relativa alle iniziative in project financing.

La **posizione finanziaria netta** al 31 dicembre 2009, al netto delle azioni proprie, è pari a **EUR (467,1) milioni**, un dato in crescita rispetto a quanto registrato a fine 2008, ma **ampiamente previsto nella sua dinamica**. Su base trimestrale, si registra una **sostanziale contrazione dell'indebitamento** (-4,7% ovvero EUR 23,3 milioni in meno rispetto al 30 settembre 2009), **resa possibile dall'ottimo andamento dei flussi di cassa operativa**, che ha conferito al Gruppo la capacità di sostenere gli investimenti nel settore delle concessioni idroelettriche, anticipando di fatto di un anno gli obiettivi attesi per l'esercizio successivo.

La **struttura del debito si conferma orientata verso il medio/lungo termine**, con la prima scadenza significativa da rifinanziare prevista per il 2013; si ricorda inoltre che in considerazione del particolare

momento dei mercati del credito, a luglio 2009 il Gruppo ha sottoscritto un prestito sindacato da EUR 110 milioni che ha reso disponibili nuove risorse finanziarie a medio termine a condizioni di costo particolarmente vantaggiose. Al finanziamento, che ha una durata di 5 anni e prevede uno *spread* medio inferiore al 2% sul tasso EURIBOR a 3 mesi, hanno partecipato 13 istituti di credito (italiani ed esteri). Si rinvia a quanto riportato nella sezione dedicata della Relazione semestrale al 30 giugno 2009, per un riscontro in merito alle condizioni e ai *covenant* di questo e degli altri finanziamenti in essere per il Gruppo.

Il rapporto *debt/equity* è pari a 1,23. Il *corporate debt/equity ratio* (calcolato escludendo, in quanto senza ricorso o autoliquidante, la quota dell'indebitamento relativa alle attività in concessione/*project financing*) è pari a 0,94. La quota del debito al servizio delle iniziative in *project finance* si attesta a circa EUR 115 milioni, riconducibili all'*equity* versato nelle iniziative relative al settore ospedaliero e delle metropolitane, ai costi di costruzione dei parcheggi in concessione, all'investimento in *equity* per la concessione relativa all'impianto idroelettrico di Chacayes, in Cile (USD 63 milioni in quota Astaldi)

Risultati consolidati del quarto trimestre 2009

Il quarto trimestre 2009 registra ricavi totali pari a EUR 469,3 milioni (+7% di crescita, rispetto a EUR 438,7 milioni del quarto trimestre 2008), con ricavi operativi a EUR 452,2 milioni di euro (+6,2%) e altri ricavi operativi a EUR 17,1 milioni (+30,6%, contro EUR 13,1 milioni dell'equivalente periodo del 2008).

La struttura dei costi su base trimestrale riflette, seppure in misura meno accentuata, le dinamiche registrate per l'intero esercizio: i costi diretti di produzione si attestano a EUR 347,2 milioni, pari al 74% dei ricavi totali (+5,5% verso EUR 329,2 milioni del quarto trimestre 2008); i costi del personale si attestano a EUR 63,8 milioni e rappresentano il 13,6% dei ricavi totali (+11,5%, contro EUR 57,2 milioni del quarto trimestre 2008).

L'EBITDA è pari a EUR 49,5 milioni (-6% verso EUR 52,8 milioni del quarto trimestre 2008), con un EBITDA *margin* al 10,6%. L'EBIT si attesta a EUR 36 milioni (-10,4% contro EUR 40,1 milioni dell'analogo periodo del 2008), con un EBIT *margin* al 7,7%. La leggera flessione dell'EBIT registrata nel trimestre è spiegata dall'effetto congiunto derivante da una parte dall'ottima performance del quarto trimestre 2008 di alcune commesse all'estero e, dall'altra parte, nel 2009 dalla conclusione di alcune fasi di lavorazione di contratti prevalentemente domestici che hanno comportato livelli di marginalità inferiori.

Come previsto, si registra una più ridotta incidenza degli oneri finanziari, che si attestano EUR 17,5 milioni. Questo dato è indicativo e sconta l'attuale livello dei tassi, che bilancia l'incremento dei costi per fidejussioni che generalmente accompagna volumi di attività in crescita.

L'utile netto del Gruppo si attesta a EUR 10,4 milioni (+5,5%, contro EUR 9,9 milioni nel quarto trimestre 2008), con un *net margin* tendenzialmente stabile al 2,2%.

Da un punto di vista patrimoniale e finanziario, il quarto trimestre accoglie gli effetti legati all'iniziativa di investimento in *equity* di Chacayes, in Cile, di cui si è detto in precedenza.

