



ASTALDI

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014

- Ricavi totali a € 551,6 milioni (+3,8%)
- EBITDA margin in crescita al 13,3%, con EBITDA a € 73,4 milioni (+24,4%)
- EBIT margin al 10,5%, con EBIT a € 57,9 milioni (+20,2%)
- Utile netto a € 19,2 milioni (+4,9%)

- Portafoglio ordini a € 12,8 miliardi con un portafoglio potenziale a € 22 miliardi
- Investimenti per € 58 milioni, di cui € 51 milioni in concessioni
- Posizione finanziaria netta complessiva a € 1.012 milioni, di cui:
 - Costruzioni: € 595 milioni
 - Concessioni: € 417 milioni



Figura 1 - Metropolitana di Napoli, Stazione Toledo

ASTALDI Società per Azioni
Sede Sociale/Direzione Generale: Via Giulio Vincenzo Bona n. 65 - 00156 Roma (Italia)
Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
Codice fiscale: 00398970582
R.E.A. n. 152353
Partita IVA n. 0080281001
Capitale Sociale: euro 196.849.800,00 interamente versato

DATI DI SINTESI

Principali risultati economici consolidati (EUR/000)	31.03.2014	% su ric. totali	31.03.2013*	% su ric. totali	Var. annua (%)
Ricavi totali	551.588	100,0%	531.193	100,0%	3,8%
EBITDA	73.427	13,3%	59.040	11,1%	24,4%
EBIT	57.941	10,5%	48.205	9,1%	20,2%
EBT	32.537	5,9%	28.870	5,4%	12,7%
Utile netto del Gruppo	19.184	3,5%	18.295	3,4%	4,9%

*Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 "Accordi a controllo congiunto".

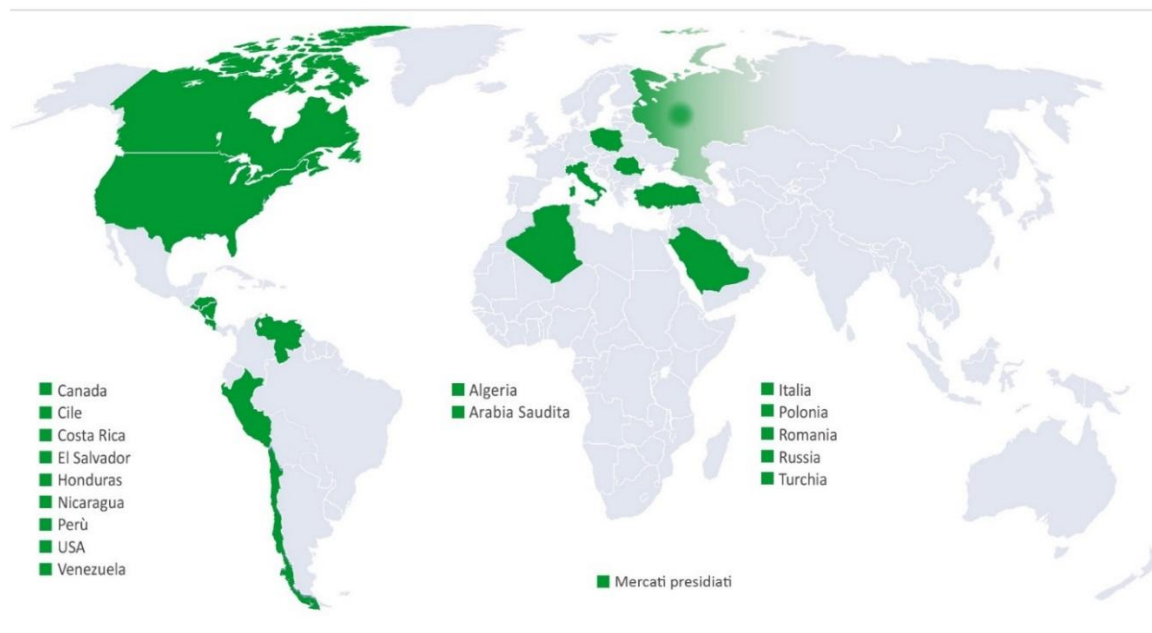
Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati

(€/000)	31-mar-14	31-dic-2013*	31-mar-2013*
Totale immobilizzazioni nette	692.840	718.830	657.084
Capitale circolante gestionale	920.531	704.192	804.458
Totale fondi	(29.188)	(30.594)	(32.293)
Capitale investito netto	1.584.183	1.392.428	1.429.249
Debiti / Crediti finanziari complessivi **	(1.015.448)	(800.235)	(853.287)
Patrimonio netto del Gruppo	563.604	547.093	527.927
Patrimonio netto Totale	568.735	592.193	575.962

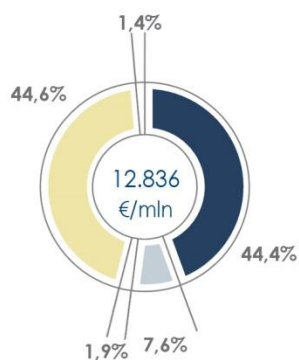
*Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 "Accordi a controllo congiunto".

(**) Dato espresso al lordo delle azioni proprie in portafoglio, pari a € 3,1 milioni a marzo 2014 e, per il 2013, a € 2,8 milioni a dicembre e € 2,7 milioni a marzo.

