



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2011 ¹

Risultati al 31 dicembre 2011

- **Ricavi totali a €2,35 miliardi** (+14,5% su base annua)
- **EBITDA margin al 10,9%**, con EBITDA a € 257,4 milioni (+8,8%)
- **EBIT margin all'8,5%**, con EBIT a € 199,2 milioni (+10,5%)
- **Investimenti per €250 milioni**, con € 202 milioni di investimenti in concessioni che determinano una crescita dei ricavi da gestione del +20% (€ 24 milioni)
- **Posizione finanziaria netta complessiva a € 480,9 milioni, con €127 milioni di autofinanziamento generato dal business costruzioni**
- **Scadenza di una linea di credito da €325 milioni**, estesa al 2016 al fine di allineare gli impegni di capitale con il rientro degli investimenti
- **Portafoglio ordini a oltre €10 miliardi**, con € 3,3 miliardi di incrementi netti

Risultati del quarto trimestre 2011

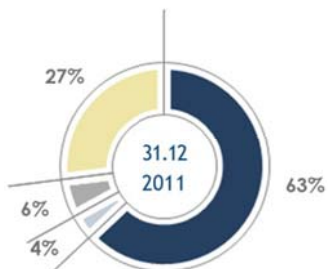
- **Ricavi totali a oltre €640 milioni** (+9% su base annua)
- **EBITDA margin al 12%**, con EBITDA a € 77 milioni (+14,7%)
- **EBIT margin all'8,4%**, con EBIT a € 53,6 milioni (+7,8%)

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

Sommario

DATI DI SINTESI	3
COMMENTO SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL PERIODO	3
RISULTATI ECONOMICI E OPERATIVI AL 31 DICEMBRE 2011	4
RISULTATI PATRIMONIALI E FINANZIARI AL 31 DICEMBRE 2011.....	8
QUARTO TRIMESTRE 2011.....	10
PORTAFOGLIO ORDINI	12
EVENTI SUCCESSIVI	19
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	20
NOTE A MARGINE	25
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	26
ALLEGATI	27
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	27
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	28

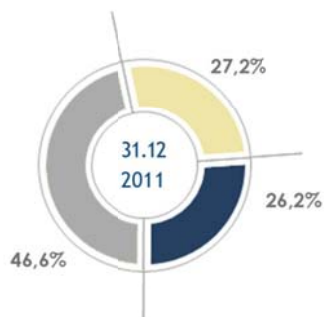
Dati di sintesi



Portafoglio Ordini per Linea di Business

(milioni di euro)

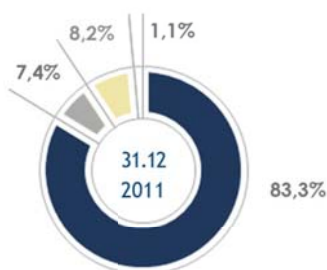
	31.12.2011	31.12.2010
■ Infrastrutture di trasporto	6.272	5.511
■ Impianti di produzione energetica	644	244
■ Edilizia civile ed industriale	375	499
■ Concessioni	2.721	2.760
Portafoglio ordini totale	10.012	9.014



Portafoglio Ordini per Area Geografica

(milioni di euro)

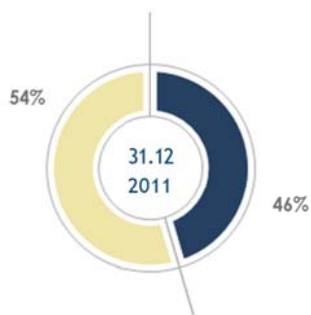
	31.12.2011	31.12.2010
■ Costruzioni Italia	2.625	2.759
■ Costruzioni Estero	4.666	3.495
■ Concessioni	2.721	2.760
Portafoglio ordini totale	10.012	9.014



Ricavi per Linea di Business

(milioni di euro)

	31.12.2011	31.12.2010
■ Infrastrutture di trasporto	1.886	1.541
■ Impianti di produzione energetica	167	263
■ Edilizia civile ed industriale	186	107
■ Concessioni	24	20
Totale ricavi	2.263	1.931



Ricavi per Area Geografica

(milioni di euro)

	31.12.2011	31.12.2010
■ Italia	1.031	875
■ Estero	1.232	1.056
Totale ricavi	2.263	1.931

Commento sull'andamento gestionale del periodo

Al 31 dicembre 2011, si registrano **ricavi totali in crescita del +14,5%, a €2,35 miliardi** (€ 2,05 miliardi a fine dicembre 2010), con livelli di redditività significativi: l'**EBITDA margin è al 10,9%** e l'**EBIT margin si attesta all'8,5%**, a fronte rispettivamente di un EBITDA di € 257,4 milioni (+8,8% su base annua, € 236,6 milioni al 31 dicembre 2010) e di un EBIT di € 199,2 milioni (+10,5%, € 180,3 milioni per il 2010). L'EBT (*utile prima delle imposte*) è pari a € 123,3 milioni (+20,3%, € 102,5 milioni a fine 2010) e si traduce in un **utile netto di €72,6 milioni, in crescita del +15,2%** (€ 63,1 milioni al 31 dicembre 2010) e con *net margin* stabile al 3,1%.

Il **portafoglio ordini complessivo si attesta a oltre €10 miliardi**, con il contributo di € 3,3 miliardi di incrementi netti relativi a nuove iniziative e variazioni contrattuali registrate nell'anno, che confermano l'ottima capacità del Gruppo di rinnovo degli ordini in esecuzione. Il portafoglio costruzioni si attesta a € 7,3 miliardi, che si traducono in 3 anni di attività in Italia e 4/5 anni all'estero; il portafoglio concessioni conferma un ruolo rilevante e apporta € 2,7 miliardi, da intendersi come il valore attualizzato del flusso dei ricavi attesi dalle singole iniziative in essere, a fronte di un *minimum fee* garantito (sotto forma di canoni di disponibilità, traffico minimo garantito, diritti di occupazione, *water right*) mediamente pari a oltre il 50% del monte ricavi totale atteso.

L'**indebitamento finanziario netto del Gruppo, al netto delle azioni proprie, si attesta a €480,9 milioni** a fine 2011 (€ 362,4 milioni al 31 dicembre 2010), **dopo aver finanziato €250 milioni di investimenti** (di cui € 202 milioni in concessioni); pertanto, l'autofinanziamento **generato dal settore costruzioni ammonta a € 127 milioni**, contribuendo a fornire precise indicazioni riguardo alla sostenibilità del piano di investimenti previsto nel piano industriale per il periodo 2011-2016, che verrà presentato a partire dal mese di aprile 2012.

Risultati economici e operativi al 31 dicembre 2011

Principali risultati economici consolidati (€/000)	31-dic-11	%	31-dic-10	%	Var. annua (%)
Ricavi totali	2.354.206	100,0%	2.055.808	100,0%	+14,5%
EBITDA	257.357	10,9%	236.649	11,5%	+8,8%
EBIT	199.182	8,5%	180.293	8,8%	+10,5%
EBT	123.252	5,2%	102.483	5,0%	+20,3%
Utile netto del Gruppo	72.642	3,1%	63.056	3,1%	+15,2%

Produzione

I **ricavi totali crescono del +14,5% su base annua** e si attestano a € 2.354,2 milioni (€ 2.055,8 milioni a dicembre 2010), grazie al confermato **ottimo livello di diversificazione geografica e settoriale delle attività**, che permette di contrastare gli effetti negativi derivanti dalla particolare congiuntura internazionale.

Il **96,1% dei ricavi totali è costituito da ricavi operativi, in crescita del +17,1% su base annua** e pari a € 2.262,7 milioni (€ 1.931,6 milioni al 31 dicembre 2010). Alla determinazione di questi valori contribuisce il buon andamento delle attività in Italia (con i Maxi Lotti "DG-21" e "DG-22" della Strada Statale Jonica), in Europa Centro-Orientale (con i lavori stradali in esecuzione in Romania e in Polonia, oltre che con la

metropolitana di Varsavia), in Turchia (con la metropolitana di Istanbul e l'avanzamento delle opere di costruzione dell'Aeroporto Milas-Bodrum), in Algeria (ferrovie); di converso, si conferma il programmato contenimento delle operazioni in Venezuela che, pur garantendo un apporto significativo, registra una adeguata riduzione dell'esposizione del Gruppo Astaldi nei confronti del Paese.

Il restante 3,9% dei ricavi totali è rappresentato da altri ricavi operativi, pari a € 91,4 milioni (-26,4%, con € 124,2 milioni a fine anno precedente). Nel confronto su base annua, il dato risulta inferiore rispetto al 2010 a seguito di maggiori livelli di attività legati a prestazioni complementari su commesse in esecuzione in Turchia registrati lo scorso esercizio; questa voce di conto economico accoglie infatti l'andamento di attività che, pur non essendo riconducibili al *core business* del Gruppo, si legano alle sue attività caratteristiche con carattere di continuità nel tempo.

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

L'Italia conferma un apporto alla produzione tendenzialmente stabile e genera il 46% dei ricavi operativi, pari a € 1.031 milioni (€ 875 milioni a fine dicembre 2010); il mercato domestico è trainato dal buon andamento delle attività in corso nei comparti delle infrastrutture di trasporto e dell'edilizia civile ed industriale. **Il restante 54% è da ricondurre all'estero**, che apporta € 1.231 milioni (€ 1.056 milioni a fine dicembre 2010), essenzialmente a seguito delle attività in corso in Europa Centro-Orientale, Turchia e Algeria; nell'oro complesso, queste Aree sono in grado di compensare adeguatamente il già citato contenimento dell'operatività in Venezuela.

Le **infrastrutture di trasporto (83,4% dei ricavi operativi) confermano il ruolo di riferimento** per le attività del Gruppo e si attestano a € 1.886 milioni (€ 1.541 milioni a fine dicembre 2010), tutti derivanti da attività di costruzione. Nello specifico, ferrovie e metropolitane (48%) si confermano *core business* del Gruppo e accolgono il positivo andamento delle attività in Italia, Algeria, Venezuela; strade e autostrade (27%) contribuiscono principalmente con i lavori in corso in Italia, Romania, Polonia; porti e aeroporti accrescono il loro peso percentuale (8%), grazie alle iniziative in corso in Turchia (Milas-Bodrum) e Romania (Henri Coanda) e all'avvio delle attività propedeutiche alla realizzazione dell'aeroporto in Russia (Pulkovo). **I lavori idraulici e impianti di produzione energetica (7,4%) riducono il loro apporto, ma confermano un contributo significativo** alla determinazione dei ricavi, pari a € 167 milioni (€ 263 milioni a fine dicembre 2010), riferiti tutti ad attività di costruzione, con il progressivo avanzamento delle iniziative in Perù (Huanza), il completamento dei lavori in Cile (Chacayes) e Costa Rica (Pirris) e la ridefinizione progettuale per l'iniziativa in El Salvador (El Chaparral); tale settore è previsto in ripresa per il 2012, a seguito delle più recenti acquisizioni in Perù (Cerro del Àguila, Santa Teresa). **L'edilizia civile ed industriale (9,3%) cresce** a € 210 milioni (€ 127 milioni a fine dicembre 2010), da ricondurre per € 186 milioni (8,2%) al comparto costruzioni, prevalentemente con le iniziative in corso in Italia, Romania, *Middle East*, e per i restanti € 24 milioni (1,1%) al *business* concessioni (comparto edilizia sanitaria per € 16 milioni e ricavi relativi alla gestione di 5 parcheggi per i restanti € 8 milioni).

