



SOMMARIO

LE IMPRESE GENERALI

Introduzione - Ricavi totali ancora in crescita (+8,6%) grazie a export e specializzazioni. Ma la crisi ormai morde anche i big	6
1. Astaldi - Il fatturato aumenta del 15,4% e il portafoglio va oltre i 10 miliardi ma la leadership dura solo un anno	12
2. Impregilo - Tornata n. 1 nel semestre 2012, dopo il «ribaltone» di luglio si prepara a integrarsi con Salini ...	15
3. Salini Costruttori - Cantieri a pieni giri all'estero e il fatturato sale del 28%. Utile a +64%, bene i margini ..	18
4. Pizzarotti - Cresce il giro d'affari grazie all'avvio dei cantieri Tav e Pedemontana. Migliorano i margini (Ebit +31%)	21
5. Cmc - Premiata la scelta di puntare sulle infrastrutture e non sugli immobili ma i dipendenti scendono del 16,5%	24
6. Condotte - L'Italia ormai non basta più: all'estero metà del portafoglio. E grazie a Inso si intravede il podio	27
7. Bonatti - Il big di Parma scivola di due posizioni per le difficoltà in Libia e in Italia. Ma il portafoglio ordini è in crescita	30
8. Pavimental - Ponti, viadotti e manutenzione: gli affidamenti diretti di Autostrade fanno volare il giro d'affari a +40%	33
9. Unieco - Fatturato e redditività al ribasso, ma arrivano importanti commesse grazie all'alleanza con Cmb (Eureka)	36
10. Ghella - Strategia "glocal" e diversificazione. L'azienda è ancora tra i leader internazionali grazie al Sud America	39
11. Cmb - In attesa dell'attività all'estero la crescita passa dai grattacieli e dall'edilizia in conto terzi	42
12. Coopsette - Il bilancio va in rosso per dieci milioni per una perdita straordinaria. Ma l'indebitamento si riduce del 28%	44
13. Grandi Lavori Fincosit - Il Mose garantisce il cash flow. Ma senza l'aiuto della Tremonti-ter l'utile netto manca il grande balzo	46
14. Maltauro - Recupero di fatturato (+20%) e ritorno all'utile per l'impresa vicentina. Ordini boom, anche se la Libia è ferma	48
15. Mantovani - Accentua il riposizionamento puntando sulle concessionarie. Il big veneziano snobba l'estero ...	50
16. Impresa - L'acquisto del ramo lavori di Btp fa salire sette posizioni in classifica ma porta il debito/equity a 5,25	52
17. Rizzani De Eccher - Brusca discesa del fatturato (-26,3%) ma il patrimonio netto si rafforza. Punta sui mondiali in Russia del 2018	54
18. Ics Grandi Lavori - Balzo in avanti per l'"altra Salini": in un anno passa dal 24° al 18° posto grazie anche alla crescita esterna	56
19. Bentini - Volume d'affari in aumento del 5,6%. Nel 2011 meno estero ma l'impresa di Faenza continua a parlare africano	58
20. Cesi - La coop di Imola torna alla crescita grazie ai lavori su A14 e Porta Susa. Migliorano redditività e ordini	60
21. Itinera - In frenata l'ammiraglia dei Gavio, nel fatturato e ancor più nei margini: Ebit -41%, Ebitda/ricavi al 4%	62
22. Tecnis - L'impresa siciliana recupera quattro posizioni e si conferma prima realtà del Mezzogiorno	64
23. Vianini Lavori - Utile netto ai minimi da dieci anni, ma i nuovi metrò di Roma e Napoli fanno lievitare le commesse (+130,3%)	66
24. Toto - Controllo al 100% di Strada dei Parchi e avvio dei lavori delle complanari A24 permettono di scalare 11 posizioni	68
25. Inc General Contractor - Con la riorganizzazione societaria arriva il miglior utile dal 2008. Il volume d'affari sale del 30,8%	70
26. Salvatore Matarrese - Boom di fatturato nel 2011 (+73%) ma l'Ebit crolla e i conti vanno in rosso.....	72
27. Acmar - Utile netto mai così alto in cinque anni. Nel 2012 oneri finanziari in lieve rialzo	73
28. Coopcostruzioni - Rete di alleanze contro la crisi: nel 2011 acquisita la Cmr di Procim	74
29. Tecnimont Civil Construction - La conclusione dell'Alta velocità pesa, ma il portafoglio oltrepassa il miliardo	75
30. Serenissima Costruzioni - Avanti con i lavori della Valdastico Sud ma Ebit a -47% per l'acquisto da Acufon	76

31. Cooperativa di Costruzioni - Sconta il blocco dell'immobiliare. La cifra d'affari scende del 6,4%.....	77
32. Colombo Costruzioni - La storica impresa di Lecco cresce selezionando solo commesse di pregio.....	78
33. Iter - L'immobiliare mette in crisi la coop: bilancio 2011 in rosso e debiti record	79
34. Codelfa - Annata d'oro per la Spa dei Gavio: balzo di sette posizioni in classifica	80
35. Inso - Torna in utile, aumenta le commesse e nel 2012 viene acquisita da Condotte.....	81
36. Interstrade - Terza società di Gavio nella Top 45: lavori in house per le Spa autostradali	82
37. Carena - Dopo un'assenza decennale rientra tra le grandi con la Salerno-Reggio	83
38. Italiana Costruzioni - Da Roma a Milano per sfruttare l'assenza dell'imprenditoria locale.....	84
39. Gdm - Perdite dall'attività immobiliare. Fatturato in rialzo solo all'estero	85
40. Consta - Nuovo piano industriale sul tavolo dopo il secondo anno di perdita	86
41. Carron - Dal «project» al social housing, in luce il dinamismo dell'impresa veneta	87
42. Zh General Construction - Solo commesse ad alta redditività per far fronte al taglio degli utili	88
43. Sigenco - Alleata con Tecnis entra in classifica grazie a parcheggi, ospedali e porti.....	89
44. Orion - Lavori al rallenti e pagamenti-lumaca: profondo rosso e piano di salvataggio	90
45. Sac - In classifica con ricavi a +14%. Solida posizione finanziaria e alta redditività	91

LE IMPRESE SPECIALISTICHE

Introduzione - Crolla la redditività nel 2011, ma estero e brevetti reggono ancora i big delle imprese specialistiche	92
46. Trevi - La crisi frena anche le commesse estere. Presidi in Mozambico e Singapore	93
47. Cimolai - A Pordenone si assume ancora anche grazie ai lavori in Brasile	94
48. Sicim - Gli stranieri pagano, puntuali. E l'indebitamento continua a scendere	95
49. Salcef - Debutta il campione dei binari. Ma è l'anno nero della redditività	96
50. Seli - Ricavi e risultati da annus horribilis, ma gli ordini salgono del 46%	97

Dossier a cura di Aldo Norsa


edilizia@ilssole24ore.com

GRUPPO 24ORE

SETTIMANALE
DI MERCATI & PROGETTI,
NORME, APPALTIDirettore responsabile:
ELIA ZAMBONICoordinatore editoriale:
GIORGIO SANTILLIProprietario ed Editore:
Il Sole 24-Ore S.p.A.Presidente:
Giancarlo Cerutti
Amministratore Delegato:
Donatella Treu

A cura di:

Alessandro Arona
a.arona@ilssole24ore.com
0630227602

Massimo Frontera
m.frontera@ilssole24ore.com
0630227664

Alessandro Lerbini
a.lerbini@ilssole24ore.com
0630227618

Mauro Salerno
m.salerno@ilssole24ore.com
0630227659

Alessia Tripodi
a.tripodi@ilssole24ore.com
0630227668

In redazione:

Massimo Agostini; Alessandro Arona; Marzio Bartoloni; Annamaria Capparelli; Paolo Del Bufalo; Giorgio dell'Orefice; Ernesto Diffidenti; Massimo Frontera; Luigi Illiano; Barbara Gobbi; Flavia Landolfi; Alessandro Lerbini; Vincenza Lodo; Rosanna Magnano; Silvia Marzialetti; Bianca Lucia Mazzei; Mauro Salerno; Manuela Perrone; Morena Pivetti; Alessio Romeo Lironcurti; Sara Todoraro; Alessia Tripodi; Valeria Uva

Registrazione Tribunale di Avezzano n. 124 del 25 luglio 1996
Sede legale: Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano

Amministrazione: Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano

Direzione, redazione: Piazza dell'Indipendenza, 23 B, C - 00185 Roma - Tel. 0630227632 - Fax 0630227649

Il Sole 24-Ore S.p.A. Tutti i diritti sono riservati. Nessuna parte di questo periodico può essere riprodotta con mezzi grafici e meccanici quali la fotocopione e la registrazione. Manoscritti e fotografie su qualsiasi supporto veicolati, anche se non pubblicati, non si restituiscono.

Servizio Clienti Periodici: Via Tiburtina Valeria (S.S. n. 5) km 68,700 - 67061 Carsoli (AQ). Tel. 06 oppure 023022.5680 - Fax 063022.5400 oppure 023022.5400.

Abbonamento annuale (Italia): Edilizia e Territorio solo digitale euro 199,99; Edilizia e Territorio (settimanale + CD-Rom delle annate): euro 208,00; per conoscere le altre tipologie di abbonamento ed eventuali offerte promozionali, contatti il Servizio Clienti (tel. 02.3022.5680 oppure 06.3022.5680; mail: servizioclienti.periodici@ilssole24ore.com).

Gli abbonamenti possono essere sottoscritti telefonando direttamente e inviando l'importo tramite assegno non trasferibile intestato a: Il Sole 24 ORE S.p.A., oppure inviando la fotocopia della ricevuta del pagamento sul c.c.p. n. 31481203. La ricevuta di pagamento può essere inviata anche via fax allo 02.3022.5406 oppure allo 06.3022.5406.

Per abbonarsi via internet consultare il sito www.shopping24.it

Arretrati e numeri singoli: 5,16 comprensive di spese di spedizione. I numeri non pervenuti potranno essere richiesti via fax al nr. 02-06/30225402; 02-06/30225406 o via email a servizioclienti.periodici@ilssole24ore.com entro due mesi dall'uscita del numero stesso.

Pubblicità: Il Sole 24 ORE Editoria Specializzata srl - Via Goito 13 - 40126 Bologna - Tel.: 051/65751

Tariffe pubblicità: Tabloid: pagina intera b/n 4.110,00, colore 6.030,00; Junior Page b/n 2.470,00, colore 3.450,00; Mezza Pagina b/n 2.080,00, colore 3.020,00; Fascicolo: seconda di copertina 7.670,00+Iva, terza di copertina 6.570,00+Iva; quarta di copertina 8.760,00+Iva; quartino centrale 11.370,00+Iva.

Stampa: Il Sole 24-ORE S.p.A. - Via Tiburtina Valeria (S.S. n. 5) km 68,700 - 67061 Carsoli



I Big 2011 delle costruzioni Le prime 50 imprese italiane

Crescono ancora fatturato (+8,6%) e portafoglio (+11,7%) per i primi 50 costruttori, ma l'utile netto cala ancora (-11%) dopo i tonfi degli ultimi due anni, e molti big sono in difficoltà. Il tabellone generale e le schede sulle prime 45 imprese generali e le prime 5 specialistiche.

Commenti da pagina **6**

Schede da pagina **12**





Ricavi totali ancora in crescita (+8,6%) grazie a export e specializzazioni Ma la crisi ormai morde anche i big

Il mercato interno crolla da anni, e in più il ritardo nei pagamenti nasconde spesso fatturati che non coincidono con quanto incassato.

Dopo le uscite di Consorzio Etruria, Dec, Btp, Rosso, Sacaim e Ghizzoni (tutte in procedura concorsuale), ora sembrano a rischio almeno altre sei imprese in classifica nella Top 50 del 2011.

DI ALDO NORSA



Dopo un 2010 in cui le maggiori imprese di costruzioni (generali e specialistiche) hanno a malapena salvato i loro bilanci la crisi (non congiunturale ma strutturale) è oggi talmente grave che solo chi ha “messo fieno in cascina” o è più competitivo (soprattutto per i presidi all'estero) può sperare di sopravvivere. Il crollo del mercato non è solo nel rarefarsi delle opportunità commerciali, sia pubbliche che private, ma anche – più grave – per l'insopportabile allungarsi dei tempi di pagamento. Tanto che la cifra d'affari (con la quale l'impresa entra in classifica) spesso non coincide con l'incassato. Con gravi ripercussioni sulla possibilità dell'impresa di far fronte ai pagamenti ai fornitori e, in prospettiva, di evitare la chiusura.

Il “bollettino di guerra” è questo. Già rispetto alla

classifica dell'anno scorso escono di scena, in ordine decrescente: la 18^a impresa generale, la cooperativa Consorzio Etruria, la 20^a, Dec, la 22^a, Baldassini Tognozzi Pontello, la 36^a Rosso, la 38^a Sacaim nonché la 2^a impresa specialistica, Ghizzoni. Infatti Consorzio Etruria è stata ammessa nel giugno 2011 al concordato preventivo (preservando la continuità aziendale), nel settembre 2012 è stata posta in liquidazione e perfeziona la vendita di Inso a Condotte (ma mantiene il controllo di Coestra), Dec (che fa capo alla famiglia Degennaro) sembra aver ottenuto il concordato preventivo dopo aver costituito una Nuova Dec che subentra in tutte le attività. Baldassini-Tognozzi-Pontello è in liquidazione dal giugno 2011 (non avendo ottenuto l'amministrazione straordinaria), in concordato preventivo dal maggio 2012 e ha ceduto il ramo



d'azienda Infrastrutture a Impresa nel giugno 2011. Rosso, dopo aver tentato di accogliere nel capitale il gruppo finanziario Sti, ancor prima del concordato preventivo ha affittato il ramo d'azienda lavori all'impresa Lis (che in futuro potrebbe acquistarlo). Sacaim è in amministrazione straordinaria dal settembre 2011 ma sta onorando gli impegni in una sessantina di cantieri (e addirittura acquisendo commesse). Il caso Ghizzoni è recente: l'amministrazione straordinaria è datata giugno 2012 per un'improvvisa mancanza di liquidità (che i dati di bilancio 2010 non segnalavano). E "la guerra continua". Ancora almeno quattro imprese generali sembrano a rischio: le cooperative (Iter e Orion), la cui salvezza è rispettivamente appesa ai "fili" di Cmc e Unico, ma anche Tecnimont Civil Construction, uno "spin off" di Maire Tecnimont "in cerca d'autore" e, più sorprendente, un'impresa specializzata in edilizia per conto terzi e con ottime referenze come Gdm. Quanto all'impresa specialistica Seli, malgrado la presenza nel capitale di due gruppi industriali, uno indiano e uno cinese, e di un fondo di investimenti, la tensione finanziaria preoccupa.

Chi entra e chi esce

Anche le presenze e assenze in classifica delineano il "bollettino di guerra" a cui si accennava. Nel 2011 il ricambio al vertice è più accentuato, non per via di acquisizioni/fusioni che, in attesa eventuale di Salini/Impregilo ancora nessuno propone "alla grande", ma per uscita di scena di imprese alle prese coi tribunali. E anche, malgrado la soglia minima di fatturato scenda sotto i 94 milioni (da 106 l'anno scorso), fa uscire di scena imprese generali che scelgono la selettività nelle commesse (e la redditività) a scapito delle dimensioni.

Ecco che le "new entries" (complice anche l'evocata falcidia giudiziaria) sono otto - sette tra le generali e una tra le specialistiche -: Tecnimont Civil Construction (di nuova costituzione), Inso (precedentemente consolidata nella cooperativa Consorzio Etruria), Carena, Interstrade (gruppo Gavio), Consta (nuovo nome di Mattioli, uscita di classifica l'anno scorso, dopo l'aggregazione con altre imprese minori), Sigenco, Sac e la specialistica Salcef. Si noti che al posto di Sac avrebbe potuto essere in classifica la cooperativa Cbr (96 milioni) se il forte incremento del-

RIDUZIONI DI RICAVI

Escono per calo di fatturato: Edimo, Oberosler, Intercantieri, Cualbu, Cidonio e Guerrato

ALTRE IN CALO

Perdono produzione per oltre il 10 per cento Rizzani, Gdm, Inso, Bonatti, Consta e Iter

le dimensioni fosse stato comunicato in tempo da poter inviare un questionario. Escono invece dalla classifica, oltre alle imprese entrate nei tribunali, per riduzioni di fatturato Edimo Holding e Intercantieri Vittadello (rispettivamente del 16,2% e del 29,1%). Come sono escluse, per insufficiente fatturato, imprese generali che saranno recuperate nello "Speciale Classifiche" del prossimo 5 novembre nella "Top 100" delle costruzioni. Si tratta, nell'ordine, di Edimo Holding (che include Taddei), Oberosler, Intercantieri Vittadello, Cualbu, ... rispettivamente con fatturati di 93, 87,6, 82,6, 68,8 milioni, ...) nonché le specialistiche Pietro Cidonio (96,5) e Guerrato (84,3),...

struzioni. Si tratta, nell'ordine, di Edimo Holding (che include Taddei), Oberosler, Intercantieri Vittadello, Cualbu, ... rispettivamente con fatturati di 93, 87,6, 82,6, 68,8 milioni, ...) nonché le specialistiche Pietro Cidonio (96,5) e Guerrato (84,3),...

Consuntivi e preventivi

Lo stato dell'offerta è preoccupante non solo perché manca il lavoro ma soprattutto perché mancano (davvero o pretestuosamente) i soldi. Questo malgrado nell'insieme dei bilanci tra le "ombre" vi siano alcune "luci". (Soprattutto nella radiografia 2011 che, a differenza di quella dell'anno prima, non include società già ammesse a "procedure concorsuali giudiziarie"). Ecco consuntivi con alcuni numeri relativi alle top 50 che dimostrano come negli anni si è deteriorata la situazione (il confronto tra 2010 e 2011 essendo limitato a 49 imprese perché Tecnimont Civil Construction non esisteva nel 2010). Il valore della produzione (consolidato con l'eccezione di dieci imprese che forniscono solo il dato civilistico) si incrementa dell'8,6%, un tasso che non si vedeva dal 2008 (più 9,5%). La crescita è dovuta anche a un aumento della componente estera: 37,9% nel 2011 a fronte di 36,8% e 37,4% rispettivamente nel 2010 e nel 2009. E in prospettiva l'attività dovrebbe espandersi (sempre che si superino le difficoltà finanziarie): il portafoglio ordini 2011 si incrementa di un ulteriore 11,7% dopo aver messo a segno un 8,3% nel 2010 e un 13% nel 2009. Anche in questo caso è l'estero a trainare: alla fine del 2011 il "backlog" ne è arricchito per il 38,4% (era 37,8% nel 2010 e 31,4% nel 2009).

Le note dolenti vengono adesso. Prima di tutto considerando che fatturare non significa incassare, lavorare non significa guadagnare, contrattare non significa lavorare,... E infatti il quadro economico-finanziario è so-

ESTERO «SALVEZZA»

In portafoglio è l'88% per Bentini, 83% Salini, 78 Ghella, 69 Bonatti, 65 Rizzani, 59 Astaldi e Inso

AGGREGAZIONI

Segnali di vitalità nella scalata a Impregilo e nell'avvicinamento Astaldi-Vianini e Cmb-Unico



COME LEGGERE LE 50 SCHEDE

Le schede contengono informazioni anagrafiche, dati e commenti delle 50 maggiori imprese di costruzioni italiane (45 generali e cinque specialistiche) riferiti al quinquennio 2007-2011, con le voci di bilancio (quasi sempre consolidato) relativi a:

- Valore della produzione (con percentuale realizzata all'estero);
- Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni) ovvero margine operativo lordo della gestione caratteristica)
- Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico) ovvero margine operativo netto della gestione caratteristica;
- Capitale netto lettera A) del passivo;
- Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap);
- Posizione finanziaria netta (debiti finanziari a breve e medio lungo termine comprensivi di leasing finanziari meno disponibilità liquide e titoli non costituenti immobilizzazioni);
- Portafoglio ordini a fine esercizio (con percentuale all'estero);
- Ordini acquisiti nell'esercizio (con percentuale all'estero);
- Numero dipendenti - Organico medio annuo;
- Personale tecnico;
- Personale laureato;
- Costo del personale nell'esercizio.

I dati sono ottenuti da appositi questionari redatti dalle società in classifica e sono verificati da Guamari consultando, ove possibile, i bilanci ufficiali delle società stesse.

stenuto quasi solo da qualche apporto favorevole che non viene dal core business ma da buone diversificazioni finanziarie/borsistiche). Malgrado un aumento dell'attività la redditività delle prime 50 imprese soffre perché si scontra con incassi sempre più ritardati. I numeri sono impietosi. Tra il 2010 e il 2011 l'Ebitda (margine operativo lordo) cresce del 3,7%, l'Ebit (margine operativo netto) scende dell'1,5% ma soprattutto l'utile netto cala dell'11% (a fronte però del meno 58,7% nel 2010 e meno 44,8% nel 2009). La prestazione di insieme si articola in realtà aziendali ben dissimili. All'estremo negativo dello spettro hanno Ebitda ed Ebit negativo la "neonata" Tecnimont Civil Construction e le cooperative Iter e Orion, solo Ebit negativo Gdm e la specialistica Seli; presentano un bilancio 2011 in perdita (in ordine di classifica): Coopsette, Salvatore Matarrese, Tecnimont Civil Construction, Gdm, Consta, Orion e la specialistica Seli. Quanto alla posizione finanziaria netta, possono vantarla positiva solo, in ordine di fatturato, in sei: Salini Costruttori, Rizzani de Eccher, Vianini Lavori, Colombo Costruzioni e Sac. Nell'insieme delle prime 50 imprese l'indebitamento 2011 e il patrimonio netto restano stabili (rispettivamente più 0,8% e più 0,3%).

Un tema sensibile per un settore "labor intensi-

ve" qual è quello delle costruzioni è l'impiego. Sembra confortante che nel 2011 il numero di dipendenti delle 50 maggiori imprese si accresca del 9,2% (un tasso in linea con quello della produzione) dopo il più 1,2% del 2010 e il più 8,7% del 2009. Il fenomeno è tutto da approfondire perché le politiche della manodopera di grandi imprese in periodi di crisi possono comportare, tra le altre, un minor ricorso al subappalto, un'accentuazione del "part time" con più lavoratori, ma non permanenti. Ma nuovi buchi di bilancio potrebbero invertire le tendenze dell'occupazione.

E i preventivi? Per abbozzarli occorre partire da analisi comparate più puntuali. Innanzitutto dai campioni di crescita (quasi tutta ancora "interna" se non per alcuni acquisti di rami d'azienda o, nell'eccezione di Condotte, tramite Cossi, di imprese: la svizzera Lgv). Una graduatoria delle imprese generali si apre con Carena, seguita da Salvatore Matarrese, Toto, Impresa, Ics Grandi Lavori, Pavimentale, Cesi, Interstrade (gruppo Gavio), Inc e Codelfa (gruppo Gavio),... All'opposto diminuiscono più di tutte Rizzani de Eccher, Gdm, Inso, Bonatti, Consta, Iter, Vianini Lavori, Coopcostruzioni, Orion, Cooperativa di Costruzioni,...

Ma al di là dei fatti dimensionali, chi ha più "tela da tessere" considerando che nel mercato vincono le imprese in grado di partecipare all'"equity" dei progetti, quindi con le migliori condizioni finanziarie e patrimoniali? Limitatamente alle imprese generali (perché le specialistiche non sono omogenee) nel 2011 una graduatoria per patrimonio netto vede, come nel 2010, prima Impregilo, seguita da Vianini Lavori e Astaldi, poi da Pizzarotti, Unieco, Coopsette, Salini Costruttori, Ghella, Bonatti, Cmb, Cesi, Cmc, Condotte, Grandi Lavori Fincosit, ... mentre Toto, che era quarta, crolla alla 23ª posizione a causa di modifiche societarie. All'estremo opposto di questi campioni ecco le dieci imprese generali con il valore più basso: Orion, Interstrade, Carena, Zh General Construction, Ics Grandi Lavori, Gdm, Inso, Sigenco, Consta (nel 2011 nessuna ha valore negativo). Le imprese che lo aumentano di più tra il 2010 e il 2011 sono Sigenco, Impresa, Italiana Costruzioni, Codelfa, Mantovani, ... E quelle che lo riducono di più, oltre a Toto: Orion, Iter, Gdm, Interstrade e Vianini Lavori.

Mettendo in rapporto l'utile netto con il fatturato (net margin) si ottiene questa graduatoria per il 2011: Sac (9%), Impregilo (8,4%), Mantovani (7,3%), Acmar (5,5%), Rizzani de Eccher (5,1%), Codelfa (4%), Italiana Costruzioni (4%), Ghella (3,7%), Salini Costruttori (3,5%), Vianini Lavori (3,5%),... Altre graduatorie si potrebbero stilare sulla base dei ricchi dati qui presentati ma già



incrociando le imprese che crescono di più con quelle che guadagnano di più si capisce chi potrà non solo sopravvivere alla crisi ma anche condurre le prossime danze.

Il traino dell'export

L'attività all'estero è sempre più l'ancora di salvezza: se in percentuale sulla produzione nel 2011 sale dal 36,8 al 37,7% è anche più confortante, in prospettiva, trovare un portafoglio ordini nel quale il peso dell'estero aumenta dal 37,8% al 38,6 per cento. La grande maggioranza delle imprese esportano: tutte e cinque le specialistiche e 27 delle 45 generali. Campioni sono otto imprese generali il cui fatturato è per oltre la metà all'estero: Bentini (88%), Ghella (84%), Impregilo (78,3%), Bonatti (78%), Salini Costruttori (77%), Rizzani de Eccher (66,8%), Astaldi (53,7%) e Inso (51%)... Esaminando la prestazione dal punto di vista – prospettico – del portafoglio ordini chi ha la quota più alta di export è Bentini (88%), Salini Costruttori (83,1%), Ghella (78%), Bonatti (69%), Rizzani de Eccher (65,6%), Astaldi e Inso (59%), Impregilo (56%), Condotte (50%). Quanto alle imprese specialistiche hanno tutte oltre metà dell'attività all'estero con l'eccezione della “new entry” Salcef, che però sta recuperando. Questo è lo stesso “gotha” che, unitamente a quello dell'impiantistica, permette all'Italia di mantenere nel mondo una buona posizione. Nelle classifiche dei primi 225 international contractors redatte da Enr 19 realtà imprenditoriali italiane rappresentano il 7,4% del fatturato estero totale. La classifica è aperta da Impregilo, seguita da Astaldi, Salini Costruttori, Ghella, Bonatti, Trevi, Cmc, Pizzarotti, Bentini, Condotte, Rizzani de Eccher e Sicim.

Gli ultimi sviluppi

Quali sono le forze in campo? Se le maggiori imprese di costruzioni italiane, a differenza delle europee, non sono inquadrare in gruppi che le rafforzino con risorse e sinergie (lo erano ai tempi della Fiat, dell'Iri, della Montedison,...) qualche eccezione si trova nell'imprenditoria impiantistica. Si tratta di Saipem (che con una divisione infrastrutture lavora alla tratta Ac/Av ferroviaria Treviglio-Brescia ma si è anche fatta avanti per la Pedemontana Lombarda e ha contratti all'estero) e di Maire Tecnimont (che addirittura scorpora un ramo d'azienda creando Tecnimont Civil Construction). Invece le imprese sono “orfane” e devono convivere con la loro debolezza e piccolezza. Con l'eccezione di qualche campione che ha i numeri per crescere. Prima di tutto Impregilo, da quasi vent'anni “contendibile” ma solo adesso oggetto di tale desiderio da mettere in competizione i gruppi Gavio e Salini. Con la possibilità di crescere per fusione con società del primo (che ne accentuerebbero la vocazione alle concessioni) o con il secondo gruppo (che punta alle costruzioni). Se quest'accelerazione vi fosse non si escludono sviluppi, a cominciare da un avvicinamento tra Astaldi e Vianini Lavori (gruppo Caltagirone), le altre due imprese quotate. Per non citare un (piccolo ma significativo) segnale di “crescita esterna” l'acquisto di Inso da parte di una Condotte sempre più proiettata all'estero (e alle concessioni). Né manca dinamismo nel mondo cooperativo con un consorzio stabile Eureka sempre più avviato a essere veicolo di fusione tra Cmb e Unieco. ■



LE 50 MAGGIORI IMPRESE DI COSTRUZIONI

(dati in migliaia di euro)

2011	2010	Società	Valore della produzione 2011	Variaz. % '11/10	% Estero	Ebit 2011	Variaz. % '11/10	Utile al netto delle imposte 2011	Variaz. % '11/10	Portafoglio ordini al 31/12/2011	Variaz. % '11/10	Dipendenti 2011	Variaz. % '11/10
LE GENERALI													
1	2	Astaldi	2.360.259	15,4	53,7	200.691	15,6	71.196	12,9	10.012.000	11,1	9.192	9,9
2	1	Impregilo	2.107.936	2,2	78,3	225.893	0,9	177.394	38,1	25.086.252	8,5	25.400	46,0
3	3	Salini Costruttori (1)	1.433.146	27,6	77,0	87.075	20,3	50.827	63,7	10.381.121	4,6	15.508	20,5
4	4	Pizzarotti	1.085.898	13,7	31,8	50.124	31,1	13.041	-48,8	9.105.100	143	2.345	-20,4
5	6	Cmc (2)	900.027	11,7	48,0	35.546	18,3	13.041	3,9	3.228.600	9,0	7.161	-16,5
6	7	Condotte (3)	780.101	5,2	38,8	27.766	10,9	6.973	-8,1	3.850.902	2,4	2.292	11,9
7	5	Bonatti	680.655	-17,3	78,0	39.344	-46,4	19.067	-54,7	1.233.751	22,8	5.601	-18,6
8	12	Pavimental* (4)	655.649	40,2	2,0	9.491	62,1	931	n.s.	621.673	-31,2	812	15,7
9	8	Unieco (2) (5)	652.228	-7,5	-	28.399	-16,8	5.489	-59,6	1.339.268	-4,7	628	-4,6
10	9	Ghella	646.451	4,0	84,0	58.209	3,8	23.983	84,4	4.787.652	38,3	2.904	-8,2
11	10	Cmb (2)	591.928	4,7	-	6.991	33,1	8.615	8,9	3.083.000	1,3	848	-2,4
12	13	Coopsette (2)	503.180	14,9	1,2	6.909	-52,6	-10.449	n.s.	3.137.678	-7,9	1.027	0,7
13	14	Grandi Lavori Fincosit	494.128	18,8	6,0	19.094	28,3	6.583	5,2	1.914.728	-11,3	345	9,9
14	16	Maltauro	484.715	20,1	4,0	23.597	n.s.	752	n.s.	3.686.000	18,8	1.778	-24,2
15	15	Mantovani*	404.612	-2,1	-	53.736	34,0	29.367	32,0	2.500.000	0,0	386	-2,8
16	23	Impresa (6)	379.232	51,6	7,3	38.252	n.s.	9.516	n.s.	4.702.448	131,6	907	80,3
17	11	Rizzani de Eccher	355.466	-26,3	66,8	18.576	-25,3	18.150	10,7	1.979.075	12,5	1.184	2,9
18	24	Ics Grandi Lavori (7)	350.532	40,9	6,0	5.010	11,2	1.375	17,3	723.099	-1,2	526	22,0
19	19	Bentini	344.086	5,6	88,0	14.043	15,8	3.357	4,4	385.000	-1,2	3.538	-3,5
20	25	Cesi (2)	340.485	37,2	-	23.599	113,9	4.480	n.s.	622.400	6,0	446	-2,2
21	17	Itinera* (8)	334.309	-1,6	1,4	6.006	-41,4	7.221	-7,9	3.000.000	0,0	481	-0,6
22	26	Tecnis*	270.000	12,0	2,0	7.474	n.s.	1.458	80,2	1.541.683	24,8	562	10,4
23	21	Vianini Lavori (9)	262.442	-9,9	-	19.440	-37,5	9.277	-68,3	1.900.000	130,3	220	-12,7
24	35	Toto*	247.125	57,7	-	15.234	133,8	2.429	-9,6	519.000	-30,7	636	-0,2
25	30	Inc (10)	227.111	30,8	-	10.811	n.s.	4.617	25,7	1.099.617	-9,6	66	0,0
26	40	Salvatore Martarese (11)	200.300	72,9	10,7	399	-87,4	-5.181	n.s.	671.820	1,0	622	34,1
27	27	Acmar (12)	196.237	-2,3	7,0	10.755	29,8	10.868	n.s.	370.000	19,4	768	-3,9



2011	2010	Società	Valore della produzione 2011	Variaz. % '11/10	% Estero	Ebit 2011	Variaz. % '11/10	Utile al netto delle imposte 2011	Variaz. % '11/10	Portafoglio ordini al 31/12/2011	Variaz. % '11/10	Dipendenti 2011	Variaz. % '11/10
28	28	Coopcostruzioni (2)	183.871	-8,1	-	4.912	-4,7	763	n.s.	400.710	1,0	443	-1,6
29	-	Tecnimont Civil Construction*	180.533	n.c.	18,0	-37.778	n.c.	-30.539	n.c.	1.002.280	n.c.	482	n.c.
30	33	Serenissima Costruzioni*	165.920	5,0	-	5.051	-46,8	3.665	-15,6	450.781	3,1	226	-5,8
31	29	Cooperativa di Costruzioni (2)	163.258	-6,4	-	2.661	-9,0	642	-67,2	760.532	7,6	385	-6,8
32	34	Colombo Costruzioni*	162.692	3,7	-	5.547	-2,3	3.439	-9,0	443.000	-2,3	180	0,0
33	31	Iter (2)	148.284	-10,0	-	-34.188	n.s.	-25.825	n.s.	230.597	-65,3	371	-12,7
34	41	Codelfa* (8)	147.950	30,1	-	11.512	15,0	5.946	65,4	427.000	8,4	223	10,9
35	-	Inso*	135.582	-20,9	51,0	4.951	-16,2	1.029	n.s.	1.508.038	64,2	148	-3,3
36	-	Interstrade*	127.933	34,2	-	3.225	-37,2	1.961	-43,2	196.000	-22,2	185	7,6
37	-	Carena	127.443	98,5	0,4	2.794	5,2	-141	n.s.	498.836	3,9	246	42,2
38	42	Italiana Costruzioni	126.357	12,7	5,0	9.657	-2,1	5.061	-5,5	397.454	71,0	185	83,2
39	32	Gdm	125.958	-21,8	9,0	-943	n.s.	-5.932	n.s.	365.320	2,0	183	1,1
40	-	Consta (13)	125.775	-11,2	5,2	3.830	n.s.	-1.076	-30,1	411.000	4,1	460	-28,6
41	39	Carron*	121.439	2,3	-	7.530	-0,4	3.718	-17,1	480.000	4,8	204	1,0
42	37	Zh General Construction	120.573	-5,7	1,0	4.359	3,8	725	-48,7	108.891	-36,9	155	-15,8
43	-	Sigenco	103.776	16,8	-	2.699	46,4	353	36,3	843.000	-3,0	304	11,4
44	44	Orion (2)	99.285	-7,1	-	-12.685	n.s.	-16.601	n.s.	267.670	-6,2	244	20,2
45	-	Sac	93.559	14,0	-	11.660	-46,0	8.423	-45,2	140.045	-9,6	133	1,5
TOTALE 45			19.748.426	10,3	35,5	1.037.258	-0,6	439.988	-6,8	110.413.021	11,7	90.940	10,5
LE SPECIALISTICHE													
1	1	Trevi (14)	495.448	0,4	88,5	69.287	-17,8	27.106	-40,7	577.125	-8,5	4.209	-11,4
2	3	Cimolai (15)	239.343	1,3	56,5	22.719	26,4	4.515	-60,2	842.347	58,3	694	11,6
3	5	Sicim*	164.601	25,4	100,0	19.555	4,9	11.784	-14,4	850.000	240,0	2.619	32,3
4	-	Salcef	128.524	-1,6	25,1	10.029	-61,1	4.663	-70,0	363.000	39,1	479	8,9
5	4	Seli	117.843	-33,6	85,9	-16.362	n.s.	-18.775	n.s.	833.986	46,0	331	-16,2
TOTALE 5			1.145.759	-2,0	76,1	105.228	-32,2	29.293	-67,3	3.466.458	54,4	8.332	1,8
TOTALE 50			20.894.185	9,6	37,7	1.142.486	-4,6	469.281	-16,5	113.879.479	12,7	99.272	9,7

(*) Dati non consolidati; (**) l'Ebitda è calcolato dalla società, e riportato in un bilancio certificato, in modo difforme rispetto agli altri perché somma all'Ebit i valori monetari dei noleggi; n.c.: non calcolabile; n.s.: non significativo (1) consolida Todini; (2) aderente alla Lega delle Cooperative; (3) gruppo Ferfina, consolida Cossi; (4) gruppo Atlantia; (5) consolida Clf; (6) nell'ottobre 2011 (prendendone però il controllo già in giugno) ha acquistato il ramo d'azienda lavori pubblici di Btp; (7) già Ing. Claudio Salini Grandi Lavori; (8) gruppo Aurelia (Gavio); (9) gruppo Caltagirone; (10) dati riferiti al consolidato Fininc; (11) dati riferiti al consolidato Finba; (12) aderente all'Associazione delle Cooperative; (13) ex Mattioli, dati riferiti al consolidato Solfin Edilizia; (14) dati riferiti alla divisione "servizi di fondazioni e perforazioni" del gruppo Trevifin; (15) dati riferiti al consolidato Cimolai Holding.
Fonte: elaborazione di Guamari su dati di bilancio e forniti dalle società



1. ASTALDI

General contractor

Il fatturato aumenta del 15,4% e il portafoglio va oltre i 10 miliardi Ma la leadership dura solo un anno

Temporaneamente prima in classifica l'impresa romana (quotata) continua una crescita graduale (grazie a un portafoglio ordini che è però solo il terzo). Il problema maggiore è l'indebitamento, causato dalle commesse in project financing che trainano le acquisizioni. La redditività è soddisfacente anche se il difficile mercato italiano pesa più delle inseguatrici.