POSIZIONAMENTO GEOGRAFICO



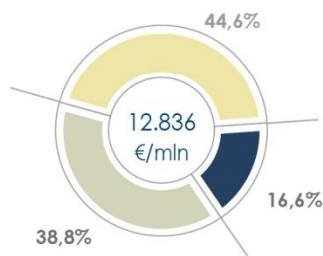
PORTAFOGLIO E RICAVI



Portafoglio Ordini per Linea di Business

(milioni di euro)

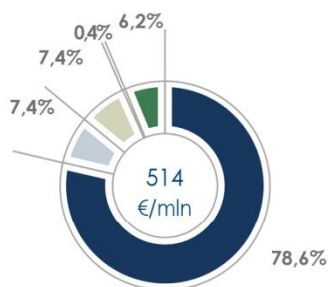
	31.03.2014	31.12.2013
■ Infrastrutture di trasporto	5.701	6.105
■ Impianti di produzione energetica	972	1.010
■ Edilizia civile ed industriale	250	265
■ Concessioni	5.727	5.729
■ Impiantistica, Manutenzione e Gestione di Sistemi Complessi	186	213
Portafoglio ordini totale	12.836	13.322



Portafoglio Ordini per Area Geografica

(milioni di euro)

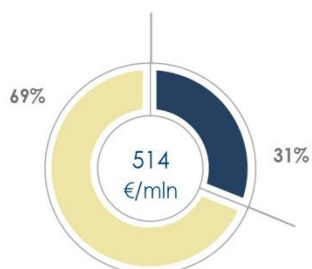
	31.03.2014	31.12.2013
■ Costruzioni Italia	2.129	2.280
■ Costruzioni Estero	4.980	5.313
■ Concessioni	5.727	5.729
Portafoglio ordini totale	12.836	13.322



Ricavi per Linea di Business

(milioni di euro)

	31.03.2014	31.03.2013
■ Infrastrutture di trasporto	404	417
■ Impianti di produzione energetica	38	15
■ Edilizia civile ed industriale	38	37
■ Concessioni	2	0,3
■ Impiantistica, Manutenzione e Gestione di Sistemi Complessi	32	41
Totale ricavi	514	510



Ricavi per Area Geografica

(milioni di euro)

	31.03.2014	31.03.2013
■ Italia	158	214
■ Estero	356	296
Totale ricavi	514	510

COMMENTO SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL PERIODO

I risultati del primo trimestre 2014 risultano in linea con le previsioni, permettendo di confermare gli obiettivi di fine anno. I dati di periodo risentono della stagionalità tipica del periodo invernale, ancora più evidente se si considera la tipologia di commesse in esecuzione, in particolare in Russia e Canada, che rappresentano oggi una parte rilevante del fatturato. Tale fenomeno sarà superato nel secondo trimestre, che evidenzierà l'effettivo volume di fatturazione, in linea con il dato di *budget* annuo, che prevede una crescita di circa il 10% rispetto al precedente esercizio.

Al 31 marzo 2014, i ricavi totali consolidati si attestano a €551,6 milioni (+3,8% su base annua, €531,2 milioni al 31 marzo 2013). L'EBITDA *margin* cresce al 13,3% e l'EBIT *margin* sale al 10,5%, a fronte rispettivamente di un EBITDA che aumenta del +24,4% a €73,4 milioni e di un EBIT che sale del +20,2% a €57,9 milioni. L'EBT (utile prima delle imposte) si attesta a €32,5 milioni (+12,7%, €28,9 milioni nel primo trimestre 2013). Il periodo chiude con un utile netto di €19,2 milioni (+4,9%, €18,3 milioni al 31 marzo 2013), a fronte di un *tax rate* stimato pari al 40%, con un *net margin* al 3,5%. Alla stessa data, la posizione finanziaria netta totale si attesta a €1.012 (€797 milioni a fine 2013).

RISULTATI ECONOMICI E OPERATIVI AL 31 MARZO 2014

(EUR/000)	31.03.2014	%	31.03.2013*	%	Var. annua (%)
Ricavi totali	551.588	100,0%	531.193	100,0%	3,8%
EBITDA	73.427	13,3%	59.040	11,1%	24,4%
EBIT	57.941	10,5%	48.205	9,1%	20,2%
EBT	32.537	5,9%	28.870	5,4%	12,7%
Utile netto del Gruppo	19.184	3,5%	18.295	3,4%	4,9%

*Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 "Accordi a controllo congiunto".

Al 31 marzo 2014, il Gruppo registra un **aumento pari al +4% circa dei ricavi totali, che raggiungono €551,6 milioni** (€531,2 milioni nel primo trimestre 2013) grazie al buon apporto delle Aree Europa (in particolare, Turchia e Polonia) e Nord America (Canada). Il dato di periodo conferma la buona strada intrapresa dal Gruppo nell'accelerazione delle attività in Aree in grado di garantire una diminuzione del profilo di rischio globale del *business*. È infatti importante osservare che l'attività del Gruppo si concentra oggi prevalentemente in aree (Europa, Canada, Perù, Cile) a profilo di rischio più ridotto rispetto al passato; tale risultato è frutto della continua attività di *risk management*, che garantisce maggiore stabilità al processo di crescita, sia del fatturato, sia dei relativi margini.

Per il primo trimestre, i **ricavi operativi si attestano a €514,2 milioni** (€509,6 milioni nel primo trimestre 2013), rimanendo sostanzialmente in linea con quanto registrato nel 2013 rappresentando circa il 93% del fatturato totale. Gli **altri ricavi operativi** generano €37,4 milioni (7% dei ricavi totali); si ricorda che tale posta accoglie le attività connesse ai principali contratti di costruzione e ne seguono quindi la durata operando all'interno del medesimo accordo.

Di seguito, si evidenzia la struttura geografica dei ricavi operativi che mostra come il Gruppo si stia sempre più orientando verso Paesi con rating *investment grade* e dunque con profilo di rischio maggiormente contenuto rispetto al passato, con lo scopo di migliorare il posizionamento strategico complessivo delle sue attività.

Composizione geografica dei ricavi

(EUR/milioni)	31.03.2014	%	31.03.2013*	%	Var. annua (%)
ITALIA	158	30,7%	214	42,0%	-26,2%
ESTERO	356	69,3%	296	58,0%	20,3%
Resto d'Europa	229	44,6%	151	29,6%	51,7%
America	102	19,8%	86	16,9%	18,6%
Asia (<i>Middle East</i>)	4	0,8%	23	4,5%	-82,6%
Africa (Algeria)	21	4,1%	36	7,1%	-41,7%
TOTALE RICAVI OPERATIVI	514	100,0%	510	100,0%	0,8%

*Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 "Accordi a controllo congiunto".