Costruzioni (Italia). Per questo comparto, si registra in particolare: (i) il buon andamento dei due Maxi Lotti della Strada Statale Jonica, con l'inaugurazione a inizio novembre di una tratta funzionale del Maxi Lotto "DG-21"; (ii) il positivo avanzamento dei lavori per la Scuola Carabinieri di Firenze e della Stazione dell'Alta Velocità di Bologna, oltre che degli Ospedali Toscani (con Prato e Pistoia realizzati per oltre il 60%, Lucca per il 50%, Massa avviato a luglio e in linea con la riprogrammazione delle tempistiche, grazie al superamento delle problematiche burocratiche registrate all'avvio del progetto); (iii) il progressivo avanzamento delle metropolitane in costruzione (Linea C a Roma, Linea 5 a Milano, Linee 1 e 6 a Napoli), oltre che delle iniziative nel comparto ferroviario (Nodo ferroviario di Torino, Stazione Alta Velocità Bologna Centrale).

Costruzioni (estero). Per questo comparto, si registra: (i) il positivo avanzamento dei lavori stradali in corso in Romania e della metropolitana di Istanbul in Turchia; (ii) la ripresa delle attività produttive nell'Area *Middle East* (per l'entrata a regime della produzione sull'impianto industriale di Jubail), che nel 2010 aveva sofferto del disallineamento temporale tra commesse in chiusura e avvio di nuove iniziative; (iii) il progressivo avanzamento delle attività di realizzazione dell'impianto idroelettrico di Huanza in Perù; (iv) il programmato contenimento delle operazioni in Venezuela; (v) l'ultimazione delle opere in corso in Costa Rica e Honduras; (vi) l'accelerazione dei progetti ferroviari in Algeria.

Concessioni. Le **concessioni generano €24 milioni di ricavi operativi** (+ 20% su base annua, € 20 milioni a fine dicembre 2010), da ricondurre per € 16 milioni alle competenze Astaldi nella gestione dell'Ospedale di Mestre e per i restanti € 8 milioni alla gestione diretta di 5 parcheggi, in Italia. Per il 2011 non si registrano ancora ricavi da gestione all'estero; si segnala, però, che a ottobre è stato inaugurato in Cile l'impianto idroelettrico di Chacayes (111MW) che, pertanto, a partire dal 2012 inizierà a contribuire, insieme con il *terminal* internazionale dell'Aeroporto Milas-Bodrum in Turchia, al risultato economico del Gruppo.

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

Composizione geografica dei ricavi operativi (€/000.000)	31-dic-11	%	31-dic-10	%
Italia	1.031	45,6%	875	45,3%
Estero	1.232	54,4%	1.056	54,7%
Europa	695	30,7%	472	24,4%
America	329	14,5%	421	21,8%
Asia (<i>Middle East</i>)	45	2,0%	23	1,2%
Africa (Algeria)	163	7,2%	140	7,3%
Totale ricavi operativi	2.263	100,0%	1.931	100,0%

Composizione settoriale dei ricavi operativi (€/000.000)	31-dic-11	%	31-dic-10	%
Infrastrutture di trasporto	1.886	83,4%	1.541	79,8%
Ferrovie e metropolitane	1.076	47,5%	1.071	55,5%
Strade e autostrade	620	27,4%	410	21,2%
Porti e aeroporti	190	8,4%	60	3,1%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	167	7,4%	263	13,6%
Edilizia civile e industriale	186	8,2%	107	5,5%
Concessioni	24	1,1%	20	1,0%
Totale ricavi operativi	2.263	100%	1.931	100%

I costi

L'elevata incidenza di commesse in *general contracting* nel portafoglio lavori del Gruppo si riflette sulla struttura dei costi. Si assiste infatti ad un **aumento dei costi di produzione**, pari a € 1.806,1 milioni (+16,7% su base annua, € 1.547,6 milioni a fine dicembre 2010) con una incidenza sulla produzione in leggero aumento (76,7% contro 75,3% di fine dicembre 2010). Per converso, i **costi del personale e gli altri costi operativi registrano incidenze sui ricavi totali tendenzialmente in calo** rispetto allo stesso periodo del 2010: i costi del personale sono pari a € 262 milioni, con una crescita meno che proporzionale rispetto alla

variazione dei ricavi; gli **altri costi operativi incidono per l'1,2%** (1,3% al 31 dicembre 2010) e si attestano a € 28,8 milioni (€ 27,4 milioni a fine 2010).

I margini

Si **confermano significativi livelli di redditività**, a riprova della qualità crescente del portafoglio ordini. L'**EBITDA cresce del +8,8%** e si attesta a € 257,4 milioni (€ 236,6 milioni a fine dicembre 2010), con un **EBITDA margin al 10,9%**. L'**EBIT registra una crescita più sostenuta pari al +10,5%**, che si traduce in € 199,2 milioni (€ 180,3 milioni a fine dicembre 2010), con un **EBIT margin all'8,5%**.

Alla determinazione dei margini di periodo hanno positivamente contribuito i risultati conseguiti nel comparto ferroviario in Italia, sia a seguito della revisione positiva dei margini di alcuni progetti, sia per alcune ri-definizioni contrattuali che hanno determinato per il Gruppo il riconoscimento di corrispettivi per anticipata ultimazione lavori; per converso, come già evidenziato nei precedenti resoconti di gestione, va segnalato l'andamento negativo registrato nel corso dell'anno dalle attività in *Middle East* – a seguito di problematiche operative che hanno trovato al momento solo un parziale ristoro da parte del Cliente – oltre che il mancato assorbimento dei costi generali e di sviluppo, sia per la suddetta Area *Middle East*, sia per alcune aree dell'America Centrale a seguito del rallentamento delle attività commerciali. Per una adeguata comprensione delle dinamiche di periodo, si ritiene inoltre opportuno sottolineare che la *performance* registrata in termini di redditività nell'esercizio precedente – con EBITDA *margin* e EBIT *margin* rispettivamente pari all'11,5% e all'8,8% al 31 dicembre 2010 – aveva beneficiato della chiusura di alcune commesse che avevano determinato una redditività superiore ai livelli *standard* del Gruppo.

Va inoltre segnalato che la voce accantonamenti riflette la stima degli oneri che il Gruppo ha valutato nell'ambito di strutture associative costituite con altri *General Contractor* per la realizzazione di iniziative in Italia relative a infrastrutture di trasporto. Le manifestazioni finanziarie di tali possibili oneri potrebbero realizzarsi all'esito della risoluzione delle complesse situazioni contrattuali e partecipative che afferiscono alle specifiche situazioni, con effetti sui prossimi esercizi.

La gestione finanziaria

Il Gruppo prosegue nella sua opera di ottimizzazione di gestione delle risorse finanziarie. Pur in presenza di forti investimenti (legati in particolare al settore delle concessioni), il **volume degli oneri finanziari ha registrato una leggera riduzione** rispetto al precedente anno, attestandosi a € 76,3 milioni (€ 78,1 milioni a fine 2010), con una incidenza sui ricavi totali in calo al 3,2% (3,8% di peso percentuale a fine anno precedente). Il risultato è ancora più degno di nota, se si tiene conto dei volumi di attività registrati dal Gruppo nel corso dell'anno, sia sul fronte operativo (supporto alla produzione, *performance bond*), sia sul fronte commerciale (*bid bond*).

I risultati di periodo

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

L'**EBT (utile prima delle imposte) cresce del +20,3%** e si attesta a € 123,2 milioni (€ 102,5 milioni a fine dicembre 2010), con una incidenza sui ricavi totali pari al 5,2% (5% al 31 dicembre 2010). Ne deriva un **utile netto in crescita del +15,2%**, che si attesta a € 72,6 milioni (€ 63,1 milioni per il 2010), al netto di imposte stimate pari a € 50,5 milioni, ovvero di un *tax rate* di periodo al 41%. Rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, il *tax rate* registra un incremento che riflette il differente *mix* geografico delle attività e accoglie l'effetto della fiscalità legata ad alcuni Paesi esteri in cui il Gruppo opera.

Risultati patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2011

Nonostante la notevole accelerazione dei volumi produttivi, sia nel settore delle costruzioni, sia in quello delle concessioni, la **struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo si conferma equilibrata e in grado di sostenere i livelli di crescita prefissati** nel Piano Industriale.

Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati (€/000)	31-dic-11	31-dic-10
Totale immobilizzazioni nette	476.076	329.248
Capitale circolante gestionale	530.093	510.775
Totale fondi	(39.064)	(30.237)
Capitale investito netto	967.105	809.786
Debiti / Crediti finanziari netti	(624.455)	(466.428)
Diritti di credito da attività di concessione	140.485	99.871
Debiti / Crediti finanziari complessivi (*)	(483.970)	(366.557)
Patrimonio netto	483.136	443.229

(*) Dato espresso al lordo delle azioni proprie, pari a poco più di € 3 milioni al 31 dicembre 2011 e a € 4,2 milioni a dicembre 2010.

Le **immobilizzazioni nette si attestano a €476,1 milioni** (€ 329,2 milioni a fine dicembre 2010), a seguito dell'**incremento registrato per la voce delle partecipazioni (legato in special modo agli investimenti effettuati nel settore concessioni)**. Al riguardo, si segnala che tale voce è presentata, per gli esercizi a confronto, nettando il valore dell'investimento del contributo ricevuto. Tale rappresentazione non determina alcun effetto sul capitale investito netto.

Il **capitale circolante gestionale cresce a € 530,1 milioni** (€ 510,8 milioni a fine dicembre 2010). L'incremento registrato su base annua per questa voce di stato patrimoniale è spiegato in larga parte dalla struttura del portafoglio ordini, che presenta una forte incidenza dei contratti che prevedono pagamenti "a forfait" (piuttosto che a misura) che, per loro natura, avvengono in acconto alle prestazioni complessive. L'ammontare dei crediti verso committenti, nonostante il periodo di difficoltà delle Pubbliche Amministrazioni, resta sotto controllo e non evidenzia particolari situazioni di tensione della struttura finanziaria del Gruppo. Da ultimo, si ricorda che gli anticipi contrattuali si movimentano esclusivamente per le poste di competenza riferite ai contratti esteri, in quanto in Italia – e per l'estero in Polonia – non è prevista alcuna anticipazione finanziaria sulle iniziative in esecuzione.