Assestandosi per il secondo anno sopra due miliardi diventa il primo operatore superando Impregilo (che però recupera il primo posto nei dati semestrali 2012).

La crescita (15,4%) è anche

dovuta agli ottimi livelli di diversificazione sia geografica che settoriale che permettono di contrastare gli effetti negativi della congiuntura.

L'Italia registra il buon andamento nelle infrastrutture di traspor-

to e nell'edilizia civile e industriale. Vi concorrono i due maxilotti della statale Jonica, la scuola carabinieri di Firenze (per la cui realizzazione subentrò a Btp), la stazione ferroviaria Ac/Av di Bologna, i quattro ospedali toscani, ma soprattutto le metropolitane in varie città.

L'estero cresce per i lavori stradali in Romania, la metropolitana di Istanbul, l'impianto industriale di Jubail, l'impianto idroelettrico di Huanza in Perù nonché i progetti ferroviari in Algeria.

In termini di settori le infrastrutture di trasporto (83,4%) confermano il ruolo di riferimento; ferrovie e metropolitane (48,1%) in Italia, Algeria, Venezuela; strade e autostrade (27,7%) contribuiscono con i lavori in Italia, Romania, Polonia; porti e aeroporti accrescono il loro peso (8,4%) grazie a iniziative in Turchia (Milas-Bodrum), Romania (Henri Coanda) e Russia (Pulkovo). I lavori idraulici e gli impianti di produzione energetica (6,8%), la cui domanda è solo al-

LA SCHEDA

Società: Astaldi Spa

Indirizzo: Via G.V. Bona, 65 - 00156 Roma

Tel.: 06417661

Fax: 0641766720

E-mail: investor.relations@astaldi.com

Presidente Onorario: Vittorio Di Paola

Presidente: Paolo Astaldi

Vice Presidenti: Ernesto Monti, Giuseppe Cafiero

Amministratore Delegato: Stefano Cerri

Direttori Generali: Paolo Citterio, Luciano De Crecchio, Cesare Bernardini, Rocco Nenna

Direttori Tecnici: Giovanni Cataldi, Giovanni Marco D'Alò, Andrea Danese, Fabrizio Paolo Di Paola, Alessandro Fenelli, Guido Fratini, Fabio Giannelli, Pietro Mario Gianvecchio, Massimo Lodico, Fabio Lucio, Giuseppe Nardi, Fabio Romani, Riccardo Scaruffi, Cesare Umiliaco

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (VIII) - OG10 (IV) - OG11 (VIII) - OG12 (VIII) - OS1 (VIII) - OS3 (V) - OS4 (V) - OS6 (III) - OS8 (III) - OS10 (III) - OS11 (VIII) - OS12 (V) - OS13 (VIII) - OS14 (V) - OS18 (VIII) - OS20 (III) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - OS24 (VIII) - OS26 (VI) - OS27 (V) - OS28 (VIII) - OS29 (VIII) - OS30 (VIII) - OS33 (VIII) - OS34 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Dnv - Det Norske Veritas

l'estero, riducono il loro apporto ma sono previsti in ripresa per il 2012, a seguito delle acquisizioni in Perù (Cerro del Águila, Santa Teresa). Quanto all'1% nelle concessioni, 16 milioni vale il comparto edilizia sanitaria e 8 milioni la gestione di cinque parcheggi; contributo destinato a crescere perché rappresenta il 27% del portafoglio ordini. Grazie anche ad acquisizioni recenti: nel novembre 2011 Astaldi Concessioni, la società ad hoc costituita nel luglio 2010, ha incrementato dall'8,65 al 9,12% la partecipazione nel capitale della società autostradale A4 Holding (già Brescia-Verona-Vicenza-Padova), concessionaria della Serenissima e il mese dopo ha acquistato il 23% di Autostrada Nogara-Mare Adriatico in vista dell'affidamento per la progettazione, realizzazione e gestione della tratta regionale Medio Padana-Veneta.

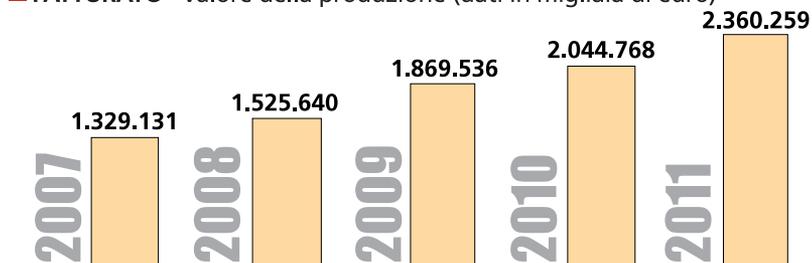
Dall'analisi dei risultati si osserva una crescita sia dell'Ebitda che dell'Ebit rispettivamente del 13,2 e del 15,6% e, conseguentemente, l'Ebitda margin sale all'11% e l'Ebit margin all'8,5 per cento. L'utile netto aumenta del 13% confermando un trend rilevabile in tutto il quinquennio di pari passo con l'espansione della produzione.

Con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria si osserva un incremento dell'indebitamento del 24,8% su base annua. Tale peggioramento va confrontato con i significativi investimenti effettuati: 250 milioni di cui ben 202 nelle concessioni. Tenuto conto dei quali i valori denotano una virtuosa dinamica dei cash-flow di commessa che punta a garantire un equilibrio finanziario nei cicli delle fonti e degli impieghi. Anche se, nella "fotografia di fine anno", il rapporto di indebitamento peggiora da 0,86 a 1,02 e il rapporto Pfn/Ebitda da 1,67 a 1,85.

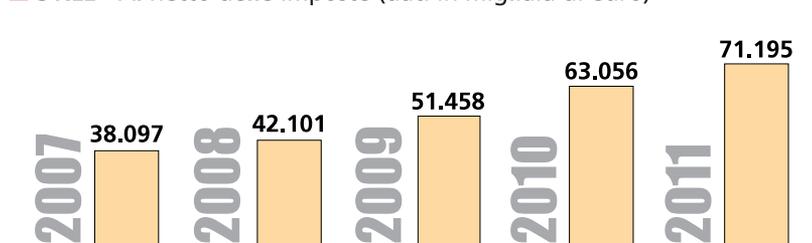
Il portafoglio ordini supera i dieci miliardi di cui il 63% in infrastrutture di trasporto, il 27% con-

I PRINCIPALI INDICATORI

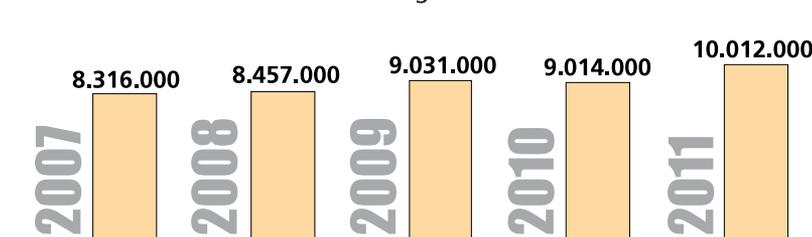
■ **FATTURATO** - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



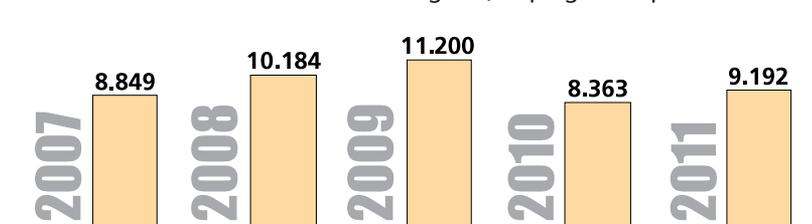
■ **UTILE** - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ **PORTAFOGLIO ORDINI** - Dati in migliaia di euro



■ **NUMERO DIPENDENTI** - Include dirigenti, impiegati e operai



LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	1,0	27
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	7,9	4
Lavori stradali	27,7	18
Lavori ferroviari	48,1	41
Altre infrastrutture (opere idrauliche e marittime)	6,8	6
Altro (porti e aeroporti)	8,4	4



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	2.360.259	2.044.768	1.869.536	1.525.640	1.329.131
(di cui all'estero, in %)	53,7	55,0	55,0	49,0	62,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	259.372	229.232	203.650	174.960	155.470
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	200.691	173.611	154.817	132.564	114.109
Capitale netto lettera A) del passivo	470.278	443.229	378.547	331.874	312.085
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	71.195	63.056	51.458	42.101	38.097
Posizione finanziaria netta	-479.695	-384.293	-467.110	-389.672	-393.495
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	10.012.000	9.014.000	9.031.000	8.457.000	8.316.000
(di cui all'estero, in %)	59,0	46,0	48,0	40,0	33,0
Ordini acquisti	3.263.000	1.902.000	2.372.000	1.607.000	2.581.000
(di cui all'estero, in %)	89,0	44,0	86,0	80,0	55,0
Numero dipendenti	9.192	8.363	11.200	10.184	8.849
Dirigenti	173	146	126	135	122
Impiegati	2.790	2.425	2.544	2.540	2.327
Operai	6.229	5.792	8.530	7.509	6.400
Costo del personale	262.492	236.574	240.458	213.364	193.889

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Metropolitana di Istanbul, Kadıköy-Kartal-Kaynarka - 2008	Metropolitane	Turchia	900.000	42,0
Autostrada Pedemontana Lombarda - 2008	Strade e autostrade	Italia	850.000	24,0
Strada statale Jonica mega-lotto 3/Dg-41 - 2011	Strade e autostrade	Italia	791.000	60,0
Metropolitana di Varsavia, linea 2 - 2009	Metropolitane	Polonia	800.000	45,0
Aeroporto internazionale Pulkovo di San Pietroburgo	Aeroporti	Russia	700.000	50,0
Ferrovia Saida-Moulay Slissen - 2007	Ferrovie	Algeria	652.191	100,0
Strada nazionale n. 8, Piotrków Tri-bunalski-Rawa Mazowiecka - 2009	Strade e autostrade	Polonia	350.000	47,0

cessioni, il 6% in opere idrauliche e marittime e il rimanente 4% in edilizia. Tra le acquisizioni del 2011, che incidono per un terzo nel portafoglio, le più significative sono: *i*) il III maxilotto della statale Jonica di 791 milioni (60% pro quota per 475 milioni); *ii*) la centrale idroelettrica di Cerro del Águila in Perù (510 MW) (50% per 340 milioni di dollari); *iii*) l'addendum contrattuale per il completamento della linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada in Venezuela di 500 milioni pro quota; *iv*) la linea ferroviaria Varsavia-Lódz e la stazione ferroviaria sotterranea di Lódz Fabryczna in Polonia di 140 milioni (pro quota 40%); *v*) la linea ferroviaria Frontiera-Curtici-Simeiria in Romania di 254 milioni (18,75% pro quota); *vi*) la linea 5 della metropolitana di Bucarest per 215 milioni (39%); *vii*) l'aeroporto internazionale Pulkovo di San Pietroburgo in Russia di 700 milioni (50%) e *viii*) la strada Bidbid-Sur in Oman di 324 milioni di dollari (51%).

La sempre maggior esposizione sul fronte delle concessioni rischia di affaticare un'impresa che, pur quotata in Borsa, ha però una famiglia di riferimento (un ramo della fondatrice) che mantiene la maggioranza assoluta delle azioni. In un mercato che potrà essere anche scosso da una fusione tra Impregilo e Salini non si vede come Astaldi possa restare immobile.

Un'opzione di facile lettura è un avvicinamento a Vianini Lavori, la terza impresa quotata, che presenta molte interessanti complementarità: è ben capitalizzata e potrebbe diluire l'indebitamento ma in compenso soffre l'aver rinunciato all'estero da quando (nel 1984) entrò nell'orbita del gruppo Caltagirone. Ne deriverebbe un aumento del fatturato non importante (ma Astaldi ha già un portafoglio propulsivo) ma la trasformazione in un gruppo con ben altre possibilità di sviluppo. ■



2. IMPREGILO

General contractor

Tornata n. 1 nel semestre 2012, dopo il «ribaltone» di luglio si prepara a integrarsi con Salini

Al netto del settore impiantistica (in via di dismissione) i ricavi 2011 sono saliti del 9,7% nelle costruzioni e 14% nelle concessioni. Nel 2012 l'indebitamento si è fortemente ridotto per l'incasso dell'indennizzo di Acerra; e la partecipazione nelle autostrade fa intravedere notevoli plusvalenze potenziali.

Subire nel 2011 il sorpasso da parte di Astaldi, avendo registrato una crescita pari al 2,2%, non preoccupa perché già nel primo semestre 2012 l'impresa milanese ristabilisce il primato. E, a partire da una data storica, il 19 luglio 2012, il passaggio del governo dal gruppo Gavio a Salini apre scenari inediti che potrebbero portare a una fusione delle due imprese (sempre che un accordo intervenga tra chi ha pari quote azionarie, di un soffio inferiori a quel 30% che comporta l'obbligo del lancio di un'Opa totalitaria). Ne risulterebbe una realtà imprenditoriale di dimensioni nuove per l'Italia (oltre 3,5 miliardi di fatturato e 38.500 dipendenti, calcolati retrospettivamente per il 2011). Scenario che probabilmente varrebbe anche se fosse il gruppo Gavio a tornare al comando perché in quel caso la crescita (esterna) di Impregilo potrebbe far leva oltre che sull'aggregazione con la galassia

di imprese di costruzioni del gruppo anche su sinergie con le operazioni in concessione (in primis autostradali). Comunque Impregilo non ha visto scalfita la leadership su un altro fronte, quello dell'internazionalizzazione (che d'altronde è alla base della sua costituzione, nel 1994) perché, unica im-

presa italiana, è presente in tutte le aree geografiche mondiali.

Nel 2011 i ricavi totali crescono poco (con una proiezione all'estero in ulteriore frazionale aumento) perché zavorrati dal settore impiantistico (peraltro da tempo in dismissione). Ecco che il settore costruzioni evidenzia un

LA SCHEDA

Società: Impregilo Spa

Indirizzo: Via dei Missaglia, 97 - 20142 Milano

Tel.: 0244422111

Fax: 0244422293

E-mail: impregilo@impregilo.it

Presidente: Claudio Costamagna

Amministratore Delegato: Pietro Salini

Direttori Tecnici: Giorgio Desideri, Giovanni Guagnozzi, Michele Longo, Pietro Paolo Marcheselli, Francesco Pietro Miglio, Paolo Moder, Bruno Padovan, Gianni Porta, Giuseppe Quarta, Alberto Rubegni, Giovanni Saggio, Francesco Stopponi, Marco Tentorio

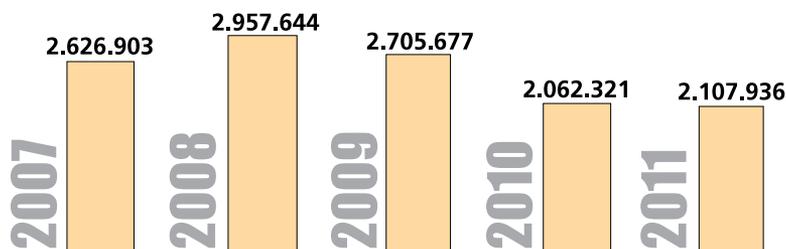
Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (VIII) - OG10 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (VIII) - OG13 (IV) - OS1 (VIII) - OS3 (IV) - OS4 (VIII) - OS5 (IV) - OS6 (VII) - OS7 (VI) - OS8 (V) - OS9 (VIII) - OS10 (V) - OS11 (VIII) - OS12 (VIII) - OS16 (II) - OS17 (IV) - OS19 (VIII) - OS20 (V) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - OS23 (VIII) - OS24 (VIII) - OS26 (V) - OS27 (VIII) - OS28 (VIII) - OS29 (VIII) - OS30 (VIII) - OS33 (VIII) - OS34 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

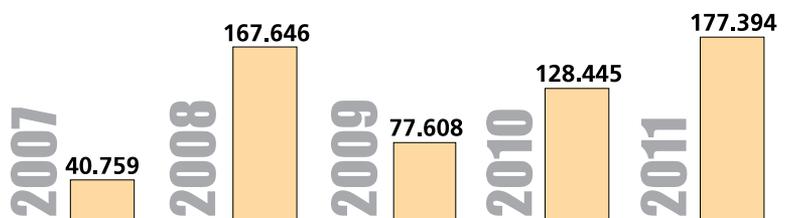
Società di certificazione qualità: Sgs Ics

I PRINCIPALI INDICATORI

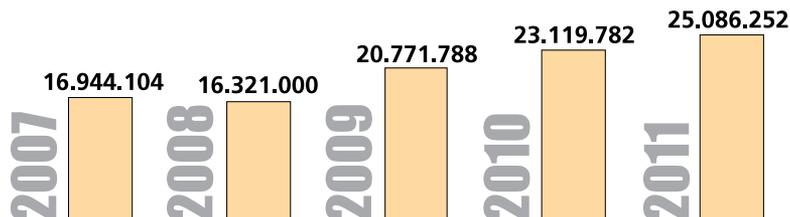
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



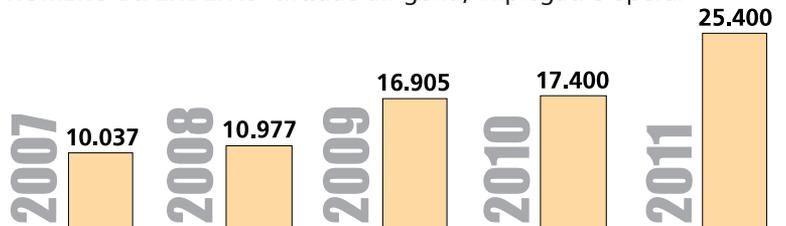
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	10,5	48,0
Impiantistica	12,7	1,5
Immobiliare	-	-
Edilizia	-	-
Lavori stradali	17,1	16,8
Lavori ferroviari	12,3	20,8
Altre infrastrutture	4,5	4,8
Altro (lavori idraulici)	42,9	8,1

aumento dei volumi del 9,7% e quello concessioni, che nell'esercizio precedente aveva beneficiato degli effetti di natura non ricorrente relativi alla cessione a terzi della concessionaria argentina Caminos de Las Sierras, evidenzia su base omogenea un incremento dei ricavi del 14 per cento.

Per quanto riguarda l'andamento della gestione nel 2011 si osserva un miglioramento sia in termini assoluti che relativi dell'Ebitda margin che sale dal 13,7 al 14,7 per cento. L'Ebit margin subisce invece una minima contrazione: dal 10,8 al 10,7 per cento. Al risultato contribuiscono positivamente i settori costruzioni con un Ebit pari a 161,5 milioni (Ebit margin del 10,0%) e concessioni con un valore di 95 milioni (Ebit margin del 38,6%). Il settore impianti invece presenta un risultato operativo negativo per 40 milioni.

Ai fini di una più omogenea comparazione del risultato operativo 2011 rispetto al 2010, si ricorda che entrambi hanno beneficiato di effetti di natura non ricorrente. Nel 2010 la cessione della concessionaria argentina Caminos de Las Sierras per 65 milioni e nel 2011 la riqualificazione di alcune posizioni di rischio riferibili ai progetti Rsu Campania per le quali gli accantonamenti effettuati in esercizi precedenti sono stati integralmente rilasciati (50 milioni). In assenza di tali effetti, il risultato operativo 2011 sarebbe stato di 175,9 milioni con un Ebit margin dell'8,3%, comunque migliore del 7,9% del 2010.

La produzione per mercato di riferimento mostra come l'America Latina domina con un'incidenza del 45,4% seguita dall'Italia (21,7%), dall'Europa (15,9%), dal Medio Oriente (6,7%) e dal Centro e Sud Africa (5,6%).

A livello di struttura finanziaria e patrimoniale si osserva un indebitamento finanziario netto aumentato del 68,2 per cento. Il rapporto debt/equity è pari a 0,42,

risultato di tutto rispetto anche tenuto conto del ritardo da parte della pubblica amministrazione nella liquidazione degli indennizzi per il trasferimento di proprietà del termovalorizzatore di Acerra (incassati soltanto nel primo semestre 2012).

Impregilo ha prestato garanzie a favore di partecipate non consolidate per 77,2 milioni a fronte di finanziamenti concessi da banche e istituti di credito. Tale importo si è incrementato di 58,8 milioni rispetto alla fine del 2010 a seguito delle garanzie emesse a fronte di nuove iniziative in concessione avviate in Sud America nel periodo.

Sul fronte del portafoglio ordini si osserva quali sono le linee strategiche che hanno caratterizzato l'azione del management fino alla sua sostituzione conseguente alla presa di controllo di Salini ossia la focalizzazione sul business delle concessioni (che rappresenta oltre il 48% di un portafoglio il cui valore cresce dell'8,5% rispetto a fine 2010). Sul fronte della differenziazione geografica si segnala che il 42,3% fa riferimento all'America Latina e il 43,7% all'Italia, a fronte del 21,7% nella produzione (tra le linee strategiche del vecchio management c'era un ritorno al mercato domestico in linea con i principali competitor esteri, meno sbilanciati fuori dai confini). Tra le commesse acquisite nel 2011 si segnalano i lavori ferroviari dell'Av/Ac Milano-Genova per 4,8 miliardi (quota Impregilo pari al 54%), la linea 4 della metropolitana di Milano (838 milioni, quota Impregilo 50%), la metropolitana di San Francisco (180,5 milioni, quota Impregilo, 45%) e i lavori stradali rappresentati dal III maxilotto della statale Jonica (791 milioni, quota Impregilo del 40%) e l'autostrada Orastie-Sibiu in Romania (139 milioni quota Impregilo pari al 100%). ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	2.107.936	2.062.321	2.705.677	2.957.644	2.626.903
(di cui all'estero, in %)	78,3	78,1	65,2	64,8	56,4
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	309.457	282.316	199.413	250.564	194.422
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	225.893	223.818	141.629	189.082	131.192
Capitale netto lettera A) del passivo	1.262.487	1.126.996	901.950	824.834	676.195
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	177.394	128.445	77.608	167.646	40.759
Posizione finanziaria netta	-527.142	-313.439	-274.547	-42.576	53.711
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	25.086.252	23.119.782	20.771.788	16.321.000	16.944.104
(di cui all'estero, in %)	56,0	60,0	53,0	54,3	53,9
Ordini acquisti	8.164.148	4.965.508	6.224.222	2.999.239	7.260.883
(di cui all'estero, in %)	27,0	97,0	47,0	78,0	41,0
Numero dipendenti*	25.400	17.400	16.905	10.977	10.037
Dirigenti	-	-	-	241	257
Impiegati	-	-	-	4.346	3.955
Operai	-	-	-	6.390	5.825
Costo del personale**	349.370	304.525	318.547	327.673	348.923

* Personale del gruppo Impregilo impiegato direttamente – attraverso le imprese consolidate integralmente e proporzionalmente – e indirettamente – attraverso le partecipazioni nelle principali joint ventures non consolidate.

** Riferito all'organico medio in forza al gruppo Impregilo pari a 10.848 unità nel 2011; 8.735 unità nel 2010 e 7.760 nel 2009. Tali dati per le partecipazioni consolidate proporzionalmente tengono conto delle quote di interessenza di Impregilo.

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Diga di Tocoma - 2007	Lavori idroelettrici	Venezuela	2.588.027	40,0
Pedemontana Lombarda Lotto 1 - 2008	Lavori stradali	Italia	897.223	47,0
Progetto idroelettrico Ingula - 2008	Lavori idroelettrici	Sud Africa	817.899	39,2
Terzo Set di Chiuse del Canale di Panama - 2009	Lavori idraulici	Panama	2.552.987	36,0
Tangenziale Est esterna di Milano - 2009	Lavori stradali	Italia	1.019.300	44,2
Tunnel idraulico Abu Dhabi - 2009/2010	Lavori idraulici	Emirati Arabi Uniti	321.963	100,0
Progetto idroelettrico Angostura - 2010	Lavori idroelettrici	Cile	219.858	65,0
Linea Av Milano-Genova - 2011	Lavori ferroviari	Italia	4.801.000	54,0
Metropolitana di Milano linea 4 - 2011	Lavori ferroviari	Italia	838.133	50,0
Ss 106 Jonica - 2011	Lavori stradali	Italia	790.879	40,0
Autostrada Orastie-Sibiu - 2011	Lavori stradali	Romania	138.793	100,0
Metropolitana San Francisco - 2011	Lavori ferroviari	Usa	180.527	45,0



3. SALINI COSTRUTTORI

General contractor

Cantieri a pieni giri all'estero e il fatturato sale del 28% Utile a +64%, bene i margini

Resta terza in classifica con la maggior crescita di tutte ma potrebbe proiettarsi al vertice se andasse in porto una fusione con Impregilo. Per il primo anno vanta una posizione finanziaria netta positiva (anche se lo sforzo di "scalare" l'impresa di Sesto San Giovanni si farà sentire) e prosegue nel miglioramento di indici reddituali.

Dall'inizio 2012 è costituita la società Salini alla quale è conferito da Salini Costruttori (che ha spostato la sede sociale da Roma a Milano) il ramo d'azienda costruzioni. Questi movimenti si collegano a quella che, già dallo scorso ottobre, è la maggiore novità per l'impresa: la "scalata" a Impregilo (da tem-

po "contendibile") fino a un filo sotto la soglia di obbligo dell'Opa: 30 per cento. Dopo varie "scaramucce" dal 19 luglio ne ha ottenuto la gestione e ha annunciato (con l'opposizione del gruppo Gavio, detentore di analoga quota azionaria) un accordo strategico di cooperazione commerciale e organizzativa tra le due imprese. Es-

so sembra destinato a evitare le accuse di "concerto" tra le proprietà e a spianare la strada per una fusione che creerebbe un vero "campione nazionale".

In attesa delle evoluzioni di questo affare Salcost si consolida al terzo posto conquistato virtualmente nel 2009 (dopo l'acquisto di Todini). Rispetto al 2010 il gruppo vede crescere il volume di affari del 27,6% grazie al crescente contributo di tre grandi commesse straniere, Grand Ethiopian Renaissance Dam-Gerd (Etiopia), Cityringen (Danimarca) e Kyzylorda (Kazakhstan), ma in un contesto macroeconomico caratterizzato da un elevato grado di incertezza.

I ricavi dai lavori all'estero, il cui peso sul totale, pur risalito dal minimo del 2010 (poco meno di due terzi), è lontano dal record di inizio quinquennio, aumentano del 52%, controbilanciando una flessione in Italia del 16,9 per cento. Questo è testimonianza del

LA SCHEDA

Società: Salini Costruttori Spa

Indirizzo: Via della Dataria, 22 - 00187 Roma

Tel.: 0667761

Fax: 066776288

E-mail: mail@salini.it

Presidente: Simonpietro Salini

Amministratore Delegato: Pietro Salini

Direttore Generale: Claudio Lautizi

Direttori Tecnici: Gabriele Bertolini, Leonardo Blanda, Christian Fabio Capitanio, Leopoldo Carlesimo, Bruno Fabbri, Claudio Lautizi, Alberto Liberatori, Francesco Paolo Masciangelo, Simonpietro Salini

Società/Organismo di attestazione: Axsoa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (VIII) - OG10 (VIII) - OG11 (VIII) - OG13 (VIII) - OS1 (VIII) - OS13 (VIII) - OS21 (VII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Sgs

solido posizionamento competitivo di Salcost in alcune aree geografiche ad alto potenziale soprattutto in Africa ma anche in Asia, che rappresentano due terzi del valore complessivo della produzione.

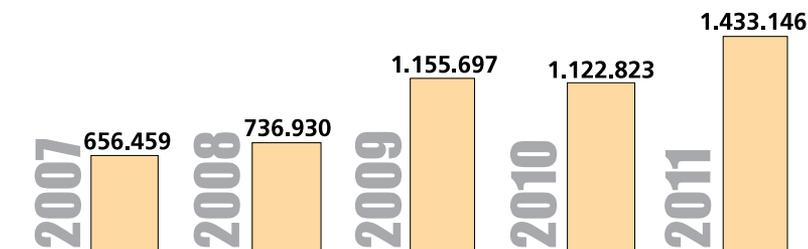
La crescita dei volumi si riversa in parte anche sulla marginalità. L'Ebitda cresce dell'8,5%, l'Ebit del 20,3% e il risultato netto addirittura del 63,7%, risultati che hanno un significato ancora maggiore considerato il difficile contesto. La redditività operativa (Ebit) sconta un accantonamento di 10,8 milioni a seguito della pronuncia del collegio arbitrale circa la controversia insorta tra la controllata Todini e Altarea (società di sviluppo immobiliare) in merito alla mancata aggiudicazione della gara per la riqualificazione dell'area degli ex Mercati generali di Roma. La pronuncia in oggetto, per il momento non esecutiva, è stata impugnata presso la Corte di appello di Roma in attesa della discussione di merito.

Inoltre, per la prima volta, la posizione finanziaria netta chiude con un saldo positivo di 33,9 milioni, avendo scontato l'investimento in azioni Impregilo effettuato negli ultimi mesi del 2011 (come noto proseguito nella prima metà del 2012), determinabile in 123 milioni. Tale partecipazione, ritenuta strategica (in vista dell'ottenimento, per alleanze, della maggioranza relativa), è iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie. Il virtuoso andamento dell'esposizione debitoria risente sia degli anticipi ricevuti (ma ovviamente da reinvestire in produzione) per l'avvio di nuove commesse in Etiopia e in Danimarca, sia dell'ottimizzazione dei flussi di cassa legati ai tempi di incasso dei crediti commerciali.

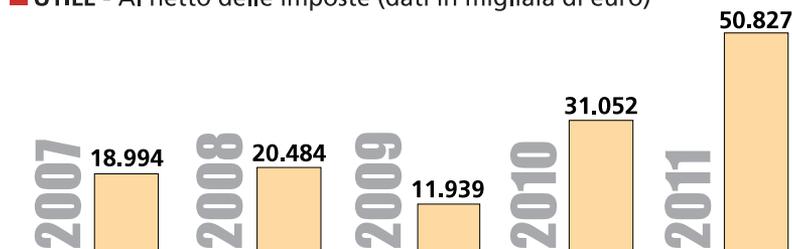
Dopo il leggerissimo calo del 2010 la forza lavoro torna a crescere e lo fa con un 20,5%: Salcost si conferma al secondo posto, dopo Impregilo, per contributo all'occupazione del settore.

I PRINCIPALI INDICATORI

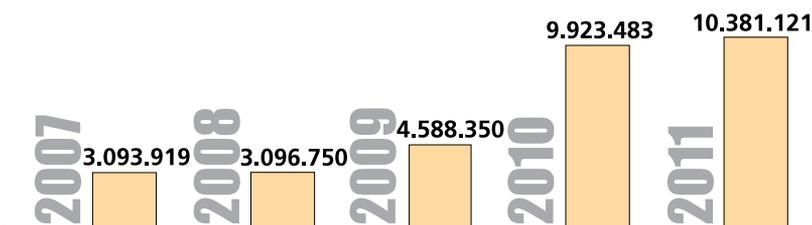
■ **FATTURATO** - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



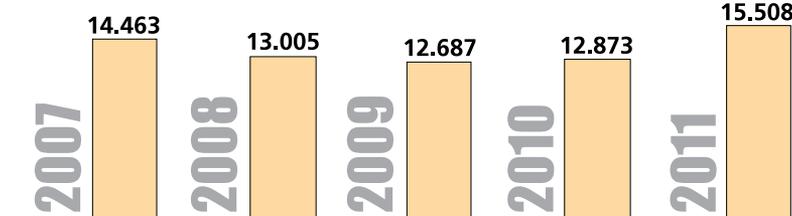
■ **UTILE** - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ **PORTAFOGLIO ORDINI** - Dati in migliaia di euro



■ **NUMERO DIPENDENTI** - Include dirigenti, impiegati e operai



LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	4,6	10,5
Lavori stradali	49,9	10,1
Lavori ferroviari e metropolitane	15,5	31,0
Altre infrastrutture (Hep)	30,0	48,4
Altro (specificare)	--	-



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	1.433.146	1.122.823	1.155.697	736.930	656.459
(di cui all'estero, in %)	77,0	64,6	74,5	80,8	84,4
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	182.341	168.055	161.049	116.978	82.422
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	85.075	72.405	23.900	47.936	35.430
Capitale netto lettera A) del passivo	248.903	230.864	191.594	137.944	116.713
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	50.827	31.052	11.939	20.484	18.994
Posizione finanziaria netta	33.935	-239.115	-226.689	-72.487	-45.638
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	10.381.121	9.923.483	4.588.350	3.096.750	3.093.919
(di cui all'estero, in %)	83,1	88,4	63,4	74,8	91,2
Ordini acquisti	1.469.996	6.245.741	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	35,5	99,9	-	-	-
Numero dipendenti	15.508	12.873	12.687	13.005	14.463
Dirigenti	101	85	94	54	59
Impiegati	2.374	1.898	1.907	589	408
Operai	13.033	10.890	10.686	12.362	13.996
Di cui					
- personale tecnico	1.426	552	531	427	420
- personale laureato	928	221	274	133	125
Costo del personale	162.930	158.783	164.854	93.313	79.885

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Cityringen Kobenhavn - 2010	Infrastrutture	Danimarca	1.497.154	60,0
Implementation of integrated facilities of Al Jouf Alkofra - 2010	Edilizia	Libia	198.729	100,0
Metropolitana di Roma - Conca d'Oro Piazzale Ionio - 2009	Metropolitana	Italia	134.289	81,7
Millenium Hydroelectric Project - 2010	Infrastrutture	Etiopia	3.335.170	100,0
Provision of Engineering Infrastructure for District 1 - 2010	Edilizia	Nigeria	250.523	100,0
South West Road Project - 1b & 6b - 2009	Lavori stradali	Kazakhstan	273.376	100,0
South West Road Project - 9b & 14b - 2009	Lavori stradali	Kazakhstan	225.898	100,0
Tratto autostradale Jenikand Sal-yand C1 + 2 - 2010	Lavori stradali	Azerbaijan	153.624	100,0
Ulu Jelai Hydroelectric Project - 2010	Infrastrutture	Malesia	517.625	100,0
Metropolitana di Roma - Metro B - 2011	Infrastrutture	Italia	948.000	52,5
Kiev-Zhitomir - 2011	Lavori stradali	Ucraina	242.011	65,0
Köseköy-Gebze High speed train - 2011	Infrastrutture	Turchia	146.827	38,0

Il portafoglio ordini supera di slancio la soglia dei 10 miliardi e conferma l'impresa al secondo posto, dopo Impregilo ma prima di Astaldi. La crescita si attesta al 4,6%, con aggiudicazione di nuovi progetti nel 2011 per 1,4 miliardi alla cui determinazione hanno contribuito principalmente i comparti delle "ferrovie e metropolitane" e delle "strade e autostrade".