Come già indicato la composizione dei ricavi operativi conferma il crescente orientamento delle attività verso le Aree geografiche di più recente apertura (Canada, Cile, Russia), ma anche il progressivo disimpegno dal comparto *Oil&Gas* in *Middle East*. È inoltre evidente un importante apporto dalla Turchia, premiata dalle opere in costruzione sviluppate all'interno degli accordi di costruzione e gestione.

Il volume di produzione del mercato domestico **si attesta a €158 milioni pari al 31% dei ricavi operativi** (€214 milioni a marzo 2013) e denota un andamento in linea con le previsioni. Come pianificato, le maggiori commesse oggi in esecuzione nel Paese (Stazione Alta Velocità di Bologna, Passante Ferroviario di Torino, Strada Statale Jonica) stanno procedendo verso la loro naturale conclusione, pur mantenendo livelli di produzione rilevanti. Apporti significativi giungono anche dalla Linea 5 della Metropolitana di Milano, dalla Linea C della Metropolitana di Roma, dagli Ospedali Toscani, dalla Ferrovia Parma-La Spezia e dall'Autostrada Pedemontana Lombarda. Si conferma inoltre un contributo costante dal settore Impiantistica, Manutenzioni e Gestione di Sistemi complessi. Inoltre, si segnala l'apporto della Società di Gestione dei Servizi negli Ospedali Toscani che, con circa € 2 milioni di ricavi (non presenti nel 2013), segna l'avvio dell'attività di gestione nell'ambito del relativo contratto di concessione.

L'attività in **Europa rappresenta il 44,6% dei ricavi operativi, pari a €229 milioni** (€151 milioni nel primo trimestre 2013), aumentando più del 50% quindi il proprio volume di ricavi rispetto a quanto registrato per l'equivalente periodo dell'anno precedente. A questi risultati contribuiscono il buon apporto delle commesse in costruzione in Turchia (Fase-1 dell'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, Terzo Ponte sul Bosforo, Halic Bridge di Istanbul), il positivo andamento della Polonia (Linea 2 della Metropolitana di Varsavia) e i buoni risultati in Russia (Raccordo Autostradale di San Pietroburgo), mentre la Romania conferma livelli di produzione già evidenziati lo scorso esercizio.

Il settore costruzioni in **America genera il 19,8% dei ricavi operativi, pari a €102 milioni** (€86 milioni al 30 marzo 2013), evidenziando una **crescita su base annua del +19%** da ricondurre principalmente all'avvio delle attività in Canada per la realizzazione del Progetto Idroelettrico Muskrat Falls. È da segnalare anche il buon apporto dei progetti idroelettrici in Perù (Cerro del Àguila) e dei progetti minerari in Cile (Chuquicamata Contratti1&2). Nel loro complesso, queste commesse hanno consentito di mitigare la programmata riduzione delle attività in Venezuela, dove è in atto già da qualche anno una riduzione di attività al fine di contenere il capitale investito.

L'Africa genera il 4,1% dei ricavi operativi, pari a €21 milioni (€36 milioni nel primo trimestre 2013), grazie essenzialmente al progredire dei lavori per la Linea Ferroviaria Saida-Moulay Slissen, in Algeria.

L'Asia genera circa l'1% dei ricavi operativi, pari a €4 milioni (€23 milioni per i primi tre mesi 2013) e accoglie il già citato progressivo disimpegno del Gruppo dal comparto *Oil&Gas* in *Middle East*.

Si riporta di seguito una breve analisi della struttura settoriale dei ricavi operativi.

Composizione settoriale dei ricavi

(EUR/milioni)	31.03.2014	%	31.03.2013*	%	Var. annua (%)
COSTRUZIONI	512	99,6%	510	99,9%	0,4%
Infrastrutture di Trasporto	404	78,6%	417	81,7%	-3,1%
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	163	31,7%	220	43,1%	-25,9%
<i>Strade e autostrade</i>	224	43,6%	135	26,5%	65,9%
<i>Porti e aeroporti</i>	17	3,3%	62	12,1%	-72,6%
Impianti Idraulici e di Produzione Energetica	38	7,4%	15	2,9%	153,3%
Edilizia Civile ed Industriale	38	7,4%	37	7,3%	2,7%
Impiantistica, Manutenzioni e Gestione di sistemi complessi	32	6,2%	41	8,0%	-22,0%
CONCESSIONI	2	0,4%	0,3	0,1%	n.a.
TOTALE RICAVI OPERATIVI	514	100,0%	510	100,0%	0,7%

*Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 "Accordi a controllo congiunto".

Le **Costruzioni determinano il 99,6% dei ricavi operativi**, pari a **€512 milioni** (rispettivamente, 99,9% e €510 milioni al 31 marzo 2013). All'interno di questo settore, le **Infrastrutture di Trasporto** si confermano come comparto di riferimento per le attività del Gruppo, generando il **78,6% dei ricavi operativi pari a €404 milioni**, grazie al buon andamento delle commesse in Turchia (Fase-1 dell'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, Terzo Ponte sul Bosforo, Halic Bridge di Istanbul), Polonia (Linea 2 della Metropolitana di Varsavia), Russia (Raccordo Autostradale di San Pietroburgo), Algeria (Ferrovia Saida-Moulay Sliissen). Per l'Italia, si segnalano anche la Linea 5 della Metropolitana di Milano, la Linea C della Metropolitana di Roma, la Ferrovia Parma-La Spezia e l'Autostrada Pedemontana Lombarda. Si segnala inoltre che: (i) **l'Edilizia Civile (7,4% dei ricavi operativi, €38 milioni) mantiene stabile il proprio contributo**, grazie essenzialmente alle attività legate alla realizzazione degli Ospedali Toscani in Italia e alle iniziative in corso in Canada; (ii) **Impiantistica, Manutenzioni e Gestione di sistemi complessi (6,2% dei ricavi operativi, €32 milioni)** accolgono gli esiti dell'operatività della controllata nBI e dei progetti minerari in Cile (Chuquicamata Contratti 1&2); (iii) **Lavori Idraulici e Impianti di Produzione Energetica (7,4% dei ricavi operativi, €38 milioni) raddoppiano il loro apporto**, a seguito del progressivo avanzamento dei progetti idroelettrici in Perù (Cerro del Àguila) e Canada (Muskrat Falls).