Nel complesso, **tali dinamiche determinano un capitale investito netto pari a €967,1 milioni** (€ 809,8 milioni al 31 dicembre 2010).

Il **patrimonio netto cresce a €483,1 milioni** (€ 443,2 milioni a fine dicembre 2010), in virtù del risultato di periodo, delle componenti economiche sospese rilevate nel conto economico complessivo, tra cui la valorizzazione dei derivati passivi per € 29 milioni, oltre che della distribuzione di dividendi per € 14,6 milioni avvenuta nel mese di maggio 2011.

Investimenti

Gli **investimenti tecnici del periodo sono pari a € 40 milioni (1,7% dei ricavi totali)**, e si riferiscono essenzialmente al supporto garantito a iniziative in corso in Italia, Oman, Polonia, Romania, Russia. Il dato è in linea con quanto previsto in sede di pianificazione industriale e, tenuto conto dei livelli di produzione registrati nel periodo, conferma la capacità del Gruppo di ottimizzare le risorse tecniche già disponibili.

Gli investimenti in concessione del periodo sono pari a € 202 milioni, riferiti essenzialmente all'iniziativa per la Linea 5 della Metropolitana di Milano in Italia, alla nuova iniziativa nel settore aeroportuale in Turchia (*terminal* internazionale dell'Aeroporto Milas-Bodrum), all'acquisto della partecipazione nella Società autostradale Brescia-Verona-Vicenza-Padova S.p.A., ora A4 Holding S.p.A. (€ 100 milioni), oltre che agli investimenti propedeutici all'avvio delle attività di realizzazione dell'Autostrada Gebze-Izmir in Turchia. Tenuto conto anche del finanziamento del circolante sulle relative attività di costruzione, per l'anno 2011 gli **investimenti relativi al business concessioni risultano pari a €208 milioni**. Pertanto, alla data di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione, gli investimenti in concessione (ovvero le quote di *equity* e *semi-equity* di competenza della Astaldi versate nelle società di gestione collegate alle singole iniziative in essere, oltre che il relativo capitale circolante) si attestano nel loro complesso a € 387 milioni, di cui € 140 milioni relativi ai diritti di credito da attività in concessione – da intendersi questi ultimi come le quote di investimento coperto da flussi di cassa garantiti – così come esplicitato dall'interpretazione contabile IFRIC-12.

Posizione finanziaria netta consolidata

L'**indebitamento finanziario netto totale**, al netto delle azioni proprie e dei diritti di credito da attività in concessione, è **pari a €480,9 milioni a fine 2011**. Il dato risulta in linea con le attese e registra: (i) una contrazione per € 66 milioni su base trimestrale, se confrontato con € 547,3 milioni di fine settembre 2011; (ii) una contrazione per € 45 milioni su base semestrale, se confrontato con € 525,5 milioni di fine giugno dello stesso anno; (iii) un incremento di € 119 milioni, se confrontato con € 362,4 milioni di fine 2010. Tenuto conto degli investimenti effettuati nel corso dell'anno, **i valori indicati denotano una virtuosa dinamica dei cash-flow di commessa** che il *management* è riuscito ad avviare e che punta a garantire un equilibrio finanziario nei cicli delle fonti e degli impieghi. I dati di periodo mostrano infatti un autofinanziamento del settore costruzioni per € 127 milioni, che denota una più accentuata capacità del Gruppo di trasformare in cassa il risultato economico, quale frutto dell'elevata qualità degli ordini in esecuzione, ma anche del rilevante controllo del capitale investito posto in essere a tutti i livelli (di commessa e *corporate*).

Si segnala inoltre il successo registrato a dicembre, nonostante le complesse condizioni dei mercati finanziari, con la **chiusura di una operazione di rifinanziamento delle scadenze a medio termine**, che ha avuto ad oggetto più della metà dell'esposizione debitoria netta complessiva del Gruppo. La Astaldi ha infatti **sottoscritto un accordo per il prolungamento della scadenza di una tranche di finanziamento a lungo termine da €325 milioni**, da aprile 2013 a dicembre 2016. L'accordo si sostanzia nella sottoscrizione di un nuovo contratto di finanziamento a lungo termine, che prevede una unica linea di credito di tipo *revolving* da € 325 milioni, destinata a garantire le risorse finanziarie a supporto degli investimenti programmati per il prossimo quinquennio, oltre che l'accelerazione delle attività nei settori costruzione e concessione del Gruppo (in particolare nei comparti delle infrastrutture di trasporto, dell'edilizia sanitaria, delle energie rinnovabili). L'operazione è stata sottoscritta da un *pool* di banche nazionali ed internazionali, con BIIS - Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo (Gruppo Intesa Sanpaolo), BNP Paribas, *The Royal Bank of Scotland* e Unicredit che hanno agito in qualità di *bookrunner* e *mandated lead arranger*. L'operazione, che nel suo complesso ha confermato la fiducia dei mercati nei confronti degli obiettivi di crescita del Gruppo, ha conferito una maggiore flessibilità alla sua struttura finanziaria, confermandone l'orientamento verso il medio/lungo termine.

Il rapporto *debt/equity* – che pone a confronto il livello di indebitamento e il patrimonio netto, al netto delle azioni proprie – è pari a 1x a fine 2011. Alla stessa data, il *corporate debt/equity*, che esclude in quanto senza ricorso o autoliquidante la quota di indebitamento relativa al *business* delle concessioni, è pari a 0,6x.

Tabella - Struttura dell'indebitamento finanziario netto.

		31/12/2011	30/09/2011	30/06/2011	31/03/2011	31/12/2010
A	Cassa	456.375	372.395	446.292	348.015	415.259
B	Titoli detenuti per la negoziazione	1.890	1.871	2.973	4.957	5.003
C	Liquidità (A+B)	458.265	374.266	449.265	352.972	420.262
D	Crediti finanziari	15.030	28.831	27.964	34.957	36.471
E	Debiti bancari correnti	(315.239)	(309.543)	(363.572)	(346.583)	(226.148)
F	Parte corrente dell'indebit. non corrente	(114.659)	(66.110)	(99.116)	(91.459)	(93.516)
G	Altri debiti finanziari correnti	(12.389)	(7.791)	(8.613)	(10.366)	(11.256)
H	Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(442.287)	(383.443)	(471.302)	(448.408)	(330.920)
I	Indebitamento finanziario corrente netto (H+D+C)	31.008	19.653	5.927	(60.478)	125.814
J	Debiti bancari non correnti	(649.423)	(687.947)	(645.381)	(567.473)	(588.794)
K	Altri debiti non correnti	(6.040)	(4.061)	(4.052)	(4.217)	(3.447)
L	Indebitamento finanziario non corrente (K+J)	(655.463)	(692.008)	(649.433)	(571.691)	(592.242)
M	Indebitamento finanziario netto (L+I)	(624.455)	(672.355)	(643.505)	(632.169)	(466.428)
N	Diritti di credito da attività in concessione	140.485	121.958	114.933	100.537	99.871
O	Indebitamento finanziario complessivo (M+N)	(483.970)	(550.397)	(528.572)	(531.632)	(366.557)
	Azioni proprie in portafoglio	3.005	3.057	3.056	3.996	4.168
	Posizione finanziaria netta totale	(480.964)	(547.340)	(525.517)	(527.636)	(362.388)
	<i>di cui per iniziative in concessione</i>	<i>(229.134)</i>	<i>(165.893)</i>	<i>(158.653)</i>	<i>(91.969)</i>	<i>(61.937)</i>

Quarto trimestre 2011

L'ultimo trimestre dell'anno conferma i *trend* positivi di crescita che il Gruppo aveva evidenziato nei primi nove mesi del 2011.

I ricavi totali mostrano una crescita del +9% rispetto all'analogo trimestre del 2010 e si attestano a € 640,5 milioni (€ 587,4 milioni nel quarto trimestre 2010), mentre i ricavi operativi crescono più marcatamente, ovvero del +10,1% e raggiungono € 610,3 milioni; gli altri ricavi sono pari a € 30,2 milioni.

I costi della produzione rappresentando il 75,8% dei ricavi totali e mostrano una diminuzione marcata rispetto al 78,5% del quarto trimestre 2010, attestandosi a € 485,4 milioni (€ 461,2 milioni nel quarto trimestre 2010). I costi del personale mantengono sostanzialmente inalterata la loro incidenza sui ricavi, che risulta stabile al 10,6% e quindi pari a € 68,1 milioni contro € 61,2 milioni del quarto trimestre 2010.

La buona redditività riscontrata durante tutto l'anno si manifesta anche in questo trimestre di riferimento: l'EBITDA cresce del +14,7%, raggiungendo € 77 milioni e rappresentando pertanto il 12% dei ricavi (rispettivamente, € 67,1 milioni e 11,4% nel quarto trimestre 2010); l'EBIT, nonostante gli accantonamenti di periodo, mantiene sostanzialmente inalterata la propria incidenza sui ricavi e cresce in valore assoluto del +7,8%, attestandosi a € 53,6 milioni (€ 49,7 milioni nell'ultimo trimestre del 2010).

Nonostante le problematiche legate ai mercati finanziari evidenziate in quest'ultima parte dell'anno, gli oneri finanziari restano stabili a € 20,6 milioni, diminuendo leggermente rispetto al dato consuntivato nel 2010. Pure in presenza di elevati investimenti nel settore delle concessioni, la loro incidenza sui ricavi è in calo al 3,2% dei ricavi, a testimonianza dell'attenzione che il Gruppo pone su tutto il processo di finanziamento delle attività.

L'utile netto del Gruppo si attesta a € 19,9 milioni (€ 18,9 milioni nel quarto trimestre 2010), con un *net margin* al 3,1% e in linea con i conti progressivi e con le linee guida del Piano Industriale vigente.

Pur rimandando al paragrafo “Risultati patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2011” per i commenti delle dinamiche patrimoniali e finanziarie, qui giova rammentare che nel trimestre in esame l'indebitamento finanziario netto è migliorato di € 66 milioni, pur in presenza di investimenti tecnici per € 12 milioni ed ulteriori investimenti in concessioni pari a € 83 milioni.

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

Tabella – Principali risultati economici del quarto trimestre 2011.