Tra le acquisizioni del 2011 si segnala il prolungamento della linea B della metropolitana di Roma, che costituirà il primo tratto a spingersi oltre il grande raccordo anulare della capitale, la riabilitazione stradale M 06 Kiev-Chop, sezione Zhitomir-Kiev e la tratta ferroviaria ad alta velocità Köseköy-Gebze in Turchia.

Nel suo complesso il portafoglio ordini è costituito per il solo 16,9% da attività domestiche (1,8 miliardi) e per il restante 83,1% da iniziative estere, di cui l'Europa rappresenta il 18,2% (1,9 miliardi), l'Africa il 55,3% (5,7 miliardi) e l'Asia/Australia l'8,7% (un miliardo).

Si evidenzia che il centro-sud Africa (51% del portafoglio ordini), trainato dall'Etiopia e dalla Nigeria, rappresenta da sempre il mercato principale di Salcost, specialmente per il comparto delle "dighe e impianti idroelettrici": questo è strategico per un "sistema Europa" impegnato a difendere le posizioni dall'avanzata della Cina. Di notevole interesse, per riequilibrare il rischio della presenza africana, è anche la crescita del business in Europa che, mediante le acquisizioni nel settore delle strade e delle infrastrutture di trasporto, ha palesato un miglioramento del 37 per cento. Entrambi questi punti di forza possono essere considerati complementari a quelli di Impregilo (che è invece presente soprattutto in America Latina sia per incidenza nella produzione che nel portafoglio). ■



4. PIZZAROTTI

General contractor

Cresce il giro d'affari grazie all'avvio dei cantieri Tav e Pedemontana Migliorano i margini (Ebit +31%)

Il costruttore parmense continua il trend positivo ed entra nell'esclusivo "club" dei gruppi sopra il miliardo. L'estero torna ai livelli 2009, ma resta sotto il terzo dei ricavi. Il portafoglio ordini in crescita è arricchito dal segmento delle concessioni, diversificazione ritenuta strategica. Importanti investimenti del 2011 raddoppiano l'indebitamento.

Prosegue la crescita del più che centenario costruttore parmigiano, che supera per la prima volta il miliardo di euro di giro d'affari (exploit che era stato annunciato con un anno di anticipo) e rimane il quarto in classifica.

Il portafoglio ordini si segnala per un valore quasi triplicato ed è sempre più connesso al business delle concessioni, una diversificazione recente che è ritenuta strategica dalla proprietà in un mercato dei lavori (pubblici) sempre meno remunerativo: soprattutto in Italia dove Pizzarotti è la più squilibrata tra le "top five".

Nata nel 1910 come ditta individuale, divenuta società a responsabilità limitata nel 1945 e sedici anni dopo per azioni, l'impresa, che oggi è soggetta al controllo e al coordinamento della holding (familiare) Mipien, opera da tempo oltre che nelle costruzioni anche nell'attività affine della prefabbricazione pesante (tramite Prefabbricati Pizzarotti) potendo contare su

tre siti di produzione attivi, e diversifica nel trasporto aereo privato con Aliparma e nella vinificazione con la società agricola Monte delle Vigne.

Anche il 2011, nonostante un andamento dei mercati di riferimento fortemente negativo, è una buona annata per l'Impresa Piz-

zarotti & C. che si dimostra tra le più agguerrite del panorama nazionale. Infatti registra un incremento del fatturato consolidato del 13,7% grazie all'avvio dei lavori per la tratta ferroviaria Av/Ac Treviglio-Brescia nell'ambito del consorzio Cepav Due e per il primo lotto della Pedemontana Lombarda (in

LA SCHEDA

Società: Impresa Pizzarotti & C. Spa

Indirizzo: Via A.M. Adorni, 1 - 43121 Parma

Tel.: 05212021

Fax: 0521207461

E-mail: public@pizzarotti.it

Presidente e Amministratore Delegato: Paolo Pizzarotti

Vice Presidenti: Luca Sassi, Michele Pizzarotti

Amministratori Delegati: Aldo Buttini, Lidio Giordani, Corrado Bianchi

Direttori Tecnici: Mario Barbati, Corrado Bianchi, Luca Bondanelli, Gianfilippo Brunori, Sabino Del Balzo, Lidio Giordani, Anita Paulina Schlecht, Stefano Soncini

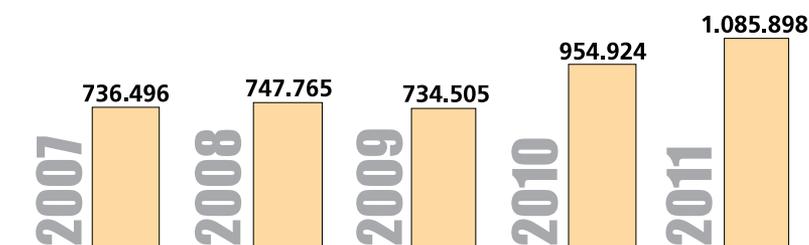
Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (III) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (VIII) - OG10 (V) - OG11 (VIII) - OG12 (VIII) - OG13 (VIII) - OS3 (V) - OS4 (IV) - OS11 (VII) - OS13 (VIII) - OS16 (VIII) - OS18 (VIII) - OS21 (VIII) - OS27 (VIII) - OS28 (VIII) - OS29 (VIII) - OS30 (VIII) - OS33 (VIII) - OS34 (VII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

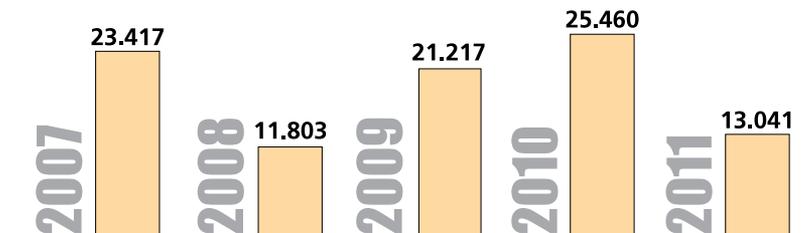
Società di certificazione qualità: Ilic

I PRINCIPALI INDICATORI

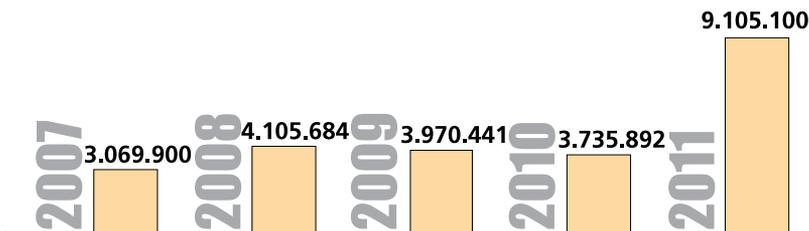
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



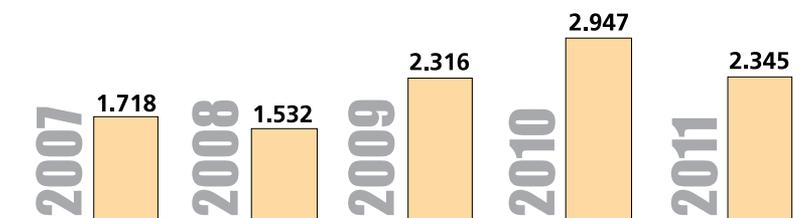
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	2,7	1,5
Impiantistica	-	-
Immobiliare	12,3	4,2
Edilizia	19,3	15,6
Lavori stradali	44,6	47,2
Lavori ferroviari	12,7	26,4
Altre infrastrutture	7,6	5,1
Altro (specificare)	0,8	-

un'associazione guidata da Impregilo). Alla crescita dei volumi inoltre contribuisce lo sviluppo di alcune delle iniziative in Ppp, quali l'autostrada Brebemi (che collega Brescia, Bergamo e Milano) e il programma di (quattro) ospedali toscani (in un'associazione guidata da Astaldi).

Per quanto riguarda i mercati esteri (che incidono sulla produzione per quasi un terzo: livello che si riavvicina al massimo del 2009) stupisce, come diversificazione, l'iniziativa avviata nel Principato di Monaco acquisendo un prestigioso immobile destinato a sviluppo (un'attività comunque marginale nel portafoglio ordini).

Le commesse in esecuzione hanno consuntivato margini reddituali in linea con le attese; la marginalità è influenzata positivamente dalla risoluzione di alcuni contenziosi relativi sia a commesse già concluse che ad altre tutt'ora in corso.

Dall'analisi del giro d'affari si osserva una predominanza delle opere infrastrutturali (64,9% - percentuale però in riduzione rispetto al 2010) in particolare i lavori stradali (44,6% del totale). Il comparto dell'edilizia rappresenta il 19,3%, l'immobiliare il 12,3% mentre le concessioni per ora solo il 2,7%, ma sono un obiettivo strategico.

La crescita non riguarda unicamente i volumi, ma anche i principali margini operativi: l'Ebitda cresce del 17,4% e l'Ebit addirittura del 31,1 per cento.

Il peggioramento dell'indebitamento finanziario netto (che nell'ultimo esercizio risulta più che raddoppiato) deriva da alcuni importanti investimenti realizzati, ossia l'acquisto del 50% del capitale sociale di Parmaresidenziale 1 da Ing Real Estate (iniziativa, di natura immobiliare che riguarda la riqualificazione di un ex polo industriale di Parma denominato "Rossi e Catelli"), il citato acquisto di un immobile nel prestigioso

“Carré d’Or” vicino al Casinò di Montecarlo per 109 milioni assistito da un finanziamento ipotecario “no recourse” e i versamenti di “equity” effettuati in iniziative in “project financing” – quali Brebemi, Cispadana, tangenziale esterna di Milano, Pizzarotti Energia – o in iniziative ove il gruppo opera come contraente generale – quali Tiliaventum (autostrada A4) e Pedemontana Lombarda per complessivi 38,6 milioni. Ciononostante il rapporto di indebitamento si mantiene virtuoso (sebbene in peggioramento rispetto al 2010) e ampiamente sotto l’unità.

Il numero dei dipendenti, che negli ultimi due anni aveva beneficiato di un trend positivo che aveva portato la forza lavoro a sfiorare le tremila unità, nell’ultimo esercizio è caratterizzato da una decisa contrazione (meno 20,4%) che ha riportato l’impresa parmigiana ai livelli del 2009, mentre il costo del personale non ha avuto lo stesso radicale ridimensionamento scendendo solo del 2,6 per cento.

Sul fronte della capacità acquisitiva e commerciale si segnalano nuove commesse targate 2011 in forte crescita, tanto da superare quelle dello scorso anno di un ottimo 75,1% consentendo al portafoglio ordini di superare i 9 miliardi. I lavori sono rappresentati quasi per la metà da opere stradali (47,2%), seguiti da lavori ferroviari (26,4%), dall’edilizia (15,6%). La commessa maggiore del 2011 è rappresentata dalla tangenziale est esterna di Milano che ha un valore pro quota di 286 milioni, mentre all’estero si segnala il lotto 3 della tratta ferroviaria Coslariu-Simeria (interamente affidata a Pizzarotti per 176 milioni) in Romania. Significativa l’importanza del business delle concessioni connesso con gli auspicabili positivi sviluppi di iniziative nella veste di promotori designati con diritto di prelazione quali Sitave, Roma Metro D e Superstrada Valsugana Valbrenta. ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	1.085.898	954.924	734.505	747.765	736.496
(di cui all'estero, in %)	31,8	21,8	32,0	24,0	20,5
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	69.650	59.347	62.885	83.837	67.087
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	50.124	38.224	39.022	55.992	24.159
Capitale netto lettera A) del passivo	374.602	364.592	336.337	309.753	279.614
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	13.041	25.460	21.217	11.803	23.417
Posizione finanziaria netta	-245.822	-112.313	-126.803	-105.936	-111.256
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	9.105.100	3.735.892	3.970.441	4.105.684	3.069.900
(di cui all'estero, in %)	7,3	13,8	15,1	15,7	8,7
Ordini acquisiti	763.230	435.802	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	64,7	16,8	-	-	-
Numero dipendenti	2.345	2.947	2.316	1.532	1.718
Dirigenti	60	56	52	55	58
Impiegati	761	835	749	614	618
Operai	1.524	2.056	1.515	863	1.042
Di cui					
- personale tecnico	2.083	2.633	2.015	1.318	1.520
- personale laureato	262	324	297	275	260
Costo del personale	85.517	87.873	76.249	70.430	63.085

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Regione Emilia Romagna - Autostrada regionale Cispadana	Autostrade/Concessione	Italia	1.158.720	36,5
Tangenziale esterna Spa - Tangenziale Est esterna di Milano - 2011	Autostrade	Italia	1.241.379	23,0
Assistance Publique Hopitiaux de Marseille - Polo medico-tecnologico dell'Ospedale di Marsiglia - 2009	Edilizia	Francia	136.214	100,0
Pedemontana Lombarda Spa - 1° lotto tangenziali Como-Varese e Collegamento A8-A9 - 2008	Autostrade	Italia	900.546	18,0
Società nazionale Ferrovie - Lotto 3 della linea Coslariu-Simeria: tronco Vintu De Jos-Coslariu - 2011	Ferrovia	Romania	176.418	100,0
Commisario Emergenza A4 - 3ª corsia - Tratto Nuovo Ponte sul fiume Tagliamento-Gonars - 2010	Autostrade	Italia	299.707	50,0
Ministere des Transports - Tramway de Constantine - 2008	Ferrovia	Algeria	177.813	100,0
Sistema integrato ospedali regionali - Nuovi ospedali toscani di Prato, Lucca, Pistoia e Massa - 2007	Edilizia	Italia	378.250	50,0
Soc. di progetto Brebemi Spa - Coll. autostr. di connessione tra le città di Brescia-Bergamo-Milano - 2009	Autostrade	Italia	1.486.716	50,0
Società naz. autostrade Bucarest - Autostrada Bucarest - Brasov - 2007	Autostrade	Romania	199.966	100,0

5. CMC

General contractor

Premiata la scelta di puntare sulle infrastrutture e non sugli immobili ma i dipendenti scendono del 16,5%

La maggior cooperativa aumenta il distacco dalle inseguitrici confermando la bontà della scelta di evitare di impegnarsi nell'immobiliare. Forte nelle opere infrastrutturali, con un buon bilanciamento tra Italia ed estero, si conferma leader nel mercato dell'Africa Australe. E l'acquisto (nel 2011) di un'impresa negli Usa permette di affrontare anche un mercato ricco.

L'impresa ravennate, con uffici (in Italia) a Milano e a Roma e all'estero in 11 Paesi, grazie alla riduzione dei volumi subita da Bonatti per le note vicende libiche, nel 2011 sale dalla 6^a alla 5^a posizione confermandosi come la più grande cooperativa di

costruzioni (italiana ed europea) grazie a una strategia, non comune, fortemente focalizzata nel segmento delle infrastrutture.

L'esercizio 2011 si chiude con una produzione consolidata in crescita rispetto all'esercizio precedente dell'11,7 per cento. Essa fa

intravedere il raggiungimento, quest'anno dell'ambita soglia del miliardo, e così l'ingresso nel ristretto club delle Impregilo, Astaldi, Salini, Pizzarotti (e forse Condotte). Peggiora l'Ebitda (meno 6,4%) ma migliorano sia l'Ebit (18,3%) che il risultato netto (3,9%).

I ricavi 2011 risultano realizzati per l'84% nel settore delle infrastrutture, per il 15% nell'edilizia e solo per l'1% in campo immobiliare (in iniziative locali ritenute prive di rischi). Cmc si conferma così, a differenza di altre cooperative, impermeabile a quella diversificazione immobiliare che ha portato guadagni in passato ma anche le maggiori perdite al presente.

Andando a valutare l'andamento nei mercati di riferimento si osserva che in Italia i volumi si presentano in crescita del 10% grazie all'avvio di alcune commesse di mole (statale 640 Agrigento-Caltanissetta e Quadrilatero Marche Umbria). Nei prossimi esercizi si prevede la piena produzione di que-

LA SCHEDA

Società: Cooperativa Muratori & Cementisti - Cmc di Ravenna Srl

Indirizzo: Via Trieste, 76 - 48122 Ravenna

Tel.: 0544428111

Fax: 0544428554

E-mail: cmc.cmc@cmcra.com

Presidente: Massimo Matteucci

Vice Presidente: Maurizio Fucchi

Amministratore Delegato: Dario Foschini

Direttore Generale: Roberto Macri

Direttori Tecnici: Giorgio Calderoni, Mario Garelli, Lanfranco Girardi, Gian Luca Menchini, Claudio Saccomandi, Giorgio Sbaraglia, Giuseppe Trifirò

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (VIII) - OG10 (VII) - OG11 (VIII) - OG12 (III) - OG13 (II) - OS1 (VIII) - OS3 (VI) - OS4 (IV) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (V) - OS9 (III) - OS11 (II) - OS13 (VIII) - OS18 (VIII) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - OS23 (V) - OS24 (II) - OS26 (VI) - OS27 (III) - OS28 (VIII) - OS29 (VI) - OS30 (VIII) - OS34 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VII)

Società di certificazione qualità: Sgs Ics

ste commesse che, insieme all'avvio di nuovi lavori, determineranno una ripresa del fatturato Italia posizionandosi su un valore medio di 450/460 milioni nel triennio 2012-2014.

L'anno scorso a questo aumento dei volumi corrisponde anche un incremento dei margini (del 35%).

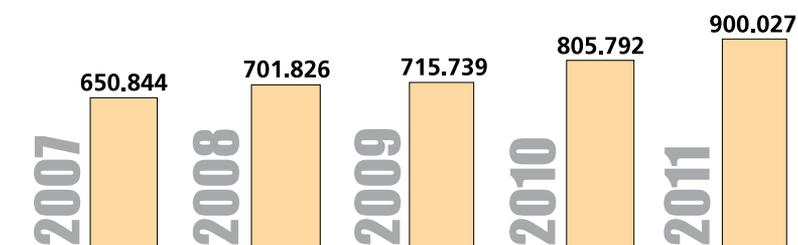
Per quanto riguarda i mercati esteri, l'Africa Australe si conferma il cardine dell'attività rappresentando quasi un terzo della produzione (27%); essa mantiene i volumi del 2010 per effetto della piena produzione dei lavori in Sud Africa, in Mozambico e in Angola e fa fronte efficacemente alla temibile concorrenza cinese. Stabile risulta la produzione in Cina (Cmc è l'unica grande impresa italiana che è presente stabilmente, con due uffici, grazie anche alle specializzazioni nei lavori in galleria) e nel Sud-est asiatico (12%). L'Algeria (mercato promettente per chi riesce a insediarsi e difendere le posizioni) registra un incremento e a oggi rappresenta il 6% del fatturato.

Negli Stati Uniti, a seguito dell'acquisizione, nel 2010, del 100% della società Lmh, ottiene una produzione pari a quasi 20 milioni e punta a sviluppare questa filiale da Boston a tutto il Paese (impresa non facile date le specificità dei singoli Stati). Quanto a un altro Paese del "primo mondo", la Bulgaria, si sono avviati i lavori di costruzione del primo lotto dell'autostrada Orizovo-Dimitrovgrad.

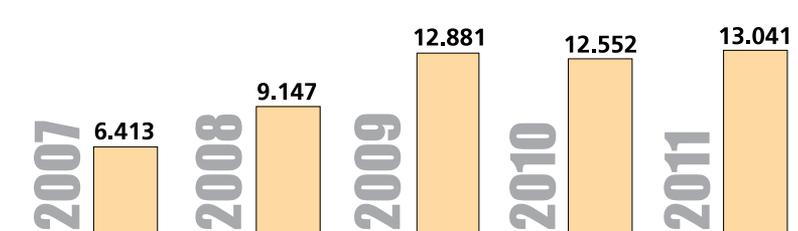
Con riferimento alla marginalità, nel 2011 si osserva un Ebitda margin che passa dal 12,8 al 10,7% e un Ebit margin dal 3,7 al 3,9 per cento. L'indebitamento finanziario netto si riduce del 3,4% a fronte di 7 milioni investiti nel 2011 in partecipazioni nelle società di concessioni autostradali e nell'acquisizione della citata Lmh nonché di ulteriori due milioni impiegati per aumentare il capitale della Federazione delle Cooperative di Ravenna, per migliorarne la capacità di assistere le cooperative della

I PRINCIPALI INDICATORI

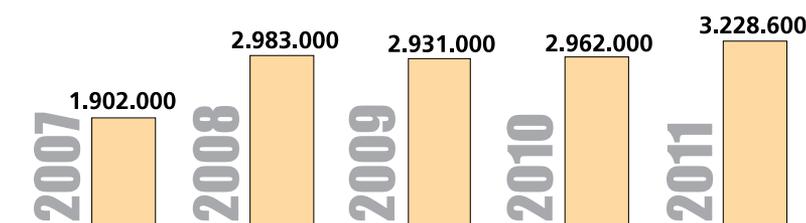
■ **FATTURATO** - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



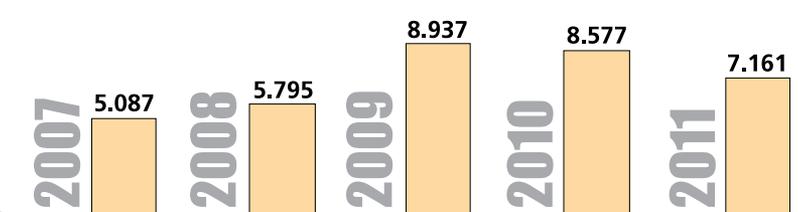
■ **UTILE** - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ **PORTAFOGLIO ORDINI** - Dati in migliaia di euro



■ **NUMERO DIPENDENTI** - Include dirigenti, impiegati e operai



■ **LE AREE DI ATTIVITÀ**

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	1	1
Edilizia	15	7
Lavori stradali e ferroviari	47	57
Altre infrastrutture (opere idrauliche e marittime)	37	35
Altro (specificare)	-	-



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	900.027	805.792	715.739	701.826	650.844
(di cui all'estero, in %)	48,0	50,0	45,0	36,0	33,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	97.000	103.623	102.690	61.500	65.200
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	35.546	30.052	28.163	30.962	29.098
Capitale netto lettera A) del passivo	154.238	152.710	139.872	107.100	100.257
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	13.041	12.552	12.881	9.147	6.413
Posizione finanziaria netta	-175.800	-182.051	-178.080	-60.800	-91.400
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	3.228.600	2.962.000	2.931.000	2.983.000	1.902.000
(di cui all'estero, in %)	30,0	31,0	33,0	36,0	14,0
Ordini acquisti	1.020.000	623.000	555.100	1.598.000	674.000
(di cui all'estero, in %)	46,0	37,0	43,0	67,0	33,0
Numero dipendenti	7.161	8.577	8.937	5.795	5.087
Dirigenti	52	49	53	47	42
Impiegati	1.815	1.749	1.603	1.231	884
Operai	5.294	6.779	7.281	4.517	4.161
Costo del personale	160.093	150.359	105.472	83.785	80.697

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Rete fognaria Beira e lavori civili in Mozambico - 2007	Infrastruttura	Mozambico	63.000	100,0
Lotto autostradale Maritza-Dimitrovgrad - 2011	Autostrada	Bulgaria	68.000	60,0
Viabilità di accesso all'hub Porto di Savona - 2010	Autostrada	Italia	108.000	51,0
Diga e galleria città Jijel - 2009	Opera idraulica	Algeria	160.000	49,0
Strada Palermo-Lercara Friddi - 2009	Infrastruttura	Italia	177.000	35,0
Impianto idroelettrico Theun Hinboun - 2008	Opera idraulica	Laos	200.000	100,0
Base Us Navy "Dal Molin", Vicenza - 2008	Edilizia	Italia	244.000	100,0
Autostrada Soyo-Quifuma (44 km) - 2008	Infrastruttura	Angola	250.000	100,0
Metropolitana di Singapore (2 lotti) - 2011	Infrastruttura	Singapore	250.000	100,0
Ss 640 Porto Empedocle, Agrigento-Caltanissetta - 2007	Autostrada	Italia	377.000	76,0
Ss 640 Agrigento-Caltanissetta 2° lotto - 2010	Autostrada	Italia	542.000	44,0
Impianto idroelettrico di Ingula - 2008	Opera idraulica	Sud Africa	600.000	50,0

provincia (tra cui, nelle costruzioni, spicca Iter, impresa a cui Cmc ha anche prestato una specifica "assistenza"). Nel 2011 il patrimonio netto aumenta dell'1% con conseguente peggioramento del rapporto di indebitamento che passa da 1,18 a 1,24. Migliora invece il rapporto tra la posizione finanziaria netta e l'Ebitda che scende da 1,76 a 1,35 grazie all'incremento della redditività.

Nel 2011 la forza lavoro della cooperativa romagnola subisce un calo del 16,5% confermando il trend negativo iniziato dopo l'exploit del 2009. Nonostante questo il costo del personale continua a salire (più 6,5%) come ha fatto per tutto il quinquennio.

A livello di capacità acquisitiva si segnala il netto aumento delle commesse aggiudicate nel 2011 che superano un miliardo rispetto ai 620 milioni del 2010. Il portafoglio ordini raggiunge il consistente importo di 3,2 miliardi (incluso, come peraltro fanno Impregilo e Condotte, il Ponte sullo Stretto di Messina, per 725 milioni, opera che non sarà realizzata). La composizione del portafoglio mostra un ulteriore consolidamento nelle infrastrutture (92% del totale) mentre – dal punto di vista dei mercati di destinazione – si segnala la notevole incidenza del mercato domestico; esso raggiunge il 70% in controtendenza con i concorrenti.

Tra le principali commesse acquisite nel 2011 si annoverano la rimozione delle interferenze dell'area Expo 2015 a Milano per 58,8 milioni, la costruzione del molo foraneo del porto di Ancona per un valore pro quota di 28 milioni (50%), la metropolitana di Singapore (due lotti) per 250 milioni (100%), il lotto autostradale Maritza-Dimitrovgrad in Bulgaria per 41 milioni pro quota (60%) e il tunnel idrico nel Qinghai in Cina per 39,4 milioni di completa pertinenza della cooperativa ravennate. ■



6. CONDOTTE

General contractor

L'Italia ormai non basta più: all'estero metà del portafoglio E grazie a Inso si intravede il podio

La crescita esterna (praticata a piccoli passi e con rispetto delle indipendenze aziendali) sta diventando la cifra dell'impresa romana (proiettata anch'essa al miliardo). Ultimo acquisto: Inso che porta competenze in edilizia e aumento di attività all'estero. Per diversificare nelle concessioni costituisce Condotte Investimenti Infrastrutturali.

Il gruppo, che fa capo alla holding Ferfina (della famiglia Bruno), si distingue per l'impegno nella crescita esterna, mantenendo una non comune autonomia delle imprese acquistate: dopo Cossi Costruzioni, nel 2008, è il turno della svizzera Lgv (2011), rilevata tramite la prima mentre è recente (agosto 2012) la notizia dell'acquisto (da Consorzio Etruria), da perfezionare, di Inso.

Quest'ultima potrebbe riportare Condotte ai vertici: addirittura alla terza posizione che occupava fino alla classifica del 2007 (se Impregilo e Salini dovessero fondersi). Intanto nel 2011 si segnala una certa stabilità dei volumi e dei risultati con una crescita del 5,6% del valore della produzione, per l'85,5% in grandi opere infrastrutturali. Nel 2011 si osserva una buona crescita del fatturato realizzato all'estero (55,3%) di cui il 17,9% in Europa, il 7,8% in Nord Africa, il 7% in Nord America, il 5,7% in Medio Oriente e un resi-

duale 0,4% in America Latina.

La strategia di Condotte è da una parte una sempre maggiore internazionalizzazione (a cui contribuisce anche l'acquisto di Inso) per cogliere le opportunità che nascono da investimenti dei Governi come ricetta anticrisi e dall'altra, sul fron-

te italiano, lo sviluppo nel mercato delle concessioni (in cui ha visto nel 2011 concretizzarsi i propri sforzi nella firma per l'ospedale protonico di Mestre e nel 2012 per il people mover di Pisa). Colmando così un certo ritardo rispetto ad altri concorrenti al top.

LA SCHEDA

Società: Società Italiana per Condotte d'Acqua Spa

Indirizzo: Via Salaria, 1039 - 00138 Roma

Tel.: 06883341

Fax: 0688334590

E-mail: condotte@condotte.com

Presidente: Duccio Astaldi

Vice Presidente: Felice Emilio Santonastaso

Amministratori Delegati: Antonio D'Andrea, Ali M. Sangelaji

Direttori Tecnici: Raffaele Coraggio, Antonio D'Andrea, Giuseppe Di Giovine, Rocco La Capra, Andrea Ottolin, Massimo Paganelli, Antonio Picca, Enzo Reggiani, Giuseppe Stabile, Giampaolo Tita, Stefano Tomarelli, Pierpaolo Tommasini, Roberto Trapasso

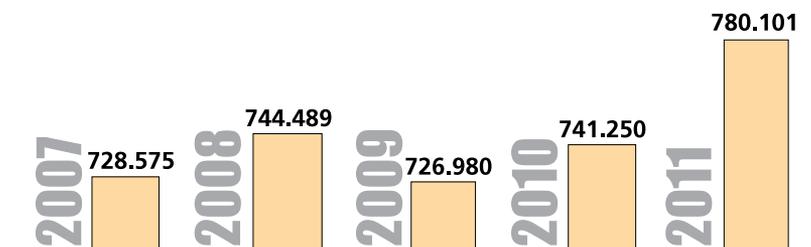
Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG10 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (VIII) - OS1 (VIII) - OS3 (IV) - OS5 (II) - OS6 (III) - OS7 (IV) - OS8 (III) - OS9 (VIII) - OS10 (III) - OS11 (VII) - OS12 (IV) - OS13 (VIII) - OS18 (VIII) - OS19 (VIII) - OS20 (VI) - OS21 (VIII) - OS22 (VII) - OS23 (VI) - OS24 (VIII) - OS26 (VIII) - OS27 (VIII) - OS28 (VII) - OS29 (VIII) - OS30 (III) - OS34 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

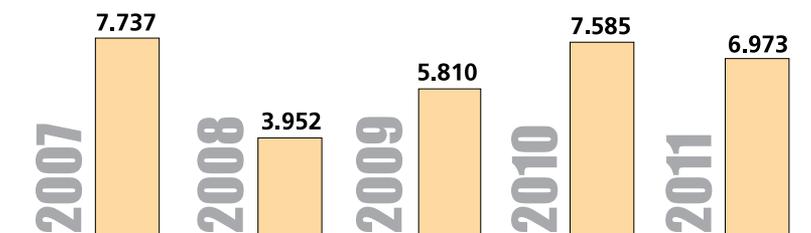
Società di certificazione di qualità: Sgs Italia

I PRINCIPALI INDICATORI

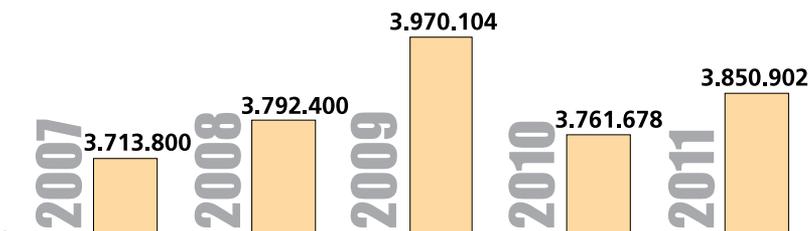
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



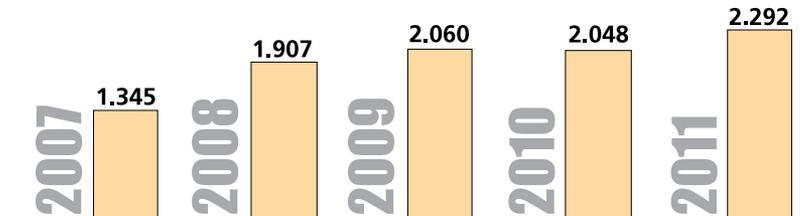
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	6,8
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	7,9	6,7
Lavori stradali	38,4	27,2
Lavori ferroviari	24,3	50,0
Altre infrastrutture (lavori marittimi e opere idrauliche)	22,8	9,4
Altro (specificare)	6,6	-

I lavori

La produzione deriva, in particolare, dai lavori sull'autostrada Salerno-Reggio Calabria (soprattutto il quinto maxilotto mentre il sesto ha vissuto un iter molto travagliato caratterizzato anche da una sospensione dei lavori), quelli per il passante di Bologna, il cunicolo esplorativo del tunnel del Brennero, gli interventi alla bocca di Chioggia nell'ambito del progetto Mose e i lavori di Cossi alla strada statale 42 del Tonale; in edilizia, la "Nuvola" di Massimiliano Fuksas a Roma Eur. All'estero i lavori in Svizzera (galleria di base del Ceneri, galleria di servizio del Traforo del San Bernardo), Algeria (lotto ferroviario Tlelat-Tlemcen, acquedotto Cap Djinet), Romania (autostrada Lugoj-Deva), Giordania (Ayla Project, Diga di Kufranja), Usa (Sr 826 Palmetto Expressway, Sr 826 Dolphin Expressway) e Panama (Panamerican Highway).