Dal punto di vista delle attività di cantiere, il quarto trimestre è risultato ricco di avvenimenti che, per completezza dell'informativa, richiamiamo di seguito: in riferimento al nodo ferroviario di Torino, nei mesi di settembre e ottobre è stato attivato l'esercizio ferroviario dei due binari della linea interrata realizzati sul lato ovest del tracciato; per il progetto relativo alla Stazione TAV Bologna Centrale, nel mese di dicembre è stata registrata la consegna e l'apertura al pubblico del nuovo sottopasso viaggiatori; per il Lotto "DG21" della Strada Statale Jonica (SS106), a dicembre si è tenuta la cerimonia di abbattimento del diaframma della canna nord della Galleria Santa Maria, la maggiore tra le gallerie previste lungo il tracciato.

Da un punto di vista contrattuale, è stata invece registrata la formalizzazione ad ottobre del Primo Atto Modificativo del contratto relativo alla ferrovia Parma-La Spezia che recepisce, tra l'altro, la definizione di varianti progettuali, finalizzate all'ottimizzazione del programma di attuazione delle opere e alla riduzione dell'interferenza dei lavori con la linea già in esercizio; per quanto riguarda invece il Lotto "DG22" della SS106, ad ottobre si è addivenuti all'approvazione da parte del Committente di una variante tecnica che ha consentito l'immediato riavvio a pieno regime delle attività di cantiere.

Per una maggiore 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.

<i>Conto economico riclassificato consolidato (euro/000)</i>	IV Trimestre 2009	%	IV Trimestre 2008	%
Totale ricavi	469.304	100%	438.673	100%
EBITDA	49.512	10,6%	52.763	12,0%
EBIT	35.925	7,7%	40.103	9,1%
Utile netto del Gruppo	10.449	2,2%	9.907	2,3%

Composizione geografica e settoriale dei ricavi

<i>Euro/milioni</i>	4° Trimestre 2009	%	4° Trimestre 2008	%
Italia	195	43,1%	214	50,2%
Estero	257	56,9%	212	49,8%
Europa	90	19,9%	43	10,1%
America	121	26,8%	92	21,6%
Asia	19	4,2%	39	9,2%
Africa	27	6,0%	38	8,9%
Totale	452	100,0%	426	100,0%

<i>Euro/milioni</i>	4° Trimestre 2009	%	4° Trimestre 2008	%
Infrastrutture di trasporto	353	78,1%	330	77,5%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	49	10,8%	24	5,6%
Edilizia civile e industriale	50	11,1%	72	16,9%
Totale	452	100,0%	426	100,0%

Portafoglio lavori

Al 31 dicembre 2009, il portafoglio ordini del Gruppo Astaldi si attesta a circa EUR 9 miliardi, di cui EUR 6,4 miliardi relativi al settore delle costruzioni, e per lo più riferiti a iniziative in *general contracting*, e i restanti EUR 2,5 miliardi per il comparto concessioni/*project finance*. Nell'anno si registrano EUR 2,2 miliardi di nuovi ordini, da ricondurre a nuove acquisizioni nel settore delle infrastrutture di trasporto e delle energie rinnovabili in America Latina (Cile, Venezuela) ed Europa dell'Est (Romania, Polonia), ma anche a incrementi contrattuali per iniziative in corso in Italia, *Middle East* e Turchia (infrastrutture di trasporto e lavori idraulici).

La struttura complessiva del portafoglio risulta coerente con le politiche di sviluppo commerciale del Gruppo, tese a rafforzare la presenza della Astaldi nelle aree di tradizionale presidio, ma anche a garantire una adeguata diversificazione del profilo di rischio complessivo delle attività, perseguita nel corso dell'anno attraverso l'apertura di ben 3 nuovi mercati limitrofi ad aree già esistenti.

Ne deriva un portafoglio ordini costituito per il 50,5% da attività sviluppate nel mercato domestico (EUR 4.474 milioni, contro EUR 5.111 milioni di fine 2008) e per il restante 49,5% (EUR 4.388 milioni, contro EUR 3.346 milioni a fine anno precedente) da iniziative all'estero, sviluppate prevalentemente in America Latina, Europa, Algeria.