Principali risultati economici consolidati (€/000)	IV Trimestre 2011	%	IV Trimestre 2010	%	Variazione (%)
Ricavi totali	640.497	100,0%	587.433	100,0%	+9,0%
EBITDA	76.977	12%	67.087	11,4%	+14,7%
EBIT	53.594	8,4%	49.712	8,5%	+7,8%
Utile ante imposte	33.761	5,3%	28.707	4,9%	+17,6%
Utile netto del Gruppo	19.914	3,1%	18.873	3,2%	+5,5%

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

Composizione geografica dei ricavi operativi (€/000.000)	IV Trimestre 2011	%	IV Trimestre 2010	%
Italia	304	49,8%	275	49,6%
Estero	306	50,2%	279	50,4%
Europa	154	25,2%	134	24,2%
America	97	15,9%	85	15,3%
Asia (<i>Middle East</i>)	14	2,3%	15	2,7%
Africa (Algeria)	41	6,7%	45	8,1%
Totale ricavi operativi	610	100,0%	554	100,0%

Composizione settoriale dei ricavi operativi (€/000.000)	IV Trimestre 2011		IV Trimestre 2010	
		%		%
Infrastrutture di trasporto	500	82,0%	465	83,9%
Ferrovie e metropolitane	279	45,7%	304	54,9%
Strade e autostrade	133	21,8%	142	25,6%
Porti e aeroporti	88	14,4%	19	3,4%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	41	6,7%	50	9,0%
Edilizia civile e industriale	62	10,2%	30	5,4%
Concessioni	7	1,1%	9	1,6%
Totale ricavi operativi	610	100%	554	100%

Portafoglio ordini

A fine 2011 il **portafoglio ordini consolidato si attesta a oltre €10 miliardi**, con il contributo di € 3,3 miliardi di incrementi netti relativi a nuove iniziative e variazioni contrattuali registrati nell'anno in *Italia* e all'estero – essenzialmente infrastrutture di trasporto e nuovi impianti energetici, in *general contracting* e in concessione.

Le **costruzioni (73% del portafoglio complessivo) si confermano il core business del Gruppo**; sono pari a € 7.291 milioni (€ 2.625 milioni in Italia e i restanti € 4.666 milioni all'estero) e si sostanziano in iniziative in *general contracting* e, in parte più ridotta, appalti tradizionali dall'elevato contenuto tecnologico che, nel loro complesso, garantiscono una vita media delle attività pari a circa 3 anni in Italia e a 4/5 anni all'estero.

Le **concessioni (27% del portafoglio) confermano un ruolo rilevante nelle politiche di sviluppo delle attività del Gruppo**; sono pari a € 2.721 milioni (€ 1.539 milioni per l'Italia, € 1.182 milioni per l'estero) e beneficiano dell'ingresso della Astaldi nel settore aeroportuale turco (Milas-Bodrum) e nel comparto minerario cileno (Relaves). Nel complesso, la struttura del portafoglio concessioni conferma una significativa presenza nei comparti infrastrutture di trasporto, energia, edilizia sanitaria. Ricordiamo che la quota concessione del portafoglio ordini è da intendersi come il valore attualizzato del monte ricavi complessivo atteso dalle singole iniziative ad oggi in convenzione. Segnaliamo inoltre che il modello adottato per lo sviluppo delle iniziative in concessione in Italia e all'estero rende disponibile per ciascuna delle convenzioni ad oggi sottoscritte un *minimum fee* garantito (sotto forma di canoni di disponibilità, traffico minimo garantito, diritti di occupazione, *water right*), mediamente pari ad oltre il 50% del monte ricavi complessivo, che assicura il ritorno di gran parte degli investimenti ad oggi effettuati nel settore concessioni.

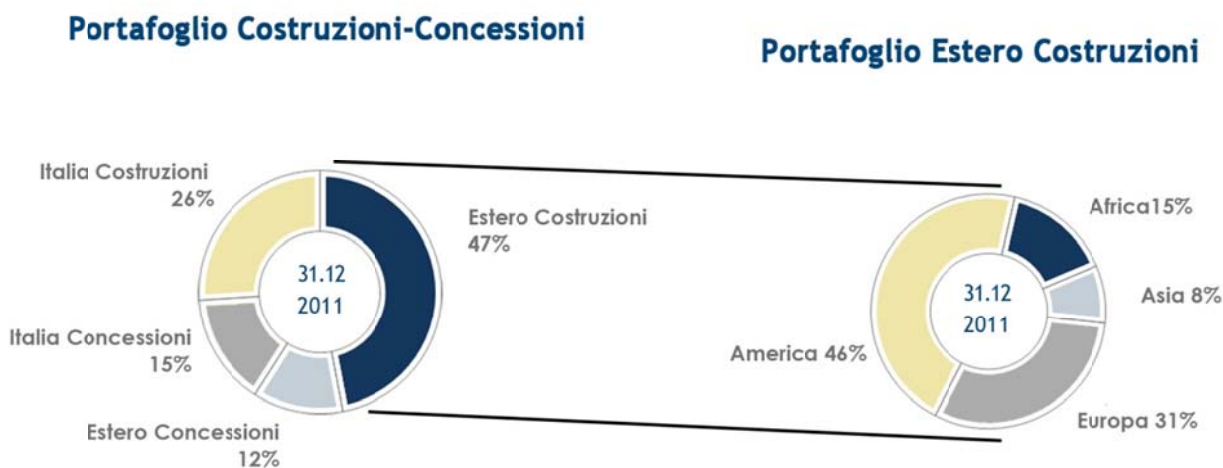
Il posizionamento geografico del portafoglio totale conferma un **adeguato bilanciamento delle attività tra Italia e estero** ed evidenzia una **più accentuata diversificazione geografica al di fuori del mercato domestico**. Ne risulta un conseguente effetto positivo per il profilo di rischio complessivo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

L'Italia conferma un apporto significativo, seppure in calo rispetto all'anno precedente (42% del portafoglio totale, pari a € 4.164 milioni, contro € 4.855 milioni di fine 2010); l'estero cresce a € 5.848 milioni, pari al 58% del portafoglio e mostra una adeguata capacità di reazione al rallentamento del mercato domestico, anche grazie alle nuove acquisizioni in Europa Centro-Orientale e Turchia.

Le infrastrutture di trasporto si confermano il comparto di riferimento per le attività del Gruppo; rappresentano il 70% degli ordini complessivi e si traducono in € 6.272 milioni per contratti di costruzione e € 774 milioni per iniziative in concessione. Si conferma un ruolo significativo anche per il settore acqua ed energia (16% del portafoglio, con l'apporto di € 644 milioni in costruzione e € 975 milioni di connesse quote di gestione) e per l'edilizia civile e industriale (14% degli ordini complessivi, con € 375 milioni di apporto per la componente costruzione e € 972 milioni riferiti ad attività di gestione).

Si segnala in ultimo che la valorizzazione del portafoglio concessioni non ricomprende i valori sottostanti l'iniziativa relativa all'Ospedale del Mare di Napoli in Italia, in quanto a seguito di pattuizioni con le controparti la concessione di costruzione e gestione è stata trasformata in una concessione di sola costruzione.

È inoltre importante sottolineare che, a fronte delle attività commerciali in essere, il portafoglio ordini potenziale – che include anche ordini contrattualizzati, ma non ancora finanziati ovvero per i quali si è in attesa del concretizzarsi di eventi che a vario titolo ne “sospendono” temporaneamente la messa in esecuzione – è pari a oltre € 20 miliardi. Si ricorda infatti che, in base ai criteri prudenziali adottati per l'inserimento di nuovi ordini in portafoglio, restano da accogliere tra le nuove acquisizioni i valori sottostanti iniziative non ancora contrattualizzate e/o finanziate per un totale di € 4,2 miliardi per la quota costruzione e € 6,3 miliardi per connesse quote di gestione, relativi a: (i) il contratto in concessione per la realizzazione e gestione dell'Autostrada Gebze-Izmir in Turchia, per il quale si è in attesa del *financial closing*; (ii) le opzioni contrattuali collegate a progetti in esecuzione in America Latina (ferrovie, energia); (iii) ulteriori iniziative, in Italia e all'estero, per le quali si è in attesa di formalizzare i relativi contratti (infrastrutture di trasporto, acqua ed energia, concessioni nel settore delle energie rinnovabili e dell'edilizia sanitaria).



*Nuovi ordini - Settore Costruzioni Italia*²

ITALIA - Strada Statale "Jonica" (SS-106), MegaLotto 3: € 791 milioni (60% in quota Astaldi, leader dell'iniziativa), per il *general contracting* per la realizzazione dei lavori di costruzione del 3° Maxi-Lotto della Strada Statale Jonica (SS-106). L'iniziativa si sostanzierà nell'esecuzione dei lavori di ammodernamento di circa 38 chilometri della Strada Statale Jonica, per la tratta che dall'innesto con la Strada Statale 534 (SS-534) va a Roseto Capo Spulico. La durata delle attività è prevista pari a circa 7 anni e 8 mesi, di cui 15 mesi per lo sviluppo della progettazione (definitiva ed esecutiva) e per le attività propedeutiche all'avvio dei lavori, ed i restanti 6 anni e 5 mesi per la fase di costruzione. Committente dell'iniziativa è ANAS S.p.A., l'Ente di proprietà statale che gestisce la rete stradale e autostradale di interesse nazionale in Italia. A gennaio 2012 è stata registrata la formale chiusura dell'*iter* di aggiudicazione di questo contratto, già aggiudicato in via provvisoria nella prima parte del 2011; le relative quote di competenza della Astaldi sono state pertanto incluse nella valorizzazione del portafoglio ordini a fine 2011.

*Nuovi ordini - Settore Costruzioni Estero*³

PERÙ - Centrale idroelettrica di Cerro del Águila (510MW): USD 680 milioni (50% in quota Astaldi, leader dell'iniziativa), per il contratto EPC (*Engineering, Procurement, Construction*) per la realizzazione di una diga in calcestruzzo da 380.000 metri cubi, una centrale idroelettrica in caverna con 510MW di potenza installata, 9 chilometri di gallerie, 60 chilometri di viabilità di accesso al sito. Committente dell'iniziativa è la peruviana KALLPA Generación S.A., che opera nel settore della produzione di energia. La durata delle opere è prevista pari a 4 anni, con avvio dei lavori e della fase di progettazione registrato già a partire dall'ultima parte del 2011. L'iniziativa rientra tra i nuovi ordini registrati per il terzo trimestre del 2011.