Le **Concessioni generano 0,4% dei ricavi operativi** e si attestano a €2 milioni (rispettivamente, 0,1% e €0,3 milioni al 31 marzo 2013). Il dato del 2014 risente di un apporto contenuto dall'Aeroporto di Bodrum, che ha aperto la stagione nel mese di aprile, e accoglie il buon andamento della gestione degli Ospedali Toscani di Prato e Pistoia. In virtù delle regole di consolidamento applicate, i ricavi indicati non beneficiano dell'operatività dell'Impianto Idroelettrico di Chacayes (Cile), che contribuisce ai risultati del Gruppo con €1,2 milioni accolti a livello di risultato a titolo di effetto della valutazione a *equity* della relativa partecipazione nell'iniziativa, così come per l'Ospedale dell'Angelo di Venezia-Mestre (Italia), che contribuisce per €0,3 milioni, e la Linea 5 della Metropolitana di Milano (Italia), che apporta €0,3 milioni

La struttura dei costi accoglie gli effetti combinati delle economie di scala generate dalla struttura a matrice con cui opera il Gruppo e dal procedere di alcune commesse in Italia (Linea 5 della Metropolitana di Milano) e all'estero (Canada, Cile, Russia, Turchia) che sono maggiormente caratterizzate da lavorazioni eseguite direttamente. Ne conseguono **costi della produzione a €393,9 milioni** (+1,9% su base annua, €386,5 milioni nel primo trimestre 2013),

con una incidenza sui ricavi pari al 71,4% (in calo dal 72,8% di marzo 2013). I **costi del personale si attestano a €77,9 milioni** (€73,8 milioni a marzo 2013) con una incidenza sostanzialmente invariata sui ricavi e pari a circa il 14%.

La composizione del *backlog* in esecuzione, sempre più orientata verso commesse in *general contracting* o concessione, si riflette in maniera positiva sui margini del Gruppo. L'**EBITDA cresce del +24,4% a €73 milioni** (€59 milioni a marzo 2013), con **EBITDA margin in aumento al 13,3%** (dall'11,1% del primo trimestre dell'anno precedente), grazie in particolare all'apporto dei margini delle commesse in esecuzione in Canada, Polonia, Russia, Turchia. L'**EBIT cresce del +20,2% a €57,9 milioni** (€48,2 milioni a marzo 2013), con **EBIT margin in aumento al 10,5%** dal 9,1%.

Gli **oneri finanziari netti ammontano a €27,1 milioni** (+25,2%, €21,7 milioni a marzo 2013), con una dinamica di periodo che risulta dall'effetto combinato (i) dell'incremento degli impegni per garanzie di natura operative (fidejussioni), per l'accresciuto valore medio delle iniziative in portafoglio, (ii) dell'accresciuta consistenza media dell'indebitamento di periodo, (iii) dalla maggiore onerosità del debito legata essenzialmente alle recenti emissioni *high-yield* che, tuttavia, hanno messo a disposizione del Gruppo una liquidità adeguata a supportare lavorazioni in iniziative ad alta redditività, con un profilo di incasso differito nel tempo e incassi al raggiungimento di "*milestone*".

L'**EBT (utile prima delle imposte) cresce a €32,5 milioni** (+12,7%, €28,8 milioni a marzo 2013). Il dato di periodo beneficia di €1,8 milioni (€2,4 milioni al 31 marzo 2013) di risultato derivante dalla valutazione a *equity* di alcune partecipazioni, sostanzialmente tutti ascrivibili al settore delle concessioni, così come già in precedenza commentato. Ne deriva un **utile netto consolidato in crescita a €19,2 milioni** (+4,9%, €18,3 milioni al 31 marzo 2013), che accoglie gli effetti di un *tax rate* di periodo stimato pari al 40%.

RISULTATI PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2014

Principali risultati finanziari e patrimoniali consolidati

(€/000)	31-mar-14	31-dic-2013*	31-mar-2013*
Totale immobilizzazioni nette	692.840	718.830	657.084
Capitale circolante gestionale	920.531	704.192	804.458
Totale fondi	(29.188)	(30.594)	(32.293)
Capitale investito netto	1.584.183	1.392.428	1.429.249
Debiti / Crediti finanziari complessivi **	(1.015.448)	(800.235)	(853.287)
Patrimonio netto del Gruppo	563.604	547.093	527.927
Patrimonio netto Totale	568.735	592.193	575.962

*Rideterminato per l'applicazione dell'IFRS-11 "Accordi a controllo congiunto".

**Dato espresso al lordo delle azioni proprie in portafoglio, pari a €3,1 milioni a marzo 2014 e, per il 2013, a €2,8 milioni a dicembre e €2,7 milioni a marzo.

Al 31 marzo 2014, le **immobilizzazioni nette si attestano a €692,8 milioni** (€718,8 milioni a dicembre 2013) come risultante: (i) degli investimenti a titolo di aumento di capitale effettuati nell'iniziativa in concessione per il Terzo Ponte sul Bosforo (Turchia); (ii) degli effetti della fusione della partecipata A.I.2 S.r.l. in Re.Consult Infrastrutture S.p.A.; (iii)

dell'ammortamento progressivo degli *intangibile* legati alla concessione per la gestione dell'Aeroporto Internazionale Milas-Bodrum (Turchia).

Il primo trimestre 2014 evidenzia una crescita del circolante, come storicamente accade in questa prima parte dell'anno. Il **capitale circolante gestionale aumenta a €920,5 milioni** (€704,2 milioni a fine 2013), a seguito dell'aumento delle attività produttive in Polonia, Russia, Perù e Canada, ma anche in Italia (Linea 5 della Metropolitana di Milano, Stazione Alta Velocità Bologna Centrale).