Sul fronte delle iniziative in project financing e delle concessioni si segnala, nelle infrastrutture, la metropolitana D di Roma (con Pizzarotti) e, in prospettiva, l'attività di Sinest, società costituita nel 2009 con Mantovani per promuovere iniziative nel settore autostradale.

L'importanza che assumono le concessioni è sottolineata dalla costituzione di "Condotte Investimenti Infrastrutturali" deputata a gestire le partecipazioni nelle società di progetto (che rappresentano per ora solo il 6,8% del portafoglio ordini senza dar luogo a produzione).

I numeri

Si segnala una contrazione dell'Ebitda (meno 1,3%) e un incremento dell'Ebit (10,9%). La prima è da imputare allo slittamento della ripresa dei lavori ferroviari in Algeria mentre il secondo (e l'aumento del risultato netto), malgrado la maggiore incidenza degli oneri tributari, confermano la capacità di consolidamento dei livelli di redditività nonostante condizioni di mercato non favorevoli.

In termini di incidenza sul giro d'affari si osserva una contrazione dell'Ebitda margin da 9,3 a 8,8% ma un aumento dell'Ebit margin che passa da 3,4 a 3,6 per cento.

A livello finanziario e patrimoniale si osserva un incremento dell'indebitamento del 7,7% (meno di quanto previsto dal piano industriale per il rallentamento di alcuni investimenti). La necessità di maggiori risorse finanziarie è connessa al sostegno delle attività realizzate in general contracting e in project financing. Il gearing ratio peggiora leggermente passando da 1,22 a 1,23 (a seguito di un crescita del patrimonio netto del 6,8% inferiore a quella della Pfn) e anche il rapporto tra Pfn ed Ebitda passa da 2,54 a 2,77.

Il portafoglio cresce, nel 2011, del solo 2,4% nonostante le acquisizioni quasi raddoppiate. Esso è costituito per circa la metà da contratti esteri e in particolare fa riferimento al Nord Africa per il 27,5%, all'Europa per il 18,9%, all'America Latina per il 2,3% e al Medio Oriente per l'1,1 per cento. Ove venissero ricompresi nel calcolo anche i contratti relativi alle commesse in project financing per cui Condotte risulti designata quale promotore definitivo, come le tratte di Av/Ac ancora da attivare per le quali il gruppo partecipa ai general contractor titolari delle convenzioni con Rfi nonché il progetto immobiliare per lo sviluppo dell'area ex Ospedale del Mare (tramite il fondo Real Venice II) a Venezia-Lido il valore del portafoglio raggiungerebbe 10 miliardi (inferiore solo a quelli di Impregilo, Astaldi e Salini, che includono però lavori più sicuri). Tra le commesse 2011 si segnala la ferrovia Av/Ac Milano-Genova di complessivi 430 milioni (quota Condotte pari al 21%), l'autostrada Lugoj-Deva (in Romania) per 160 milioni (51%), il Policlinico di Caserta per 113 milioni (83%) e la Diga di Kufranja in Giordania per 20 milioni. ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	780.101	741.250	726.980	744.489	728.575
(di cui all'estero, in %)	38,8	26,3	20,7	19,4	9,2
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	68.346	69.267	57.312	46.194	47.859
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	27.766	25.028	29.583	22.280	24.621
Capitale netto lettera A) del passivo	153.715	143.900	157.125	153.936	138.617
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	6.973	7.585	5.810	3.952	7.737
Posizione finanziaria netta	-189.777	-176.189	-116.258	-102.600	-60.700
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	3.850.902	3.761.678	3.970.104	3.792.400	3.713.800
(di cui all'estero, in %)	50,0	47,4	46,4	35,0	29,0
Ordini acquisiti	674.145	361.228	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	56,8	25,7	-	-	-
Numero dipendenti	2.292	2.048	2.060	1.907	1.345
Dirigenti	50	52	55	51	51
Impiegati	651	568	597	486	356
Operai	1.591	1.428	1.408	1.370	938
Costo del personale	112.257	92.975	77.708	77.851	58.355

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Collegamento ferroviario tra Tlelat-Tlemcen - 2007	Lavori ferroviari	Algeria	1.328.323	75,0
Nuovo centro congressi Eur - Roma (Nuvola) - 2007	Edilizia	Italia	255.263	100,0
Realizzazione di laguna artific. a scopo turistico (Ayla Oasis - Aqaba) - 2008	Infrastrutture	Giordania	162.235	100,0
Sr 826: Adeguamento della Palmetto Expressway e la Sr 836 Dolphin Expressway - Miami - 2008	Lavori stradali	Usa	67.719	100,0
Cap-Djnet - Costruzione di acquedotto e serbatoi - 2008	Infrastrutture	Algeria	87.278	100,0
Galleria di base del Ceneri lotto 852 - 2009	Lavori ferroviari	Svizzera	819.183	100,0
Adeg.to svincolo Sr 826 Palmetto Expressway e la Sr 836 Dolphin Expressway - Miami - 2009	Lavori stradali	Usa	388.727	33,0
Ferrovia Av/Ac Treviglio-Brescia - 2010	Lavori ferroviari	Italia	1.445.000	12,0
Ferrovia Av/Ac Milano-Genova - 2011	Lavori ferroviari	Italia	430.000	21,0
Autostrada Lugoj-Deva - 1° lotto - 2011	Lavori stradali	Romania	159.850	51,0
Policlinico di Caserta 2° Università di Napoli - 2011	Edilizia	Italia	112.913	83,0
Diga di Kufranja - 2011	Lavori idraulici	Giordania	20.014	100,0



7. BONATTI

General contractor

L'impresa di Parma perde produzione per le difficoltà in Libia e in Italia Ma il portafoglio ordini è in crescita

Il temporaneo calo della produzione a causa della crisi libica fa scendere di due posti il costruttore emiliano. Ma la società (assai diversificata nell'impiantistica) non abbandona la crescita esterna (che ancora nel 2006 portò fortuna con l'acquisto di Gavazzi Impianti). Ora è il turno del ramo d'azienda Busi Impianti, che riequilibra un poco l'attività verso l'edilizia.

La società di Parma, sotto il controllo congiunto delle famiglie Ghirelli e Di Vincenzo, (quest'ultima controlla tramite Igefi un'impresa di costruzioni e una società di impiantistica) archivia il 2011 con alcuni arretramenti.

Sconta una contrazione del 17,3% della produzione e perde così due posizioni in classifica: le stesse guadagnate l'anno scorso con una crescita del 24,9 per cento.

Questa battuta d'arresto è dovuta anche al fatto che ultimamente Bonatti non ha praticato una crescita esterna nella misura che l'aveva caratterizzata nella sua storia. Infatti, fondata nell'immediato dopoguerra come ditta individuale da un omonimo tecnico proveniente dall'Agip Mineraria, crebbe nel 1983 con l'acquisto della società ecologica Cotreco, nel 1985 dell'impresa generale Scic (e nel 1988 di

Icefs) e infine nel 2006 della società specializzata nell'oil & gas Carlo Gavazzi Impianti.

È più orientata al business impiantistico che a quello civile (malgrado secondo la legge obiettivo conti su una qualifica da contraente generale in seconda classifica) senza mai abbandonare il primato originario: in una particolare specialità del lavoro – la posa di condotte o pipeline – in cui è impresa leader italiana.

La contrazione del giro d'affari è da attribuire al concorso di più fattori tra cui il blocco dell'importante commessa Area Stazione (da circa 100 milioni) a fronte delle difficoltà finanziarie del Comune di Parma (e della Stu committente). Ma soprattutto i noti sconvolgimenti politici in Libia, Paese in cui Bonatti ha una presenza storica e dominante, dove nel 2011 ha realizzato 13 milioni di ricavi, che si sono concentrati negli ultimi due mesi dell'anno, a fronte dei 100 usuali.

LA SCHEDA

Società: Bonatti Spa

Indirizzo: Via Nobel, 2/a - 43122 Parma

Tel.: 05216091

Fax: 0521607700

E-mail: bonatti@bonatti.it

Presidente: Paolo Ghirelli

Direttori Tecnici: Marco Carassini, Maurizio Giufrè, Giuseppe Marcone

Società/Organismo di attestazione: Eurosoa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (V) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VI) - OG11 (VII) - OS1 (VIII) - OS3 (IV) - OS6 (V) - OS7 (IV) - OS8 (V) - OS18 (VIII) - OS19 (V) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Dnv Italia

Per quanto riguarda la tipologia di attività, l'impiantistica (che include sempre anche lavori edili e civili) incide per il 53,7% a cui si va ad aggiungere la quota di reti e pipeline che incidono per il 36,5 per cento.

Grazie alla progressiva crescita dell'internazionalizzazione Bonatti è la quarta impresa italiana più presente nel mondo: con sedi in 10 Paesi. Il Nord Africa pesa per il 22,2%, l'Europa per il 21,1%, l'Asia per il 19,1% e il Medio Oriente per il 18,3 per cento. Questo non impedisce che, per il blocco dell'attività in Libia, arretri di otto posizioni nella classifica mondiale di Enr - Engineering News-Record - dove, includendo anche le società di impiantistica, è la nona delle italiane per fatturato estero 2011.

Le aree geografiche di maggior interesse sono quelle ricche di risorse naturali e che esprimono la domanda di impianti per l'estrazione e la raffinazione di petrolio e gas naturale. Il Nord Africa si afferma come principale mercato anche se sconta tutte le problematiche connesse ai noti fatti politici e sociali.

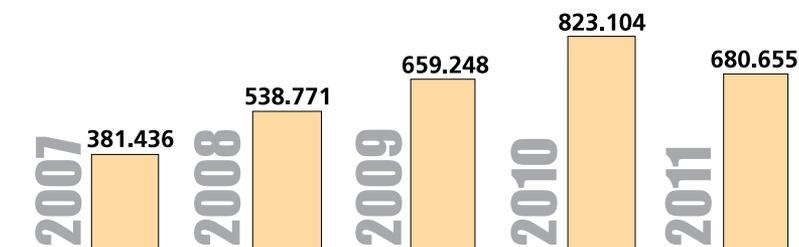
Bonatti risente come anticipato dell'instabilità libica ma rimane ottimista su questo Paese (dove è stato il primo contractor a riavviare l'attività, almeno "simbolicamente"). Ciò è confermato da alcune commesse datate 2012, come la stazione di compressione Wafa (60 milioni) e la manutenzione dell'area di Nafora (35 milioni). Il secondo mercato è l'Europa (Spagna, Austria, Germania e Francia) dove le commesse sono principalmente per gasdotti.

L'Italia vale il 19,3% e fa riferimento alla posa di condotte per l'erogazione di servizi di pubblica utilità. In Asia opera principalmente nel ricco (di petrolio) Kazakistan.

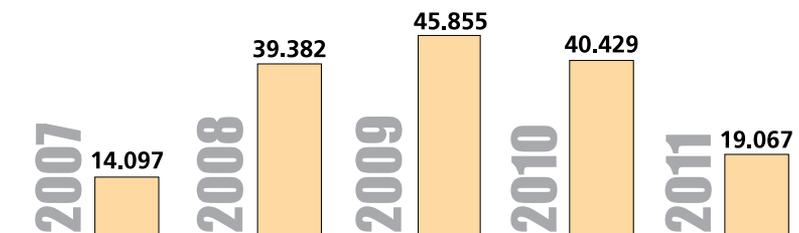
Le problematiche riflettono

I PRINCIPALI INDICATORI

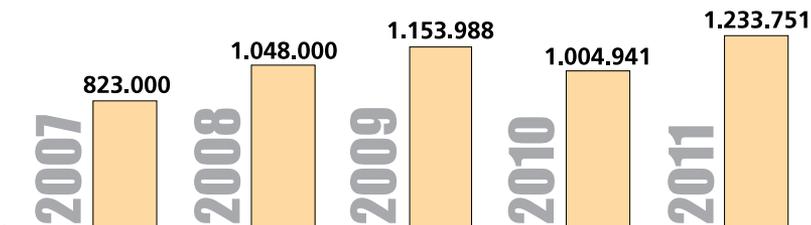
■ **FATTURATO** - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



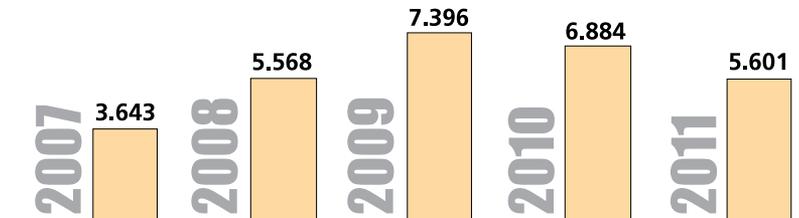
■ **UTILE** - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ **PORTAFOGLIO ORDINI** - Dati in migliaia di euro



■ **NUMERO DIPENDENTI** - Include dirigenti, impiegati e operai



LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	53,7	52,0
Immobiliare	-	-
Edilizia	9,8	21,0
Lavori stradali	-	-
Lavori ferroviari	-	-
Altre infrastrutture	-	-
Altro - Pipeline e reti	36,5	27,0



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	680.655	823.104	659.248	538.771	381.436
(di cui all'estero, in %)	78,0	73,0	75,0	70,0	57,1
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	74.075	101.762	98.919	88.949	53.047
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	39.344	73.445	74.542	69.955	20.877
Capitale netto lettera A) del passivo	223.314	203.464	167.791	134.625	80.257
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	19.067	40.429	45.855	39.382	14.097
Posizione finanziaria netta	-38.095	-65.405	-40.812	-56.932	-67.549
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.233.751	1.004.941	1.153.988	1.048.000	823.000
(di cui all'estero, in %)	69,0	70,0	74,0	74,0	62,0
Ordini acquisti	932.606	703.380	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	75,0	69,0	-	-	-
Numero dipendenti	5.601	6.884	7.396	5.568	3.643
Dirigenti	64	60	58	51	47
Impiegati	1.532	1.873	1.746	1.257	848
Operai	4.005	4.951	5.592	4.260	2.748
Di cui					
- personale tecnico	1.150	1.340	1.064	784	501
- personale laureato	1.015	1.032	784	524	394
Costo del personale	132.937	133.602	101.592	91.591	70.047

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Metanodotto Alcasar de S. Juan Dn 36" km 130-2007	Pipelines	Spagna	45.000	100,0
F22-piping installation - 2008	Costruzioni e Servizi overseas	Kazakhstan	19.000	100,0
Nel Wings 56" pipeline - 2010	Pipelines	Germania	98.000	100,0
Pipeline Almeria-Lorca Dn 42" km 128 - 2008	Pipelines	Spagna	55.500	100,0
Epc unite' de reinjection d'eau Hp - 2008	Impiantistica	Algeria	29.000	100,0
Optimize production impianto petrolifero - 2007	Impiantistica	Arabia Saudita	37.183	100,0
Refurbishment of Algiers Military Hospital	Costruzioni civili	Algeria	134.000	100,0
Karabatan lavori elettrici e strumentali - 2009	Impiantistica	Kazakhstan	125.000	100,0
Multiutility networks - 2010	Reti	Italia	85.000	100,0
Abu Ali Gas Plant - 2009	Impiantistica	Arabia Saudita	119.000	100,0
Export Pipelines - El Merk Project - 2009	Pipelines	Algeria	55.000	100,0
Gas Touil Pipelines - 2010	Pipelines	Algeria	48.000	100,0

anche sulla marginalità operativa, nel 2011 l'Ebitda si riduce del 27% e l'Ebit del 46% per effetto di maggiori ammortamenti per il completamento di commesse in sospenso. Il risultato netto finale cala del 53 per cento. L'Ebitda margin risulta pari all'11% e l'Ebit margin al 5,7 per cento. Grazie al reinvestimento in azienda dell'utile generato nel 2010 e al completamento da parte della controllata (milanese) Carlo Gavazzi Impianti di impianti fotovoltaici ad Agrigento. I mezzi propri si incrementano e danno luogo a un virtuosissimo rapporto di indebitamento pari allo 0,17 (valeva 0,32 nel 2010). Inoltre il livello dell'indebitamento è minimo e ulteriormente ridotto del 41,8 per cento.

Scende nettamente il livello della forza lavoro: meno 18,6% nel solo ultimo esercizio a causa della contrazione (temporanea) dell'attività. A sua volta il costo del lavoro diminuisce, ma solo dello 0,5 per cento.

Il portafoglio ordini registra una crescita del 22,8% grazie a nuove acquisizioni anch'esse in aumento del 32,6% nel 2011.

Il mercato nordafricano si conferma prioritario per il gruppo (52%) seguito dall'Italia (25%), dal Medio Oriente (16%), dall'Europa (6%) mentre l'Asia vale solo l'1 per cento. In termini di settori l'impiantistica e le pipeline/reti rappresentano il 79% del backlog, il resto è edilizia. Con riferimento a quest'ultima, la crescita del portafoglio ordini è da imputare in buona parte all'acquisto del ramo d'azienda Busi Impianti (dall'omonimo gruppo bolognese in concordato preventivo) che ha garantito due importanti commesse: la nuova sede della Regione Calabria (74 milioni) e l'ospedale di Algeri (133,5 milioni), dove già Bonatti è impegnata nella realizzazione "chiavi in mano" di un nosocomio militare (170 milioni). ■



8. PAVIMENTAL

Ponti, viadotti e manutenzione: gli affidamenti diretti di Autostrade fanno volare il giro d'affari a +40%

La filiale di Atlantia vede il disimpegno del gruppo Gavio in concomitanza con un aumento di capitale. Balza il fatturato quasi tutto «captive» e insignificante all'estero che la catapulta nella Top ten. Malgrado il portafoglio ordini si contraiga di un terzo può contare su un programma di investimenti di Autostrade per l'Italia da 21 miliardi.

Accolta l'anno scorso nella classifica delle imprese generali per il progressivo ampliamento delle attività dalle pavimentazioni alle costruzioni è l'impresa «captive» di Autostrade per l'Italia (gruppo Atlantia, di proprietà della famiglia Benetton).

La sua evoluzione recente si comprende meglio alla luce di una storia di successive trasformazioni. Nata nel 1970 con il nome di Cosat (Costruzioni stradali asfalti) nell'ambito del gruppo Todini (oggi Salini) nel 1981 è rilevata per il 60% da Italstrade (gruppo Iri-Italstat, oggi Astaldi, principale esecutore di opere commissionate da Autostrade) che le attribuisce nel 1983 il nome attuale. Nel 1985 è trasferita alla capogruppo Italstat della quale segue la sorte: nel 1991 passa a Iritecna, nel 1994 a Fintecna e, alla chiusura del gruppo pubblico, nel 1996 è acquistata da Autostrade. Per poi, con la privatizza-

zione di quest'ultima, passare all'attuale proprietaria, Atlantia, che oggi la controlla tramite Autostrade per l'Italia.

Ed ecco gli ultimi sviluppi. Nel dicembre 2011 è deliberato un aumento di capitale sociale attraverso l'emissione di nuove azioni ordinarie al valore nominale. In tale frangente Autostrade per l'Italia acquista le azioni dete-

nute da Itinera (gruppo Gavio, che peraltro non può essere committente «in house») e da realtà minori (Rubino, «Roma» Consorzio nazionale fra cooperative di produzione e lavoro, fallimento impresa di costruzioni Di Corato) portando la propria quota al 98,70%; poi, nel gennaio 2012 è stato sottoscritto anche l'importo non opato da Astaldi.

LA SCHEDA

Società: Pavimental Spa

Indirizzo: Via Giuseppe Donati, 174 - 00159 Roma

Tel.: 0643631

Fax: 0643633555

E-mail: mail@pavimental.it

Presidente: Roberto Zianna

Amministratore Delegato: Franco Tolentino

Direttore Generale: Franco Tolentino

Direttori Tecnici: Mauro Martinelli, Arturo Sertori, Alfredo Cullaciati, Felice Rossi, Alberto Di Bartolomeo

Società/Organismo di attestazione: Delo Sovim

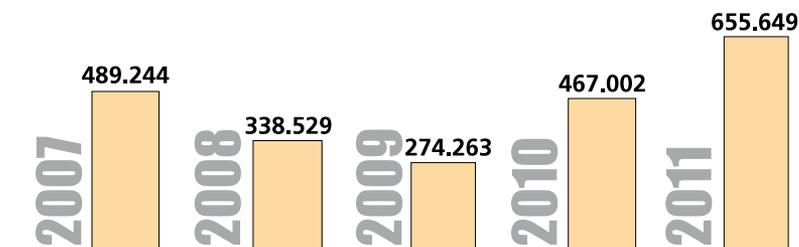
Categorie e classifiche rilasciate: OG3 (VIII) - OS26 (VIII) - OS21 (VIII) - OG4 (VIII) - OG8 (II) - OG11 (V) - OS1 (V) - OS9 (IV) - OS23 (VI) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: lcmq

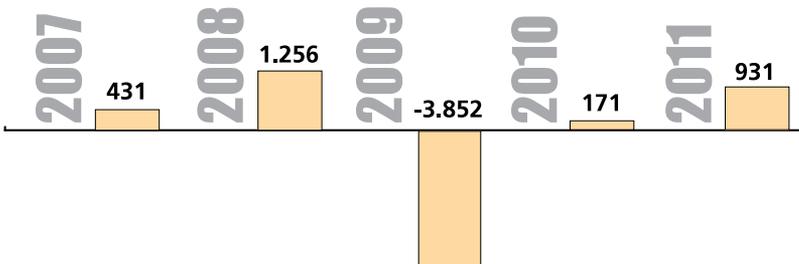


I PRINCIPALI INDICATORI

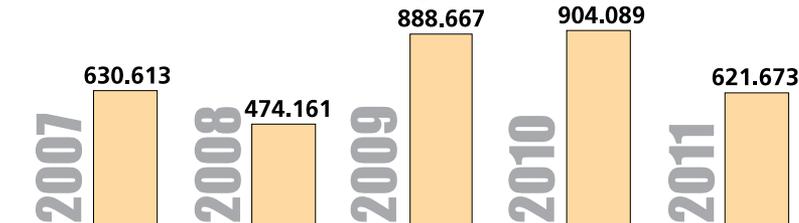
■ **FATTURATO** - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



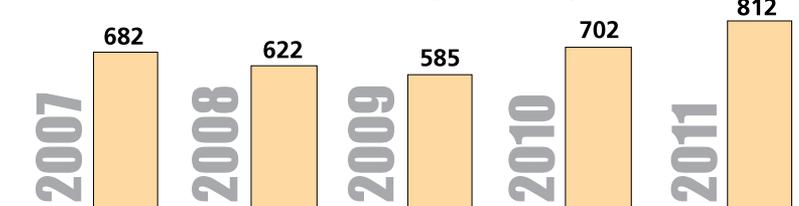
■ **UTILE** - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ **PORTAFOGLIO ORDINI** - Dati in migliaia di euro



■ **NUMERO DIPENDENTI** - Include dirigenti, impiegati e operai



LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	-	-
Lavori stradali	100	100
Lavori ferroviari	-	-
Altre infrastrutture	-	-
Altro (specificare)	-	-

Il 2011 come il precedente 2010 è un anno di fortissima crescita della produzione (più 40,2%) in considerazione dell'impegnativo programma di investimenti in cui è impegnata Autostrade per l'Italia (stimabile in 21 miliardi nel prossimo decennio). Queste due crescite intervengono dopo tre successivi cali di attività, coincisi con un rallentamento nei programmi di investimenti del gruppo controllante (malgrado gli impegni assunti con il Governo in riferimento alle concessioni detenute). Una crescita che potrebbe però interrompersi se la quota di lavori riservata alle controllate delle società concessionarie dovesse ulteriormente ridursi se non addirittura azzerarsi.

L'attività è rivolta in particolare modo alla manutenzione delle pavimentazioni, l'ampliamento e potenziamento di tratte autostradali, la costruzione di opere quali ponti e viadotti, la realizzazione di barriere di sicurezza e antirumore, nonché i lavori specialistici nell'ambito della costruzione e manutenzione di piste aeroportuali civili e militari. La produzione è da imputare per circa 100 milioni a manutenzioni stradali per l'azionista di controllo e 85 milioni per interventi di risanamento acustico nonché su barriere e svincoli autostradali. La restante parte è da attribuire alla realizzazione di diversi lotti di tratti autostradali (sulla Milano-Napoli, Bologna-Taranto, Lainate-Como-Chiasso, Livorno-Civitavecchia). Ridottissima è la produzione all'estero ed esclusivamente in Polonia (con un'incidenza del 2% sul totale). Ma l'internazionalizzazione resta, finora "a parole", un obiettivo strategico anche in preparazione degli anni in cui il mercato "captive" non sarà più così ricco.

Solo il 4% della produzione è realizzata per committenti diversi dalle società del gruppo Atlantia e ancora inferiore è la percen-

tuale non "in house" del portafoglio ordini pari a uno 0,48 per cento. La marginalità rimane molto ridotta (dovuta probabilmente al fatto che l'azionista ormai totalitario è interessato a massimizzare il rendimento come concessionario e non ai dividendi delle costruzioni). L'Ebitda margin si assesta a un 3,6% rispetto al 3,8% dell'anno precedente mentre l'Ebit margin risulta pari all'1,5% in miglioramento rispetto all'1,3% del 2010. L'utile netto rimane molto ridotto dopo un'unica consistente perdita nel 2009.

Sul fronte della struttura finanziaria e patrimoniale si osserva un dimezzamento dell'indebitamento finanziario netto da attribuire quasi totalmente a un'esposizione verso la controllante Autostrade per l'Italia che consente a Pavimental di beneficiare di tassi di interesse particolarmente bassi. L'esposizione verso le banche è di soli 2,3 milioni a fronte di fidi messi a disposizione per 44 milioni. La riduzione dell'esposizione verso la controllante deriva dal citato aumento di capitale sociale che ha comportato un quadruplicamento del patrimonio netto.

Il rapporto di indebitamento migliora così in maniera sostanziale passando da 15,60 a 1,86 diventando sicuramente più in linea con il mercato così come il rapporto Pfn/Ebitda che passa da 9 a 3,5. Il numero dei dipendenti, sebbene salga del 15,7%, resta ben lontano dai livelli delle società che la precedono. Il portafoglio ordini però si riduce di un 31,2% con nuove acquisizioni nel 2011 per 350 milioni rappresentate in massima parte da interventi di manutenzione autostradale per la controllante (anche i primi dati 2012 mostrano la progressiva riduzione dell'attività verso terzi non riferenti al gruppo Atlantia). Di attività all'estero, per il futuro, non v'è traccia! ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	655.649	467.002	274.263	338.529	489.244
(di cui all'estero, in %)	2,0	2,0	7,0	3,0	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	23.692	18.092	8.736	23.949	22.319
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	9.491	5.855	-1.976	11.945	11.071
Capitale netto lettera A) del passivo	44.621	10.429	10.345	14.096	12.840
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	931	171	-3.852	1.256	431
Posizione finanziaria netta	-83.131	-162.812	-106.538	-69.699	-69.881
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	621.673	904.089	888.667	474.161	630.613
(di cui all'estero, in %)	-	2,0	-	3,0	-
Ordini acquisti	352.349	520.095	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	5,0	-	-	-
Numero dipendenti	812	702	585	622	682
Dirigenti	7	6	5	4	5
Impiegati	362	308	236	241	264
Operai	443	388	344	377	413
di cui					
- personale tecnico	166	155	130	97	122
- personale laureato	97	79	58	33	39
Costo del personale	48.786	39.909	30.740	32.923	36.969

N.B. Dati non consolidati

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Autostrada Mi-Na - Ampliamento a 3 corsie tratto Barberino del Mugello - Incisa Valdarno (Lotto 0)	Infrastrutture stradali	Italia	139.068	100,0
Autostrade 01/12-12/12	manut. Pavim. Strade	Italia	112.119	100,0
Autostrade 01/11-12/11	manut. Pavim. Strade	Italia	91.766	100,0
Società Autostrada Tirrenica - Aut. A12 Livorno-Civitavecchia	Strade	Italia	29.642	100,0
Autostrade - Ampliamento a 3 corsie aut. A1 Milano-Napoli, Fiano-Gra	Infrastrutture stradali	Italia	102.125	100,0
Autostrade - Ampliamento a 3 corsie aut. A14 Adriatica	Infrastrutture stradali	Italia	587.669	100,0
Autostrade - Ampliamento a 3 corsie aut. A9 Lainate-Como-Chiasso	Infrastrutture stradali	Italia	238.677	100,0
Autostrade 11/07-12/09 prorogabile 12/10	manut. Pavim. Strade	Italia	480.700	100,0
Autostrade ristrutturazioni aree di servizio 2004/2008	Strade	Italia	95.000	100,0
Torino Savona - Manutenzione anni 2006-2010	Strade	Italia	10.413	100,0
A4 Crakow Katowice	Strade	Polonia	56.833	100,0
Raccordo autostradale - Casello Ospitaletto - Casello Poncarale e aeroporto Montichiari	Infrastrutture stradali	Italia	62.000	49,0

9. UNIECO

General contractor

Fatturato e redditività al ribasso, ma arrivano importanti commesse grazie all'alleanza con Cmb (Eureka)

La seconda maggior cooperativa (assai diversificata) archivia un 2011 non brillante. Non solo riduce il fatturato ma anche mortifica la redditività. Oltre all'accelerazione dell'accordo con Cmb in Eureka vi è la nascita (annunciata) della società con altre cooperative Holcoa, dedicata alle concessioni autostradali. Positive le alienazioni sia immobiliari che impiantistiche.

Dopo la grossa crescita del 2010 la cooperativa emiliana registra una contrazione del giro d'affari del 7,5% determinata soprattutto dal minor apporto del collegamento autostradale Brebemi (Brescia-Bergamo-Milano) che nel 2011 ha ripreso il naturale avanzamento lavori avendo esaurito il fatturato derivante dall'attività di esproprio dei terreni.

Questa cooperativa, come altre grandi appartenenti alla Lega, "viene da lontano" e ha un forte radicamento nel territorio oltre che una consolidata struttura di "governance" con qualificato apporto manageriale. Nasce nel 1985 con la fusione delle cooperative Ircoop e Unicoop, ma il suo nucleo trae origine addirittura nel 1904 dalla Cooperativa Muratori di Campagnola. Negli anni si è

caratterizzata per una serie di importanti acquisizioni a partire dal 1999 quando acquisisce la maggioranza del capitale di Clf (Costruzione Linee Ferroviarie), per poi proseguire con l'aggiunta delle attività di Arfer nel 2000, di Sifel e Lavori Ferroviari Sud nel 2007 e infine di New Sorema Ferroviaria nel 2010.

Oggi il gruppo cooperativo è articolato in cinque divisioni: "Costruzioni Italia"; "Costruzioni Emilia"; "Ambiente", che è la divisione che si occupa delle bonifiche ambientali e della realizzazione di impianti per il trattamento di aria, acqua e rifiuti; la divisione "Laterizi" che opera con un impianto di produzione e, vero punto di forza di Unieco, la divisione "Ferroviario" che, anche grazie alle diverse acquisizioni già evidenziate, pone la cooperativa reggiana al top della "nicchia" dell'armamento.

Per quanto riguarda le altre aree di attività si segnala una con-

LA SCHEDA

Società: Unieco Sc

Indirizzo: Via Meuccio Ruini, 10 - 42124 Reggio Emilia

Tel.: 05227951

Fax: 0522232277

E-mail: unieco@unieco.it

Presidente: Mauro Casoli

Direttori Tecnici: Alberto Beggi, Vanni Donelli, Michele Gorgati, Gianpiero Mazzoni, Giovanni Nappa, Massimo Pinotti, Marco Renga, Enrico Vezzani

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG6 (VIII) - OG8 (IV) - OG9 (III) - OG11 (VI) - OG12 (VIII) - OS1 (V) - OS3 (V) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (V) - OS13 (VI) - OS14 (VIII) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - OS24 (III) - OS26 (III) - OS28 (IV) - OS29 (VIII) - OS30 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

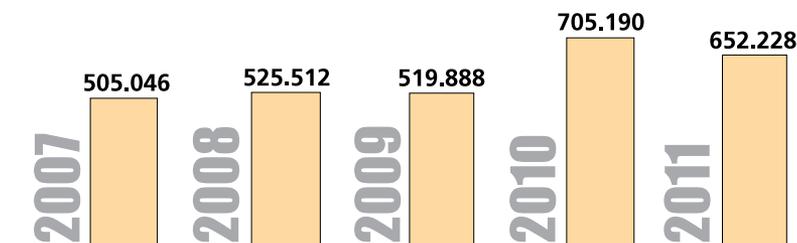
Società di certificazione qualità: Icic

trazione dell'apporto dell'armamento ferroviario che passa da 110 a 92 milioni. In aumento invece il business ambientale che passa da 20 a 24 milioni. Il settore immobiliare apporta una produzione pari a 10 milioni (contro i 13 milioni del 2010). Poco variato è invece il business dei materiali per l'edilizia con un giro d'affari di 12 milioni. Il segmento delle società di gestione di impianti sportivi, residenze immobiliari e parchi commerciali apportano complessivamente un valore della produzione pari a 14 milioni.