PERÙ - Centrale idroelettrica di Santa Teresa (98MW): € 70 milioni (Astaldi in quota al 50%), per la realizzazione di un impianto idroelettrico tutto in sotterraneo, con 98MW di potenza installata e circa 6 chilometri di gallerie, nella Regione di Machu Picchu. Committente dell'iniziativa è Luz del Sur, il principale distributore di energia elettrica del Paese, nonché uno dei più importanti operatori del settore in America Latina. La durata delle opere è prevista pari a 30 mesi, con messa in esercizio dell'impianto entro il 2014 e l'avvio delle attività propedeutiche è stato già registrato nell'ultima parte del 2011. L'iniziativa rientra tra i nuovi ordini registrati per il terzo trimestre del 2011.

CILE - Progetto Relaves: USD 34 milioni (quota Astaldi), per la realizzazione delle opere civili nell'ambito del contratto in concessione per la progettazione, la costruzione e la successiva gestione di un impianto per il trattamento dei fanghi prodotti dalla miniera CODELCO Andina per il recupero di rame e molibdeno. Committente dell'iniziativa è l'impresa di stato cilena CODELCO (*Corporación Nacional del Cobre de Chile*), il primo produttore di rame al mondo. La Astaldi, in qualità di leader con il 55% di un raggruppamento di imprese specializzate nel settore minerario, realizzerà l'iniziativa in concessione. I lavori per la messa in esercizio dell'impianto saranno avviati a marzo 2012 e saranno eseguiti direttamente dalla Astaldi. A inizio 2012 è stata registrata la formale aggiudicazione di questo contratto, già negoziato e pattuito nei mesi precedenti; le relative quote di competenza della Astaldi sono state pertanto incluse nella valorizzazione del portafoglio ordini al 31 dicembre 2011.

CILE - Progetto Chuquicamata: USD 155 milioni (quota Astaldi), per la realizzazione di gallerie nell'ambito del contratto per la trasformazione della Chuquicamata, la miniera a cielo aperto più grande al mondo, in una enorme miniera sotterranea. Il contratto, che rientra in un piano di investimenti da USD 875

² Per ulteriori approfondimenti, si rinvia a quanto riportato nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 del Gruppo Astaldi (cfr. par. "Portafoglio ordini"), oltre che nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre dello stesso anno.

³ Per ulteriori approfondimenti, si rinvia a quanto riportato nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 del Gruppo Astaldi (cfr. par. "Portafoglio ordini"), oltre che nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre dello stesso anno.

milioni approvato per la costruzione di rilevanti infrastrutture sotterranee, prevede la costruzione di due *tunnel* principali per l'accesso (7,5 chilometri) e per il trasporto del rame all'esterno (6,2 chilometri), oltre che delle relative gallerie di connessione e di circa 3,5 chilometri di pozzi di emergenza e di ventilazione. La realizzazione delle opere verrà avviata a marzo 2012, con durata dei lavori pari a 41 mesi. Committente dell'iniziativa è l'impresa di stato cilena CODELCO (*Corporación Nacional del Cobre de Chile*), il primo produttore di rame al mondo, con cui la Astaldi ha attualmente in corso anche il Progetto Relaves. A inizio 2012 è stata registrata la formale aggiudicazione di questo contratto, già negoziato e pattuito nei mesi precedenti; le relative quote di competenza della Astaldi sono state pertanto incluse nella valorizzazione del portafoglio ordini al 31 dicembre 2011.

VENEZUELA – Linea Ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada: € 500 milioni circa (quota Astaldi) per un *addendum* contrattuale per il completamento della Linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada. Nell'ambito dei lavori per la realizzazione del sistema ferroviario nazionale in Venezuela, la Astaldi in consorzio con una quota del 33,33% con le imprese italiane Impregilo e Ghella, ha firmato con l'Istituto delle Ferrovie della Repubblica del Venezuela (IFE) un *addendum* contrattuale per il completamento della costruzione della Linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada, già in avanzato corso di realizzazione da parte dello stesso consorzio. L'*addendum* prevede, sia un adeguamento del contratto esistente, sia l'estensione della linea dalla città di Moron al porto di Puerto Cabello. Con questo *addendum* contrattuale, il valore a finire dei lavori relativi alla Puerto Cabello-La Encrucijada si attesta a € 3,3 miliardi (33,33% in quota Astaldi), traducendosi per la Società in € 500 milioni di nuove opere. La realizzazione del nuovo tratto ferroviario consentirà di collegare la linea oggi in costruzione con il porto di Puerto Cabello e garantirà un importante sbocco commerciale sul mare alla città di Valencia, una delle principali città del Paese situata lungo la linea ferroviaria. L'iniziativa rientra nell'ambito dell'Accordo di Cooperazione Economica, Industriale, Infrastrutturale e Sviluppo tra Governo Italiano e Governo Venezuelano, sottoscritto a febbraio 2001 e ratificato con accordi successivi, di cui l'ultimo a maggio 2010. L'iniziativa rientra tra i nuovi ordini registrati per il terzo trimestre del 2011.

POLONIA - Linea ferroviaria Varsavia- Łódź e Stazione ferroviaria sotterranea di Łódź Fabryczna: € 350 milioni (Astaldi al 40%), per la progettazione ed esecuzione di tutte le opere connesse all'ammodernamento della tratta ferroviaria e alla realizzazione del fabbricato viaggiatori e della stazione sotterranea di Łódź Fabryczna, comprendente circa 1,5 chilometri di galleria a doppia canna e doppio binario, l'impiantistica ferroviaria per l'intera tratta, un parcheggio interrato multipiano, un nodo multi-modale di interscambio e tutte le opere strutturali, di finitura ed impiantistiche per il fabbricato viaggiatori. Il contratto prevede una durata delle opere pari a 42 mesi. L'iniziativa è commissionata dalla PKP (ferrovie polacche) e dalla Municipalità di Łódź e verrà co-finanziata con fondi di coesione europei. La commessa rientra tra i nuovi ordini registrati nel terzo trimestre 2011.

ROMANIA - Linea Ferroviaria Frontiera-Curtici-Simeria: € 254 milioni (Astaldi in quota al 18,75%) per l'ammodernamento di 41 chilometri di tratta ferroviaria e di 4 stazioni, oltre che per il raddoppio della linea su una distanza di 5 chilometri e la realizzazione degli impianti di segnalamento, telecomunicazione e trazione elettrica. Una volta terminata, l'opera garantirà una velocità pari a 160km/h per i treni passeggeri e a 120km/h per i treni merci. L'avvio dei lavori è previsto per la prima metà del 2012, con durata delle opere pari a circa 2 anni. L'iniziativa è commissionata dalla Compagnia Nazionale delle Ferrovie Rumene (C.S.R. S.p.A.) e verrà finanziata da fondi europei e da risorse dedicate rese disponibili dai *budget* di Stato. L'iniziativa rientra tra i nuovi ordini registrati per il quarto trimestre del 2011.

ROMANIA - Metropolitana di Bucarest, Linea 5: € 215 milioni (39% in quota Astaldi, *leader* dell'iniziativa), per la progettazione e la realizzazione delle opere strutturali relative a 6 chilometri di nuova linea metropolitana tutta in sotterraneo, con 9 stazioni. 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. La commessa rientra tra i nuovi ordini registrati per il primo trimestre 2011.

ROMANIA - Autostrada Cernavoda-Medgidia: € 119 milioni (Astaldi al 50%, *leader* dell'iniziativa), per la progettazione ed esecuzione di tutte le opere connesse alla realizzazione di circa 21 chilometri di nuova tratta autostradale, per cui sono state già avviate le attività. La durata dei lavori è pari a 15 mesi, di cui tre mesi per la progettazione. L'iniziativa è commissionata dalla Compagnia Nazionale delle Autostrade e Strade Nazionali Rumena e verrà finanziata dai Fondi di Coesione (85%) e dal Governo Romeno (15%). La commessa rientra tra i nuovi ordini inseriti in portafoglio per il terzo trimestre 2011.

ROMANIA - Autostrada Orastie-Sibiu, Lotto 4: € 114 milioni (70% in quota Astaldi, *leader* dell'iniziativa), per la progettazione ed esecuzione delle opere connesse alla realizzazione di circa 17 chilometri di nuova autostrada, incluso il nodo stradale di Sibiu Ovest. L'iniziativa, di cui è Committente la Compagnia delle Autostrade e Strade Nazionali rumena, è finanziata per l'85% da fondi di coesione europei e per la restante parte dai fondi stanziati nel *budget* di stato rumeno. La commessa rientra tra i nuovi ordini inseriti in portafoglio per il primo trimestre 2011.

RUSSIA - Aeroporto Internazionale Pulkovo di San Pietroburgo: € 700 milioni (50% in quota Astaldi), per il contratto EPC (*Engineering, Procurement, Construction*) per la realizzazione di un nuovo *terminal* internazionale e per la ristrutturazione di un *terminal* esistente nell'ambito del progetto di ammodernamento dell'Aeroporto di San Pietroburgo. Committente dell'iniziativa è il *Northern Capital Gateway* (NCG), consorzio internazionale cui partecipano anche Fraport (*Frankfurt Airport Group*), *leader* internazionale nella gestione aeroportuale, e VTB Capital (Gruppo VTB), secondo più importante tra gli istituti di credito russi. La commessa rientra tra i nuovi ordini inseriti in portafoglio per il secondo trimestre 2011.

OMAN - Strada BidBid-Sur: 125 milioni di Omani riyal, equivalenti a circa USD 324 milioni (51% in quota Astaldi), per il progetto stradale di raddoppio di una delle principali arterie del Sultanato, per un totale di 41 chilometri di nuova strada. Committente dell'iniziativa è il Ministero dei Trasporti e delle Comunicazioni del Sultanato. I valori di competenza della Astaldi per questa iniziativa sono stati accolti nella valorizzazione del portafoglio ordini al 31 marzo 2011 e, a valle della fase di cantierizzazione, nel mese di ottobre sono stati avviati i lavori lungo tutta la tratta.

FLORIDA (USA) - NW 25th Street, Florida: USD 59 milioni, equivalenti a circa € 42 milioni, per i lavori di ammodernamento ed ampliamento della NW 25th Street, nella Contea di Miami-Dade in Florida. Il contratto prevede la ricostruzione e l'ampliamento a 4-6 corsie di una strada ad alto scorrimento a Doral, in prossimità dell'Aeroporto Internazionale di Miami, oltre che la realizzazione di un sovrappasso a struttura metallica in corrispondenza della superstrada SR-826 *Palmetto Express* e di un viadotto, per una lunghezza complessiva di 1,9 chilometri. L'avvio dei lavori è previsto per l'inizio del secondo trimestre 2012, con durata delle opere pari a poco più di 3 anni. Committente dell'iniziativa è il *Florida Department of Transportation* (FDOT), con il quale la Astaldi ha altri lavori in corso. I valori sottostanti questa iniziativa sono stati accolti nella valorizzazione del portafoglio ordini al 30 settembre 2011.