Come naturale conseguenza delle dinamiche su esposte, si assiste a un **incremento del capitale investito netto che si attesta a €1.584,2 milioni** (€1.392,4 milioni a fine 2013)] Ricordiamo che la ciclicità del *business* può determinare nei trimestri variazioni in aumento anche significative del capitale investito; tale andamento appare di prassi riequilibrato su valori più ridotti nella seconda parte dell'esercizio, per effetto del raggiungimento di specifici obiettivi di produzione (*milestone*).

Il **patrimonio netto del Gruppo è pari a € 563,6 milioni** (€547,1 milioni a fine 2013), come risultante del risultato economico di periodo, oltre che per la dinamica delle poste sospese a patrimonio relative agli strumenti di copertura. Il **patrimonio netto di terzi, di converso, si riduce a € 5,1 milioni** (€ 45,1 milioni a dicembre 2013) per gli effetti della fusione della partecipata A.I.2 S.r.l. in Re.Consult Infrastrutture S.p.A di cui si è detto in precedenza. Ne consegue un **patrimonio netto totale a € 568,7 milioni** (€ 592,2 milioni a dicembre 2013).

Posizione finanziaria netta consolidata

Al 31 marzo 2014, la **posizione finanziaria netta totale ammonta a €1.012 milioni** (€797 milioni a dicembre 2013). Come storicamente accade nel primo trimestre di ogni anno, il dato di periodo evidenzia un incremento rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

	31/03/2014	31/12/2013 Rideterminato*	30/09/2013 Rideterminato*	30/06/2013 Rideterminato*	31/03/2013 Rideterminato*
A Cassa	368.118	373.226	305.074	354.425	303.207
B Titoli detenuti per la negoziazione	1.583	1.407	1.367	1.376	1.332
C Liquidità (A+B)	369.701	374.633	306.441	355.802	304.539
- Crediti Finanziari a Breve Termine	33.958	29.412	21.786	23.375	669
- Parte corrente dei diritti di credito da attività in concessione	15.447	15.447	16.092	16.611	14.043
D Crediti finanziari correnti	49.405	44.859	37.878	39.986	14.712
E Debiti bancari correnti	(410.673)	(301.929)	(435.905)	(421.638)	(516.081)
F Quota corrente debiti per obbligazioni emesse	(15.783)	(3.315)	(409)	(1.920)	(447)
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(62.989)	(66.931)	(60.080)	(49.909)	(47.180)
H Altri debiti finanziari correnti	(8.146)	(9.940)	(11.477)	(10.922)	(12.339)
I Indebitamento finanziario corrente (E+F+G+H)	(497.591)	(382.115)	(507.871)	(484.388)	(576.046)
J Indebitamento finanziario corrente netto (I+D+C)	(78.485)	37.377	(163.552)	(88.600)	(256.795)
K Debiti bancari non correnti	(191.446)	(225.622)	(695.633)	(673.178)	(662.578)
L Obbligazioni emesse	(868.901)	(713.268)	(127.132)	(127.258)	(127.127)

M	Altri debiti non correnti		(14.754)	(15.992)	(17.265)	(6.251)	(7.878)
N	Indebitamento finanziario non corrente	(K+L+M)	(1.075.100)	(954.881)	(840.030)	(806.687)	(797.583)
O	Indebitamento Finanziario lordo Attività continuative	(I+N)	(1.572.691)	(1.336.996)	(1.347.902)	(1.291.075)	(1.373.629)
P	Indebitamento finanziario netto Attività continuative	(J+N)	(1.153.585)	(917.504)	(1.003.582)	(895.286)	(1.054.378)
Q	Posizione finanziaria netta gruppi in dismissione		24.615	30.680	34.484	33.874	
R	Indebitamento finanziario netto	(P+Q)	(1.128.970)	(886.824)	(969.099)	(861.413)	(1.054.378)
-	Crediti Finanziari non correnti		24.123	24.547	25.098	15.003	19.410
-	Prestiti Subordinati		73.272	46.439	28.710	87.686	89.344
-	Parte non corrente dei diritti di credito da attività in concessione		16.127	15.603	16.906	25.728	92.337
S	Crediti finanziari non correnti		113.522	86.589	70.715	128.417	201.091
T	Indebitamento finanziario complessivo	(R+S)	(1.015.448)	(800.235)	(898.384)	(732.996)	(853.287)
	Azioni proprie in portafoglio		3.146	2.859	2.725	2.808	2.698
	Posizione finanziaria netta totale		(1.012.303)	(797.376)	(895.658)	(730.188)	(850.589)

(*) A seguito dell'applicazione (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*, i dati dell'esercizio 2013, riportati a titolo comparativo, sono stati rideterminati.

Investimenti

Gli investimenti netti in dotazioni tecniche effettuati nei primi tre mesi dell'anno sono pari a € 6,8 milioni (circa 1% dei ricavi totali), riferiti essenzialmente a iniziative in esecuzione in Canada (*start-up* del Progetto Idroelettrico Muskrat Falls), Perù e Russia, ma anche Italia (Linea 4 della Metropolitana di Milano).

Gli investimenti lordi del primo trimestre ammontano a circa € 51 milioni di cui circa €19 milioni a titolo di versamento di *equity* nell'iniziativa relativa al Terzo Ponte sul Bosforo (Turchia), ed ulteriori €32 milioni a titolo di versamento di *semi-equity* relativo a iniziative in corso in Italia (Linea 5 della Metropolitana di Milano) e Turchia (Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, Terzo Ponte sul Bosforo). Pertanto, gli investimenti in concessione (da intendersi come le quote di *equity* e *semi-equity* di competenza Astaldi versate nelle società di gestione collegate alle singole iniziative in essere, oltre che il relativo capitale circolante) si attestano nel complesso a €563 milioni. Il dato di periodo accoglie €32 milioni di diritti di credito da attività in concessione – intesi come le quote di investimento coperto da flussi di cassa garantiti, così come esplicitato dall'interpretazione contabile IFRIC-12 – relativi all'Aeroporto Internazionale Milas-Bodrum (Turchia), nonché agli effetti del deconsolidamento dei parcheggi in gestione a Verona e Torino, oggetto di cessione e in precedenza accolti nella voce "Gruppi in Dismissione".