Da un punto di vista settoriale, il comparto delle costruzioni si conferma quello caratterizzante l'attività del Gruppo (72,1% del portafoglio totale, vale a dire EUR 6.393 milioni contro EUR 6.338 milioni nell'anno precedente): nell'ambito delle costruzioni, il ruolo prevalente è svolto dalle infrastrutture di trasporto, settore di riferimento per l'operatività del Gruppo (65% del portafoglio complessivo, che si traduce in EUR 5.739 milioni a fine 2009, contro EUR 5.291 milioni per il 2008), seguite dal comparto degli impianti di produzione energetica e più in generale delle energie rinnovabili (4%, EUR 410 milioni, che si confrontano con EUR 502 milioni al 31 dicembre 2008) e dell'edilizia civile ed industriale (3%, vale a dire EUR 244 milioni contro EUR 545 milioni per

fine 2008). Cresce il peso del comparto delle concessioni, che rappresenta il 28% (pari EUR 2.469 milioni per l'esercizio 2009, contro EUR 2.119 milioni per il 2008) e beneficia dell'ingresso nel comparto delle energie rinnovabili (Cile), a complemento di quanto già sviluppato nei settori delle infrastrutture di trasporto urbano, dell'edilizia sanitaria e dei parcheggi. I valori indicati non tengono ancora conto della concessione per l'autostrada Istanbul-Izmir, in Turchia (per la quale a luglio è stata registrata un'assegnazione preliminare e si è in attesa della definitiva formalizzazione del contratto) e quella per il collegamento del porto di Ancona alla viabilità circostante (che vede la Astaldi promotore, in attesa degli esiti definitivi della procedura di aggiudicazione).

Per una maggiore comprensione della natura delle commesse in esecuzione, di seguito si fornisce una breve descrizione dei nuovi ordini registrati nell'anno. Per un ulteriore approfondimento in merito alla natura degli ordini già in portafoglio, si rinvia invece a quanto indicato nel Bilancio al 31 dicembre 2008 del Gruppo Astaldi. In estrema sintesi, si ricorda la presenza in portafoglio unicamente di commesse con controparti pubbliche ed EPC *contractor* di rilievo internazionale, caratterizzate da un valore medio e un contenuto tecnologico/gestionale elevati. La qualità degli ordini che ne deriva rappresenta uno degli *asset* principali del Gruppo, che si traduce in questo contesto macroeconomico caratterizzato da così tante incertezze, in un vero e proprio vantaggio competitivo su cui il Gruppo intende continuare ad investire per garantirsi quella *leadership* nel mercato di riferimento già di fatto riconosciuta a livello operativo.

Cile, Pacific Hydro Chacayes S.A. Uno dei più significativi successi commerciali registrati nell'anno è la sottoscrizione di una quota pari al 27,3% della Pacific Hydro Chacayes S.A., la SPV (*Special Purpose Vehicle*) concessionaria dell'iniziativa in *project finance* per la progettazione e la successiva gestione della centrale idroelettrica di Chacayes, nella valle del fiume Cachapoal, in Cile. La partecipazione rende la Astaldi *partner* dell'iniziativa in *project finance*, dal valore dell'investimento pari a circa USD 450 milioni, per la gestione del più grande progetto idroelettrico ad oggi in corso nel Paese. L'impianto, già in fase di realizzazione sempre ad opera della Astaldi sulla base di un contratto EPC del valore di USD 282 milioni acquisito nel 2008, avrà una potenza di 111MW e si caratterizzerà per la presenza di un complesso sistema di captazione e adduzione delle acque, con 6 chilometri di gallerie, 7 chilometri di condotte e una centrale elettrica con due turbine da 5,4MW di potenza. La produzione annuale attesa sarà di 557GWh. Nel 2011, data prevista per l'ultimazione dell'impianto, la SPV avvierà la fase di gestione in qualità di proprietario dei diritti per tempo illimitato connessi al relativo utilizzo delle acque. Tramite un contratto di compravendita a lungo termine, è già previsto che il 60% dell'energia prodotta sarà venduto nel mercato dell'energia cileno, mentre il restante 40% sarà destinato al mercato *spot*. L'investimento complessivo per questa nuova iniziativa in *project finance* è appunto pari a circa USD 450 milioni, di cui il 55 % garantito dall'apporto di mezzi propri da parte dei soci della SPV

(*equity*) e USD 200 milioni attraverso un finanziamento su base *no recourse* sottoscritto da un *pool* di quattro banche internazionali. Per la quota di mezzi propri da apportare la Astaldi ha costituito una SPV di diritto cileno nella quale la Simest (Società Italiana per le Imprese all'Estero) ha sottoscritto il 40% del relativo capitale sociale. Il valore e le potenzialità di questa iniziativa sono inoltre rafforzate dal fatto che Pacif Hydro, partner dell'iniziativa, è la società australiana *leader* nel settore delle energie rinnovabili che attualmente è impegnata nello sviluppo di altri tre progetti idroelettrici nella Valle del Cachapoal, del valore complessivo di oltre USD 1 miliardo, che porteranno alla realizzazione di ulteriori centrali idroelettriche.