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

*Nuovi ordini - Settore Concessioni*⁴

ITALIA - Metropolitana di Milano, Linea 5 (prolungamento): € 124 milioni (quota Astaldi), derivanti dall'incremento della quota di competenza del Gruppo per questa iniziativa – passata dal 23% di fine 2010

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

all'attuale 31%, a seguito dell'esercizio del diritto di opzione delle quote risultate inoperte in occasione degli aumenti di capitale finalizzati al finanziamento dell'estensione della tratta in esecuzione lungo il tracciato Stazione Garibaldi-San Siro. I valori di competenza della Astaldi per questa iniziativa sono stati accolti nella valorizzazione del portafoglio ordini al 30 giugno 2011.

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

CILE - Progetto Relaves: USD 230 milioni (in quota Astaldi), per le quote di gestione di competenza nell'ambito del progetto in concessione per la progettazione, la costruzione e la successiva gestione di un impianto per il trattamento dei fanghi prodotti dalla miniera CODELCO Andina per il recupero di rame e molibdeno. La Astaldi, in qualità di *leader* con il 55% di un raggruppamento di imprese specializzate nel settore minerario, realizzerà l'iniziativa in concessione. L'impianto sarà in grado di produrre circa 4.000 tonnellate di rame e 80 tonnellate di molibdeno all'anno, che la CODELCO si è impegnata ad acquistare. Il valore dell'investimento complessivo è di USD 34 milioni, con ricavi da gestione che ammontano a circa USD 230 milioni. La durata della concessione è pari a 21 anni, di cui un anno per le attività di progettazione e costruzione e i restanti 20 anni per la gestione. A inizio 2012 è stata registrata la formale aggiudicazione di questo contratto, già negoziato e pattuito nei mesi precedenti; le relative quote di competenza della Astaldi sono state pertanto incluse nella valorizzazione del portafoglio ordini al 31 dicembre 2011.

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

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2011	Incrementi/ (Decrementi)	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/12/2011
Costruzioni	6.254	3.276	(2.239)	7.291
Infrastrutture di trasporto	5.511	2.647	(1.886)	6.272
Acqua ed energia	244	567	(167)	644
Edilizia civile ed industriale	499	62	(186)	375
Concessioni	2.760	(15)	(24)	2.721
Situazione portafoglio ordini	9.014	3.261	(2.263)	10.012

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2011	Incrementi/ (Decrementi)	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/12/2011
Italia	4.855	340	(1.031)	4.164
<i>di cui costruzioni</i>	2.759	873	(1.007)	2.625
<i>di cui concessioni</i>	2.096	(533)	(24)	1.539
Estero	4.159	2.921	(1.232)	5.848
<i>di cui costruzioni</i>	3.495	2.403	(1.232)	4.666
<i>di cui concessioni</i>	664	518	0	1.182
Europa	1.251	1.112	(695)	1.668
America	1.898	1.526	(329)	3.095
Africa (<i>Algeria</i>)	833	44	(163)	714
Asia (<i>Middle East</i>)	177	239	(45)	371
Situazione portafoglio ordini	9.014	3.261	(2.263)	10.012

Dettaglio portafoglio costruzioni (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2011	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/12/2011
Italia	2.759	873	(1.007)	2.625
Estero	3.495	2.403	(1.232)	4.666
Europa	1.251	905	(695)	1.461
America	1.234	1.215	(329)	2.120
Africa (<i>Algeria</i>)	833	44	(163)	714
Asia (<i>Middle East</i>)	177	239	(45)	371
Situazione portafoglio costruzioni	6.254	3.276	(2.239)	7.291

Dettaglio portafoglio concessioni (€/000.000)	31/12/2011
Italia	1.539
Estero	1.182
Europa	207
America	975
Totale portafoglio concessioni	2.721

Eventi successivi

Il Gruppo Astaldi si è aggiudicato in Cile **due contratti minerari con l'impresa statale CODELCO (Corporación Nacional del Cobre de Chile), per un valore complessivo di circa USD 385 milioni**. La Astaldi è presente in Cile dal 2008 nel settore idroelettrico ed è socio al 27,3% della Concessionaria che ha realizzato e oggi gestisce l'impianto idroelettrico di Chacayes (111MW), in *partnership* con la società australiana Pacific Hydro. L'ingresso nel settore minerario cileno risponde alla volontà di espandere la presenza in un un comparto, quello minerario, in grado di offrire interessanti opportunità commerciali compatibili con le esperienze tecniche e gestionali del Gruppo. La CODELCO, fondata dallo Stato del Cile nel 1976, è oggi il primo produttore di rame al mondo e per i prossimi cinque anni ha già annunciato investimenti nel settore per USD 15 miliardi. Nell'ambito del piano di interventi approvato, le due iniziative aggiudicate alla Astaldi si riferiscono a:

- *Progetto Chuquicamata*. USD 155 milioni, nell'ambito del piano di interventi da USD 875 milioni approvato dalla CODELCO per la Chuquicamata, attualmente la miniera a cielo aperto più grande del mondo, che verrà trasformata in una enorme miniera sotterranea. Questa nuova commessa prevede la costruzione di due *tunnel* principali per l'accesso (7,5 chilometri) e per il trasporto del rame all'interno (6,2 chilometri), oltre che delle relative gallerie di connessione e di circa 3,5 chilometri di pozzi di ventilazione e di emergenza. La realizzazione delle opere verrà avviata nel prossimo mese di marzo, con durata dei lavori pari a 41 mesi. I valori sottostanti questa iniziativa sono stati inclusi nella valorizzazione del portafoglio al 31 dicembre 2011, in quanto a inizio 2012 è stata registrata la formale aggiudicazione del contratto, già negoziato e pattuito nei mesi precedenti;
- *Progetto Relaves*. La Astaldi, in qualità di *leader* con il 55% di un raggruppamento di imprese cilene specializzate nel settore minerario, realizzerà l'iniziativa in concessione per la progettazione, la costruzione e la successiva gestione di un impianto per il trattamento dei fanghi prodotti dalla miniera CODELCO Andina per il recupero di rame e molibdeno. L'impianto sarà in grado di produrre circa 4.000 tonnellate di rame e 80 tonnellate di molibdeno all'anno, che la stessa CODELCO si è già impegnata ad acquistare. Il valore dell'investimento complessivo è di USD 34 milioni, con ricavi da gestione che ammontano a circa USD 230 milioni. La durata della concessione è pari a 21 anni, di cui un anno per le attività di progettazione e costruzione, ed i restanti 20 anni per la gestione. I lavori per la messa in esercizio dell'impianto saranno avviati a marzo 2012 e saranno eseguiti direttamente dalla Astaldi. I valori sottostanti questa iniziativa sono stati inclusi nella valorizzazione del portafoglio al 31 dicembre 2011, in quanto a inizio 2012 è stata registrata la formale aggiudicazione del contratto, già negoziato e pattuito nei mesi precedenti.

Con riferimento alla commessa per la realizzazione in *general contracting* del **Mega-Lotto 3 della Strada Statale Jonica (SS-106) in Italia**, si segnala che a gennaio 2012 è stata registrata la formale chiusura dell'*iter* di aggiudicazione del contratto, già aggiudicato in via provvisoria nella prima parte dell'anno precedente; le relative quote di competenza della Astaldi sono state pertanto incluse nella valorizzazione del portafoglio ordini al 31 dicembre 2011.

Con riferimento alla commessa per la realizzazione in *general contracting* della Linea C della Metropolitana di Roma, si segnala che il CIPE (Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica) del 20 gennaio 2012 ha sancito il definitivo via libera all'avvio dei lavori per la tratta T3 (San Giovanni-Colosseo). La consegna delle aree e l'avvio delle opere per questa nuova tratta è previsto per marzo 2012.

Con riferimento alla commessa per la costruzione e gestione della **Linea 4 della metropolitana di Milano** in Italia, si segnala che nel mese di gennaio il TAR (Tribunale Amministrativo Regionale) per la Lombardia si è pronunciato in senso favorevole al raggruppamento di imprese partecipato dalla Astaldi, respingendo il

ricorso presentato dal secondo classificato nell'iter di aggiudicazione della concessione di costruzione e gestione dell'opera. Tenuto anche conto dell'esito della pronuncia del Consiglio di Stato in merito al medesimo ricorso, favorevole al raggruppamento di imprese partecipato dalla Astaldi, nelle prossime settimane si potrà partire con le attività propedeutiche alla realizzazione dell'opera. L'inserimento in portafoglio ordini delle quote di competenza della Astaldi nell'iniziativa – pari a € 450 milioni per la realizzazione delle opere civili e a € 1,5 miliardi per la quota di gestione – verrà registrato con la chiusura del primo trimestre del 2012.

Sul fronte operativo, si segnala che sono state costituite la ASTALDI-TURKELER J.V. e la ANKARA ETLIK HASTANTE A.S., entrambe partecipate al 51% dal Gruppo Astaldi e rispettivamente *joint venture* per l'esecuzione dell'EPC *Construction Contract* e SPV (*Special Purpose Vehicle*) per l'esecuzione del contratto in concessione per la progettazione, realizzazione e successiva gestione del **Polo Ospedaliero di Etlik ad Ankara in Turchia**. A conferma dell'importanza che il Paese sta assumendo per le attività del Gruppo nel settore Concessioni, nel mese di gennaio è stata aperta la Succursale Turchia della Astaldi Concessioni (Società del Gruppo dedicata al *business* delle Concessioni e detenuta al 100% da Astaldi S.p.A.): la nuova *branch* avrà come obiettivo prioritario garantire un più diretto presidio delle rilevanti iniziative in essere nel Paese.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi è prevista l'approvazione del nuovo Piano Industriale che mostra un significativo incremento dei volumi produttivi, grazie ai rilevanti investimenti e ai numerosi successi commerciali registrati nel corso degli ultimi anni dal Gruppo Astaldi.

Il nuovo piano potrà essere definito come un punto di svolta nella storia del Gruppo perché prende come punto di partenza la fine di un ciclo – che nel corso degli ultimi dieci anni, attraverso la quotazione in Borsa del titolo Astaldi e un forte investimento sulla crescita per via endogena, ha portato al consolidamento dei fondamentali del Gruppo e della sua capacità di generare reddito – e garantisce alle attività nel loro complesso un ulteriore impulso alla crescita.

Si vedrà consolidata la capacità del Gruppo di offrire nei mercati di tradizionale presidio prodotti e servizi di qualità in linea con la *leadership* conseguita: se gli ultimi dieci anni hanno visto il Gruppo trasformarsi da Società di costruzioni con attività anche all'estero a *General Contractor* di rilievo internazionale, con il nuovo periodo di Piano si punterà a consolidare la capacità del Gruppo di offrire un prodotto integrato chiavi in mano in grado di soddisfare al meglio ogni esigenza nei comparti di attività di riferimento.