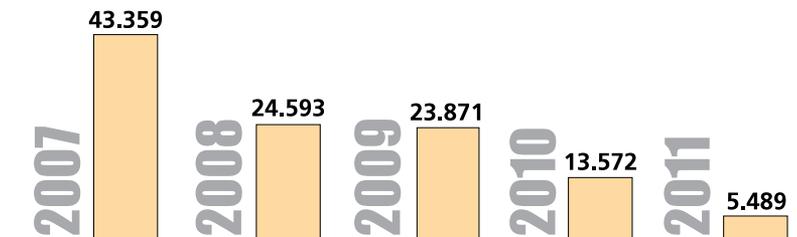
Per affrontare un mercato difficile quale quello italiano (dove realizza praticamente tutto il fatturato) Unieco si è alleata fin dal 2008 con Cmb (undicesima in classifica) costituendo il consorzio stabile Eureka (che comprende la già citata Clf attiva nell'armamento ferroviario, partecipata per il 40% dal gruppo specializzato olandese Strukton). Grazie a questa partnership sono state acquisite importanti commesse per infrastrutture quali il nodo ferroviario che svilupperà l'alta velocità/capacità a Genova o la viabilità d'accesso all'Expo 2015 a Milano e il grattacielo della Regione Piemonte, progettato da Massimiliano Fuksas. La strada segnata dal consorzio stabile Eureka è stata poi rafforzata ed è in fase di definizione un piano poliennale congiunto che dovrà tener conto delle circa 2.500 persone che lavorano nelle due società, della solidità patrimoniale (oltre 600 milioni) e del fatturato aggregato che, nel 2012, supererà 1,2 miliardi. Le due cooperative si presenteranno così insieme agli appuntamenti con gli investitori istituzionali e privati con un portafoglio di progetti e realizzazioni avviate: centri commerciali, direzionali, poli residenziali, logistici e riqualificazioni urbane che ridisegneranno intere aree a Torino, Milano, Livorno, Trieste, Geno-

I PRINCIPALI INDICATORI

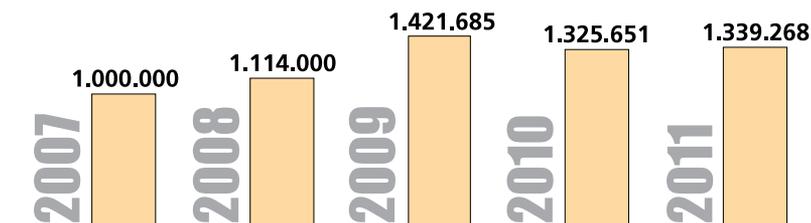
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



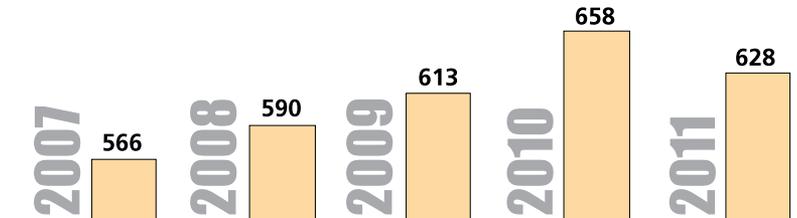
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	5,7	-
Immobiliare	7,6	0,9
Edilizia	40,8	29,0
Lavori stradali	26,2	47,7
Lavori ferroviari	5,5	10,9
Altre infrastrutture	5,0	11,5
Prod. laterizi, smaltimento rifiuti e altro	9,2	-



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	652.228	705.190	519.888	525.512	505.046
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	63.600	63.212	71.414	39.874	53.646
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	28.399	34.120	45.177	33.464	49.261
Capitale netto lettera A) del passivo	335.340	336.653	324.501	247.240	223.675
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	5.489	13.572	23.871	24.593	43.359
Posizione finanziaria netta	-316.877	-358.213	-231.520	-127.680	-68.510
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.339.268	1.325.651	1.421.685	1.114.000	1.000.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	458.246	438.838	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	628	658	613	590	566
Dirigenti	35	36	36	31	32
Impiegati	417	410	395	373	344
Operai	176	212	182	186	190
Di cui					
- personale tecnico	473	505	466	468	464
- personale laureato	147	137	126	106	96
Costo del personale	38.049	36.511	33.027	31.834	32.640

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Tem soc. di progetto - Progettazione, costruzione ed esercizio della tangenziale est esterna di Milano	Lavori stradali	Italia	1.353.330	10,8
Italferr Spa - Potenziamento infrastrutturale Genova Voltri - Genova Brignole	Lavori stradali	Italia	272.872	49,0
Trm - Trattamento Rifiuti Metropolitan Spa - Impianto di termovalorizzazione dei rifiuti compresa una parte della viabilità di accesso all'impianto in località Gerbido - Torino	Ambiente	Italia	258.890	24,5
Varesine Srl - Realizzazione come general contractor del complesso immobiliare denominato "Varesine" lotto 2 nell'area Porta Nuova	Edilizia	Italia	127.000	45,0
Sitas Srl - Realizzazione di un complesso turistico residenziale ed alberghiero nel comune di Teulada	Edilizia	Italia	50.000	100,0
New Co. Savona Spa - Costruzione del comparto a destinazione commerciale artigianale e alberghiera "Le officine" area ex Metalmetron	Edilizia	Italia	45.300	100,0
Regione Piemonte - Realizzazione nuovo complesso amministrativo e istituzionale della Regione Piemonte	Edilizia	Italia	208.299	20,1
Varesine Srl a socio unico - Realizzazione come general contractor del complesso immobiliare denominato "Varesine" lotto 1 area Porta Nuova	Edilizia	Italia	104.000	40,0
Area Lamaro Spa - Nuova costruzione complesso residenziale sito in Milano tra le via Castellanza e via Parabiago	Edilizia	Italia	31.600	100,0

va, Savona, Firenze, Imola.

In termini di marginalità operativa nel 2011 si osserva una leggera crescita dell'Ebitda (più 0,6%) che determina un miglioramento dell'Ebitda margin che sale dal 9 al 9,8 per cento. L'Ebit invece si riduce del 16,8% e l'Ebit margin scende dal 4,8 al 4,3 per cento.

Il 2011 si segnala anche per la cessione di alcune partecipazioni con elevati investimenti strumentali, fra tutte Fidenza Shopping Park con il relativo parco commerciale e le partecipazioni Futura e T.B. con i connessi investimenti nel settore ambientale, specificamente nel trattamento dei rifiuti. Questo determina anche un alleggerimento della posizione finanziaria netta che si riduce dell'11,5% e un miglioramento del rapporto di indebitamento che passa da 1,06 a 0,94 nonché del rapporto Pfn/Ebitda che passa da 5,67 a 4,98.

La forza lavoro, che sin dal 2006 si caratterizzava per un trend positivo, nel 2011 registra tuttavia un calo del 4,6%, senza impedire continuare la salita iniziata nel 2008 (più 4,2%).

Il portafoglio ordini rimane sostanzialmente stabile grazie a nuove acquisizioni aumentate del 4,4% ed è rappresentato per la quasi totalità (98%) da commesse in Italia.

Tra le principali commesse acquisite nel 2011 si segnalano: *i*) recupero e valorizzazione del "Padiglione Vittorio Marchi" all'Università di Reggio Emilia; *ii*) il II lotto della variante di San Polo d'Enza; *iii*) la ristrutturazione dell'ex ospedale S. Paolo a Savona; *iv*) la variante est alla statale 51 di Alemagna a Vittorio Veneto; *v*) la tratta Civitavecchia-Tarquini dell'autostrada Tirrenica e *vi*) il sistema viario di accessibilità all'esposizione universale di Milano - Expo 2015. ■



10. GHELLA

General contractor

Strategia "glocal" e diversificazione L'azienda è ancora tra i leader internazionali grazie al Sud America

L'antica impresa romana conferma anche nel 2011 l'approccio lungimirante e saggio della sua politica aziendale. Il radicamento all'estero le permette di essere selettiva in Italia, puntando sulla leva delle competenze specialistiche a limitata concorrenza. I risultati si vedono con una riduzione dell'indebitamento e l'aumento del patrimonio.

Nonostante un andamento negativo del settore di riferimento, l'impresa romana (caratterizzata da una crescita sempre e solo "interna" fino ai più recenti sviluppi) mantiene la posizione e garantisce risultati ancora positivi e più che soddisfacenti.

Il mercato estero contribuisce in modo determinante al mantenimento, se non anche al lieve miglioramento, dei risultati aiutando la società a rimanere, tra le imprese italiane, leader nella proiezione internazionale. Tanto che il suo presidente è anche presidente del comitato lavori all'estero dell'Ance.

L'attività in Venezuela, mercato storico dell'impresa romana, è affiancata da quella in Argentina (dove opera con un'introdotta società locale) e, da minor tempo e con numeri meno significativi, nei Caraibi e in Australia. Quanto alla diversificazione, iniziata cinque anni fa, gli obiettivi prefissati per il settore fotovoltaico sono stati

raggiunti e, dal 2008 a oggi sono stati completati impianti per circa 60 megawatt installati.

Giunta al 118° anniversario è una realtà imprenditoriale (familiare) attiva a 360° nelle infrastrutture con focalizzazione nella realizzazione di gallerie per ferrovie e metropolitane (con un'efficienza e specializzazione tale da potersi permettere di lavorare anche con

successo in subappalto).

Oltre al core business Ghella diversifica nelle concessioni, nei servizi di pubblica utilità e negli impianti energetici fotovoltaici sia tramite GransolarGhella (società italo-spagnola proveniente da uno spin-off o meglio da un'iniziativa di ex dirigenti del gruppo Acciona della quale detiene il 60%) sia direttamente.

LA SCHEDA

Società: Ghella Spa

Indirizzo: Via Pietro Borsieri, 2a - 00195 Roma

Tel.: 064560321

Fax: 0645603040

E-mail: roma@ghella.com

Presidente: Giandomenico Ghella

Amministratore Delegato: Enrico Ghella

Vice Presidente: Giulio Grimaldi

Direttori Tecnici: Giandomenico Ghella, Giovanni Giacomini, Alberto Nigro, Luigi Pellegrini, Maurizio Ferroni, Roberto Trapasso

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

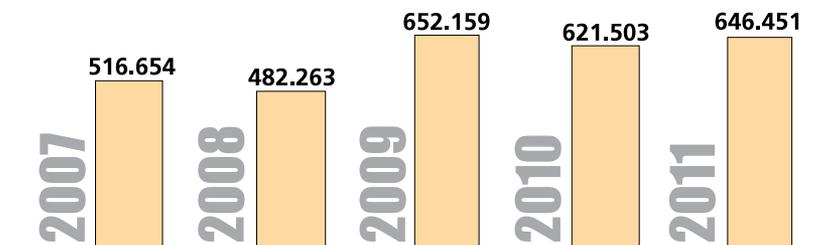
Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VII) - OG6 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (VIII) - OG11 (VIII) - OS1 (VIII) - OS13 (VIII) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Icac

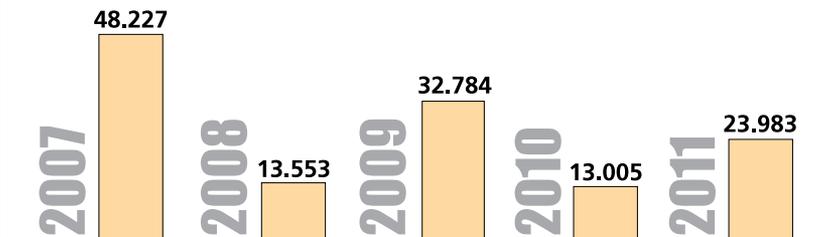


I PRINCIPALI INDICATORI

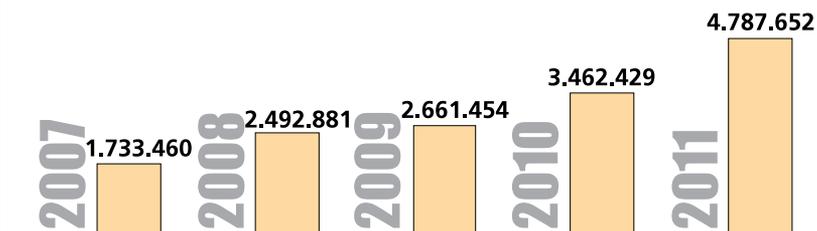
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



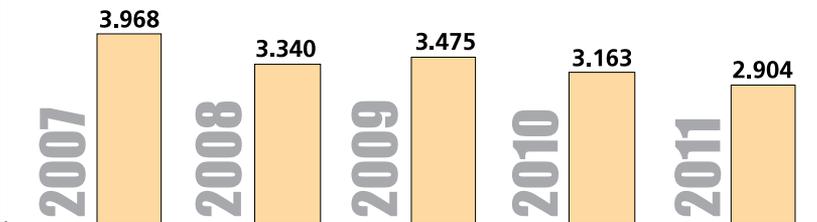
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	3	-
Concessioni	6	20
Impiantistica	-	-
Immobiliare	2	-
Edilizia	1	1
Lavori stradali	17	19
Lavori ferroviari	25	46
Altre infrastrutture (acquedotti, lavori idraulici e metropolitane)	27	7
Generazione di energia da fonti tradizionali	19	7

Il suo vero vantaggio competitivo è una strategia che si può chiamare “glocal”: un'internazionalizzazione che la rende la seconda impresa generale per propensione all'estero e che è perseguita operando come impresa locale e concentrandosi su un unico grande e promettente mercato: il Centro/Sud America. In quest'area infatti conta su filiali in Argentina, Brasile, Costa Rica, Guatemala, Haiti, Panama, Repubblica Dominicana e Venezuela. Ma soprattutto (dal 2007) su una partecipazione al capitale dell'impresa argentina Iecsa paritetica a quella di una famiglia tanto potente da esprimere il sindaco di Buenos Aires: Mauricio Macri.

Come anticipato, la ripartizione geografica del giro d'affari mostra il primato dell'America Latina (che incide per il 77% seguita dall'Italia con il 16% e dall'Australia con il 7%). La crescita del giro d'affari (4%) è dovuta all'effetto combinato di diversi fattori: l'inizio delle attività del cantiere argentino per il sotterramento della linea ferroviaria di Sarmiento, l'andata a regime del lavoro australiano Northern Link di Brisbane (in collaborazione con l'impresa spagnola Acciona) e dell'acquedotto di Higuey Bavaro in Repubblica Dominicana, la ripresa dell'attività dei cantieri venezuelani del consorzio G&O (Ghella & Otola) e della metropolitana di Valencia.

Dall'altro lato è giunto quasi a conclusione il lavoro in Brasile di Gastau mentre è sostanzialmente fermo il megacantiere venezuelano dei lavori ferroviari con Astaldi e Impregilo. A questi si accompagnano i primi ricavi rilevanti, e destinati a incrementarsi, dalla vendita di energia prodotta da impianti fotovoltaici.

Accanto alla crescita del giro di affari si osserva un miglioramento in valori assoluti anche dell'Ebitda (2,6%) e dell'Ebit (3,8%). In termini relativi (inciden-

za sul giro d'affari) si osserva un leggero peggioramento dell'Ebitda margin dal 14,2 al 14% e invece una stabilizzazione dell'Ebit margin al 9 per cento. Sul fronte della struttura patrimoniale e finanziaria si osserva una riduzione dell'indebitamento finanziario netto (meno 15%) e un incremento del patrimonio netto (più 9%) grazie a un utile netto incrementatosi dell'84,4%, che rapportato al fatturato vale 3,7 per cento. Questo determina un miglioramento del rapporto di indebitamento che passa da 0,71 a 0,55 (assai virtuoso) e del rapporto Pfn/Ebitda che passa da 1,82 a 1,51.

Continua a diminuire la forza lavoro che, se nell'ultimo anno scende dell'8,2%, nel quinquennio evidenzia una contrazione di oltre un quarto (meno 26,8%). Al contrario il costo del personale sale del 4,2%, mantenendosi tuttavia lontano dai livelli record registrati nel 2009.

A livello di capacità acquisitive e commerciale il 2011 mostra risultati meno significativi del 2010 con acquisizioni per 425,5 milioni che permettono comunque una crescita del portafoglio ordini del 38,3 per cento.

Il portafoglio ordini risulta composto per il 46% da lavori ferroviari, per il 20% da ricavi da concessioni, per il 19% da lavori stradali, per il 7% da altre infrastrutture e per il 7% dalla produzione di energia elettrica.

Tra le commesse acquisite si segnalano la linea 3 del metrò di Atene aggiudicata al gruppo composto dalla società greca J&P-Avax, Ghella e Alstom, l'addendum di 763 milioni in relazione alla megacommissa venezuelana "Puerto Cabello-La Encrucijada" in carico al consorzio Astaldi-Impregilo-Ghella, in Italia la galleria Pavoncelli-bis e numerosi impianti fotovoltaici (tra cui si segnalano 11 megawatt realizzati nell'area laziale). ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	646.451	621.503	652.159	482.263	516.654
(di cui all'estero, in %)	84,0	82,0	92,0	85,0	88,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	90.200	87.945	151.640	85.675	55.361
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	58.209	56.058	117.208	112.475	99.442
Capitale netto lettera A) del passivo	245.972	225.398	237.973	198.953	187.232
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	23.983	13.005	32.784	13.553	48.227
Posizione finanziaria netta	-135.977	-160.012	-198.627	-112.809	-133.328
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	4.787.652	3.462.429	2.661.454	2.492.881	1.733.460
(di cui all'estero, in %)	78,0	68,4	81,7	90,7	97,0
Ordini acquisti	425.584	1.415.236	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	47,0	58,0	-	-	-
Numero dipendenti	2.904	3.163	3.475	3.340	3.968
Dirigenti	58	55	51	49	56
Impiegati	1.161	1.027	969	809	899
Operai	1.685	2.081	2.455	2.482	3.013
di cui					
- personale tecnico	339	497	492	465	635
- personale laureato	227	260	287	260	278
Costo del personale	89.611	86.000	100.639	84.627	87.139

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Autostrada A14 - Ampliamento alla terza corsia da Rimini nord a Pedaso - Lotto 5 - Ancona nord - Ancona sud - 2010	Lavori stradali	Italia	258.058	100,0
Captazione e scarico del Rio Maldonado - 2007	Lavoro idraulico	Argentina	123.351	100,0
Centrali termiche committente Enarsa - 2008/2009/2011	Centrali termiche	Argentina	708.845	25,0
Costruzione e riabilitazione del sistema stradale (Viadom) - 2009	Lavori stradali	Repubblica Dominicana	363.848	37,5
Northern Link of Brisbane - Australia - 2010	Lavori stradali	Australia	1.076.197	30,0
Realizzazione del sotterramento ferroviario Sarmiento - 2008	Lavori ferroviari	Argentina	1.240.331	45,0
Realizzazione impianti fotovoltaici - 2009/2010/2011	Impianti fotovoltaici	Italia	183.411	60,0
Riabilitazione della strada Mirebalais/Hinche - 2008	Lavori stradali	Haiti	48.505	100,0
Realizzazione galleria Pavoncelli-bis - 2011	Galleria idraulica	Italia	110.979	39,0

11. CMB

General contractor

In attesa dell'attività all'estero la crescita passa dai grattacieli e dall'edilizia in conto terzi

Forte del consorzio Eureka (ma senza aver ancora ottenuto risultati all'estero) la terza cooperativa ricomincia (leggermente) a crescere ma soprattutto recupera redditività. Forte nell'edilizia in conto terzi oltre che nell'immobiliare è l'impresa che ha al suo attivo più grattacieli. Calano del 19,9% gli ordini e si continua ad aspettare un'affermazione all'estero.

In attesa di comprendere l'evoluzione dell'alleanza strategica con la cooperativa che la precede in classifica, Unieco, anticipata dalla costituzione (nel 2008) del consorzio stabile Eureka, il 2011 vede la grande azienda di Carpi perdere una posizione (dopo essere arretrata già l'anno prima) e uscire dalla top 10 pur avendo

parzialmente recuperato il fatturato (più 4,7%). Proveniente dalla fusione (nel 1977) delle cooperative Braccianti e Muratori, le cui origini risalgono al 1904 e al 1908, opera nelle grandi infrastrutture e nell'edilizia (ospedaliera ma non solo: per esempio ha costruito più grattacieli di qualunque altra impresa italiana). È, inoltre, promotri-

ce di grandi interventi immobiliari in Emilia e nell'area metropolitana milanese e di operazioni in project financing. Con riferimento ai dati 2011 si osserva una ripresa dei volumi (più 4,7%), senza però ancora attività all'estero, a cui si accompagna un recupero di redditività con una crescita dell'Ebitda del 5% e dell'Ebit del 33,1 per cento.

La produzione 2011 è rappresentata per il 31,5% dai lavori infrastrutturali, per il 29,7% dall'edilizia, per il 21% dall'immobiliare, per il 9,2% da concessioni e per la rimanente parte da impiantistica e servizi. La marginalità rimane molto contenuta considerato che l'Ebitda margin risulta pari al 4% e l'Ebit margin all'1,2%, mentre il risultato netto è superiore dell'8,9% all'anno precedente.

Per quanto riguarda la struttura finanziaria e patrimoniale, l'indebitamento peggiora del 13,4% essendo necessario alla cooperativa il sostegno del sistema bancario per il supporto delle iniziative di sviluppo immobiliare, di quelle in project financing e anche della realiz-

LA SCHEDA

Società: Cmb - Cooperativa Muratori e Braccianti di Carpi Srl

Indirizzo: Via Carlo Marx, 101 - 41012 Carpi

Tel.: 0596322111

Fax: 059691079

E-mail: sede.centrale@cmbcarpi.it

Presidente: Carlo Zini

Vice Presidente: Aldo Tognetti

Consiglieri Delegati: Ruben Saetti, Antonio Borruso, Roberto Davoli

Direttori Tecnici: Simone Bonauguro, Antonio Borruso, Francesco Chiabrando, Roberto Davoli, Giulio Ferrario, Guido Mannella, Ruben Saetti, Mauro Angelo Sciuto, Carlo Zini

Società/organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (II) - OG6 (VIII) - OG8 (VI) - OG10 (V) - OG11 (VIII) - OG12 (III) - OG13 (V) - OS1 (VIII) - OS3 (V) - OS4 (V) - OS6 (VIII) - OS7 (VIII) - OS8 (VI) - OS9 (V) - OS10 (IV) - OS11 (IV) - OS13 (VIII) - OS18 (VIII) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - OS24 (IV) - OS27 (V) - OS28 (VIII) - OS29 (VI) - OS30 (VIII) -

Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Iic

zazione di grandi infrastrutture (provvista necessaria a fronte dell'anomalia italiana: l'assenza di anticipazioni).

Invece il patrimonio netto grazie ai risultati reddituali migliora del 5,3 per cento. Il rapporto di indebitamento seppure in peggioramento rimane virtuoso e inferiore all'unità (0,57). Assai più preoccupante è il rapporto Pfn/Ebitda che peggiora portandosi a 5,38. La tendenza al ridimensionamento di Cmb si riverbera anche nella forza lavoro: meno 2,4% nel solo ultimo esercizio con un numero di dipendenti che torna a quello di inizio quinquennio (quando però l'impresa fatturava un quarto in meno).

Sul fronte della capacità commerciale si segnalano nuove commesse per 460 milioni (19,8% meno del 2010 che non sorprende data la scarsa attrattività - e remuneratività - di un mercato italiano in cui è meglio essere selettivi). Il portafoglio ordini rimane superiore a tre miliardi e in leggero aumento (più 1,3%).

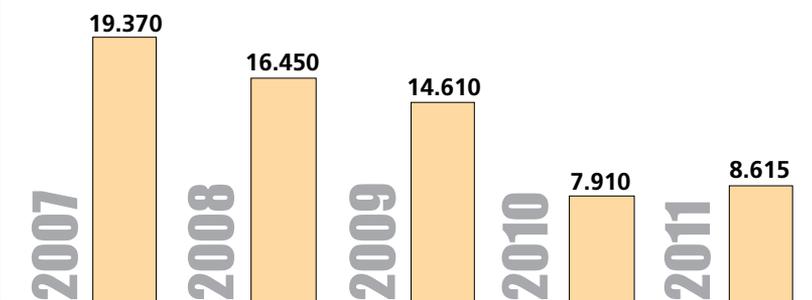
Netta è la preponderanza delle concessioni che ne rappresentano il 54%, seguita dalle opere infrastrutturali (22,3%), dall'edilizia (11,5%), l'immobiliare (9,5%) e da impiantistica e servizi.

Tra le acquisizioni del 2011 si segnala la nuova sede (a grattacielo) della Regione Piemonte, la viabilità di accesso all'Expo 2015 di Milano, gli ospedali Borgo Roma e Borgo Trento a Verona, i dipartimenti di Chimica, Scienze farmaceutiche e Scienze della terra all'Università di Modena e un edificio industriale per Thales Alenia Spazio all'Aquila. Per il futuro il piano industriale approvato nel febbraio 2012 prevede un mantenimento dell'attuale posizionamento di mercato, una crescita nel comparto delle concessioni sia ospedaliere che autostradali e lo sviluppo all'estero (anche con Unieco tramite Eureka). Come raggiungere questo non banale risultato non è meglio spiegato dal momento che in Eureka collaborano società prive di esperienza all'estero (con la sola eccezione di Clf che può anche contare sul socio olandese Strukton). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	591.928	565.582	632.359	599.365	475.037
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	23.740	22.610	35.090	48.510	37.720
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	6.991	5.251	19.945	30.140	24.920
Capitale netto lettera A) del passivo	220.837	209.748	196.978	177.866	159.459
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	8.615	7.910	14.610	16.450	19.370
Posizione finanziaria netta	-127.930	-112.800	-95.020	-71.650	-78.360
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	3.083.000	3.044.400	2.713.000	2.643.784	2.663.588
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	462.600	577.168	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	848	869	896	895	847
Dirigenti	30	32	33	29	28
Impiegati	423	435	434	420	393
Operai	382	402	429	446	426
Di cui					
- personale tecnico	208	210	210	205	198
- personale laureato	125	121	120	116	115
Costo del personale	52.858	56.007	57.500	52.051	48.856

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Autostrade - Variante di valico lotto 5B - 2007	Infrastrutture	Italia	198.386	77,5
Usl Alto Vicentino - Project financing Nuovo Polo Ospedaliero Alto Vicentino - Thiene - 2008	Edilizia	Italia	117.017	35,2
Unifimm - Nuova torre a uso uffici in Bologna - 2008	Edilizia	Italia	64.538	80,0
Italferr Spa - Potenziamento nodo ferroviario di Genova - 2009	Infrastrutture	Italia	272.872	50,0
Hines - Torre Varesine zona Porta Nuova Garibaldi Milano a uso uffici e direzionale L. 1 e 2 - 2009/2010	Edilizia	Italia	231.984	55,0
Eni - Nuovo Eni Green data center in Erbognone (Pv) - 2010	Edilizia	Italia	49.024	100,0
Regione Piemonte - Nuova torre a uso uffici per sede Regione Piemonte - 2011	Edilizia	Italia	208.299	20,1
Infrastrutture lombarde - Viabilità e ponti di accesso alla zona Expo 2015 in Milano - 2011	Infrastrutture	Italia	99.550	25,0



12. COOPSETTE

General contractor

Il bilancio va in rosso per dieci milioni per una perdita straordinaria Ma l'indebitamento si riduce del 28%

Quarta tra le cooperative torna a crescere ma sorprende per una perdita, anche se non ricorrente.

In compenso l'indebitamento si riduce di quasi un terzo: un obiettivo lungamente perseguito.

Riuscito il riposizionamento dall'immobiliare alle infrastrutture, può dedicare maggiori risorse a sviluppare concessioni autostradali.

Tradizionalmente la più indipendente dal consorzio nazionale Ccc, nel 2011 la quarta cooperativa soffre registrando, a fronte di una crescita del 14,9% del giro d'affari, una significativa perdita non industriale (dopo tre esercizi con utili all'osso). Pesano soprattutto accantonamenti e svalutazioni

cautelative di asset immobiliari e partecipazioni finanziarie.

Cresciuta per successive fusioni di sette realtà emiliane con l'aggiunta della Ceim di Mantova, ha trovato a Genova una seconda area di espansione diventandone l'impresa di riferimento soprattutto per i programmi di riqualificazione urba-

na. Il gruppo è articolato in quattro divisioni: costruzioni generali (sviluppo immobiliare, infrastrutture, riqualificazione di aree urbane dismesse), strutture prefabbricate e traverse ferroviarie (prodotte dalla società Csa a cui partecipa il gruppo francese Delachaux), involucri architettonici (Teleya) e arredamento per uffici (Methis) e ha una più recente ulteriore diversificazione nell'attività termale con la società Riminiterme. Negli ultimi anni si è assistito a un progressivo ridimensionamento del comparto immobiliare (sia tramite cessioni che sviluppando joint venture con partner e mantenendo posizioni di minoranza) a fronte di un ampliamento dell'attività di concessioni, in particolare autostradali, settore in cui si è mossa per prima.

I lavori

Le commesse attualmente rientranti nel portafoglio di Coopsette in partnership con altri operatori, sono: l'autostrada regionale Cremo-

LA SCHEDA

Società: Coopsette Sc

Indirizzo: 42024 Castelnovo di Sotto - Re

Tel.: 0522961111

Fax: 0522683401

E-mail: info@coopsette.it

Presidente: Fabrizio Davoli

Vice Presidente: Flavio Ferrari

Direttore Generale: Raimondo Montanari

Direttori Tecnici: Alberto Albertini, Maurizio Codeluppi, Alfio Lombardi, Rocco Magri, Rolando Paparcone, Furio Saraceno

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (V) - OG10 (V) - OG11 (VIII) - OG12 (III) - OG13 (V) - OS1 (VI) - OS4 (IV) - OS6 (VIII) - OS9 (VIII) - OS10 (III) - OS11 (III) - OS13 (VIII) - OS18-A (VIII) - OS18-B (VIII) - OS19 (III) - OS21 (VIII) - OS23 (V) - OS24 (V) - OS27 (VI) - OS29 (VIII) - OS34 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Bureau Veritas Quality International Italia

na-Mantova (tramite la società Stradivaria avente quali soci tra gli altri Cementi Rossi, Paver Costruzioni e Technital), la Tangenziale Est esterna di Milano (di cui altri soci sono Impregilo, Pizzarotti, Cmb, Unieco, Cmc, Itinera, Pavimental) e l'autostrada Cispadana Reggiolo-Ferrara sud (con Pizzarotti e Oberosler). In questo settore Coopsette gioca in solitaria rispetto alle altre tre grandi cooperative della Lega che hanno costituito (con il Ccc) la società Holcoa.

I numeri

Nel 2011 il giro d'affari è rappresentato per il 48,7% da lavori infrastrutturali, stradali e ferroviari, per il 36,1% dall'immobiliare, per l'8,4% dall'edilizia, per il 5,5% da arredi ufficio e per l'1,3% da concessioni.

Nell'annus horribilis 2011 l'Ebitda e l'Ebit si riducono rispettivamente del 55,6 e del 22,5% con una conseguente riduzione sia dell'Ebitda margin che dell'Ebit margin che passano il primo dal 6,5 al 4,4% e il secondo dal 3,3 all'1,4 per cento.

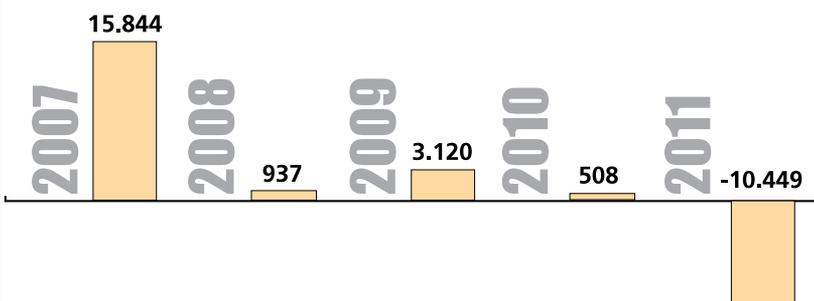
La posizione finanziaria netta migliora notevolmente, del 28,7% (il risultato più importante che Coopsette si era prefissa), e questo determina un debt/equity inferiore all'unità a fronte del quale si osserva un rapporto tra Pfn ed Ebitda superiore a 11 a dimostrazione della situazione di difficoltà che sta attraversando la cooperativa reggiana.

Nel 2011 Coopsette acquisisce nuove commesse per un valore di oltre tre volte inferiore a quello del 2010 riducendo così il portafoglio ordini del 7,9%, di cui il 28,6% derivante da concessioni. Tra le principali commesse del 2011, il primo lotto della metropolitana di Torino per 83 milioni (a Coopsette il 48%), la realizzazione di un complesso produttivo a Genova per 63 milioni, la tramvia di Kaiseryn (Turchia) per 32 milioni (quota del 19,8%). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	503.180	438.095	438.230	465.328	435.242
(di cui all'estero, in %)	1,2	2,7	5,4	5,5	3,9
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	21.956	28.335	26.238	25.822	36.521
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	6.909	14.580	15.543	12.997	26.629
Capitale netto lettera A) del passivo	277.303	287.284	289.548	290.542	298.518
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	-10.449	508	3.120	937	15.844
Posizione finanziaria netta	-262.030	-367.680	-388.480	-415.675	-283.303
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	3.137.678	3.408.269	3.109.290	3.305.522	3.488.891
(di cui all'estero, in %)	0,5	0,5	0,5	1,0	1,0
Ordini acquisiti	232.590	737.028	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	0,9	1,0	-	-	-
Numero dipendenti	1.027	1.020	878	901	921
Dirigenti	41	40	40	40	38
Impiegati	562	578	451	460	462
Operai	424	402	387	401	421
Di cui					
- personale tecnico	289	280	270	280	272
- personale laureato	204	194	173	179	174
Costo del personale	51.725	50.749	47.958	49.204	47.252

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Genova - Realizzazione polo terziario in Sestri Ponente - 2010	Immobiliare	Italia	61.400	100,0
Genova - Complesso a destinazione prevalentemente produttiva - 2011	Immobiliare	Italia	63.000	100,0
Tmr Termovalorizzatore di Torino - 2009	Infrastruttura	Italia	78.800	31,0
Realizzazione 1° lotto metro Torino Linea Lingotto-Bengasi - 2011	Lavori ferroviari	Italia	83.000	48,0
Regione Piemonte - Nuova sede regionale - 2010	Edilizia	Italia	202.000	51,3
Rfi - Tratta ferroviaria To-Pd - 2011	Lavori ferroviari	Italia	600.000	8,0
Autostrada regionale Cremona-Mantova 1° lotto - 2007	Autostrada	Italia	743.000	60,0
Autostrada regionale Cispadana Reggiolo-Ferrara sud - 2010	Concessioni	Italia	1.095.900	36,5
Concessione autostradale Stp Tangenziale est Milano - 2009	Autostrada	Italia	1.600.000	11,1



13. GRANDI LAVORI FINCOSIT

General contractor

Il Mose garantisce il cash flow Ma senza l'aiuto della Tremonti-ter l'utile netto manca il grande balzo

Forte della rendita assicurata dai redditi lavori per il Consorzio Venezia Nuova l'impresa non perde di vista i lavori sui mercati esteri (a cominciare dagli Stati Uniti). Attiva quasi solo nelle infrastrutture migliora la redditività e riduce l'indebitamento. Con le commesse della prima metà dell'anno riporta il portafoglio ordini al massimo.

L'impresa romana, che appartiene a un ramo della famiglia Mazzi (l'altro è rimasto a Verona con la società omonima, uno spezzone della quale è stato ceduto facendo nascere Serenissima) guadagna una posizione in classifica con un incremento del 18,8% di una cifra d'affari realizzata quasi esclusivamente in Italia. Fondata nel 1905 come Società Anonima Lavori del Porto di Genova (poi ridenominata

Fincosit) ha ancora il core business nella realizzazione di opere stradali e marittime anche se nel tempo ha aggiunto qualifiche nell'edilizia civile e industriale, nei lavori ferroviari e nella movimentazione terra con la fusione per incorporazione dell'impresa bolognese Grandi Lavori.

Dopo aver avuto un ruolo determinante nel fondare (nel lontano 1982) il Consorzio Venezia Nuova (committente delegato del Magistra-

to alle Acque per gli interventi di salvaguardia della Laguna di Venezia, ovvero il Mose) dal 2004 ha rilevato con Mantovani importanti quote da Impregilo, nonché da Sacaim, diventandone il secondo socio di maggioranza relativa. Questo permette a Glf non solo di accrescere il suo know how nei lavori marittimi, ma assicurarsi un mercato captive che ne garantisca la crescita (con margini di assoluto interesse) ancora per qualche anno. All'estero conta, tra le altre, su un'omonima società di diritto statunitense (con sede a Miami) che nel 2011 fattura 40 milioni di dollari.

I numeri

Il giro d'affari fa riferimento a lavori infrastrutturali (stradali, ferroviari e marittimi) per il 97% mentre la rimanente parte è nell'edilizia ("in conto terzi"). In valori assoluti l'Ebitda si incrementa del 36% e l'Ebit del 28,3 per cento. In termini relativi l'Ebitda margin passa dal 9,1 al 10,4% mentre l'Ebit margin sale dal

LA SCHEDA

Società: Grandi Lavori Fincosit Spa

Indirizzo: P.zza Fernando de Lucia, 60/65 - 00139 Roma

Tel.: 06881711

Fax: 068813051

E-mail: glf@glf.it

Presidente: Alessandro Mazzi

Vice Presidenti: Roberto Berardelli, Carlo Ferroni

Direttori Generali: Roberto Sabatinelli, Salvatore Sarpero

Direttori Tecnici: Lamberto Biancone, Enrico Rossi, Salvatore Sarpero, Costantino Vincenzo

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7

(VIII) - OG8 (VIII) - OG12 (VIII) - OS13 (VIII) - OS18 (VII) - OS21 (VIII) - OS23(II) - OS24 (III) - OS1

(VI) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Rina

3,6 al 3,9 per cento. L'utile netto cresce invece solo del 5,2% e questo a causa del notevole incremento degli oneri finanziari netti e del carico fiscale che quest'anno non beneficia della "Tremonti-ter".