Polonia, Linea 2 della metropolitana di Varsavia. Il contratto, sottoscritto con la Municipalità di Varsavia, prevede la realizzazione di una tratta centrale della Linea 2 della Metropolitana di Varsavia, in Polonia, del valore complessivo di 3,375 miliardi di Zloty, equivalenti a EUR 800 milioni (Astaldi al 45% e *leader* dell'iniziativa). L'iniziativa prevede la progettazione e realizzazione di circa 6 chilometri di nuova linea metropolitana, lungo il tracciato compreso tra Rondo Daszynskiego e Dworzec Wilenski, con 7 stazioni e un sottoattraversamento del fiume Vistola. Per lo scavo delle tratte in galleria, è previsto l'utilizzo di tre TBM (*Tunnel Boring Machine*). La consegna delle opere è prevista per il 2013.

Polonia, Strada Nazionale NR8 (tratta Piotrków Tribunalnski-Rawa Mazowiecka). Il contratto per il ri-ammmodernamento di una tratta della strada nazionale NR8, in Polonia, ha un valore complessivo di 1,4 miliardi di Zloty equivalenti a EUR 350 milioni (Astaldi al 40% e capogruppo dell'iniziativa). Committente delle opere è la Direzione Generale Autostrade e Strade Nazionali polacca e la durata dei lavori è prevista pari a 33 mesi, di cui 12 mesi per la fase di progettazione. Il contratto prevede la progettazione e la riabilitazione, con trasformazione in strada a scorrimento veloce e a doppia carreggiata, di 62 chilometri della strada identificata appunto come NR8, per la tratta compresa tra Piotrków Tribunalnski e Rawa Mazowiecka. È inoltre prevista la realizzazione di 14 svincoli a livelli sfalsati, oltre che di 59 opere maggiori (comprehensive di cavalcavia, ponti e viadotti). A fine 2009 sono state avviate le attività di progettazione.

Polonia, Circonvallazione autostradale di Minsk Mazowiecki. Il contratto, del valore complessivo di EUR 124 milioni (30% in quota Astaldi), prevede la realizzazione di una circonvallazione autostradale ad est di Varsavia, in Polonia. Nel suo complesso, il progetto prevede la r costruzione di 20 chilometri di circonvallazione con i parametri di un'autostrada lungo la Strada Statale n. 2, per la tratta compresa tra Choszczowka e Ryczolek, oltre che una serie di interventi per la interconnessione alla viabilità locale, incluso 16 strutture tra viadotti e ponti. Le opere sono state commissionate dalla Direzione Generale delle Strade Statali e Autostrade di Varsavia. I lavori sono stati avviati nel 2009, con durata attesa pari a poco più di 27 mesi.

Romania, Autostrada Bucarest-Costanza (tratta Medgida-Costanza). La commessa, del valore complessivo di EUR 169 milioni (60% in quota Astaldi), prevede la realizzazione dell'autostrada Bucarest-Costanza, per la tratta compresa tra Medgida e Costanza, in Romania. Il contratto prevede la progettazione e la costruzione di 32 chilometri di autostrada, includendo, tra l'altro, la realizzazione di 4 sovrappassi, 2 viadotti, 2 ponti e uno svincolo. Committente delle opere è la Compagnia Nazionale delle Autostrade e Strade Nazionali della Romania. I lavori sono stati avviati nel I primo semestre del 2009, con fine delle opere attesa per la prima parte del 2011.

Romania, Strada nazionale Arad-Orodea. La commessa, del valore di EUR 74 milioni, si riferisce al riammodernamento di 99 chilometri di strada in Romania. Nello specifico, il contratto prevede la progettazione e la riabilitazione di una tratta della strada nazionale DN79, compresa tra Arad e Orodea. Committente delle opere è la Compagnia Nazionale delle Autostrade e Strade Nazionali della Romania. I lavori sono stati avviati nel primo semestre del 2009 e la fine delle opere è attesa per la prima parte del 2011.

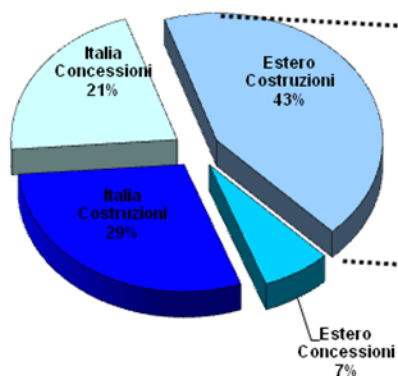
Perù, Impianto idroelettrico di Huanza. Il contratto, del valore equivalente a USD 116 milioni (60% in quota Astaldi, *leader* dell'iniziativa), prevede la realizzazione delle opere civili relative alla centrale idroelettrica di Huanza, in Perù. L'impianto avrà una potenza di 90MW e comporterà, tra l'altro, la realizzazione di uno sbarramento di 30.000 metri cubi in RCC (*Roller Compacted Concrete*), una galleria di 10 chilometri, una condotta forzata, una centrale idroelettrica, uno *switchyard*. Il completamento delle opere è previsto in 29 mesi. L'ente committente è Minera Buenaventura, uno dei principali operatori minerari del Paese.