Nel 2011, il Gruppo Astaldi ha confermato il deciso superamento della soglia di € 2 miliardi di fatturato e si è posizionato al primo posto tra i *Contractor* italiani. Il Gruppo Astaldi nei prossimi cinque esercizi rafforzerà ulteriormente il posizionamento competitivo grazie alla adeguata diversificazione geografica e al corretto bilanciamento delle attività tra settore costruzione e comparto concessioni. È importante inoltre sottolineare che tali risultati sono stati conseguiti in un contesto macroeconomico generalmente recessivo e dimostrano, da un lato la flessibilità del modello economico del Gruppo, dall'altro la sua capacità di reazione alle congiunture esterne sfavorevoli.

A queste considerazioni si perviene pur con i dovuti timori sugli effetti che potranno derivare per le economie reali a seguito delle tensioni dei mercati finanziari che si stanno registrando negli ultimi mesi, nella consapevolezza che le strategie fino ad oggi adottate garantiscono al modello di *business* del Gruppo quella flessibilità utile a garantire una efficace capacità di reazione alle congiunture negative che di volta in volta si vanno concretizzando.

Sul fronte finanziario, non è infatti possibile ignorare che la crisi del debito sovrano di alcune delle principali economie mondiali e registrato anche in Italia, unitamente alle recenti evoluzioni della regolamentazione del settore bancario europeo, hanno pesantemente condizionato la capacità di raccolta e di investimento delle principali banche attive in Europa, determinando un sempre più concreto rischio di congelamento del credito estendibile alle economie reali. Ciò nonostante, le decisioni approvate in Italia dal Governo in carica in questa prima dell'anno, hanno confermato il valore anticiclico dell'investimento nel settore infrastrutture, evidenziando un positivo cambio di rotta nella programmazione economica in materia di opere pubbliche. Numerosi sono i provvedimenti già presi in tal senso dal Governo che, tra l'altro, hanno fatto registrare: una positiva accelerazione dell'approvazione di progetti definiti "cantierabili", con l'introduzione di un *iter* più semplice e veloce per l'approvazione dei progetti delle opere strategiche; l'introduzione dei *project bond*, che potranno essere emessi dalle Società di progetto; lo sblocco di interventi per € 6,2 miliardi da parte del CIPE (Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica) riunitosi lo scorso 20 gennaio.

In questo contesto, è importante porre in luce il quadro normativo molto favorevole allo sviluppo in Italia del *project financing* delineato prima dalla Legge n. 214 del 22 dicembre 2011 (di conversione del Decreto Legge n. 201 del 6 dicembre 2011, noto anche come decreto "salva-Italia") e poi dal Decreto Legge n. 1 del 24 gennaio 2012 (noto anche come decreto "cresci-Italia"). In modo particolare, le norme varate con tale ultimo decreto puntano a favorire l'ingresso di capitali privati nel finanziamento, nella realizzazione e gestione delle infrastrutture. Dalle norme che facilitano la bancabilità del progetto alla possibilità di accorpate diverse fase progettuali, dall'introduzione del concetto di canone di disponibilità al nuovo meccanismo di emissione di obbligazioni da parte delle società di progetto, dall'introduzione del diritto di prelazione a favore dei promotori di opere non incluse nella programmazione pubblica ad una migliore facilità di subentro nell'ambito di concessioni esistenti: nel loro insieme, tutte le novità previste dalle recenti disposizioni normative puntano a favorire lo sviluppo del *project finance*, destinato a sostituire i meccanismi di finanziamento di una larga parte delle opere fino ad oggi finanziate esclusivamente con fondi pubblici.

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

Per le iniziative oggi in costruzione **in Italia, nuovo impulso alle attività verrà dall'accelerazione delle infrastrutture di trasporto metropolitano**, in particolare per le opere di realizzazione della Linea 5 e della Linea 4 della Metropolitana di Milano, oltre che per la Metropolitana di Brescia. **Per l'estero, si prevede inoltre una accelerazione delle attività in Europa Centro-Orientale e Turchia, oltre che in America Latina** che, tra l'altro, beneficerà della messa a regime delle nuove acquisizioni nel comparto idroelettrico e minerario.

Con il contributo delle nuove opportunità commerciali, pertanto, **l'Italia confermerà un ruolo prioritario** nelle politiche di sviluppo del Gruppo mantenendo un contributo stabile al fatturato. **L'estero rafforzerà il suo apporto**, anche grazie alla più spinta diversificazione geografica delle attività e al **conseguente migliorato profilo di rischio sotteso alle iniziative in corso**. In particolare, si conferma l'interesse per i Paesi di tradizionale presidio (Polonia, Romania, Turchia), ma anche di più recente penetrazione commerciale (Cile, Perù, *Middle East*) e ad oggi in fase di studio (Canada).

Tra i Paesi di tradizionale presidio all'estero, **la Polonia si conferma un Paese di sicuro interesse nelle politiche di sviluppo delle attività del Gruppo**. Basti pensare che sulla base di quanto previsto dalla Programmazione UE 2007-2013, la Polonia è destinataria di oltre € 80 miliardi di risorse finanziarie comunitarie, di cui € 67,3 miliardi provenienti da fondi strutturali e di coesione europei, stanziati con l'obiettivo di favorire la crescita dell'economia polacca attraverso nuove infrastrutture, la protezione dell'ambiente, il miglioramento della competitività e la formazione.

Tra i Paesi di più recente penetrazione commerciale, **il Cile rappresenta un'Area dove il Gruppo Astaldi opera stabilmente dal 2008** nel campo idroelettrico e che lo vede oggi socio al 27,3% della Concessionaria che ha realizzato e oggi gestisce l'Impianto idroelettrico di Chacayes (111MW), in *partnership* con la Società australiana Pacific Hydro. **L'ingresso nel settore minerario cileno risponde alla volontà del Gruppo di espandere la propria presenza in un Paese di confermato interesse**, attraverso una diversificazione strategica in settori nuovi per la realtà Astaldi, ma in grado di offrire opportunità commerciali compatibili con le sue esperienze tecniche e gestionali. In quest'ottica, è stato individuato il settore minerario cileno come un interesse mercato di sbocco, anche in virtù dei circa USD 70 miliardi di investimenti previsti per questo comparto nei prossimi dieci anni. La sola CODELCO – con cui, a inizio 2012, la Astaldi ha sottoscritto due contratti minerari per complessivi USD 420 milioni, relativi al Progetto Chuquicamata e alla concessione per il Progetto Relaves – ha annunciato investimenti nel settore per USD 15 miliardi entro i prossimi cinque anni. La CODELCO, impresa di stato cilena fondata nel 1976, è oggi il primo produttore di rame al mondo, di cui nel 2010 ha rappresentato l'11% della produzione mondiale.

Il Canada rientra tra le nuove Aree al momento in fase di studio. Il Paese ha varato interessanti investimenti infrastrutturali che lo rendono un'Area di sicuro interesse, anche alla luce di un contesto normativo favorevole: il “*Plan Nord*” avviato in Québec prevede per i prossimi venticinque anni investimenti per € 34 miliardi nelle energie rinnovabili (più della metà nel comparto idroelettrico) e € 27 miliardi per miniere e infrastrutture di trasporto (porti, aeroporti, strade, ferrovie); il “*Green Energy Act*” varato in Ontario prevede entro il 2014 la sostituzione delle centrali a carbone, con investimenti privati attesi per circa € 6,6 miliardi nel comparto delle energie sostenibili; ulteriori investimenti sono attesi alla luce di quanto annunciato dall'Associazione Nazionale dei Produttori di greggio, che prevede entro il 2025 una crescita del 68% della produzione di petrolio nel Paese.

Un cenno ultimo è da fare per **il Middle East, dove il Gruppo prevede una riconversione delle attività.** Ricordiamo che fino ad oggi la Astaldi è stata presente nell'Area (Arabia Saudita, Emirati Arabi Uniti, Oman) prevalentemente con attività riconducibili al comparto dell'impiantistica industriale applicata al settore petrolchimico; per i prossimi anni, si prevede che l'apporto di questo comparto sarà sostituito da una maggiore presenza delle tradizionali infrastrutture di trasporto, per il quale sono attesi interessanti investimenti in particolare nel campo delle metropolitane e dell'alta velocità ferroviaria.

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

Per quanto riguarda invece la concessione relativa all'**Autostrada Gebze-Izmir in Turchia**, si conferma il forte *commitment* del Governo turco nei confronti di un'opera prioritaria per lo sviluppo economico delle aree interessate dai 422 chilometri del tracciato previsto – riducendo a meno di quattro ore i tempi di percorrenza lungo la tratta Istanbul-Izmir. Per questa iniziativa, tutte le attività connesse ai sondaggi speciali e alla progettazione dell'opera si sono svolte come da crono-programma; procede secondo i tempi previsti anche l'*iter* delle procedure di finanziamento, al termine del quale verranno incluse in portafoglio le quote di competenza della Astaldi riferite a questo contratto. Si segnala inoltre che nel mese di settembre il consorzio che realizzerà l'opera in concessione – partecipato dalla Astaldi – ha firmato con le Società giapponesi IHI e Itochu un contratto di subappalto per la progettazione e la costruzione del Ponte sul Golfo di Izmit, ovvero la parte dell'intero tracciato più impegnativa dal punto di vista ingegneristico: una volta realizzata, l'opera si caratterizzerà infatti come il ponte sospeso tra i più lunghi al mondo.

Sempre in Turchia, è in corso il procedimento per addivenire alla firma del contratto con il Ministero della Salute turco (MOH), Ente concedente dell'iniziativa in **concessione per la progettazione, la realizzazione, la fornitura di apparecchiature elettro-medicali e di arredi, oltre che la successiva gestione del Polo Ospedaliero di Etlik ad Ankara**. Ricordiamo infatti che a novembre 2011 il Gruppo Astaldi, in *joint venture* con una quota pari al 51% con la società di costruzioni turca Turkeler, ha ricevuto la lettera di aggiudicazione, propedeutica alla firma del contratto della suddetta concessione, a cui si ritiene si potrà addivenire nel primo semestre 2012. L'iniziativa porterà alla realizzazione del complesso ospedaliero più grande d'Europa. Il valore complessivo dell'investimento è pari a € 940 milioni. Per la realizzazione delle opere saranno impegnati € 567 milioni. I ricavi da gestione ammontano a € 2,4 miliardi, garantiti per oltre l'85% da canoni di disponibilità rivalutabili per l'inflazione e per la restante percentuale dall'erogazione dei servizi in convenzione (manutenzione ordinaria e straordinaria degli edifici, delle strade, delle aree a verde, delle apparecchiature elettro-medicali e degli arredi, oltre che gestione delle *utilities*). La durata della concessione è prevista essere pari a 28,5 anni, di cui 3,5 anni per le attività di progettazione e costruzione ed i restanti 25 anni per la gestione, con avvio delle attività entro il 2012. Una volta realizzata, l'opera renderà disponibili 3.200 posti letto, suddivisi su 8 strutture sanitarie e un *hotel*, per un totale di circa 1.080.000 metri quadrati. La progettazione verrà curata dallo Studio Altieri, già *partner* della Astaldi nell'iniziativa in concessione per la realizzazione e gestione dell'Ospedale di Mestre, costruito e attualmente in fase di gestione in Italia.