La posizione finanziaria netta (già buona) migliora di 17 milioni grazie ai flussi di cassa generati come effetto dei margini economici positivi delle commesse in corso di esecuzione e della migliorata gestione dei rapporti di fornitura, malgrado le crescenti difficoltà causate dai ritardati pagamenti dei principali committenti e dalla crisi del sistema bancario.

Il rapporto di indebitamento passa da 0,88 a 0,68 mentre quello Pfn/Ebitda passa da 2,7 a 1,6.

Le nuove acquisizioni del 2011 sono in netta ripresa rispetto al 2010 e per un quinto all'estero. Tuttavia vi è un'ulteriore contrazione del portafoglio ordini rispetto all'esercizio precedente (dell'11,3%). Va comunque evidenziato che grazie a importanti acquisizioni aggiuntive dei primi mesi del 2012 il portafoglio ordini raggiunge il significativo importo di 2,4 miliardi recuperando il livello massimo già dichiarato per la fine del 2009.

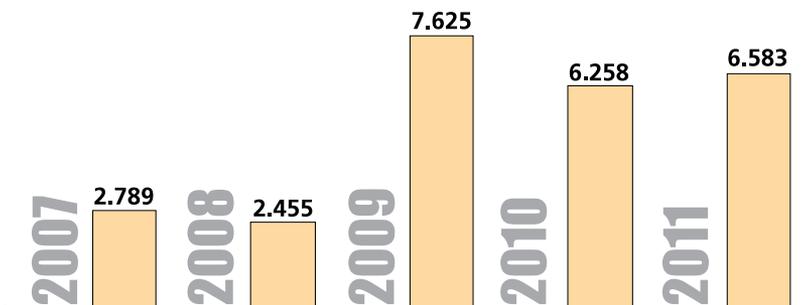
Per le commesse recentemente acquisite si segnala il secondo lotto della Pedemontana lombarda con Strabag e Maltauro, poi il Tunnel del Colle di Tenda con Toto, i lavori di completamento nell'area "Pizzoli-Marisabella" del porto di Bari.

All'estero si segnalano il progetto per la ricostruzione di un ponte basculante nella contea di Palm Beach in Florida (Usa) per 30 milioni di dollari, il Terminal container del Molo "Zagabria" nel porto di Rijeka (Fiume) in joint venture con Coedmar/Maltauro/Osijek-Koteks e il progetto Fdot "Sr-30 (Us 98) Bridge Replacement" in Florida, che comprende lavori stradali, di drenaggio, posa di segnaletica orizzontale e verticale, di guardrail, riambientalizzazione, costruzione di ponti. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	494.128	416.079	279.190	403.609	473.375
(di cui all'estero, in %)	6,0	11,4	8,4	4,0	2,6
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	51.600	37.932	30.806	39.945	39.801
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	19.094	14.881	19.569	27.909	26.803
Capitale netto lettera A) del passivo	122.352	115.271	108.052	97.646	95.191
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	6.583	6.258	7.625	2.455	2.789
Posizione finanziaria netta	-83.096	-100.918	-111.141	-141.398	-158.304
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.914.728	2.158.000	2.430.000	2.084.000	1.717.000
(di cui all'estero, in %)	6,0	4,9	8,4	6,5	3,3
Ordini acquisti	250.856	144.079	625.190	770.609	357.000
(di cui all'estero, in %)	20,0	-	1,5	1,2	-
Numero dipendenti	345	314	262	293	279
Dirigenti	33	33	25	22	19
Impiegati	176	174	139	135	135
Operai	136	107	98	136	125
Di cui					
- personale tecnico	142	137	92	104	96
- personale laureato	76	70	49	54	40
Costo del personale	26.319	23.911	18.509	18.489	18.089

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Anas Spa strada statale "Sulcitana" - Tratto Cagliari-Pula - 2009	Opere stradali	Italia	78.315	100,0
Asse viario Marche-Umbria e quadrilatero di penetrazione interna - Maxilotto n. 1 - Costruzione della Ss 77 Civitanova Marche e Foligno - Tronco Foligno-Muccia - Lotti 1.2 - 2.1 - 2009	Opere stradali	Italia	254.300	100,0
Asse viario Marche-Umbria - Maxilotto n. 1 "Val di Chienti" - Tratto Collesentino/Pontelatrave - 2007	Opere stradali	Italia	13.509	51,0
Autorità portuale Savona - Costruzione piastra portuale Vado Ligure - 2007	Opere marittime	Italia	343.087	100,0
Autostrada Salerno-Reggio Calabria - Lavori di ammodernamento e adeguamento al tipo 1/A delle norme Cnr/80' dal km 139+000 al km 148+000 - Macrolotto 3° - Parte 1° - 2009	Opere stradali	Italia	396.500	100,0
Presidenza del Consiglio dei ministri - Adeguamento portuale e infrastrutture Isola de La Maddalena - 2008	Opere marittime	Italia	37.210	49,0
Svim Spa - Iniziativa immobiliare comparto 2 S. Benigno Genova - 2008	Edilizia	Italia	100.000	100,0



14. MALTAURO

General contractor

Recupero di fatturato (+20%) e ritorno all'utile per l'impresa vicentina

Ordini boom, anche se la Libia è ferma

Si riprende da un 2010 di temporanee difficoltà e migliora tutti gli indici di bilancio tornando in "zona sicurezza".

Il futuro appare positivo, alla luce del raddoppio degli ordini nel 2011 (di cui quasi la metà all'estero, pur scontando il blocco delle lavorazioni in Libia). Prestigiosa la partecipazione al maggior lotto di Pedemontana Lombarda, 2° lotto, con Strabag.

L'impresa vicentina, appartenente da oltre 90 anni all'omonima famiglia, riesce a riprendersi da un difficile 2010.

Nel 2011 registra un incremento del giro d'affari del 20,1%, dell'Ebitda del 51,3% e dell'Ebit triplicato (si segnala però che l'Ebitda è calcolato dalla società, e riportato in

un bilancio certificato, in modo difforme rispetto agli altri gruppi perché somma all'Ebit non solo i valori non monetari di ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni ma anche i valori monetari dei noleggi).

L'impresa è soggetta al controllo della holding familiare Maltauro Partecipazioni. La sua attività princi-

pale è la costruzione di opere edili e civili (pubbliche e private), tra cui le stradali e le idrauliche. Inoltre le iniziative immobiliari (anche con ricorso al leasing), la prefabbricazione, l'impiantistica ecologica nonché - rarità - l'estrazione e trasformazione di basalto.

Il giro d'affari deriva da alcune significative commesse e in particolare: la realizzazione degli impianti di assemblaggio di velivoli per conto di Alenia a Cameri per 68 milioni, la "variante di valico" dell'autostrada A1 (Sasso Marconi-Barberino) per 52 milioni, l'avvio dell'alta velocità/capacità ferroviaria Treviglio-Brescia per 919 milioni totali, altre infrastrutture stradali per l'Anas e lavori per le metropolitane di Napoli, Roma e Catania nonché impianti eolici in Sicilia. All'estero ha fatturato 20 milioni in Kenia, Tanzania, Capo Verde e Libia.

Proprio la Libia (che per Maltauro, con il marchio Delma, vale 12,3% del portafoglio ordini) continua a essere un grosso problema

LA SCHEDA

Società: Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro Spa

Indirizzo: Viale dell'Industria, 42 - 36100 Vicenza

Tel.: 0444336111

Fax: 0444961541

E-mail: maltauro@maltauro.com

Presidente: Gianfranco Simonetto

Amministratore Delegato: Enrico Maltauro

Direttori Generali: Maurizio Trentin, Gianalberto Balasso

Direttori Tecnici: Gianfranco De Vicari, Andrea Fabbri, Marcello Milano, Giancarlo Pierobon, Maurizio Trentin, Ezio Trentin, Sergio Da Ros

Società/Organismo di attestazione: Euro-Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG10 (II) - OG11 (VIII) - OG12 (V) - OS1 (VIII) - OS3 (IV) - OS4 (V) - OS5 (I) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (IV) - OS9 (IV) - OS11 (V) - OS14 (V) - OS18 (VIII) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - OS24 (II) - OS26 (VI) - OS28 (V) - OS29 (IV) - OS30 (V) -

Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Quaser Certificazioni

perché i tempi per il ritorno alla normalità si sono dilatati rispetto alle aspettative.

La produzione 2011 è da attribuire a lavori infrastrutturali per il 60,3% e all'edilizia per il 32,7% mentre l'immobiliare è saggiamente sceso all'1 per cento. Mentre si attende che le concessioni (in particolare autostradali) dispieghino effetti sulla produzione. È significativo l'incremento dei margini reddituali che permette il miglioramento sia dell'Ebitda margin (dal 7,8 al 9,8%) sia dell'Ebit margin che guadagna tre punti percentuali arrivando al 4,9 per cento.

Il risultato netto, dopo la bruciante perdita del 2010, torna leggermente positivo.

A livello di struttura finanziaria e patrimoniale si osserva un miglioramento dell'indebitamento del 20,2% mentre il patrimonio netto rimane sostanzialmente stabile. Conseguentemente si assiste a un rapporto di indebitamento che passa da 1,83 a 1,46. Ancora migliore è l'andamento del rapporto Pfn/Ebitda che scende da 4,17 a 2,2.

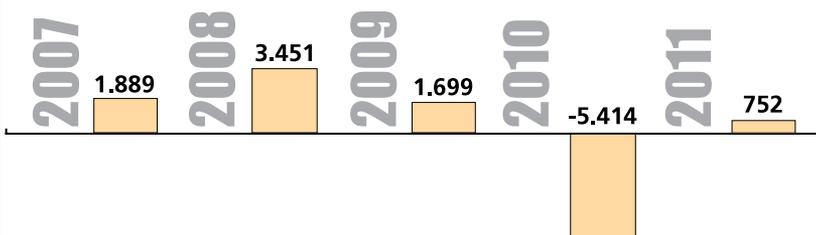
Le acquisizioni sono cresciute nel 2011 del 77,4% che determinano un portafoglio ordini a fine 2011 a sua volta rafforzato del 18,8 per cento. Il 39,6% delle opere da realizzare sono infrastrutturali, il 37,1% in edilizia e il 21,7% in opere in concessione (soprattutto autostradali) a testimonianza dell'interesse anche di Maltauro per le occasioni che permettono di rafforzare le scarse opportunità del mercato degli appalti. Crescente è inoltre il peso delle commesse internazionali: rappresentano il 27% (a fronte del solo 4% di produzione realizzata all'estero nel 2011).

Tra le principali commesse del 2011 si segnala la Pedemontana Lombarda, 2° lotto, in associazione temporanea con Strabag e Gif che rappresenta la più grande opera pubblica appaltata nell'anno. Si segnala altresì il "terminal container" di Rijeka (Fiume) in Croazia. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	484.715	403.584	500.209	450.627	276.006
(di cui all'estero, in %)	4,0	9,0	10,0	11,0	12,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	47.383	31.310	43.336	37.691	24.729
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	23.597	7.480	15.394	17.010	12.179
Capitale netto lettera A) del passivo	71.305	71.312	77.790	68.389	65.454
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	752	-5.414	1.699	3.451	1.889
Posizione finanziaria netta	-104.240	-130.627	-130.820	-147.052	-47.631
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	3.686.000	3.102.000	2.833.000	2.457.000	986.000
(di cui all'estero, in %)	27,0	17,0	10,0	12,0	7,0
Ordini acquisti	1.068.700	602.584	875.380	1.922.456	387.756
(di cui all'estero, in %)	46,0	40,0	11,0	11,0	8,0
Numero dipendenti	1.778	2.347	2.818	2.510	1.899
Dirigenti	25	24	22	22	26
Impiegati	361	429	458	436	344
Operai	1.392	1.894	2.338	2.052	1.529
Di cui					
- personale tecnico	270	295	330	315	246
- personale laureato	60	65	78	72	61
Costo del personale	64.858	67.441	69.832	62.137	43.932

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Pedemontana Lombarda - 2° maxilotto - 2011	Infrastrutture	Italia	1.713.681	14,0
Autostrada libica 1° lotto Al Marj-Emsaad - Ministero Trasporti libico - 2010	Infrastrutture	Libia	835.901	24,5
Autostrade Spa - Progettazione ed esecuzione del tratto tra La Quercia e Badia Nuova - Tronco Bo-Fi - 2007	Infrastrutture	Italia	331.000	85,0
Alenia progettazione ed esecuzione di insediamento industriale - 2010	Edilizia	Italia	185.000	81,0
Comune di Napoli - Metro linea 6 - Opere civili Mergellina-Municipio - 2007	Infrastrutture	Italia	179.000	100,0
Complesso Universitario Al Jifara - Tripoli, Libia - 2008	Edilizia	Libia	178.774	100,0
Porto di Rijeka - Execution of the Zagreb container terminal Pier - 2011	Infrastrutture	Croazia	70.585	25,0
Beni stabili - Lavori di restauro e risanamento - Complesso delle Torri Garibaldi	Edilizia	Italia	58.800	100,0
Roma Metropolitane Srl - Progettazione e lavori di adeguamento del nodo di Termini metro A-metro B - Roma - 2008	Infrastrutture	Italia	52.000	88,0
Riabilitazione strada Eldoret - Turbo We-buye - 2010	Infrastrutture	Kenya	32.715	100,0



15. MANTOVANI

Accentua il riposizionamento puntando sulle concessionarie Il big veneziano snobba l'estero

I proventi dei lavori per il Consorzio Venezia Nuova (di cui è azionista di maggioranza relativa) vengono reinvestiti nell'acquisto di quote delle concessionarie autostradali del Nord-Est.

Una strategia lungimirante per chi lavora solo in Italia e non ha fiducia nel mercato degli appalti pubblici.

Stante l'ottima redditività, l'indebitamento soffre per gli investimenti.

La società veneta, fondata nel 1949, dal 1987 è passata sotto il controllo di Serenissima Holding della famiglia Chiarotto e ha negli anni spostato il core business nei dragaggi e nelle opere marittime e portuali, essendo dapprima specializzata nelle opere stradali (avendo anche partecipato alla storica realizzazione dell'Autostrada del Sole).

Forte di sinergie con Fip Industriale (società che produce apparecchi di appoggio, anche specifici per le barriere sottomarine), nell'ambito del gruppo, è col tempo diventata socia di maggioranza relativa del Consorzio Venezia Nuova con conseguente ottima redditività di tutti i lavori che esegue per il Mose (e non solo).

Da qui la sede legale a Vene-

zia, ma a tutti gli effetti quella operativa restata a Padova. Rimane ferma alla 15^a posizione ma deve nuovamente cedere lo scettro di maggiore impresa veneta a Maltauro (che se ne distingue anche per la proiezione all'estero).

L'esercizio 2011, nonostante una leggera contrazione del volume d'affari (-2,1%), conferma e migliora i già buoni risultati del 2010. All'attività portante nel megaprogetto Mose (che attualmente vale almeno 6 miliardi con termine dei lavori previsto nel 2016) abbina l'operatività nel project financing (soprattutto ospedaliero) e nelle concessioni (specialmente autostradali).

A tal proposito nel 2011 spiccano gli importanti investimenti nell'equity di società concessionarie (ovviamente ai fini di assicurarsi parte dei lavori di costruzione). Inoltre si segnalano le acquisizioni di ulteriori quote del Consorzio Venezia Nuova, del Consorzio Veneti Nuova Romea (per partecipa-

LA SCHEDA

Società: Impresa di costruzioni ing. E. Mantovani Spa

Indirizzo: Viale Ancona, 26 - 30172 Venezia

Tel.: 0497622611

Fax: 0498703346

E-mail: info@mantovani-group.it

Presidente e Amministratore Delegato: Piergiorgio Baita

Amministratori Delegati: Giampaolo Chiarotto, Paolo Dalla Via

Direttori Tecnici: Leopoldo Folegatti, Gianfranco Zoletto, Cristian Gallo

Società/Organismo di attestazione: Euro Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VI) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG10 (III) - OG11 (II) - OG12 (VIII) - OG13 (II) - OS1 (VIII) - OS4 (III) - OS6 (VI) - OS7 (V) - OS8 (VI) - OS11 (V) - OS12 (IV) - OS18 (VI) - OS21 (VIII) - OS22 (III-bis) - OS23 (III) - OS24 (III-bis) - OS29 (III) - OS34 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Rina

re alla gara per la Nuova Romea), di Società delle Autostrade di Venezia e Padova (già "Serenissima") e del fondo Real Venice II (che promuove il progetto di riqualificazione dell'area dell'ex ospedale del Mare a Venezia-Lido).

Colpisce il fatto che Mantovani continui a lavorare esclusivamente in Italia (a differenza di tutte le maggiori imprese private che la precedono) e ci si domanda come si prepari al "dopo-Mose". Forse cambiando mestiere e diventando società concessionaria?

Peccato perché, per esempio, di un campione dei dragaggi l'Italia avrebbe un gran bisogno. Comunque, per il momento i risultati reddituali sono ottimi con crescita significative sia dell'Ebitda (35%) che dell'Ebit (34%) che del risultato netto (32%).

L'Ebitda margin cresce dal 13,3 al 18,3% e l'Ebit margin dal 9,7 al 13,3 per cento.

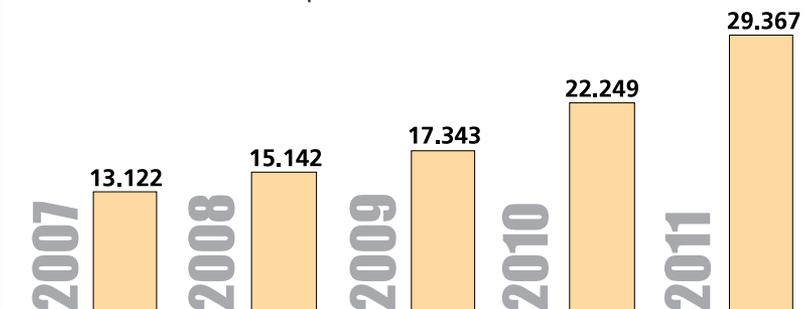
In termini patrimoniali e finanziari si osserva un aggravio dell'indebitamento finanziario netto (25,9%) a sostegno dei notevoli investimenti soprattutto nell'equity delle concessionarie a cui si accennava all'inizio. Ma cresce il patrimonio netto (23,2%) in continuità con l'andamento del quinquennio. Il rapporto di indebitamento peggiora leggermente passando dall'1,31 all'1,34 mentre il rapporto Pfn/Ebitda migliora passando da 2,10 a un virtuosissimo 1,95. Quanto alla forza lavoro cala dal 2008: meno 2,8% nel solo ultimo anno e meno 10,6% negli ultimi quattro. In accordo con la riduzione dell'attività.

Sul fronte della performance acquisitiva si segnala un netto miglioramento rispetto ai magri risultati del 2010 in quanto nel 2011 la società segnala nuove commesse (o meglio incremento di lavori già in essere) per un valore quattro volte superiore mantenendo tuttavia invariato il valore del proprio portafoglio ordini. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	404.612	413.301	403.708	503.922	420.870
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	74.223	54.962	45.880	39.535	34.825
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	53.736	40.111	33.784	33.158	28.871
Capitale netto lettera A) del passivo	108.047	87.680	72.342	60.088	48.946
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	29.367	22.249	17.343	15.142	13.122
Posizione finanziaria netta	-144.949	-115.147	-143.768	-149.911	-146.299
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.500.000	2.500.000	2.800.000	3.085.000	3.900.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	405.000	113.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	386	397	405	432	375
Dirigenti	13	12	12	12	9
Impiegati	166	165	161	171	163
Operai	207	220	232	249	203
Di cui					
- personale tecnico	137	135	129	137	125
- personale laureato	57	57	53	48	46
Costo del personale	20.896	21.199	22.233	22.491	17.415

N.B. Dati non consolidati

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Ulss 4 Alto Vicentino - Progettazione, costruzione e gestione in project financing del Nuovo Polo Ospedaliero Unico dell'Ulss 4 - Alto Vicentino - 2008	Concessioni	Italia	125.000	25,0
Aut. portuale Venezia - Dragaggio canali alla quota di m -10,50 - 2009	Infrastrutture diverse	Italia	39.527	60,4
Agenzia provinciale per la protonterapia di Trento - Fornitura e installazione di un sistema di protonterapia - 2009	Concessioni	Italia	96.688	49,0
Autovie venete - Lavori terza corsia A4 tratta Quarto D'Altino-San Donà di Piave - 2010	Stradali	Italia	225.000	42,5



16. IMPRESA

General contractor

L'acquisto del ramo lavori di Btp fa salire sette posizioni in classifica ma porta il debito/equity a 5,25

L'acquisto di Baldassini-Tognozzi-Pontello si rivela più gravoso del previsto, anche perché lo svuotamento del presidio toscano svuota anche le commesse. Raddoppia l'indebitamento e migliorano gli indici di redditività. Il fatturato fa un balzo, consentendo alla società romano-napoletana di scalare sette posizioni in classifica.

L'impresa romana (ma napoletana di proprietà) si distingue da tutte le altre per quanto osa. Con l'acquisto del ramo d'azienda di Baldassini-Tognozzi-Pontello, che l'anno scorso era ancora in classifica in 22^a posizione, ha realizzato la principale operazione di mergers and acquisi-

tions dell'anno in attesa delle manovre di Salini su Impregilo.

Nasce nel 1958 come ditta individuale Lombardini, si trasforma in società per azioni nel 1976 rilevando Ruscalla; nel 2004 è acquistata da un ramo della famiglia Raiola e assume il nome di Impresa per poi crescere rilevando (con

Maltauro in maggioranza nell'ambito del consorzio Infrastrutture) i rami lavori di Ferrari/Ira e di Torino (da cui acquista anche Rabbiosi ottenendo la gestione del dormiente consorzio stabile T&T): questi ultimi portano in dote lavori per Metropolitana di Napoli.

Nel 2008 interviene un ramo della famiglia napoletana De Lieto ricapitalizzandola dopo aver venduto all'altro il 50% dell'omonima società (poi fallita perché "illiquida"). Nel secondo semestre 2011 Impresa si lancia nell'acquisto del ramo d'azienda "Infrastrutture" da Btp (in liquidazione) e quindi da bilancio pesa solo per sette mesi. La proprietà preferisce, invece, fornire i dati che si avrebbero considerando gli effetti economici su tutti i 12 mesi.

L'acquisizione (costata 14 milioni) avviene in una congiuntura economica che non fa che deteriorarsi, soprattutto in Italia; infatti nell'esercizio 2012 Impresa annuncia un ridimensionamento del

LA SCHEDA

Società: Impresa Spa

Indirizzo: Via Catania, 9 - 00161 Roma

Tel.: 06440811

Fax: 0644081222

E-mail: impresa@impresaspa.it

Presidente: Raffaele Raiola

Vice Presidente: Maurizio De Lieto

Amministratore Delegato: Domenico Chieffo

Consigliere: Claudio Recchi

Direttore generale: Riccardo Bernabò Silorata

Direttori tecnici: Riccardo Bernabò Silorata, Paolo Della Ratta, Francesco Scavelli, Francesco Ciciotti, Mario Varini

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (IV) - OG7 (IV) - OG11 (IV) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Perry Johnson Registrars - Sincert

gruppo, la cui sede fiorentina è stata chiusa, con ricorso alla cassa integrazione straordinaria di 304 dei 469 dipendenti ancora in forza dopo precedenti sforbiciate (solo da Btp Infrastrutture ne avrebbero dovuti confermare 560). Nella relazione sulla gestione si indica come causa lo stallo dei lavori fiorentini: la seconda linea della tramvia, il tratto fiorentino autostradale e la bretella Lastra a Signa-Prato. Ma anche il Quadrilatero Umbria-Marche.

Il giro d'affari, considerando il ramo Btp per 12 mesi, aumenta del 51,6% (32,8% considerando i sette mesi effettivi) ma la componente estera scende dal 9,7 al 7,3 per cento.

La presenza all'estero è interessante: in Azerbaijan, in Kazakhstan (dove si è aggiudicato uno dei lotti del South-west roads project), in Oman e in Bulgaria.

Sul fronte della redditività si osserva un incremento sia dell'Ebitda che dell'Ebit del 171,4 e del 186,8 per cento. L'Ebitda margin si incrementa dall'8,1 al 14,5% e l'Ebit margin dal 5,3 al 10,1 per cento.

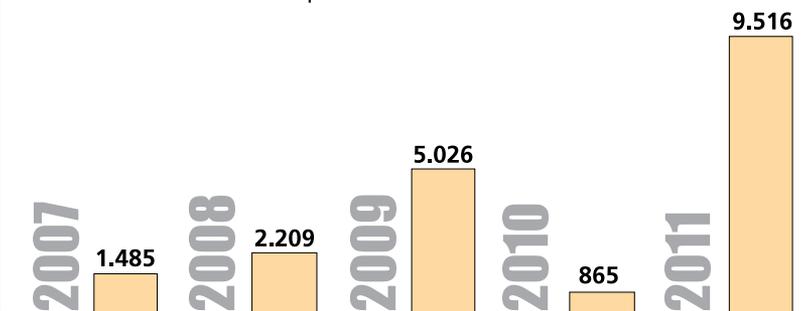
Per quanto riguarda la struttura patrimoniale e finanziaria si calcola un netto incremento dell'indebitamento dovuto da una parte all'acquisizione di Btp e dall'altra alla mancanza di anticipazioni e all'allungamento dei tempi medi di pagamento da parte dei committenti (Autostrade per l'Italia, Anas e Rfi). Il patrimonio netto si incrementa solo del 32% determinando un netto peggioramento del rapporto di indebitamento che passa dal 3,48 al 5,25 (valore elevato in confronto ai principali competitor). Migliora invece il rapporto Pfn/Ebitda: da 5,61 a 3,14.

In termini di capacità acquisitiva e commerciale si osserva un netto incremento del portafoglio ordini che passa da 2 a 4,7 miliardi di da imputare in buona parte all'apporto di Btp. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	379.232	250.160	288.278	267.628	207.061
(di cui all'estero, in %)	7,3	9,7	8,3	5,0	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	55.056	20.286	24.549	19.639	9.235
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	38.252	13.339	16.701	10.266	7.241
Capitale netto lettera A) del passivo	43.286	32.699	33.240	28.800	15.644
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	9.516	865	5.026	2.209	1.485
Posizione finanziaria netta	-227.121	-113.773	-95.832	-74.554	-6.231
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	4.702.448	2.030.184	2.123.715	1.465.955	1.160.000
(di cui all'estero, in %)	4,1	6,9	6,0	5,0	3,2
Ordini acquisiti	2.672.264	214.264	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	1,0	20,8	-	-	-
Numero dipendenti	907	503	443	649	476
Dirigenti	32	22	22	17	9
Impiegati	242	148	126	131	96
Operai	651	333	295	501	371
Di cui					
- personale tecnico	765	411	363	574	422
- personale laureato	142	92	80	75	54
Costo del personale	48.979	34.396	31.561	27.354	9.599

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Rehabilitation and reconstruction of section: Gazakh-Georgian border - 2009	Strade	Azerbaijan	39.592	100,0
Reconstruction of Ganja bypass road - 2009	Strade	Azerbaijan	45.591	100,0
Anas Ss 1 Aurelia collegamento con la Ss 582	Galleria stradale	Italia	48.692	50,0
Metropolitana milanese tratta Dergano Affori	Metro	Italia	50.809	100,0
Autostrade per l'Italia- Tratta da Casalecchio a Sasso Marconi - Lotto 0	Strade	Italia	50.865	100,0
Italferr linea Av penetrazione urbana a Napoli	Ferrovie	Italia	72.579	48,0
Civil works under South-west roads project: western Europe-western China international transit corridor - 2009	Strade	Kazakhstan	77.178	100,0
Anas Rm Ss 268 "Del Vesuvio"	Strade	Italia	97.035	100,0
Ssv Lioni-Grottaminarda (Av) - 2009	Strade	Italia	214.264	100,0



17. RIZZANI DE ECCHER

General contractor

Brusca discesa del fatturato (-26,3%) ma il patrimonio netto si rafforza Punta sui mondiali in Russia del 2018

L'impresa udinese riduce il fatturato per alcuni infortuni all'estero (che ne rappresenta due terzi). Forte di competenze tecnologiche nelle infrastrutture (ponti) e di un prestigioso "track-record" in edilizia si segnala per un ulteriore incremento della liquidità. La Russia, suo tradizionale baluardo, offre occasioni in vista dei mondiali di calcio 2018.

Il 2011 è un anno di pausa nella recente crescita dell'impresa leader friulana: essa registra ricavi in calo del 26,3% rispetto al 2010 (dovuto alla cancellazione o al ritardato avvio di importanti commesse all'estero per ragioni legate alla sfavorevole congiuntura dei Paesi in questione).

Il portafoglio ordini, ripartito

per 1/3 in Italia e 2/3 all'estero, nonostante la rinuncia a lavori in Libia e, parzialmente, in Kuwait, si incrementa del 12,5% garantendo per il futuro quantomeno il ritorno ai livelli di produzione del 2010.

L'origine è datata 1970 quando l'impresa de Eccher (fondata nel 1948) rileva la Rizzani (che vanta un'origine nel 1831) riunendo in

un'unica realtà i differenti know how ed è oggi a capo di un gruppo che conta altre due imprese generali (Codest e Sicea), una specializzata in "opere d'arte" (Deal, già Ponti e Viadotti, che sul finire del 2011 ha acquisito il controllo delle società Tensacciai e Tesit, operanti nella fabbricazione, allestimento e applicazione di stralli e componenti per tensostrutture e di sistemi di precompressione), un'altra nella nicchia della progettazione di interni (Interior de Eccher).

Il gruppo ha consolidato negli anni la leadership in quattro aree principali: edilizia, infrastrutture, ingegneria e attrezzature per la costruzione di ponti, sviluppo immobiliare. Dette aree, fatte salve le specificità dei singoli mercati, caratterizzano le attività in tutti i Paesi in cui opera. La presenza e la costante permanenza nel mercato russo e nei Paesi Csi dell'Asia Centrale, del Medio Oriente e del Bacino Mediterraneo e dell'America Centro-Settentrionale, e l'esperienza maturata presso una va-

LA SCHEDA

Società: Rizzani de Eccher Spa

Indirizzo: Via Buttrio - Frazione Carnacco - 33050 Pozzuolo del Friuli

Tel.: 04326071

Fax: 0432522336

E-mail: mail@rizzanideccher.com

Presidente: Marco de Eccher

Business development manager: Claudio de Eccher

Amministratori Delegati: Fabio Asquini, Marina Bonazza, Renato Fabbro

Direttori Tecnici: Marino Azzena, Bruno Orlando

Società/Organismo di attestazione: Soa Nord Est

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG6 (VIII) - OG8 (III) - OG11 (VIII) - OG12 (VIII) - OS1(VIII) - OS3 (VII) - OS4 (II) - OS6 (VIII) - OS7 (VIII) - OS8 (VIII) - OS12 (III) - OS13 (VIII) - OS18 (VIII) - OS21 (VIII) - OS22 (III) - OS23 (II) - OS24 (VI) - OS26 (VIII) - OS28 (VIII) - OS29 (II) - OS30 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Bureau Veritas Italia

sta clientela, assicurano un posizionamento solido e stabile con importanti prospettive future.

Nel 2011 oltre alla riduzione del fatturato, si registra un calo della (significativa) quota realizzata all'estero dal 79,3 al 66,8 per cento. Mentre in valori assoluti Ebitda ed Ebit si riducono (rispettivamente dell'8,5 e del 25,3%) l'Ebitda margin e l'Ebit margin migliorano passando il primo dal 7,4 al 9,2% e il secondo dal 5,1 al 5,2 per cento. Questi risultati testimoniano la capacità del gruppo di adeguare i costi di struttura alla variazione della produzione derivante da molteplici fattori, politici e macro-economici in primis.

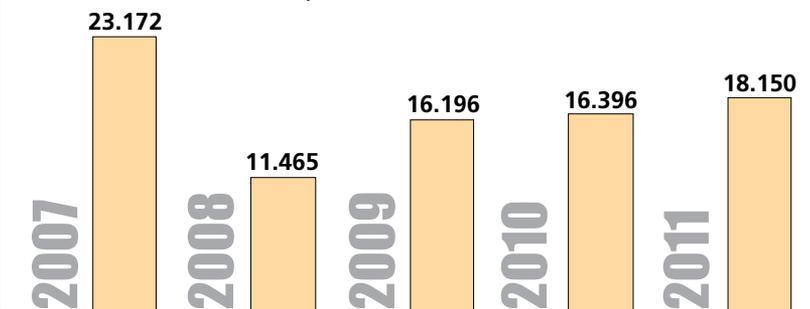
Sul fronte della struttura finanziaria e patrimoniale la posizione netta migliora ulteriormente del 31,9 per cento. Rizzani de Eccher è, con Vianini Lavori e Colombo Costruzioni (e occasionalmente nel 2011 Salini Costruttori) una "mosca bianca" con una Pfn attiva. Anche il patrimonio netto si rafforza (del 21,4%) grazie all'accantonamento degli utili.

Per quanto riguarda le commesse acquisite nel 2011 si segnala, in Russia, la realizzazione a Mosca per i campionati mondiali di calcio del 2018 di un complesso residenziale-commerciale comprendente 12 edifici, dei quali due destinati alla catena alberghiera Hyatt, quattro utilizzati come uffici e i rimanenti sei a destinazione residenziale per la Mc Dynamo (controllata da Vtb Bank), per un valore di 395 milioni; la costruzione di un complesso residenziale a Kazan per conto della Zao Townhouses Compound Zagorodnaya Usadba del valore di 19 milioni; in Italia, lo strategico subentro a Immobiliare Lombarda del (Gruppo Fon Sai) nell'Ati con Lamaro Appalti, affidataria dei lavori di realizzazione del Nuovo Polo Urbano City Life a Milano, commessa iniziata nel 2008 con lavori da sviluppare originariamente per 202 milioni, a cui ne vanno aggiunti 48,5 per l'acquisto di un'ulteriore tranche dell'intervento (gennaio 2012). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	355.466	482.609	405.350	492.628	488.618
(di cui all'estero, in %)	66,8	79,3	74,2	74,0	70,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	32.681	35.738	31.793	29.243	44.529
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	18.576	24.853	23.106	22.634	37.697
Capitale netto lettera A) del passivo	108.497	89.381	76.031	58.762	53.454
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	18.150	16.396	16.196	11.465	23.172
Posizione finanziaria netta	80.580	61.110	63.035	63.829	31.394
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.979.075	1.758.629	1.072.200	1.081.300	1.169.000
(di cui all'estero, in %)	65,6	66,0	76,5	91,5	82,0
Ordini acquisti	626.672	894.178	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	79,4	51,1	-	-	-
Numero dipendenti	1.184	1.151	1.142	1.583	2.160
Dirigenti	71	51	51	58	48
Impiegati	513	426	399	448	564
Operai	600	674	692	1.078	1.548
Di cui					
- personale tecnico	315	260	255	290	302
- personale laureato	125	102	100	112	100
Costo del personale	60.308	53.228	45.687	53.385	62.262

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Porto Piccolo Sistiana - Trieste - 2010	Edilizia	Italia	110.000	100,0
Torre Banca Intesa - Torino - 2010	Edilizia	Italia	234.358	70,0
3ª corsia A4 - Udine - 2010	Lavori stradali	Italia	300.000	50,0
North Manama Causeway - 2010	Lavori stradali	Bahrain	189.966	33,0
Abdul Nasser Road - Kuwait City - 2010	Lavori stradali	Kuwait	630.387	50,0
Spedali Civili di Brescia - Brescia - 2009	Edilizia	Italia	102.400	57,4
Infrastrutture a Marjan Island - 2009	Infrastrutture	Emirati Arabi	70.740	100,0
Hotel & Resort - Beirut - 2009	Edilizia	Libano	98.439	100,0
Oued Tlelat Railway - Tlemcen - 2008	Lavori ferroviari	Algeria	1.298.436	25,0
Four Seasons Hotel - Baku - 2008	Edilizia	Azerbaijan	104.963	100,0
Al Udeid Project - Doha - 2007	Infrastrutture	Qatar	1.175.000	100,0
City Contractor Scarl - Milano - 2011	Edilizia	Italia	250.143	50,0



18. ICS GRANDI LAVORI

Balzo in avanti per l'«altra Salini»: in un anno passa dal 24° al 18° posto grazie anche alla crescita esterna

Dopo aver cambiato nome per distinguersi dall'altra Salini, l'impresa romano-milanese beneficia di una politica di crescita esterna che la porta a un altro balzo in classifica. Tutti gli indici reddituali crescono, la partecipazione "a tappeto" alle gare porta nella prima metà del 2012 a rimpinguare il portafoglio ordini ma aumenta l'indebitamento.