Nicaragua, Carretera Empalme de Lóvago-Empalme Pajaro Negro. Il contratto, del valore di EUR 18 milioni, prevede il ri-ammodernamento di due lotti della strada Empalme de Lóvago-Empalme Pajaro Negro. Il primo lotto (Tramo I.1) si riferisce alla tratta di circa 30 chilometri compresa tra Empalme de Lóvago e Puente Niscala; il secondo lotto (Tramo I.2) è relativo ai 31 chilometri successivi, che collegano Puente Niscala a Empalme Pajaro Negro. Committente delle opere è il Ministero dei Trasporti e delle Infrastrutture del Nicaragua e per la loro realizzazione è previsto un finanziamento del BID, il Banco Interamericano de Desarrollo. La durata dei lavori è attesa pari a 480 giorni.

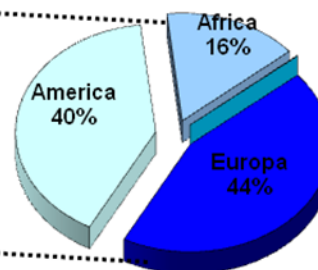
Di seguito viene riportata la rappresentazione grafica della composizione geografica e settoriale del portafoglio ordini al 31 dicembre 2009.

Composizione geografica e settoriale del portafoglio ordini

Portafoglio Costruzioni - Concessioni



Portafoglio Estero Costruzioni



<i>Portafoglio ordini per area geografica (€/000.000)</i>	Inizio periodo 01/01/2009	Incrementi/ Decrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/12/2009
Italia	5.111	170	(807)	4.474
Estero	3.346	2.032	(990)	4.388
Europa	930	995	(258)	1.667
America	1.658	967	(497)	2.128
Africa	706	6	(121)	591
Asia	52	64	(114)	2
TOTALE Portafoglio ordini	8.457	2.202	(1.797)	8.862

<i>Portafoglio ordini per area di attività (€/000.000)</i>	Inizio periodo 01/01/2009	Incrementi/ Decrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/12/2009
Infrastrutture di trasporto, di cui:	5.291	1.867	(1.419)	5.739
Ferrovie e metropolitane	3.892	1.286	(1.074)	4.104
Strade ed autostrade	1.264	552	(319)	1.497
Aeroporti e porti	135	29	(26)	138
Impianti di produzione energetica	502	63	(155)	410
Edilizia civile ed industriale	545	(78)	(223)	244
Concessioni	2.119	350	0	2.469
TOTALE Portafoglio ordini	8.457	2.202	(1.797)	8.862

Nelle tabelle su riportate, la voce incrementi/decrementi accoglie sia incrementi registrati per nuovi ordini e per *addendum* di commesse già in corso, sia decrementi per conclusioni anticipate di contratti e, in particolare, come meglio esposto successivamente, l'interruzione anticipata del contratto per la Scuola dei Carabinieri di Firenze registrata a inizio 2010. Tale evento rende ancor più apprezzabile il risultato commerciale ottenuto nel corso del 2009.

Si ricorda inoltre che, in base ai criteri prudenziali adottati dal Gruppo per l'inserimento dei nuovi ordini in portafoglio, restano da accogliere tra le nuove acquisizioni i valori sottostanti: (i) l'assegnazione preliminare della **concessione per la costruzione e successiva gestione dell'autostrada Istanbul-Izmir**, per cui si è attesa della relativa formalizzazione e di cui si dirà diffusamente in seguito, (ii) la nomina a Promotore per il **project finance relativo alla realizzazione e successiva gestione del collegamento tra il Porto di Ancona e la viabilità circostante**, iniziativa per la quale si è in attesa degli esiti definitivi della procedura di aggiudicazione, (iii) le possibili evoluzioni di iniziative in corso in Italia (metropolitane) e all'estero (ferrovie e acque).

In particolare, per quanto riguarda l'assegnazione preliminare della concessione relativa al BOT per la costruzione e successiva gestione **dell'autostrada Istanbul-Izmir**, in **Turchia**, altro non è che una attuazione della volontà del Gruppo di **estendere all'estero il business delle concessioni**. Questa iniziativa prevede un investimento complessivo stimato pari a USD 6,4 miliardi, a fronte di ricavi da gestione stimati pari a USD 23 miliardi, con una durata della concessione di 22 anni e 4 mesi. L'opera, la più importante nel settore autostradale mai realizzata nel Paese, prevede la costruzione di 421 chilometri di nuova tratta autostradale per il collegamento di Gebze vicino Istanbul, a Izmir sulla costa egea della Turchia, oltre che di un ponte sulla Baia di Izmit. A realizzarla sarà la cordata costituita dalla Astaldi con un gruppo di imprese locali, aventi ciascuna una quota paritetica del 16,7%. Il valore di competenza della Astaldi sarà inserito in portafoglio al termine degli *iter* procedurali di aggiudicazione della gara.