PORTAFOGLIO ORDINI

Il portafoglio ordini consolidato si attesta a €12,8 miliardi (€13,3 miliardi a fine 2013). I valori indicati si riferiscono al portafoglio in esecuzione e non accolgono gli esiti positivi degli investimenti effettuati per la valorizzazione delle concessioni (aggiudicate) ad oggi in attesa di *financial closing* nonché dei risultati dell'attività commerciale del periodo che devono ancora essere inclusi in quanto in attesa del perfezionamento dell'aggiudicazione. Tenendo conto anche di queste iniziative, si determina un portafoglio potenziale complessivo pari a €21,9 miliardi, alimentato per ulteriori € 3,2 miliardi dalle Costruzioni e per €5,9 miliardi dalle Concessioni, essenzialmente riferiti a:

- ulteriori iniziative in Italia e all'estero (Europa, Nord America), per le quali si è a vario titolo in attesa del completamento nel medio termine degli *iter* formali di aggiudicazione dei relativi contratti.

L'estero rappresenta il 69% del portafoglio in esecuzione, mentre il settore domestico determina il restante 31%, rispecchiando la composizione dei ricavi generati a conto economico.

Le **Costruzioni rappresentano il 55% del portafoglio in esecuzione** e si attestano a €7,1 miliardi (€2,1 miliardi in Italia, € 5 miliardi all'estero), riferiti essenzialmente a iniziative in *general contracting* e, in parte più ridotta, appalti tradizionali dall'elevato contenuto tecnologico. Alla determinazione di questi valori contribuiscono in maniera rilevante le Infrastrutture di Trasporto (44% del portafoglio ordini in esecuzione), ma mantengono un valore strategico anche i comparti Lavori Idraulici e Impianti di Produzione Energetica (8%), Edilizia Civile e Industriale (2%), Impiantistica, Manutenzione e Gestione di sistemi complessi (1%). Le **Concessioni rappresentano il 45% del portafoglio in esecuzione** e si attestano a € 5,7 miliardi (€1,8 miliardi in Italia, €3,9 miliardi all'estero).

Rispetto al portafoglio potenziale complessivo, le Costruzioni si attestano a € 10,3 miliardi pari al 47% del totale, mentre le Concessioni ammontano a €11,6 miliardi, rappresentando il restante 53%. Alla determinazione di questi valori, contribuiscono per il 36% attività in Italia e per il restante 64% l'estero.

Portafoglio ordini – Tabelle di sintesi

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2013	Incrementi/ Decrementi	Decrementi per produzione	Fine Periodo 31/03/2014
Costruzioni	7.593	28	(512)	7.109
Infrastrutture di trasporto	6.105	0	(404)	5.701
Acqua ed energia	1.010	0	(38)	972
Edilizia civile ed industriale	265	23	(38)	250
Impianti	213	5	(32)	186
Concessioni	5.729	0	(2)	5.727
Situazione portafoglio ordini	13.322	28	(514)	12.836

Portafoglio ordini (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2013	Incrementi/ Decrementi	Decrementi per produzione	Fine Periodo 31/03/2014
Italia	4.069	5	(158)	3.916
<i>di cui costruzioni</i>	<i>2.280</i>	<i>5</i>	<i>(156)</i>	<i>2.129</i>
<i>di cui concessioni</i>	<i>1.789</i>	<i>0</i>	<i>(2)</i>	<i>1.787</i>
Estero	9.253	23	(356)	8.920
<i>di cui costruzioni</i>	<i>5.313</i>	<i>23</i>	<i>(356)</i>	<i>4.980</i>
<i>di cui concessioni</i>	<i>3.940</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>3.940</i>
Europa	5.116	0	(229)	4.887

America	3.565	23	(102)	3.486
Africa (<i>Algeria</i>)	487	0	(21)	466
Asia (<i>Middle East</i>)	85	0	(4)	81
Situazione portafoglio ordini	13.322	28	(514)	12.836

Dettaglio portafoglio costruzioni (€/000.000)	Inizio periodo 01/01/2013	Incrementi/ Decrementi	Decrementi per produzione	Fine Periodo 31/03/2014
Italia	2.280	5	(156)	2.129
Estero	5.313	23	(356)	4.980
Europa	2.216	0	(229)	1.987
America	2.525	23	(102)	2.446
Africa (<i>Algeria</i>)	487	0	(21)	466
Asia (<i>Middle East</i>)	85	0	(4)	81
Situazione portafoglio costruzioni	7.593	28	(512)	7.109

Dettaglio portafoglio concessioni (€/000.000)	31/03/2014
Italia	1.787
Estero	3.940
Europa	2.900
America	1.040
Totale portafoglio concessioni	5.727

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO

A maggio, è stata avviata la gestione dell'Ospedale San Luca di Lucca. L'opera, realizzata dalla stessa Astaldi in raggruppamento di imprese, rientra nell'iniziativa in *project finance* per la realizzazione e successiva gestione dei Quattro Ospedali Toscani, in Italia. Per tale iniziativa, la convenzione di concessione prevede la fornitura di servizi commerciali e non medicali, per un periodo di gestione pari a circa 19 anni.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nei prossimi mesi si lavorerà per il raggiungimento degli importanti obiettivi produttivi e commerciali di fine anno. Da un punto di vista operativo, alla crescita del Gruppo contribuiranno in particolare le attività in corso nelle aree oggi maggiormente presidiate, ovvero Russia, Turchia e Canada. Da un punto di vista commerciale, si vedranno gli esiti di

interessanti iniziative, per cui la Astaldi risulta già prima classificata. Ne risulta un quadro complessivo che non lascia intravedere dubbi in merito alla capacità del Gruppo di conseguire gli obiettivi prefissati per l'anno.