La giovane impresa fondata da un esponente della famiglia Salini che si è messo in proprio investendo i dividendi che percepisce dalla storica impresa omonima, continua a crescere. Ma deve cambiar nome, su imposizione della concorrente, in Ics Grandi Lavori. La storia inizia nel 2005 quando un ramo della famiglia Salini (Claudio e il padre Franco), attraverso l'impresa Castelli (da poco rileva-

ta) acquista il 50% della divisione "grandi lavori" di Locatelli creando la Salini-Locatelli. Liquidato quel socio, l'impresa, ridenominata Claudio Salini, continua nella "crescita esterna". Nel 2007 acquista Quadrio Curzio che oltre a rafforzare il presidio dell'area milanese (determinante in vista dell'Expo 2015) "povera" di realtà imprenditoriali di spessore porta in dote un know how e contratti nella realizzazione di parcheggi

sotterranei anche con finanza di progetto. Nel 2009 rileva il ramo lavori "grandi stazioni" da Btp affidatario dei lavori di ammodernamento delle stazioni di Firenze, Bologna, Napoli, Bari e Palermo.

Forte di queste successive operazioni di "crescita esterna" ancora nel 2011 incrementa il fatturato del 40,9%, salendo dalla 24ª alla 18ª posizione. È contraente generale in I classifica con il consorzio stabile Samac (unitamente a Matarrese e Carena, impresa che potrebbe però voler esser sostituita) e partecipa a tappeto alle gare pubbliche. La crescita di Ics è però inficiata da una marginalità inferiore alla media del settore. Strategia dell'impresa è la focalizzazione del business nelle infrastrutture di trasporto in primis stradali e poi ferroviarie e in una crescente internazionalizzazione in Paesi quali l'Albania (6 milioni fatturati nel 2011) il Marocco (22 milioni).

Venendo all'esame dei dati si osserva la crescita del 40,9% del

LA SCHEDA

Società: Ics Grandi Lavori Spa Holding Ing. Claudio Salini

Indirizzo: Via dei Crociferi, 44 - 00187 Roma

Tel.: 0289288917 - 0697840548

Fax: 0289288907 - 0697619794

E-mail: info.milano@icsspa.it info.roma@icsspa.it

Presidente e Amministratore Delegato: Claudio Salini

Consigliere Delegato: Francesco Clemente

Direttori Tecnici: Claudio Salini, Antonio delle Chiaie, Massimo Peresso, Paolo Peronaci

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG01 (VIII) - OG2 (IV) - OG03 (VIII) - OG04 (VIII) - OG06 (V) - OG11 (V) - OG12 (VI) - OS01 (VI) - OS3 (I) - OS4 (I) - OS6 (IV) - OS8 (III) - OS12 (III) - OS21 (VIII) - OS24 (II) - OS26 (IV) - OS28 (III) - OS30 (III) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

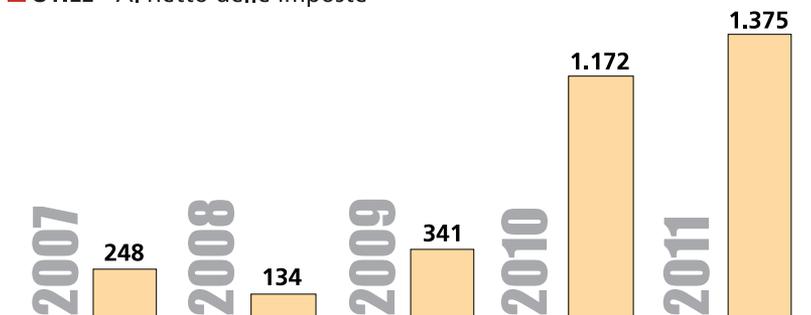
Società di certificazione qualità: Icc

fatturato consolidato e in valore assoluto anche quella dei principali margini: l'Ebitda del 6,5% e l'Ebit del 11,2 per cento. In termini di incidenza sul giro d'affari si osserva invece una riduzione con un Ebitda margin che passa dal 2,7% al 2% e un Ebit margin che passa dall'1,8 all'1,4 per cento. L'esercizio si chiude con un utile in crescita del 17,3 per cento. La forza lavoro mantiene l'andamento positivo del quinquennio crescendo del 22 per cento. Dal punto di vista patrimoniale e finanziario si evince invece un indebitamento in aumento del 4,9% che, se rapportato al patrimonio netto (incrementato del 16,1%) esprime una tensione finanziaria notevole: 4,74. Malgrado questo indice all'apparenza preoccupante l'indebitamento rimane a livelli assolutamente sostenibili (13,2% è l'incidenza nel fatturato) soprattutto in considerazione della crescita esponenziale della produzione e del dinamismo manifestato nel mercato. Sul fronte dell'attività commerciale nell'ultimo anno Ics partecipa a ben 71 gare (pubbliche) presentando offerte per oltre 3 miliardi. Questo presidio del mercato frutta l'aggiudicazione di sette contratti per 185 milioni nel 2011 e nel primo semestre 2012 di altri 230 milioni). In particolare la variante alla statale 639 in provincia di Lecco (37 milioni di competenza Ics), la rete stradale e la rete fognaria principale a sistema separato all'"Olgiata" per conto di Beni Stabili (2,7 milioni), la facciata del Palazzo nazionale a Modena per il ministero della Difesa (2 milioni), i servizi di teleriscaldamento/teleraffreddamento della stazione centrale di Bologna (1,2 milioni), l'ammodernamento della tratta Torino-Novara dell'autostrada A4 (65 milioni) per conto del gruppo Gavio, il viadotto ferroviario Loukkos in Marocco (65 milioni) e la linea ferroviaria Mendrisio-Stabio-Confine Svizzera (19,8 milioni) che raggiunge l'aeroporto intercontinentale di Malpensa. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	350.532	248.782	189.572	140.300	117.189
(di cui all'estero, in %)	6,0	8,0	4,3	1,5	1,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.034	6.607	4.742	1.579	2.067
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	5.010	4.506	2.801	-252	1.246
Capitale netto lettera A) del passivo	9.783	8.427	7.256	5.443	5.308
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.375	1.172	341	134	248
Posizione finanziaria netta	-46.370	-44.201	-40.779	-21.773	-25.606
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	723.099	731.863	895.201	835.518	476.000
(di cui all'estero, in %)	8,0	11,0	10,8	5,1	1,0
Ordini acquisiti	184.767	134.495	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	27,0	0,8	-	-	-
Numero dipendenti	526	431	422	160	181
Dirigenti	8	6	7	6	5
Impiegati	187	86	94	63	65
Operai	331	339	321	86	110
Di cui					
- personale tecnico	97	51	50	43	45
- personale laureato	43	30	25	18	15
Costo del personale (Ics Spa)	11.867	10.524	12.859	9.512	7.950

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Autostrade per l'Italia A14: Bologna-Bari-Taranto - Tratto Senigallia-Ancona nord	Lavori stradali	Italia	259.952	50,0
Rfi Spa - Progettazione esecutiva ed esecuzione dei lavori del nuovo collegamento Arcisate-Stabio	Lavori ferroviari	Italia	160.210	100,0
Oncf - Progettazione e realizzazione della linea ferroviaria ad Alta velocità Tangeri-Kenitra	Lavori ferroviari	Marocco	65.463	50,0
Autoroute Du Maroc - Costruzione del tratto autostradale Taza-Oujda	Lavori stradali	Marocco	86.435	40,0
Ferrovie federali svizzere Fmv - Mendrisio Stabio confine - Tratta b, c, d - Linea Ffs n. 634 dal km 0,745 al km 6,549	Lavori ferroviari	Svizzera	35.000	60,0
Repubblica di Albania - Progettazione esecutiva e dei lavori per il potenziamento della strada Scutari-Hani i Hotit	Lavori stradali	Albania	25.330	51,0



19. BENTINI

Volume d'affari in aumento del 5,6% Nel 2011 meno estero ma l'impresa di Faenza continua a parlare africano

Nonostante la crescita, l'impresa faentina non ripete i risultati record del 2010, ma rimane la più internazionale delle grandi aziende grazie alla consolidata presenza nel Maghreb.

Il portafoglio ordini dello specialista dell'oil&gas resta stabile nonostante la crescita del 55,3% delle acquisizioni.

L'indebitamento finanziario peggiora del 26,5 per cento.

Dopo l'importante crescita realizzata nell'esercizio precedente, il 2011 porta un incremento del giro d'affari del solo 5,6% con una quota all'estero ridotta rispetto al picco del 2010, ma pur sempre la più alta delle imprese generali in questa classifica. Grazie a queste prestazioni Bentini migliora il posizionamento nella classifica mondiale (delle costruzioni e dell'impiantistica) di Enr/Engineering News-Record, per ci-

fra d'affari 2011 all'estero, salendo da 164^a a 139^a.

L'impresa si presenta come soggetto atipico rispetto agli altri operatori in classifica in quanto, pur avendo caratteristiche di impresa generale per il numero di qualifiche Soa al massimo importo, ha una netta specializzazione e prevalenza dell'attività in una «nicchia» molto specifica: i serbatoi criogenati per lo stoccaggio del gas. Essi sono commissionati principalmen-

te da grandi operatori dell'oil&gas in Africa. I principali progetti su cui ha operato nel 2011 sono nel «Continente Nero». In particolare Gln 3Z Project in Algeria, la costruzione di basi industriali e residenziali a El Merk, a Stah e Alrar, il «gas to liquid project» in Nigeria, e ulteriori commesse in Algeria e in Marocco. Per quanto riguarda il mercato italiano (che pesa uguale sia in fatturato che in portafoglio ordini) si segnala il Palazzo di Giustizia di Reggio Calabria (commessa che vive momenti difficili per i mancati pagamenti da parte del committente e conseguente Cigs per i lavoratori, al cui completamento mancano 11 milioni), la caserma Battistini di Bologna e la raffineria di Sannazzaro de Burgundi per Eni. Ma nonostante Bentini sia a tutti gli effetti divenuto un Epc contractor persiste nel mantenere il «radicamento» originario nelle costruzioni civili per avere sempre un'alternativa (soprattutto in patria) a fronte dei «rischi Pae-

LA SCHEDA

Società: Bentini Spa

Indirizzo: Via Deruta, 4 - 48018 Faenza

Tel.: 054622065

Fax: 0546661475

E-mail: bentini@bentini.it

Amministratore Unico: Carlo Bentini

Direttori Tecnici: Giuseppe Bentini, Antonio Agatiello, Mauro Gialain

Società/Organismo di attestazione: Cqop Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG6 (VIII) - OG10 (II) - OG11 (VI) - OS18 (VII) - OS21 (IV) - OS23 (IV) - OS30 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Icic

se». Ma non ha la qualifica da contraente generale né in proprio né tramite consorzi stabili in quanto non ha interesse per le grandi infrastrutture.

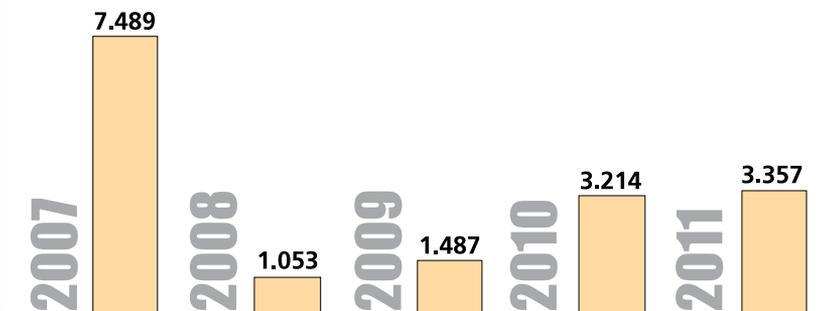
Nel 2011 al limitato incremento produttivo corrisponde un Ebitda sostanzialmente stabile mentre l'Ebit cresce del 15,7 per cento. In termini di incidenza nella produzione si osserva un peggioramento dell'Ebitda margin che passa dal 9,2 all'8,7% mentre l'Ebit margin migliora dal 3,7 al 4,1 per cento. L'ultima riga del conto economico vede un risultato netto in crescita del 4,4% sul 2010. Nel 2011 l'impresa faentina realizza nuovi investimenti per 15 milioni finanziati per 11 milioni in leasing (il maggior investimento riguarda la nuova sede aziendale a fronte della quale è stato sottoscritto un contratto di leasing superiore a 10 milioni). Conseguentemente a questi investimenti e alla crescita del capitale circolante l'indebitamento finanziario netto aumenta del 26,5% (ma resta a livelli più bassi che a inizio quinquennio) mentre il patrimonio netto si incrementa del 9,5% con un conseguente rapporto di indebitamento che passa dallo 0,92 all'1,17; il rapporto Pfn/Ebitda peggiora anch'esso passando da 1,14 a 1,45 (mantenendosi comunque su livelli sicuramente virtuosi). Quanto alla forza lavoro il numero di dipendenti cala del 3,5% dopo che nel 2010 era addirittura raddoppiato, mentre il costo della manodopera aumenta del 45% su base annua.

Sul fronte della capacità acquisitiva si segnala l'aggiudicazione di nuove commesse in miglioramento del 55,3% rispetto al 2010: esse comunque non bastano a incrementare il portafoglio ordini (meno 1,2% su base annua). Si ricorda però che le commesse di Bentini di natura «impiantistica» hanno una durata inferiore rispetto a quelle dei concorrenti costruttori edili e/o civili e sono caratterizzate da un più veloce rigiro. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	344.086	325.811	204.461	144.183	136.719
(di cui all'estero, in %)	88,0	92,0	85,8	84,7	69,3
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	29.790	29.816	18.133	15.400	18.032
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	14.043	12.130	8.572	9.512	12.447
Capitale netto lettera A) del passivo	40.495	36.985	27.438	21.370	12.070
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	3.357	3.214	1.487	1.053	7.489
Posizione finanziaria netta	-43.218	-34.111	-49.730	-42.001	-56.311
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	385.000	389.525	517.663	316.864	247.052
(di cui all'estero, in %)	88,0	88,0	87,0	80,0	65,6
Ordini acquisti	49.994	32.197	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	93,0	100,0	-	-	-
Numero dipendenti	3.538	3.665	1.752	1.099	717
Dirigenti	8,0	9,0	11,0	8,0	7,0
Impiegati	317	308	246	130	126
Operai	3.213	3.348	1.495	961	584
Di cui					
- personale tecnico	144	357	345	198	71
- personale laureato	74	73	70	55	23
Costo del personale	69.723	48.098	31.789	22.030	21.226

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Mle - Infrastrutture - 2009	Edilizia	Algeria	95.000	100,0
Mle - Civil Works - 2009	Edilizia	Algeria	51.000	100,0
Lpg Storage Tanks - 2007	Impiantistica	Algeria	42.200	100,0
Gnl 3Z Arzew - Buildings - 2009	Edilizia	Algeria	51.600	100,0
Gnl 3Z Arzew - Tanks - 2009	Impiantistica	Algeria	139.500	100,0
Gnl 3Z Arzew - Civil Works - 2009	Edilizia	Algeria	157.000	100,0
Gassi Touil - 2010	Edilizia	Algeria	20.700	100,0
El Merk - 2009	Edilizia	Algeria	161.000	50,0
Basi Sud Stah e Alrar - 2007	Edilizia	Algeria	107.842	100,0
Mle - Civil Works Avenant - 2011	Edilizia	Algeria	17.500	100,0
Taechnip - 2011	Edilizia	Algeria	28.885	100,0
Eni Sannazzaro - 2011	Edilizia	Italia	3.600	100,0



20. CESI

General contractor

La coop di Imola torna alla crescita grazie ai lavori su A14 e Porta Susa Migliorano redditività e ordini

Dopo un biennio al ribasso la quinta cooperativa torna a crescere grazie all'avanzamento delle commesse e alla definizione di un contenzioso con Anas che ha anche inciso sul miglioramento delle marginalità. L'allungamento dei termini di incasso dei crediti porta a una grave crisi di liquidità almeno temporaneamente risolta con l'appoggio bancario.

Dopo anni di flessione la cooperativa imolese torna a crescere (ben del 37,2%) in controtendenza al mercato italiano, anche per garantire (in linea con la vocazione cooperativa) il mantenimento dei livelli occupazionali.

Nata nel 1978 dall'aggregazione di sei cooperative locali la Cooperativa Edil Strade Imolese è oggi attiva nell'edilizia e nell'immobilia-

re (con specializzazione nelle grandi strutture commerciali), nelle infrastrutture, nei restauri edilizi e nella difesa dell'ambiente. E può ancora permettersi - rarità tra le medie cooperative - una politica «stand alone» grazie al riguardo che le riserva il gruppo assicurativo/bancario Unipol, anche in virtù dell'incarico nel consiglio di amministrazione che il suo storico direttore generale rico-

pre. La crescita è garantita dall'avanzamento di due importanti commesse: la costruzione della terza corsia della A14 tratta Cattolica-Fano e il nuovo fabbricato viaggiatori della stazione Porta Susa di Torino acquisita rilevando un ramo d'azienda da Pivato (in liquidazione) unitamente alla definizione di un importante contenzioso con Anas in relazione alla commessa della statale 268 Vesuviana. Nel 2011 il valore della produzione è imputabile per il 51% all'edilizia, per il 30% alle infrastrutture di trasporto, per il 14% al settore immobiliare e per il 5% a servizi collegati. Ancora oggi, a differenza di altre realtà della sua importanza, Cesi continua a operare solo a livello nazionale e non ha ambizioni di misurarsi in mercati più «sfidanti».

Sul fronte della marginalità si osserva una crescita sia dell'Ebitda che dell'Ebit (rispettivamente del 164,7 e del 113,9%) in buona parte da imputare alla risoluzione del contenzioso di cui sopra e quindi «non ricorrente» nel 2012.

LA SCHEDA

Società: Cesi - Coop. Edil Strada Imolese Scrl

Indirizzo: Via Sabbatani, 14 - 40026 Imola

Tel.: 0542623111

Fax: 0542640629

E-mail: infocesi@coopcesi.it

Presidente: Rino Baroncini

Vice Presidente: Marco Lama

Direttore Generale: Vanes Galanti

Direttori Tecnici: Gianluca Cangemi, Roberto Zandonella Necca

Società/Organismo di attestazione: Protos

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (III) - OG6 (VI) - OG8 (III) - OG10 (II) - OG11 (VIII) - OG12 (III) - OS1 (IV) - OS3 (III) - OS4 (III) - OS18 (V) - OS21 (VI) - OS28 (V) - OS30 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

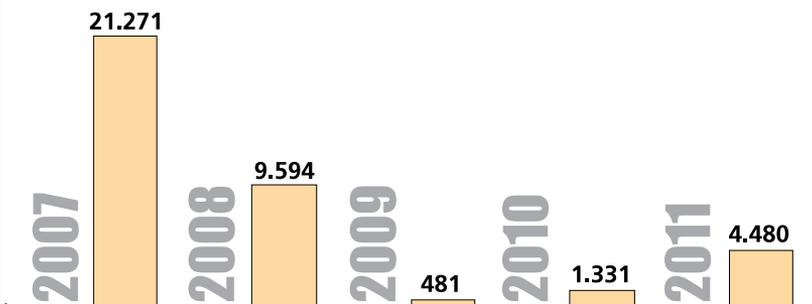
Società di certificazione qualità: Icic

Grazie alla crescita già commentata l'Ebitda margin sale dal 6,1 all'11,7% e l'Ebit margin dal 4,4 al 6,9 per cento. Purtroppo a fronte del miglioramento della marginalità la quinta cooperativa italiana sta soffrendo per un eccessivo allungamento dei termini di pagamento dei suoi crediti. Un caso specifico è rappresentato da due interventi immobiliari in Sicilia in cui Cesi è stata costretta a subentrare alla proprietà per compensare crediti che avevano raggiunto 45 milioni assumendosi i rischi connessi. Queste problematiche hanno portato a una crisi di liquidità a cui l'azienda ha cercato di far fronte rinegoziando con il mondo bancario tempi e modi di rimborso della sua esposizione, riuscendoci per il momento, grazie anche alla consistenza dei suoi attivi. A livello di struttura finanziaria e patrimoniale si osserva una sostanziale stabilità del patrimonio netto e un incremento del 21,5% dell'indebitamento finanziario (che però per il secondo anno consecutivo supera il valore della produzione). Questo determina un peggioramento del rapporto di indebitamento che passa da 1,78 a 2,14. Ben più preoccupante è il valore del rapporto Pfn/Ebitda che pur riducendosi molto rimane superiore a 9. Si segnalano infine acquisizioni del 61,6% superiori al 2010 che permettono un incremento del valore del portafoglio ordini a fine 2011 del 6 per cento. Esso riguarda per il 45% l'edilizia, per il 35% le infrastrutture di trasporto, per il 15% lo sviluppo immobiliare, per il 5% i servizi collegati. Tra le commesse 2011, oltre alle già citate, si evidenziano due a Bologna congiuntamente a Coopcostruzioni (con cui è stato stretto un patto d'alleanza specifico) nell'ambito del ramo d'azienda acquistato da Cir Costruzioni (fino al 2002 facente capo a Coopcostruttori Argenta). Si tratta di lavori alla Facoltà di Chimica e astronomia dell'Università di Bologna per 47 milioni e di edilizia residenziale per 19 milioni. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	340.485	248.241	295.624	391.497	339.901
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	39.770	15.025	19.328	24.139	26.902
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	23.599	11.032	14.829	19.744	22.924
Capitale netto lettera A) del passivo	175.969	174.178	177.637	179.134	165.253
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	4.480	1.331	481	9.594	21.271
Posizione finanziaria netta	-377.901	-311.097	-260.665	-238.455	-152.343
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	622.400	587.000	567.000	488.799	495.954
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	375.000	232.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	446	456	478	488	476
Dirigenti	22	21	22	24	24
Impiegati	179	181	189	191	184
Operai	245	254	267	273	270
Di cui					
- personale tecnico	210	212	217	217	215
- personale laureato	30	29	30	30	26
Costo del personale	26.151	24.921	26.384	28.435	27.014

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Rfi - Stazione porta Susa - 2011	Ferrovie	Italia	54.079	64,0
Università di Bologna - Fac. Chimica e Astron. - 2011	Edilizia non residenziale	Italia	47.372	50,0
A14 lotto 2 Cattolica-Fano - 2009	Infrastrutture	Italia	316.254	35,0
Boldrin Costruzioni - Centro commerciale - Eboli (Sa) - 2009	Edilizia non residenziale	Italia	21.000	100,0
Boldrin Costruzioni - Centro commerciale - 2008	Edilizia non residenziale	Italia	40.000	100,0
C. Bologna People mover - 2009	Infrastrutture	Italia	85.892	49,0
Duemme pal. Santander (Mi) - 2009	Edilizia non residenziale	Italia	23.070	100,0
Gd via Speranza (Bo) - 2009	Edilizia non residenziale	Italia	24.100	100,0
Le Corti sul naviglio I. 3 + scav. - 2009	Edilizia	Italia	21.513	100,0



21. ITINERA

In frenata l'ammiraglia dei Gavio, nel fatturato e ancor più nei margini: Ebit -41%, Ebitda/ricavi al 4%

Il 2011 dell'ammiraglia del gruppo Gavio è caratterizzato, dopo un biennio in crescita, da una lieve contrazione della produzione. Il portafoglio ordini resta invariato e prevalentemente composto da lavori stradali, sebbene la maggior acquisizione 2011 sia rappresentata dalle infrastrutture per il porto di Taranto per un valore di 207 milioni.

La maggiore delle imprese del gruppo Gavio (vanta 12 qualifiche per importi illimitati) dopo la significativa crescita del 2010 conosce nel 2011 una leggera contrazione dell'1,6 per cento. Essa origina nel 2007 da una fusione per incorporazione con Grassetto Lavori (acquistata da Premafin/gruppo Ligresti

nel 1996) nella quale è mantenuto il nome storico caro al gruppo. L'appartenenza, tramite la holding Aurelia, a un gruppo multisettoriale attivo nel comparto autostradale, del trasporto su strada e ferrovia, del movimento merci e della logistica le offre notevoli opportunità consentendole di risentire in misura limitata della

crisi del mercato degli appalti pubblici (gli unici a cui si rivolge). Almeno fin quando la possibilità di contratti "in house" sarà garantita per legge.

L'impresa di Tortona detiene partecipazioni in alcune importanti realtà delle costruzioni del gruppo Gavio (il 50% di Codelfa, che però non consolida, il 14,1% di Abc Costruzioni,...), oltre a partecipazioni in società di gestione autostradale. Nel 2011 ha rivenduto ad Autostrade per l'Italia il 26% di Pavimental realizzando una plusvalenza di 5 milioni su una partecipazione priva di interesse strategico.

Per darsi più "respiro" commerciale ha fondato e fa parte del consorzio stabile Acì (con una quota del 64,55%), tutto interno al gruppo Gavio, qualificato come general contractor di secondo livello e impegnato in alcune delle principali commesse infrastrutturali quali l'autostrada Asti-Cuneo (dove Itinera opera anche direttamente), la Pedemontana Lombarda (partecipando al consorzio Pedelombarda guidato da Impre-

LA SCHEDA

Società: Itinera Spa

Indirizzo: Via Balustra, 15 - 15057 Tortona

Tel.: 01318691

Fax: 0131869279

E-mail: ftoso@argofin.it

Presidente: Marcello Gavio

Amministratore Delegato: Claudio Vezzosi

Direttori Tecnici: Franco Bernardini, Ermanno Bertoni, Renzo Camusso, Ermes Castellet, Pier Luigi Frattino, Alberto Giordano

Società/Organismo di attestazione: Bentley Tecnosoia

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VI) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VII) - OG9 (V) - OG10 (III) - OG11 (VIII) - OG12 (IV) - OG13 (IV) - OS1 (VI) - OS3 (III) - OS4 (II) - OS6 (III) - OS7 (III) - OS8 (V) - OS9 (I) - OS10 (V) - OS11 (VI) - OS12 (VIII) - OS14 (III) - OS17 (V) - OS18 (VI) - OS21 (VIII) - OS23 (VII) - OS24 (IV) - OS26 (VIII) - OS27 (I) - OS28 (IV) - OS29 (II) - OS30 (IV) - OS34 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Icc

gilo) e la variante di Bernate nell'ambito dei lavori di ammodernamento dell'autostrada Torino-Milano. Nonché il megacontratto per il Ponte sullo Stretto di Messina, interessante non tanto per i lavori ma per le possibili penali che potrebbe comportare.

I margini registrano una contrazione ben superiore a quella dei volumi infatti l'Ebitda si riduce del 32,1 e l'Ebit del 41,4 per cento. Essa è riconducibile al risultato negativo, inatteso, di una commessa per Autostrade Centro Padane e alla forte incidenza che sull'aumento dei ricavi complessivi ha la produzione eseguita dal consorzio stabile Acì attribuita ai soci attraverso il cosiddetto metodo del "ribaltamento". I margini reddituali sopraesposti risentono inoltre negativamente anche degli effetti derivanti dalla valutazione al costo (con il criterio del "contratto completato") delle commesse di durata infrannuale che ha comportato nell'esercizio una minor valutazione delle stesse, rispetto al criterio della percentuale di completamento, per 2 milioni.

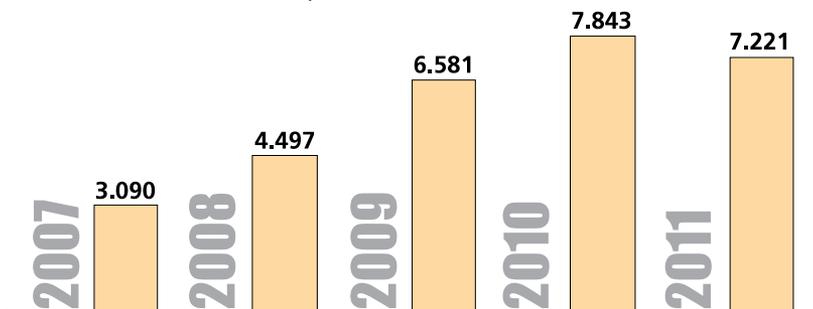
La riduzione in valore assoluto vale anche in termini di incidenza sulla produzione, l'Ebitda margin passa dal 5,8 al 4% mentre l'Ebit margin passa dal 3 all'1,8 per cento. Quanto al risultato netto si riduce del 7,9 per cento.

A livello di struttura patrimoniale e finanziaria si osserva un incremento della posizione finanziaria netta del 22,6% e del patrimonio netto per il 7,3 per cento. Questo determina un peggioramento sia del rapporto di indebitamento che del Pfn/Ebitda, mentre il primo passa dallo 0,42 allo 0,48, il secondo si incrementa passando da 1,76 a 3,18. Resta stabile invece la forza lavoro che si riduce del solo 0,6 per cento. Dall'analisi del portafoglio ordini si segnalano nuove acquisizioni nel 2011 per 259 milioni (meno 28,8%). Il valore alla fine dell'anno si assesta a 3 miliardi costituito quasi esclusivamente da infrastrutture stradali da realizzarsi in Italia. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	334.309	339.788	280.417	246.937	374.357
(di cui all'estero, in %)	1,4	0,1	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	13.421	19.777	26.225	18.930	14.986
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	6.006	10.254	11.991	12.543	9.878
Capitale netto lettera A) del passivo	88.449	82.416	75.715	69.133	64.636
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	7.221	7.843	6.581	4.497	3.090
Posizione finanziaria netta	-42.731	-34.863	-63.688	-96.774	-120.853
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	3.000.000	3.000.000	2.800.000	1.460.000	1.326.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	258.969	363.850	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	481	484	501	566	726
Dirigenti	16	16	16	16	19
Impiegati	149	149	154	173	225
Operai	316	319	331	377	482
Di cui					
- personale tecnico	129	132	137	144	152
- personale laureato	32	33	31	29	36
Costo del personale	27.692	27.025	27.252	29.252	33.309

N.B. Dati non consolidati

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Acì Scpa - Consorzio stabile - Pedemontana Lombarda - 2008	Lavori stradali	Italia	93.832	100,0
Acì - Consorzio stabile - Asti-Cuneo Spa - Lotto 3/4 - 2008	Lavori stradali	Italia	93.831	100,0
Compagnia Porto di Civitavecchia - Lavori esecuzione darsena Civitavecchia - 2008	Infrastrutture	Italia	226.072	100,0
Infrastrutture Lombarde Spa - Progettazione, realizzazione e gestione autostrada Sabrom Spa - 2010	Lavori stradali	Italia	600.000	25,0
Acì Scpa - Consorzio stabile - Progettazione, realizzazione secondo nodo infrastrutturale porto di Taranto - 2011	Infrastrutture	Italia	206.519	100,0
Acì Scpa - Variante di Bernate - 2010	Lavori stradali	Italia	170.014	99,0
Provincia di Bergamo - Variante abitato di Zogno - 2010	Lavori stradali	Italia	28.779	100,0

22. TECNIS

General contractor

L'impresa siciliana recupera quattro posizioni e si conferma prima realtà del Mezzogiorno

Il gruppo catanese aumenta la produzione del 12 per cento e scala quattro posizioni in classifica. Dopo il calo del 2010 tutti i margini tornano a crescere. Anche gli ordini pur limitandosi quasi totalmente al mercato domestico, grazie alle concessioni registrano un più 24,8% ulteriormente accresciuto nel primo semestre del 2012.

L'impresa di Catania (che fa capo ai gruppi Cogip e Bosco) è la più grande del Mezzogiorno (che in questa classifica schiera solo un'altra catanese e una barese). Nel 2010 si è dotata di maggiori competenze progettuali grazie all'ingresso dei due soci nel capitale della storica società di ingegneria Dam (con un 37,5% a testa), che nel 2011 fattura 1,6 milioni. Questo permette a Tecnis di essere «proattiva» in risposta a tutti i ban-

di che promettono aggiudicazioni in base alle «offerte economicamente più vantaggiose».

Nel 2011 l'azienda ha recuperato le quattro posizioni in classifica perse l'anno prima con un fatturato cresciuto del 12% e continua a fregiarsi della qualifica di contraente generale al primo livello (che sale al secondo quando partecipa alle gare con il consorzio stabile Uniter, di cui fa parte anche l'altra catanese, Sigenco). Nel 2011 la so-

cietà segna importanti risultati commerciali, operativi e finanziari soprattutto considerata l'attuale congiuntura economica. Queste prestazioni sono tanto più significative quanto recente è la fondazione dell'impresa: 1999, a opera di Concetto Bosco e Domenico Costanzo. Da allora (facendo rivivere la tradizione catanese delle imprese generali Aia, Costanzo, Ira, Rendo...), ha espanso le competenze nei settori viabilità, opere marittime, ponti, gallerie, ferrovie ed edilizia specialistica ottenendo 8 qualifiche Soa di importo illimitato; oltre agli appalti tradizionali sviluppa attivamente iniziative in project financing.