Eventi successivi

In relazione ai lavori per la realizzazione della caserma dei Carabinieri di Firenze, si segnala che a febbraio 2010 è intervenuta l'interruzione anticipata del contratto per ragioni del Committente ed indipendenti dalla Società (interruzione che segue la sospensione dei lavori disposta dal Committente a maggio 2009); a seguito

di ciò si è pertanto provveduto ad eliminare dal portafoglio ordini il valore residuo dell'opera già a partire da fine 2009.

A gennaio 2010, in Venezuela il Governo ha deciso la svalutazione del bolivar forte, definendo un doppio livello di cambio fisso con il dollaro, distinto per settori merceologici.

Il Paese già da tempo comunque soffriva di una tensione di carattere valutario, che aveva portato alla creazione di un doppio cambio (uno ufficiale agganciato al dollaro e fisso dal 2005, uno parallelo ufficiale, disciplinato da una procedura *ad hoc*). La svalutazione di gennaio 2010, fenomeno ampiamente prevedibile, sia dal Gruppo Astaldi, sia dai principali analisti del mercato venezuelano, è una svalutazione di natura "competitiva", finalizzata a rilanciare l'economia locale, ma trova origine anche nella necessità di garantire per il 2010 (tra l'altro, anno elettorale) una maggiore disponibilità di risorse finanziarie: la maggior parte del PIL nazionale è infatti determinata dagli introiti in dollari provenienti dal petrolio e la svalutazione operata determina maggiore circolazione di valuta locale ai fini della copertura della spesa pubblica.

Per il Paese, tutto questo avrà chiaramente un impatto negativo sui livelli di inflazione che, comunque, già avevano subito parziali assestamenti sulla base della spinta determinata dal cambio parallelo.

Per quanto riguarda il Gruppo Astaldi, il fenomeno "svalutazione" non rappresenta un evento imprevisto, tenuto conto che in 30 anni di attività nell'Area, il Gruppo ha già assistito a circa una decina di svalutazioni ("competitive"). L'esperienza che ne è derivata e la profonda conoscenza del contesto locale hanno però permesso di sviluppare un modello di *business* a livello locale che ha sempre tenuto conto anche di questi fenomeni nella rappresentazione dei margini e che ha portato a focalizzare le risorse operanti nell'Area unicamente su progetti infrastrutturali prioritari per il Paese (realizzazione di ferrovie che rappresentano progetti strategici, tra l'altro sviluppati sotto l'egida di accordi governativi bilaterali Italia-Venezuela). Per questo, nelle previsioni del Gruppo per il 2010 è previsto un contenimento dell'attività in Venezuela già dai primi mesi del 2010, tanto che già negli anni precedenti era stata individuata la necessità di controbilanciare il tutto, dando corso all'apertura di nuovi Paesi (Cile e Perù) con conseguente razionalizzazione del profilo di rischio complessivo dell'Area.

Per quanto riguarda gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalla recente svalutazione, occorre precisare che, ancorchè i progetti in Venezuela siano stati acquisiti da un consorzio italiano di imprese in cui Astaldi rappresenta il 33,3%, la gestione operativa e gli effetti patrimoniali e finanziari sono stati distribuiti tramite attribuzione ad ogni singolo socio di tratte ferroviarie distinte.

La valutazione economica dei progetti di competenza del Gruppo Astaldi, che ricordiamo utilizza il criterio del *cost to cost* (normalizzazione dei margini di commessa) ha sempre tenuto conto di coefficienti di rischio e di modalità operative e finanziarie che tendevano a sterilizzare gli eventuali effetti di svalutazione; la copertura degli *asset* in valuta locale con analoghe posizioni debitorie e il fatto che i contratti contengano una

significativa componente di ricavi in euro (circa il 50%) e che il margine complessivo si formi in tale valuta, hanno consentito sostanzialmente di sterilizzare l'impatto della svalutazione e, pertanto, i risultati al 31 dicembre 2009 tengono conto già di tale effetto.

Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati del 2009 confermano l'efficacia della strategia di crescita delineata dal *management*, la cui validità è avvalorata dal contesto macroeconomico in cui questi risultati sono stati conseguiti.

I successi registrati nel periodo, su un piano commerciale (apertura di 3 nuovi mercati: Polonia, Cile, Perù) e operativo avvalorano le ipotesi di crescita e le strategie delineate per i prossimi anni.