In relazione alle attività in **Russia**, non si prevedono particolari ripercussioni dalle tensioni in Ucraina, in virtù del fatto che il Gruppo opera nell'Area prevalentemente con Committenza privata. Le attività di realizzazione del Raccordo Autostradale di San Pietroburgo (WHSD, *Western High-Speed Diameter*) continueranno in linea con quanto pianificato, permettendo di recuperare nel corso dell'anno l'effetto di stagionalità pesato sul primo trimestre appena concluso. Ulteriori opportunità commerciali si potrebbero concretizzare nel settore autostradale e degli aeroporti. In particolare, alla data di redazione della presente relazione, il Gruppo Astaldi è in attesa che l'Agenzia di Stato per la realizzazione e lo sviluppo della rete autostradale della Federazione Russa espleti la procedura di gara per l'affidamento della Concessione di Costruzione e Gestione delle Sezioni n. 7 e n. 8 dell'**Autostrada Mosca-San Pietroburgo**, dal Km 543 al Km 684, per un totale di 141 chilometri. Nell'ambito di tale iniziativa, la Astaldi opererà unicamente in qualità di EPC Contracor, a fronte di un valore a base di gara delle sole opere di costruzione equivalente a €1,7 miliardi circa. Le procedure di verifica per l'aggiudicazione definitiva del contratto sono attualmente in corso, ma si ritiene verranno portate a termine nel breve termine, anche in virtù del fatto che la tratta autostradale dovrà essere pronta per i Mondiali di Calcio del 2018.

I dati delle varie società del Gruppo in **Turchia**, oggi uno dei mercati di maggiore importanza per il Gruppo, confermano il processo di accelerazione delle attività di realizzazione delle opere oggi in costruzione, ovvero la Fase 1 dell'Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir (comprensiva del Ponte sulla Baia di Izmit) e il Terzo Ponte sul Bosforo. Sebbene il Paese stia vivendo una fase di confronto, politico e sociale legato ad un periodo elettorale che culminerà in agosto con l'elezione del Presidente della Repubblica, non si ritiene che tale situazione possa compromettere l'operatività del Gruppo nell'Area, alla luce delle grandi opportunità di crescita che il Paese può ancora garantire e della rilevanza delle opere rispetto all'economia locale.

In **Canada**, continueranno le attività di realizzazione legate al Progetto Idroelettrico Muskrat Falls che, lo ricordiamo, presenta rilevanti difficoltà realizzative per le condizioni climatiche in cui si è tenuti ad operare. L'aggiudicazione di questo progetto non ha però rappresentato un fatto episodico. Il successo colto è stato frutto di una scelta maturata negli anni, a valle di un attento studio del Paese, che si ritiene potrà offrire ulteriori opportunità di crescita nel settore degli impianti di produzione energetica, ma anche delle infrastrutture di trasporto e dell'edilizia civile.

Per l'Area **America Latina**, il Cile garantirà nuovi successi commerciali nel campo delle concessioni, con l'ingresso del Gruppo nel settore dell'edilizia sanitaria; si è in attesa dell'aggiudicazione formale del **Nuovo Ospedale Félix Bulnes di Santiago**, una struttura che si svilupperà su 120.000mq di superficie, con 523 posti letto e 599 posti auto. L'investimento complessivo sarà pari a €236 milioni, con €151 milioni per le sole attività di costruzione. La durata della concessione è prevista pari a 20 anni, con 52 mesi per la fase di progettazione e costruzione. La possibilità di avviare nel breve termine le attività di progettazione contribuirà a compensare la ragionata contrazione delle attività in Venezuela dove, lo ricordiamo, grande attenzione sarà garantita al recupero dei crediti vantati nel confronto del Paese. In proposito, segnaliamo che la radicata presenza sul territorio da più di 40 anni e l'attenzione agli accordi bilaterali in essere tra Governo Italiano e Governo Venezuelano lasciano ritenere possibile un primo pagamento entro l'anno, condizione utile per una successiva graduale normalizzazione dei pagamenti.

Dal punto di vista commerciale, oltre a quanto già segnalato per Canada, Russia e Cile, nei prossimi mesi è programmata anche una vigorosa ripresa delle attività nelle aree di tradizionale presidio, in particolare in **Algeria** (infrastrutture di trasporto, edilizia). Le nuove iniziative saranno perseguite sempre nella logica di preservare e favorire la crescita dei margini, condizione che ha portato ad avere oggi oltre il 95% delle attività in Paesi definiti "*investment grade*" in termini di profilo rischio, con una elevata qualità della Committenza.

Grande attenzione sarà posta anche in relazione alle attività in **Italia**, al fine di cogliere tutte le opportunità disponibili sul mercato; al riguardo, saranno valutati anche progetti di edilizia privata e di minore dimensione rispetto alla media dei

progetti in portafoglio. Per l'Italia, si confermerà anche un rilevante impegno per il completamento delle commesse oggi in esecuzione nel settore delle metropolitane e, più in generale, dei trasporti e dell'edilizia. Si attende tuttavia di vedere quali saranno le strategie di medio-lungo termine che il Governo intenderà implementare per la ripresa del Paese, a valle delle prossime elezioni europee (previste per il mese di maggio). Strategie che si ritiene non potranno non passare da un rilancio delle infrastrutture, visto il supporto alla crescita dell'economia che hanno sempre garantito in quei Paesi che nel settore hanno voluto credere.

La strategia relativa alle concessioni prevede il perseguimento di obiettivi di valorizzazione degli *asset* più maturi. Si assisterà inoltre al progressivo avanzamento degli apporti derivanti dalle iniziative per cui più di recente è stata avviata la fase di gestione, ovvero gli Ospedali Toscani (Pistoia, Prato, Lucca) in Italia e il Progetto Minerario Relaves in Cile. Sul fronte finanziario, si continuerà a lavorare anche per la chiusura del finanziamento della Concessione di Costruzione e Gestione del Campus Sanitario di Etlik ad Ankara (Turchia).