In Italia **ulteriori interessanti sviluppi sono attesi nel settore delle infrastrutture di trasporto autostradale** dove, lo ricordiamo, il Gruppo Astaldi è attualmente presente nel quadrante nord-est del Paese, con una serie di partecipazioni strategiche detenute anche attraverso la sua controllata Astaldi Concessioni.

A novembre 2011, la Astaldi Concessioni ha infatti incrementato dall'8,65% al 9,12% la propria quota di partecipazione nel capitale sociale della Società autostradale **A4 Holding S.p.A.**, già "Autostrada Brescia-Verona-Vicenza-Padova S.p.A." (Concessionaria dell'Autostrada Serenissima). All'incremento si è addivenuti per effetto: della sottoscrizione, in data 11 novembre, dell'aumento del capitale sociale a lei riservato (n. 11.387 azioni); della successiva sottoscrizione, in data 30 novembre 2011, delle azioni inopiate di sua spettanza (n. 8.449 azioni).

A dicembre 2011, il Gruppo Astaldi ha acquistato una percentuale di partecipazione al capitale sociale dell'"**Autostrada Nogara-Mare Adriatico Società consortile per azioni**", la Società che ha per oggetto sociale la partecipazione alla procedura di affidamento della concessione per la progettazione, realizzazione e gestione dell'Autostrada Regionale Medio Padana-Veneta Nogara-Mare Adriatico. La partecipazione è stata acquisita per il 10% per il tramite della Astaldi S.p.A. (n. 12.000 azioni) e per il 13% per il tramite della Astaldi Concessioni (n. 15.600 azioni), per un valore complessivo dell'investimento che alla fase attuale risulta pari a € 27,6 migliaia.

Si ricorda inoltre che il Gruppo Astaldi partecipa al raggruppamento di imprese – Astaldi in quota al 23% – già identificato come Promotore nell'ambito dell'*iter* di aggiudicazione dell'**iniziativa in project finance per la realizzazione del nuovo collegamento autostradale di raccordo del Porto Ancona alla viabilità circostante**. La procedura è attualmente in corso ed entro il 2012 sono attesi gli esiti della gara, nell'ambito della quale il raggruppamento Promotore partecipato dalla Astaldi gode del diritto di prelazione.

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

Ricordiamo in ultimo che ulteriore impulso alla crescita potrà derivare dalle **sinergie con la Busi Impianti**, sulla base degli accordi industriali ratificati a settembre. La Astaldi, per il tramite della Società nBI S.r.l., interamente controllata, ha infatti sottoscritto con il Gruppo Busi un accordo avente ad oggetto (i) l'affitto del ramo d'azienda relativo esclusivamente alle divisioni italiane di impiantistica e manutenzione della Busi Impianti S.p.A. e (ii) il contratto preliminare per il successivo acquisto del medesimo ramo d'azienda. nel contesto della procedura di concordato preventivo della Busi Impianti S.p.A., presentato e ammesso dal Tribunale di Bologna e allo stato attuale in attesa di omologa. Il controvalore, che sarà corrisposto alla stipula del contratto definitivo e che è stato calcolato sulla base delle transazioni comparabili e dei multipli di mercato, è pari a € 12,7 milioni. I canoni di affitto versati fino all'acquisto saranno dedotti dal prezzo e l'acquisto del ramo d'azienda potrà avvenire all'omologa del concordato preventivo della Busi Impianti S.p.A. Questa operazione si inquadra nel più ampio progetto di crescita del Gruppo Astaldi in quanto rappresenta un rafforzamento in un settore complementare alle sue attuali attività, attraverso una realtà, Busi Impianti, in grado di offrire forti sinergie industriali e commerciali, oltre che apporto di risorse umane con competenze professionali di alto livello. Le specifiche competenze di Busi Impianti nei settori dell'impiantistica e della manutenzione, unite ai volumi di attività e alle capacità di *business management* della Astaldi, completeranno pertanto la gamma di offerta e il *know-how* tecnico di cui la Astaldi già dispone e potenzieranno la sua capacità di offrire soluzioni integrate, contribuendo nel complesso alla crescita del Gruppo. Busi Impianti, che ha registrato negli ultimi anni un fatturato superiore a € 100 milioni annui e occupa 260 dipendenti, opera nel comparto dell'ingegneria, della manutenzione e dell'impiantistica civile, industriale e manifatturiera, nell'ambito del quale sviluppa soluzioni integrate "chiavi in mano" – dalla progettazione alla costruzione, all'assistenza, alla manutenzione e gestione – di sistemi complessi e di impianti nei settori delle infrastrutture, del commercio, dell'industria, della sanità, della farmaceutica e dell'energia. L'affitto del ramo d'azienda, attraverso la gestione operata da parte del Gruppo Astaldi, ha permesso nell'immediato la continuità dell'attività di impresa e, conseguentemente, la salvaguardia dei livelli occupazionali della Busi. A valle dell'omologa del concordato preventivo, la Astaldi procederà con l'acquisto del ramo d'azienda relativo esclusivamente alle divisioni italiane di impiantistica e manutenzione. La valenza di questa operazione è ancora più apprezzabile se si tiene conto del *boom* degli investimenti che si sta registrando per il comparto delle energie rinnovabili. Basti pensare che nel 2011 tali investimenti in Italia sono stati pari a 26 miliardi, ovvero un miliardo in più di quanto registrato per lo stesso periodo nel settore residenziale.

Note a margine

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

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

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

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

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

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

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

Roma, 9 febbraio 2012.

F.to Paolo Citterio

Direttore Generale Amministrazione e Finanza

Allegati

Conto economico consolidato riclassificato

(€/000)	31/12/2011	%	31/12/2010	%	IV trimestre 2011	%	IV trimestre 2010	%
Ricavi	2.262.757	96,1%	1.931.588	94,0%	610.300	95,3%	554.479	94,4%
Altri Ricavi Operativi	91.449	3,9%	124.220	6,0%	30.196	4,7%	32.955	5,6%
Totale Ricavi	2.354.206	100,0%	2.055.808	100,0%	640.497	100,0%	587.433	100,0%
Costi della produzione	(1.806.099)	(76,7)%	(1.547.620)	(75,3)%	(485.418)	(75,8)%	(461.160)	(78,5)%
Valore aggiunto	548.106	23,3%	508.188	24,7%	155.079	24,2%	126.273	21,5%
Costi per il Personale	(261.986)	(11,1)%	(244.102)	(11,9)%	(68.093)	(10,6)%	(61.188)	(10,4)%
Altri costi operativi	(28.764)	(1,2)%	(27.436)	(1,3)%	(10.009)	(1,6)%	2.002	0,3%
EBITDA	257.357	10,9%	236.649	11,5%	76.977	12,0%	67.087	11,4%
Ammortamenti	(51.320)	(2,2)%	(52.890)	(2,6)%	(16.552)	(2,6)%	(13.318)	(2,3)%
Accantonamenti	(7.703)	(0,3)%	(790)	0,0%	(6.867)	(1,1)%	(524)	(0,1)%
Svalutazioni	(2)	0,0%	(3.916)	(0,2)%		0,0%	(3.916)	(0,7)%
(Costi capital. per costruzioni interne)	850	0,0%	1.241	0,1%	37	0,0%	383	0,1%
EBIT	199.182	8,5%	180.293	8,8%	53.594	8,4%	49.712	8,5%
Proventi ed oneri finanziari netti	(76.332)	(3,2)%	(78.072)	(3,8)%	(20.626)	(3,2)%	(21.012)	(3,6)%
Effetti valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	401	0,0%	262	0,0%	793	0,1%	7	0,0%
Utile/(Perdita) prima delle imposte	123.252	5,2%	102.483	5,0%	33.761	5,3%	28.707	4,9%
Imposte	(50.530)	(2,1)%	(38.960)	(1,9)%	(14.990)	(2,3)%	(9.897)	(1,7)%
Utile/(Perdita) dell'esercizio	72.722	3,1%	63.523	3,1%	18.771	2,9%	18.810	3,2%
(Utile)/Perdita attribuibile ai terzi	(80)	0,0%	(466)	0,0%	1.143	0,2%	63	0,0%
Utile netto del Gruppo	72.642	3,1%	63.056	3,1%	19.914	3,1%	18.873	3,2%

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

Euro/000	31/12/2011	31/12/2010
Immobilizzazioni Immateriali	44.134	3.739
Immobilizzazioni Materiali	194.075	205.159
Partecipazioni	195.964	84.830
Altre Immobilizzazioni Nette	41.903	35.520
TOTALE Immobilizzazioni (A)	476.076	329.248
Rimanenze	94.500	93.624
Lavori in corso su ordinazione	1.007.010	845.877
Crediti Commerciali	48.858	30.463
Crediti Vs Committenti	772.729	593.899
Altre Attività	204.534	213.666
Crediti Tributari	117.674	101.523
Acconti da Committenti	(472.878)	(338.489)
Subtotale	1.772.427	1.540.563
Debiti Commerciali	(127.505)	(130.951)
Debiti Vs Fornitori	(888.298)	(695.674)
Altre Passività	(226.531)	(203.163)
Subtotale	(1.242.334)	(1.029.788)
Capitale Circolante Gestionale (B)	522.428	510.775
Benefici per i dipendenti	(8.581)	(8.460)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(30.483)	(21.777)
Totale Fondi (C)	(39.064)	(30.237)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)	967.105	809.786
Disponibilità liquide	456.375	415.259
Crediti finanziari correnti		20.371
Crediti finanziari non correnti	15.030	16.100
Titoli	1.890	5.003
Passività finanziarie correnti	(442.287)	(330.920)
Passività finanziarie non correnti	(655.463)	(592.242)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(624.455)	(466.428)
Diritti di credito da attività in concessione	140.485	99.871
Debiti / Crediti finanziari complessivi (F)	(483.970)	(366.557)
Patrimonio netto del Gruppo	(469.659)	(424.988)
Patrimonio netto di terzi	(13.477)	(18.241)
Patrimonio Netto (G) = (D) - (F)	483.136	443.229