Le complessità dei mercati finanziari e reali non hanno infatti rallentato il processo di consolidamento e di espansione "ragionata" delle attività che, nel periodo, ha trovato riscontro nel successo registrato con l'apertura dei nuovi mercati della Polonia e del Cile, ma anche nel rafforzamento della presenza del Gruppo nei mercati di tradizionale presidio.

Nel loro insieme le azioni poste in essere hanno garantito quella diversificazione del profilo di rischio delle attività che, in contesti congiunturali come quelli attuali, si sta traducendo in un vantaggio competitivo di grande valore.

Per i prossimi esercizi, nuove sfide dovranno essere colte, sia in Italia, sia all'estero.

Per il mercato domestico, grande impegno verrà dedicato per l'esecuzione di importanti commesse in via di realizzazione in Italia (Linea C della metropolitana di Roma, Linea 5 della metropolitana di Milano), ma è prevista una ulteriore accelerazione anche per le attività connesse alla Stazione TAV Bologna Centrale e al nodo di Torino. Per quest'ultima iniziativa, in particolare, le attività del 2010 saranno concentrate sull'esecuzione dei cosiddetti lavori di "Fase Est", per poi addivenire alla successiva conclusione delle opere. Per la prima metà dell'anno, è inoltre prevista l'inaugurazione delle opere di realizzazione della Stazione Università, lungo il tracciato della Linea 1 della metropolitana di Napoli.

Da un punto di vista contrattuale, verrà confermata una grande attenzione alla risoluzione delle problematiche ancora aperte in riferimento alla metropolitana di Brescia e all'Ospedale del Mare di Napoli.

Un ulteriore impulso verrà poi da commesse attualmente in fase di progettazione (come la Pedemontana Lombarda, per la quale, a febbraio è stata registrata la cerimonia di posa della prima pietra) o in corso di finalizzazione (come la concessione per l'autostrada Istanbul-Izmir in Turchia).

Per quanto riguarda invece le attività all'estero, grandi energie verranno dedicate alle nuove commesse registrate in Polonia (per le quali è partita la fase di progettazione) e in Cile (per la quale sono già in corso le attività di costruzione). Tutte queste attività, nel loro complesso, punteranno a garantire una sempre più accentuata diversificazione del rischio: all'estero crescerà il contributo alla produzione generato dal Cile (per controbilanciare il già programmato riposizionamento delle attività in Venezuela) e dalla Polonia (per garantire una maggiore diversificazione delle attività in Europa dell'Est). La Turchia tenderà ad acquisire una importanza maggiore nella determinazione della produzione complessiva del Gruppo Astaldi, insieme all'Algeria. In tutte queste Aree, il Gruppo intende operare anche avviando *partnership* strategiche con operatori del settore di rilievo internazionale, come nel caso specifico dell'America Latina che, in grado di garantire sinergie ed ottimizzazione delle risorse impiegata ma anche una ancora più spinta diversificazione del profilo di rischio delle attività.

Un ulteriore impulso alla crescita del Gruppo è atteso dal settore delle **concessioni**. Per il futuro, oltre alla messa a regime delle iniziative ad oggi in fase di costruzione, si punta infatti ad ottenere un maggiore contributo dal comparto sanità e trasporto urbano e a beneficiare dell'apertura al mercato delle concessioni nei settori delle **autostrade** e delle **energie rinnovabili**, sia in Italia, sia all'estero, anche attraverso l'attivazione di *partnership* strategiche con operatori di rilievo internazionale.

Prosegue infatti il piano di investimento e diversificazione delle attività in questo settore che, pur restando un comparto che si integra a valle delle attività di costruzione, beneficerà a breve della costituzione nell'ambito del Gruppo Astaldi di una struttura dedicata nell'ottica di massimizzare e fare emergere il valore intrinseco di queste iniziative.

Altre informazioni

Indicatori alternativi di *performance*

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

Di seguito sono descritte, così come richiesto dalla Comunicazione CESR/05 - 178b, le componenti di ciascuno di tali indicatori.

EBIT: è pari al risultato ante imposte ed ante proventi e oneri finanziari, senza alcuna rettifica. Dall'EBIT sono esclusi anche proventi ed 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 dei "proventi ed oneri finanziari" o, per i risultati delle sole partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, all'interno della voce "effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto".

EBITDA: è ottenuto depurando l'EBIT, così come in precedenza definito, dai seguenti elementi:

- ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali
- svalutazioni ed accantonamenti
- costi capitalizzati per costruzioni interne.

Rapporto Debito/Patrimonio netto (o Debt/Equity ratio): tale indicatore è dato dal rapporto fra la posizione finanziaria netta – redatta secondo lo schema CESR (*Committee European Securities Regulator*) – al numeratore ed 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, 9 febbraio 2010.