Si ricorda in ultimo che nel breve termine è prevista la finalizzazione del nuovo Piano Industriale che, pur in continuità rispetto ai precedenti periodi di pianificazione, garantirà nuove opportunità di crescita.

Note a margine

Il *management* della 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, 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 (al numeratore) e il patrimonio netto, al netto delle azioni proprie in portafoglio (al denominatore).

Posizione finanziaria netta: si ottiene sottraendo all'indebitamento finanziario netto – calcolato così come richiesto dalla Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006, che rinvia alla Raccomandazione dell'*European Securities and Markets Authority* - ESMA (ex CESR) del 10 febbraio 2005 e dalle disposizioni contenute nella Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 – l'ammontare dei crediti finanziari non correnti e i diritti di credito da attività in concessione, oltre ad altre specifiche componenti, quali le azioni proprie.

Indebitamento finanziario complessivo: si ottiene sottraendo all'indebitamento finanziario netto – calcolato così come richiesto dalla comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006 che rinvia alla Raccomandazione dell'*European Securities and Markets Authority* - ESMA (ex CESR) del 10 febbraio 2005 e dalle disposizioni contenute nella Comunicazione CONSOB del 28/07/2006 – l'ammontare dei crediti finanziari non correnti e i diritti di credito da attività in concessione.

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

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

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

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

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

Roma, 14 maggio 2014.

F.to Paolo Citterio

(Direttore Generale Amministrazione e Finanza)

Allegati

Conto economico consolidato riclassificato

	31/03/2014		31/03/2013 Rideterminato*	
<i>Euro/000</i>				
Ricavi	514.201	93,2%	509.604	95,9%
Altri Ricavi Operativi	37.387	6,8%	21.588	4,1%
Totale Ricavi	551.588	100,0%	531.193	100,0%
Costi della produzione	(393.970)	-71,4%	(386.528)	-72,8%
Valore aggiunto	157.618	28,6%	144.664	27,2%
Costi per il Personale	(77.946)	-14,1%	(73.833)	-13,9%
Altri costi operativi	(6.246)	-1,1%	(11.791)	-2,2%
EBITDA	73.427	13,3%	59.040	11,1%
Ammortamenti	(15.546)	-2,8%	(10.908)	-2,1%
Svalutazioni		0,0%	(31)	0,0%
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	59	0,0%	105	0,0%
EBIT	57.941	10,5%	48.205	9,1%
Proventi ed oneri finanziari netti	(27.180)	-4,9%	(21.709)	-4,1%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	1.776	0,3%	2.374	0,4%
Utile (perdita) prima delle imposte	32.537	5,9%	28.870	5,4%
Imposte	(13.063)	-2,4%	(10.654)	-2,0%
Risultato delle attività continuative	19.474	3,5%	18.215	3,4%
Risultato netto derivante da attività connesse a gruppi in dismissione	(1.007)	-0,2%	0,0%	0,0%
Utile (perdita) dell'esercizio	18.467	3,3%	18.215	3,4%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	717	0,1%	79	0,0%
Utile netto del Gruppo	19.184	3,5%	18.295	3,4%

(*) A seguito dell'applicazione (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*, i dati dell'esercizio 2013, riportati a titolo comparativo, sono stati rideterminati.

Stato Patrimoniale consolidato riclassificato

	31/03/2014	31/12/2013 Rideterminato*	31/03/2013 Rideterminato*
<i>Euro/000</i>			
Immobilizzazioni Immateriali	53.795	58.971	107.033
Immobilizzazioni Materiali	201.604	205.059	215.620
Partecipazioni	358.062	384.151	282.726
Altre Immobilizzazioni Nette	83.936	81.003	51.705
Attività non correnti possedute per la vendita	1.913	1.936	
Passività direttamente associabili ad attività non correnti possedute per la vendita	(6.472)	(12.290)	
TOTALE Immobilizzazioni (A)	692.840	718.830	657.084
Rimanenze	57.548	61.711	68.130
Lavori in corso su ordinazione	1.398.530	1.261.797	1.065.756
Crediti Commerciali	81.066	46.312	46.546
Crediti Vs Committenti	934.574	915.581	892.373
Altre Attività	184.461	174.515	209.325
Crediti Tributari	104.516	104.612	126.567
Acconti da Committenti	(662.375)	(676.569)	(406.633)
Subtotale	2.098.319	1.887.958	2.002.064
Debiti Commerciali	(136.560)	(102.523)	(182.992)
Debiti Vs Fornitori	(741.458)	(805.033)	(724.931)
Altre Passività	(299.770)	(276.210)	(289.683)
Subtotale	(1.177.787)	(1.183.766)	(1.197.605)
Capitale Circolante Gestionale (B)	920.531	704.192	804.458
Benefici per i dipendenti	(8.114)	(8.003)	(8.811)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	(21.074)	(22.591)	(23.483)
Totale Fondi (C)	(29.188)	(30.594)	(32.293)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)	1.584.183	1.392.428	1.429.249
Disponibilità liquide	368.118	373.226	303.207
Crediti finanziari correnti	33.958	29.412	669
Crediti finanziari non correnti	97.395	70.986	108.754
Titoli	1.583	1.407	1.332
Passività finanziarie correnti	(497.591)	(382.115)	(576.046)
Passività finanziarie non correnti	(1.075.100)	(954.881)	(797.583)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(1.071.637)	(861.965)	(959.667)
Diritti di credito da attività in concessione	31.574	31.050	106.380
Posizione finanziaria netta gruppi in dismissione	24.615	30.680	
Debiti / Crediti finanziari Compessivi (F)	(1.015.448)	(800.235)	(853.287)
Patrimonio netto del Gruppo	(563.604)	(547.093)	(527.927)
Patrimonio netto di terzi	(5.130)	(45.101)	(48.035)
Patrimonio netto (G) = (D) - (F)	568.735	592.193	575.962

(*) A seguito dell'applicazione (in modo retrospettivo) del principio contabile IFRS-11 – *Accordi a controllo congiunto*, i dati dell'esercizio 2013, riportati a titolo comparativo, sono stati rideterminati.