F.to Paolo Citterio

Direttore Generale Amministrazione e Finanza

Allegati

Conto economico consolidato riclassificato

<i>Euro/000</i>	31/12/09		31/12/08		IV° Trimestre 2009		IV° Trimestre 2008	
Ricavi	1.796.933	96,2%	1.466.848	96,1%	452.205	96,4%	425.585	97,0%
Altri Ricavi Operativi	70.789	3,8%	58.792	3,9%	17.099	3,6%	13.088	3,0%
Totale Ricavi	1.867.722	100,0%	1.525.640	100,0%	469.304	100,0%	438.673	100,0%
Costi della produzione	(1.395.577)	-74,7%	(1.117.312)	-73,2%	(347.222)	-74,0%	(329.217)	-75,0%
Valore aggiunto	472.145	25,3%	408.328	26,8%	122.082	26,0%	109.456	25,0%
Costi per il Personale	(240.466)	-12,9%	(213.364)	-14,0%	(63.802)	-13,6%	(57.228)	-13,0%
Altri costi operativi	(29.334)	-1,6%	(20.004)	-1,3%	(8.767)	-1,9%	534	0,1%
EBITDA	202.345	10,8%	174.960	11,5%	49.512	10,6%	52.763	12,0%
Ammortamenti	(46.342)	-2,5%	(41.456)	-2,7%	(13.380)	-2,9%	(11.536)	-2,6%
Accantonamenti	(620)	0,0%	(1.277)	-0,1%		0,0%	(895)	-0,2%
Svalutazioni	(192)	0,0%	(500)	0,0%	(192)	0,0%	(500)	-0,1%
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	822	0,0%	837	0,1%	(16)	0,0%	271	0,1%
EBIT	156.013	8,4%	132.564	8,7%	35.925	7,7%	40.103	9,1%
Proventi ed oneri finanziari netti	(69.835)	-3,7%	(64.729)	-4,2%	(17.474)	-3,7%	(26.712)	-6,1%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(578)	0,0%	3.645	0,2%	(1.934)	-0,4%	4.294	1,0%
Utile (perdita) prima delle imposte	85.601	4,6%	71.479	4,7%	16.517	3,5%	17.686	4,0%
Imposte	(32.523)	-1,7%	(26.718)	-1,8%	(6.271)	-1,3%	(8.159)	-1,9%
Utile (perdita) dell'esercizio	53.078	2,8%	44.761	2,9%	10.246	2,2%	9.526	2,2%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	(1.557)	-0,1%	(2.660)	-0,2%	203	0,0%	380	0,1%
Utile netto del Gruppo	51.520	2,8%	42.101	2,8%	10.449	2,2%	9.907	2,3%

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

<i>Euro/000</i>	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008	30 settembre 2009
Immobilizzazioni Immateriali	3.331	3.711	3.480
Immobilizzazioni Materiali	333.183	272.198	310.295
Partecipazioni	93.007	53.252	92.555
Altre Immobilizzazioni Nette	38.135	26.433	30.354
TOTALE Immobilizzazioni (A)	467.655	355.594	436.683
Rimanenze	100.929	108.092	103.707
Lavori in corso su ordinazione	649.883	584.993	672.046
Crediti Commerciali	54.255	34.984	34.356
Crediti Vs Committenti	690.241	481.781	654.256
Altre Attività	167.542	205.981	163.780
Crediti Tributarî	74.098	89.138	86.709
Acconti da Committenti	(397.820)	(351.544)	(396.047)
Subtotale	1.339.127	1.153.425	1.318.805
Debiti Commerciali	(107.586)	(66.676)	(90.435)
Debiti Vs Fornitori	(538.340)	(480.033)	(518.031)
Altre Passività	(279.069)	(203.642)	(267.615)
Subtotale	(924.994)	(750.350)	(876.081)
Capitale Circolante Gestionale (B)	414.133	403.074	442.724
Benefici per i dipendenti	(9.546)	(10.314)	(9.649)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(21.285)	(21.153)	(21.690)
Totale Fondi (C)	(30.831)	(31.467)	(31.339)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)	850.957	727.201	848.069
Disponibilità liquide	444.152	333.759	374.320
Crediti finanziari correnti	19.371	17.346	16.278
Crediti finanziari non correnti	2.418	2.423	2.423
Titoli	4.175	4.901	4.168
Passività finanziarie correnti	(365.983)	(275.448)	(328.894)
Passività finanziarie non correnti	(576.400)	(478.308)	(563.817)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(472.267)	(395.327)	(495.521)
Patrimonio netto del Gruppo	(359.954)	(325.327)	(345.692)
Patrimonio netto di terzi	(18.735)	(6.547)	(6.856)
Patrimonio netto (G) = (D) - (E)	378.690	331.874	352.547