Nel 2011 il valore della produzione rappresentato per l'85% da infrastrutture di trasporto e per il 15% da edilizia, cresce del 12 per cento. Il giro d'affari è realizzato quasi completamente in Italia (a parte un 2% in Tunisia). Sul fronte dei risultati operativi (lordi e netti) si osserva una crescita dell'Ebitda

LA SCHEDA

Società: Tecnis Spa

Indirizzo: Via G. Almirante, 21 - 95030 Tremestieri Etneo

Tel.: 0954031244

Fax: 095493063

E-mail: info@tecnis.it

Presidente: Danilo La Piana

Direttori Tecnici: Danilo La Piana, Mauro Rossi, Antonino Mazzola, Gianguido Babini, Daniele Naty, Renato Di Simone, Francesco Barra

Società/Organismo di attestazione: La Soatech

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (IV) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (II) - OG10 (II) - OG11 (I) - OS1 (VIII) - OS11 (I) - OS21 (VIII) - OS29 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Bureau Veritas Italia

del 99,5% e dell'Ebit del 158,9%). Grazie a tali risultati l'Ebitda margin passa da 1,9 a 3,3% mentre l'Ebit margin si incrementa da 1,2 a 2,8 per cento. Il 2011 si chiude con un utile netto di 1,5 milioni in crescita dell'80,2%: un valore che torna al livello del 2007 dopo l'exploit del 2009. In termini di struttura patrimoniale e finanziaria si osserva un incremento del 3% del patrimonio netto e una riduzione della posizione finanziaria (negativa) del 9,4 per cento. Grazie a tali risultati il rapporto di indebitamento migliora passando da 0,98 a 0,86 mentre il rapporto tra posizione finanziaria ed Ebitda passa da 17,6 a 8, in netto miglioramento rimanendo comunque a livelli alti ma meno preoccupanti.

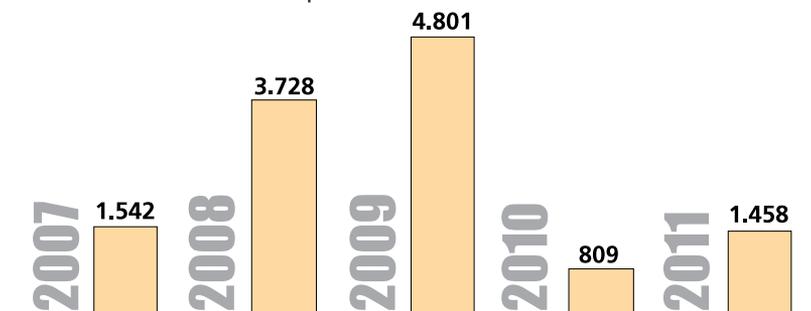
La crescita è tale anche nella forza lavoro: +10,4% su base annua con un costo della manodopera aumentato del 5,7 per cento. Il portafoglio ordini raggiunge a fine 2011 un importo sei volte la produzione, in crescita del 24,8%, da realizzarsi per oltre il 97% in Italia. L'importo (residuale) di lavori da realizzare all'estero cala del 6,4 per cento.

Si osserva invece un'importante espansione delle concessioni che arrivano a rappresentare il 17,9% del portafoglio ordini, ma con tempi di realizzazione inevitabilmente lunghi. Grazie principalmente alle commesse in project financing relative alla realizzazione e gestione dell'aeroporto di Grazzanise e la direttrice stradale Domiziana. Nel primo semestre 2012 Tecnica incrementa il portafoglio di ulteriori 200 milioni (tutti in Italia) grazie alla contrattualizzazione di appalti aggiudicati in seguito all'esito positivo della procedura di giustificazione dell'anomalia: con Italferr per il raddoppio di un lotto della ferrovia Genova-Ventimiglia, in project financing per la statale di Chiaromonte e la Ragusana nonché per i lavori di adeguamento di un tratto della storica «consolare» Salaria. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	270.000	240.965	224.357	-	-
(di cui all'estero, in %)	2,0	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	9.024	4.523	11.038	10.314	6.376
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	7.474	2.887	9.860	8.525	4.997
Capitale netto lettera A) del passivo	83.400	80.986	80.177	24.915	18.166
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.458	809	4.801	3.728	1.542
Posizione finanziaria netta	-72.000	-79.481	-96.485	-26.593	-33.495
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.541.683	1.235.123	1.696.490	797.101	727.545
(di cui all'estero, in %)	3,0	4,0	5,0	-	-
Numero dipendenti	562	509	582	173	142
Dirigenti	23	25	17	10	9
Impiegati	82	74	80	46	22
Operai	457	410	485	117	111
Di cui					
- personale tecnico	131	120	125	27	25
- personale laureato	56	49	42	17	15
Costo del personale	25.290	23.923	26.714	7.907	5.311

N.B. Dati non consolidati

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Appalto integrato anello ferroviario sotterraneo in Palermo - 2009	Ferrovie e metropolitane	Italia	75.979	100,0
Appalto integrato recupero funzionale di Calata Bettolo - 2009	Infrastrutture marittime	Italia	136.815	80,0
Progettazione esecutiva e lavori di ammodernamento macrolotto 3° - Parte 3ª A3 - 2009	Strade, autostrade	Italia	277.497	50,0
Affidamento a contraente generale A19 Ss 640 di Porto Empedocle - Ammodernamento 2° tratto - 2010	Strade, autostrade	Italia	567.767	38,0
Ammodernamento del tratto Palermo-Lercara-Frididi, lotto funzionale dal km 14,4 al km 48,00 - 2009	Strade, autostrade	Italia	224.120	33,0
Raddoppio della linea Orte-Falconara, tratta Spoleto-Campello - 2011	Ferrovie e metropolitane	Italia	28.688	48,2
Ristrutturazione funzionale di alcuni edifici della facoltà di Medicina e chirurgia dell'Università di Palermo - 2010	Infrastrutture civili	Italia	39.690	36,6



23. VIANINI LAVORI

General contractor

Utile netto ai minimi da dieci anni, ma i nuovi metr  di Roma e Napoli fanno lievitare le commesse (+130,3%)

La societ  del gruppo Caltagirone, «cassaforte» di partecipazioni, vede il fatturato scendere del 9,9 per cento seguito da tutti i margini, con l'utile netto che, calando del 68,3%, fa registrare il valore pi  basso negli ultimi 10 anni. La posizione finanziaria netta resta positiva. Boom di commesse (1,3 miliardi) in particolare per i metr  di Roma e Napoli.

Questa «cassaforte» del gruppo Caltagirone   una delle tre imprese di costruzioni generali quotate. Chiude il 2011 con esiti che risentono della flessione dei ricavi dovuta al diverso andamento temporale delle commesse e di un risultato della gestione finanziaria condizionato dai ribassi dei

corsi dei titoli in portafoglio. Ma comunque di tutta soddisfazione malgrado un ridimensionamento giustificato dalla crisi del mercato.

Nata nel 1890 come societ  di produzione di manufatti in cemento cresce allargando l'offerta alle costruzioni generali e all'ingegneria. Nel 1980 diventa societ  per azioni

e scorpora le attivit  in quattro societ  autonome (Vianini Lavori, Vianini Industria, Vianini Edilizia e Vianini Ingegneria). Nel 1984   acquistata dal gruppo Caltagirone che due anni pi  tardi quota in Borsa Vianini Lavori e Vianini Industria.

Oggi la prima, specializzata nelle infrastrutture di trasporto, nell'ingegneria idraulica e nell'edilizia, conta nel portafoglio realt  diversificate come il produttore di cemento Cementir Holding (di cui detiene il 25,5%); la multiutility del Comune di Roma Acea (partecipazione del 4,8% detenuta da Viafin e Viapar che assicura quasi 12 milioni di dividendi); la concessionaria Acqua Campania (47,9%); possiede inoltre il 32,7% di Eurostazioni (con Benetton, Pirelli e Snfc) che a sua volta controlla il 40% di Grandi Stazioni, partecipa al capitale di Metropolitana di Napoli ed   socia di maggioranza relativa di Metro C, societ  per la costruzione della terza linea a Roma guidata da Astal-

LA SCHEDA

Societ : Vianini Lavori Spa

Indirizzo: Via Montello, 10 - 00195 Roma

Tel.: 0637492325

Fax: 0637492206

E-mail: gare@vianinigroup.it

Presidente: Vittorio Di Paola

Vice Presidente: Mario Delfini

Amministratore Delegato: Franco Cristini

Direttore Generale: Maurizio Urso

Direttori Tecnici: Franco Cristini, Romano Marani, Claudio Molinetti, Egidio Altomare, Maurizio Urso, Luciano Campagna

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (V) - OG6 (VIII) - OG8 (IV) - OG9 (III) - OG11 (VIII) - OS1 (IV) - OS3 (III) - OS4 (V) - OS5 (II) - OS6 (I) - OS9 (III) - OS10 (II) - OS11 (II) - OS13 (VI) - OS18 (VIII) - OS21 (VIII) - OS24 (V) - OS27 (III) - OS28 (V) - OS29 (III) - OS30 (VI) - OS33 (VIII) - OS34 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Societ  di certificazione qualit : Dnv Det Norkse Veritas

di a cui partecipano Ansaldo Sts, il consorzio cooperativo Ccc e Cmb.

La cifra d'affari (100% in Italia) si riduce del 9,9% ed è rappresentata per il 73,6% da infrastrutture di trasporto di cui la maggior parte sono metropolitane e per il 26,4% da edilizia. L'Ebitda cala del 38,5% e l'Ebit del 37,5 per cento. Questo determina un netto peggioramento dell'Ebitda margin e dell'Ebit margin: il primo passa dal 10,4 al 7,1% mentre il secondo si riduce dal 10,7 al 7,4 per cento. Si conferma positivo, anche se in lieve diminuzione, il risultato conseguito dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto che apportano al conto economico 5,5 milioni (5,8 milioni nel 2010).

La posizione finanziaria conferma il segno più (in miglioramento del 22,2%) grazie alla variazione positiva del flusso di cassa derivante dalla gestione al netto delle operazioni di acquisto e vendita di azioni quotate e partecipazioni e dalla distribuzione di dividendi. Il patrimonio netto si riduce del 10,6% per gli effetti negativi della valutazione al fair value degli investimenti azionari, al patrimonio netto delle società collegate e della distribuzione del dividendo.

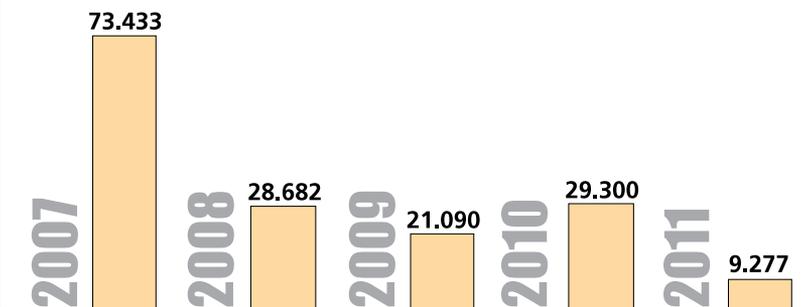
Tra gli eventi del 2011 si segnala l'acquisto da parte della controllata Vianco (Vianini Concessionari), da Autostrade per l'Italia, di una quota del 24,98% della Società Autostrada Tirrenica (Sat), titolare della concessione per la progettazione, costruzione e gestione dell'autostrada A12 Livorno-Civitavecchia, della lunghezza di 242 chilometri di cui 40 già in esercizio.

Il portafoglio ordini si amplia del 130,3% grazie a importanti commesse come i lavori della linea B della metropolitana di Roma, il Passante ferroviario di Torino, due lotti della metropolitana di Napoli, i lavori per l'Università di Tor Vergata e due lotti del tratto autostradale appenninico Sasso Marconi-Barberino di Mugello. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	262.442	291.362	232.474	214.118	160.628
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	18.577	30.228	12.394	16.180	10.953
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	19.440	31.098	18.551	16.145	10.987
Capitale netto lettera A) del passivo	549.137	614.519	571.297	559.716	576.130
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	9.277	29.300	21.090	28.682	73.433
Posizione finanziaria netta	70.243	57.465	129.218	178.453	235.945
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.900.000	825.000	1.025.000	1.200.000	1.300.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	1.300.000	96.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	220	252	247	226	153
Dirigenti	21	22	20	22	20
Impiegati	111	122	120	113	92
Operai	88	108	107	91	41
Di cui					
- personale tecnico	58	66	65	60	55
- personale laureato	28	35	32	30	25
Costo del personale	5.557	5.360	6.015	5.199	5.176

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Metropolitana di Roma - Linea B - 2011	Metropolitane	Italia	443.000	45,0
Autostrada Livorno-Civitavecchia - 2011	Autostrade	Italia	2.000.000	35,0
Edilizia residenziale - 2011	Edilizia	Italia	310.900	100,0
Italferr - Passante di Torino - 2010	Ferrovieri	Italia	53.000	17,0
Edilizia residenziale - 2010	Edilizia	Italia	35.000	100,0
Edilizia residenziale - 2009	Edilizia	Italia	52.000	100,0
Università Tor Vergata, Roma - 2008	Edilizia	Italia	22.000	25,5
Metropolitana di Napoli - Lotto 6 - 2008	Metropolitane	Italia	138.600	25,8
Edilizia residenziale - 2008	Edilizia	Italia	30.000	100,0
Università Tor Vergata, Roma - 2007	Edilizia	Italia	190.000	25,5
Metropolitana di Napoli - Lotti 8-10 - 2007	Metropolitane	Italia	216.000	27,8
Edilizia residenziale - 2007	Edilizia	Italia	35.000	100,0

24. TOTO

General contractor

Controllo al 100% di Strada dei Parchi e avvio dei lavori delle complanari A24 permettono di scalare 11 posizioni

La produzione è aumentata del 57,7% nel 2011 e la società sale così dal 35° al 24° posto in classifica. I soli 10,6 milioni di nuove acquisizioni portano a una contrazione di oltre il 30% del portafoglio, ma i lavori in house garantiti da Strada dei Parchi Spa e nuove importanti commesse acquisite nel primo semestre 2012 dovrebbero garantire uno sviluppo futuro.

Il 2011 è un anno di riorganizzazione della società chietina, il cui gruppo in passato ha fatto ottimi affari fondando (nel 1983) e successivamente vendendo (nel 2008) a Cai (la newco di Alitalia), di cui è socio, la compagnia aerea Air One. Viene infatti perfezionata la nuova struttura societaria creando Toto Holding che controlla le società operative nei

diversi settori di business.

Dal 1° novembre è anche efficace il conferimento del "Ramo Costruzioni" ed è operativa la società "Toto Costruzioni Generali", interamente controllata da Toto Holding. Questo fa sì che i dati comunicati non facciano riferimento a un bilancio ufficiale di Toto Costruzioni, ma, in tema di soli dati economici, a una rappresentazione di carattere

gestionale, ottenuta dalla sommatoria di dieci mesi di Toto Holding (già Toto Costruzioni Generali) e due mesi di Toto Costruzioni Generali. Inoltre il patrimonio netto di questa nuova società, in calo dell'80,7%, è il risultato del valore di conferimento del ramo costruzioni pari a 70,6 milioni e di 0,6 milioni di utile (negli ultimi due mesi). Infine l'indebitamento (calato del 4,8%) sostanzialmente non risente del cambiamento societario perché attiene quasi esclusivamente al finanziamento delle commesse in corso.

Fatte queste premesse si osserva che l'impresa abruzzese, forte soprattutto nelle costruzioni stradali e nello scavo di gallerie, incrementa la produzione del 57,7% grazie principalmente all'apporto della commessa "Complanari" affidata in house da Strada dei Parchi, società controllata da Toto Holding (che nel 2011 ha acquistato la totalità delle azioni da Autostrade per l'Italia dopo averla congiuntamente rile-

LA SCHEDA

Società: Toto Spa Costruzioni Generali

Indirizzo: Viale Abruzzo, 410 - 66013 Chieti

Tel.: 087158741

Fax: 0871552624

E-mail: info@totospa.it

Presidente: Alfonso Toto

Amministratore Delegato: Alfonso Toto

Direttori Tecnici: Sergio Bandieri, Nicola Ieva, Raffaele Petricciuolo, Massimo Pietrantonì, Lorenzo Scolavino, Francesco Talone, Paolo Toto

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (V) - OG8 (V) - OG9 (VIII) - OG10 (V) - OS10 (IV) - OS11 (IV-bis) - OS12-A (VIII) - OS13 (IV) - OS18-A (III) - OS19 (IV-bis) - OS21 (VIII) - OS24 (III-bis) - OS26 (I) - OS29 (V) - OS34 (I) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Tuv

vata, con quota del 40%, da Anas nel 2003) e della commessa Campo Fotovoltaico Eboli.

La committenza è molto polarizzata (ma lo è meno con le recenti commesse): Autostrade per l'Italia assicura a Toto il 49% dei ricavi, Strada dei Parchi il 22%, Monteboli il 26 per cento. Accanto alla crescita della produzione vi è un miglioramento dell'Ebitda (87%) e dell'Ebit (133,8%). Conseguentemente l'Ebitda margin passa dal 7,7 al 9,1%, e l'Ebit margin dal 4,2 al 6,2 per cento.

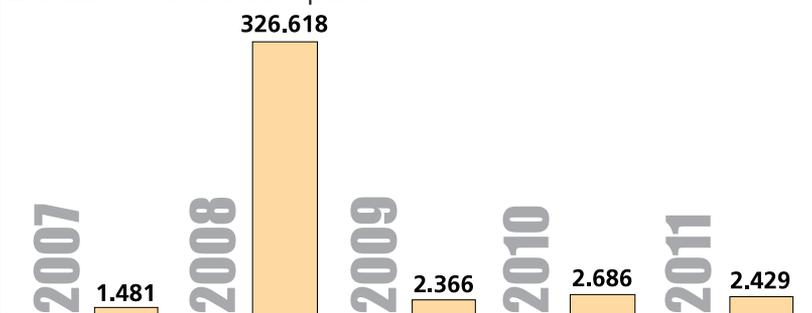
In termini patrimoniali e finanziari si nota un miglioramento della posizione finanziaria netta. In particolare l'esposizione lorda verso le banche risulta costituita da conti correnti ordinari per 11,6 milioni, conti anticipi Sal per 57,3 mln, conti anticipi contratti per 21,3 mln, conti anticipi "claims" per 15,2 mln e mutui e finanziamenti per 68,4 milioni. In merito alle riserve di cantiere a fronte dei 15 milioni anticipati Toto prevede di incassare 90 milioni con conseguenti positivi effetti. Il rapporto di indebitamento si assesta su un valore di 1,8, mentre il rapporto Pfn/Ebitda è pari a 5,7. Quanto alla forza lavoro l'impresa abruzzese la riduce solo di un'unità ma incrementa il costo della manodopera del 5,6 per cento.

Per il futuro Toto conta su un portafoglio ordini limitato a 519 milioni (-30,7%) con un'unica nuova commessa per 10 milioni in Moldavia. Ma l'acquisizione del 100% di Strada dei Parchi dovrebbe garantire importanti lavori in house (sempre che la normativa in merito non ne cancelli la possibilità). Si segnala inoltre che nei primi mesi del 2012 sono state acquisite alcune importanti commesse, per clienti diversificati: ossia il nuovo tunnel stradale del Col di Tenda per un importo di 41,3 milioni (in un'Ati guidata da Gif a cui Toto partecipa al 35%) e la nuova tratta ferroviaria Cefalù-Ogliastrello per 251,2 mln (Toto mandataria con il 74%). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	247.125	156.705	161.286	175.531	205.715
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	22.479	12.023	17.699	14.595	19.960
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	15.234	6.515	13.228	11.029	18.133
Capitale netto lettera A) del passivo	71.241	369.680	366.362	363.997	21.707
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	2.429	2.686	2.366	326.618	1.481
Posizione finanziaria netta	-128.028	-134.450	-128.207	-98.025	-87.970
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	519.000	749.000	588.000	702.000	694.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	10.670	331.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	636	637	598	508	562
Dirigenti	18	20	20	17	16
Impiegati	159	157	154	155	148
Operai	450	460	424	336	398
Di cui					
- personale tecnico	114	115	123	122	101
- personale laureato	33	53	52	48	42
Costo del personale	41.800	39.599	34.525	28.694	30.577

N.B. Dati non consolidati

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Strada dei Parchi Spa - 2007 - Barriere 2° lotto	Infrastrutture	Italia	35.443	100,0
Strada dei Parchi Spa - 2007 - Opere varie	Infrastrutture	Italia	14.841	100,0
Interporto Valpescara (Pescara) - 2007	Costr. Interporto	Italia	28.025	49,9
Strada dei Parchi Spa - 2008	Infrastrutture	Italia	227.560	100,0
Strada dei Parchi Spa - 2009	Infrastrutture	Italia	29.857	100,0
Autostrade per l'Italia Spa - Autostr. Mi-Bo-La Quercia - Lotto 13 - 2010 - Perizia di variante	Infrastrutture	Italia	99.343	100,0
Strada dei Parchi Spa - 2010 - Opere varie	Infrastrutture	Italia	149.145	100,0
Comune di Salerno - Impianto fotovoltaico	Impiantistica	Italia	72.007	100,0
Ministero Trasp. Moldavia - 2011 - Tratto Chisinau-Soraca	Infrastrutture	Moldavia	10.670	51,0
Anas - 2012 - Nuovo tunnel Col di Tenda	Infrastrutture	Italia	41.300	35,0
Italferr - 2012 - Nuova sede ferroviaria Cefalù - Ogliastr.	Infrastrutture	Italia	251.200	74,0



25. INC GENERAL CONTRACTOR

Con la riorganizzazione societaria arriva il miglior utile dal 2008 Il volume d'affari sale del 30,8%

Il 2011 è anno di riorganizzazione della struttura societaria per il gruppo torinese della famiglia Dogliani. Il volume d'affari sale del 30,8% e il bilancio si chiude con il maggior utile dal 2008. Il portafoglio ordini scende del 9,6%, ma nel 2012 prende il controllo del consorzio stabile Sis rilevando un ulteriore 11% dal gruppo spagnolo Sacyr y Vallehermoso.

Anche per quanto riguarda l'attività nelle costruzioni del gruppo familiare (torinese) Dogliani (i dati riportati sono quelli consolidati della holding Fininc) il 2011 è un anno di riorganizzazione (anche per la volontà del socio spagnolo Sacyr y Vallehermoso di ridurre l'impegno congiunto). In gennaio il ramo d'azienda "costruzioni opere pubbliche" è conferito da Inc General Contractor a Inc (che fruisce di un

successivo aumento di capitale di 30 milioni). Tale conferimento si inserisce in un piano di razionalizzazione societaria nell'ingegneria e nelle costruzioni per creare un soggetto più strutturato e "proattivo". Successivamente Fininc provvede al riacquisto di azioni proprie dai soci di minoranza a cui è stata ceduta la Inc General Contractor priva del ramo "costruzioni opere pubbliche". Fininc oggi è quindi attiva principal-

mente nel settore delle costruzioni: esso, grazie alla liquidità generata e alle aspettative derivanti da un portafoglio ordini ancora sostanzioso, permette di compensare le perdite in settori di diversificazione con i relativi investimenti. Nel 2011 il valore della produzione, completamente realizzato in Italia, si incrementa del 30,8% proseguendo un cammino di crescita che porta Inc nel quinquennio ad aumentare di ben otto volte il volume (dai 27 milioni del 2007). Tale produzione, realizzata per il 58% nei lavori stradali e per il 42% in quelli ferroviari, è da imputare a infrastrutture realizzate principalmente nell'ambito del consorzio stabile Sis (costituito nel 2003 per permettere ai Dogliani di tornare ai fasti degli anni '80-'90) di cui Inc, che partecipa anche con la sua società di ingegneria (diversificata) Sival, ha acquisito il controllo rilevando, nell'aprile 2012, l'11% dal gruppo spagnolo Sacyr y Vallehermoso, 19° nella classifica europea per fat-

LA SCHEDA

Società: Inc General Contractor Spa

Indirizzo: Via Invorio, 24/a - 10146 Torino

Tel.: 0117176222

Fax: 0117176397

E-mail: info@incgeco.it

Presidente: Matterino Dogliani

Amministratore Delegato: Claudio Dogliani

Direttori Tecnici: Vladi Biesuz, Giovanni D'Agostino, Claudio Dogliani

Società/Organismo di attestazione: Cqop Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (V) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG13 (I) - OS1 (V) - OS10 (II) - OS12 (II) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Globe

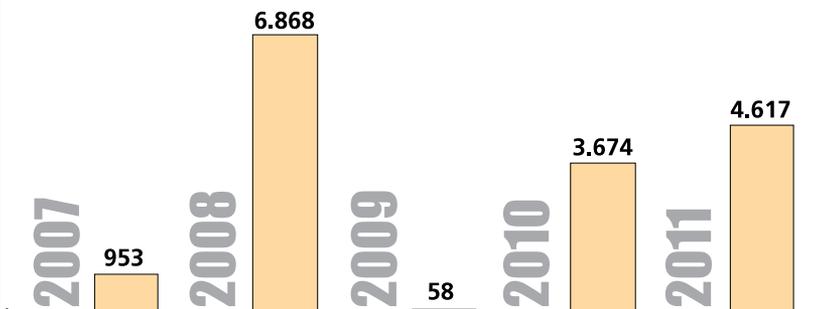
turato 2011. Le commesse in cui il consorzio (general contractor al 3° livello) è impegnato sono per infrastrutture di rilievo: la Pedemontana Veneta, la variante della statale 24 del Monginevro, il macrolotto 2 della Salerno-Reggio Calabria e il nodo ferroviario di Palermo. Per quanto riguarda i risultati si osserva un Ebitda in crescita del 101,2% e un Ebit del 282% entrambi aumentati esponenzialmente rispetto ai minimi del 2007. Conseguentemente l'Ebitda margin migliora dal 4,4 al 6,8% e l'Ebit margin dall'1,6 al 4,8 per cento. L'esercizio 2011 si chiude con un utile netto di 4,6 milioni (più 25,7%) confermando la ripresa dello scorso esercizio dopo il minimo del 2009. Sul fronte della struttura patrimoniale e finanziaria si osserva una leggera riduzione del patrimonio (7,1%) e un anche minor incremento dei debiti (3%) rispetto a quello del giro d'affari grazie all'ottimizzazione del ciclo del circolante (ridotto di 18 milioni) solo in parte bilanciata dall'incremento dell'attivo fisso netto a seguito di investimenti in leasing. Il rapporto di indebitamento passa da 0,42 a 0,47 mantenendosi su livelli virtuosi mentre il rapporto Pfn/Ebitda si riduce molto, da 5 a 3,1, portandosi sotto il livello di guardia.

La forza lavoro mantiene i numeri che ne hanno contraddistinto il quinquennio e rimane invariata rispetto al 2010. Continua invece la crescita, seguendo il trend dello scorso anno, del costo della manodopera: più 3,1% nel 2011. A livello di capacità commerciale il 2011 denota ordini in calo dell'83,4% con effetto negativo sul portafoglio per il primo anno dal 2008 del 9,6 per cento. Tra le commesse si segnala quella aggiudicata nel 2004 al consorzio stabile Sis per i lavori del passante ferroviario da Palermo a Punta Raisi (del valore iniziale di 612,9 milioni) il cui stato di avanzamento è già oltre metà. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	227.111	173.683	144.781	58.528	27.438
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	15.542	7.725	8.505	1.661	275
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	10.811	2.831	3.778	1.529	51
Capitale netto lettera A) del passivo	99.761	107.390	104.043	20.257	13.539
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	4.617	3.674	58	6.868	953
Posizione finanziaria netta	-46.830	-45.448	-51.859	-8.899	-10.964
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.099.617	1.216.916	1.168.064	533.098	533.756
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	3.839	23.099	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	66	66	68	69	68
Dirigenti	10	8	8	9	9
Impiegati	35	35	36	34	36
Operai	21	23	24	26	23
Di cui					
- personale tecnico	35	33	33	32	34
- personale laureato	12	12	12	12	12
Costo del personale	4.853	4.705	4.389	4.572	4.353

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Collettore fognario comune di Palermo	Infrastruttura	Italia	23.099	100,0
Complesso alberghiero	Immobiliare	Italia	15.600	100,0
Passante ferroviario Palermo	Lavori ferroviari e tranviari	Italia	596.200	39,0
Pedemontana veneta	Lavori stradali	Italia	2.130.011	40,0
Sa Rc Dg 48	Lavori stradali	Italia	743.708	40,0
Sistema tram Palermo	Lavori ferroviari e tranviari	Italia	97.800	40,0
Ss 24 del Monginevro	Lavori stradali	Italia	117.000	40,0

26. SALVATORE MATARRESE

Boom di fatturato nel 2011 (+73%) ma l'Ebit crolla e i conti vanno in rosso

La società fondata nel 1948 da Salvatore Matarrese cresce del 72,9 per cento. Sotto il controllo di Finba l'impresa è diversificata nel sport professionistico (il Bari Calcio, che cerca però di vendere). Raddoppia la produzione all'estero (Marocco, Albania e Bulgaria) dove opera spesso in partnership con Ics Grandi Lavori (anche con il consorzio stabile Samac, di cui fa parte).

La crescita permette di guadagnare 14 posizioni ma non interessa la redditività: l'Ebitda si riduce del 18,8% e l'Ebit dell'87,4%. L'Ebitda margin si contrae dall'8 al 3,7% e l'Ebit margin dal 2,7 allo 0,2 per cento. Gli oneri finanziari netti (in riduzione) e le poste straordinarie negative per 1,5 milioni fanno decuplicare una perdita (con conseguente contrazione del patrimonio netto) riconducibile per 2,3 milioni agli oneri di mancata esecuzione del diritto d'opzione per la vendita di macchinari; alla rinuncia, per 334mila euro ai crediti commerciali nei confronti del Bari e per 100mila euro per un penale di ritardi nell'esecuzione dell'autostrada Taza-Oujda (Marocco). Ma all'orizzonte vi è l'incasso di 39 milioni per l'indenizzo di Punta Perotti (illecita demolizione). Nel 2011 l'indebitamento si contrae del 37,5% perché la società sostituisce parte dell'onerosa esposizione bancaria con un allungamento dei tempi di pagamento dei fornitori. Le acquisizioni in calo del 18,6% mantengono il portafoglio ai livelli del 2010. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Salvatore Matarrese Spa; **Indirizzo:** Via Toscanini, 21 - 70126 Bari; **Tel.:** 0805503611; **Fax:** 0805534353; **E-mail:** amministrazione@matarrese.com; **Presidente:** Michele Matarrese; **Amministratore Delegato:** Vincenzo Matarrese; **Direttore Tecnico:** Salvatore Matarrese; **Società/Organismo di attestazione:** Delo.Sovim; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (II) - OG3 (VIII) - OG6 (VII) - OG7 (III) - OG10 (III) - OG11 (VIII) - OG13 (II) - OS1 (V) - OS3 (V) - OS4 (II) - OS8 (I) - OS9 (V) - OS17 (I) - OS21 (VI) - OS22(III) - OS24 (II) - OS27 (IV) - OS28 (VIII) - OS29 (V) - OS30 (VIII) - OS34 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Bsi Management Systems Italia

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	200.300	115.835	103.551	112.553	151.764
(di cui all'estero, in %)	10,7	11,8	7,3	1,7	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.495	9.226	7.254	19.286	10.150
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	399	3.169	1.636	12.202	4.418
Capitale netto lettera A) del passivo	61.208	66.453	67.412	64.777	55.523
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	-5.181	-522	2.636	2.658	-270
Posizione finanziaria netta	-59.933	-84.709	-59.574	-45.023	-40.790
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	671.820	664.964	636.093	460.708	327.137
(di cui all'estero, in %)	5,5	2,7	6,4	7,3	10,8
Ordini acquisti	215.300	264.587	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	30,0	-	-	-	-
Numero dipendenti	622	464	452	479	569
Dirigenti	9	9	9	9	11
Impiegati	114	88	82	83	91
Operai	499	367	361	387	467
Di cui					
- personale tecnico	582	429	418	443	528
- personale laureato	40	35	34	36	41
Costo del personale	25.987	22.072	21.535	21.252	27.544

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Progettazione e realizzazione Strada Shkodei-Hani I Otit - 2009	Lavori stradali	Albania	25.330	49,0
Acquedotto del Sinni - Lotto 1° - 2009	Lavori idrici	Italia	13.857	32,0
Ristrutt. e ampliam. ex centro servizi Finanze a Bari, per sede Regione - 2010	Edilizia pubblica	Italia	22.881	100,0
Autos. A14, 3° corsia tratto Ancona sud-Porto Sant'Elpidio - Lotto 6b - 2010	Lavori stradali	Italia	100.186	86,9
Costruz. 5 scuole a Barletta, Casamassima, Canosa, Ruvo e Terlizzi - 2010	Edilizia pubblica	Italia	34.542	67,0
A14, 3° corsia Rimini N-Pedaso - Lotto 4: tratto Senigallia-Ancona nord - 2010	Lavori stradali	Italia	259.952	50,0
Raddoppio in variante linea ferroviaria Bari S.Andrea - Bitetto - 2011	Lavori ferroviari	Italia	104.033	84,4
Construction ligne Grande Vitesse: Troncon nord - Lotto n. 5 - Marocco - 2011	Lavori ferroviari	Marocco	64.500	50,0

27. ACMAR

Utile netto mai così alto in cinque anni

Nel 2012 oneri finanziari in lieve rialzo

I DATI DI BILANCIO

Società: Acmar Associazione Coop Muratori & Affini Ravenna Scpa; **Indirizzo:** Via G. Rossi, 5 - 48121 Ravenna; **Tel.:** 0544244411; **Fax:** 054432022; **E-mail:** acmar@acmar.it; **Presidente:** Alfredo Zaccaria; **Vice Presidente:** Sante Cospito; **Direttore Generale:** Giorgio Tani; **Direttori Tecnici:** Ares Frassinetti, Maurizio Lenzi, Ruggero Rosetti; **Società/Organismo di attestazione:** Soa Adriatica; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (V) - OG3 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (I) - OG10 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (IV) - OG13 (IV) - OS1 (V) - OS4 (III) - OS6 (VII) - OS7 (V) - OS8 (III) - OS9 (VIII) - OS10 (II) - OS11 (II) - OS12 (V) - OS17 (IV) - OS19 (VI) - OS21 (VII) - OS24 (III) - OS26 (II) - OS27 (VIII) - OS28 (III) - OS29 (VI) - OS30 (I) - OS33 (III) - OS34 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Tuv Italia

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	196.237	200.938	216.897	217.762	219.140
(di cui all'estero, in %)	7,0	6,0	14,0	13,9	7,3
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	15.609	13.066	18.564	20.053	17.359
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	10.755	8.287	12.467	14.587	11.600
Capitale netto lettera A) del passivo	58.093	63.732	63.707	60.558	50.839
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	10.868	3.637	4.559	3.966	3.185
Posizione finanziaria netta	-119.438	-118.112	-99.190	-96.350	-83.750
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	370.000	310.000	295.000	285.000	320.000
(di cui all'estero, in %)	4,0	5,0	10,0	9,0	10,5
Ordini acquisti	275.000	245.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	6,0	8,0	-	-	-
Numero dipendenti	768	799	778	729	774
Dirigenti	16	15	15	16	12
Impiegati	230	232	229	208	215
Operai	522	552	534	505	547
Di cui					
- personale tecnico	154	161	159	146	155
- personale laureato	71	63	69	61	61
Costo del personale	34.718	36.973	34.247	34.503	35.150

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Complesso residenziale-commerciale - Firenze area Pegna - 2007	Op. civili/infr.	Italia	40.000	100,0
La Petroliera Italo Albanese - Terminal costiero - 2007	Infrastrutture	Albania	50.050	54,4
Complesso edilizio «Residence Porto di Roma» in località Ostia	Opere civili	Italia	14.700	100,0
Centro direzionale portuale in località Darsena S. Vitale a Ravenna - 2008	Opere civili	Italia	19.610	51,0
Manutenzione e pronto intervento sulla rete gas del Comune di Roma - 2008	Infrastrutture	Italia	26.965	40,0
Impianti e finiture - Tratta Maciachini-Comasina - Metro Milano - 2009	Infrastrutture	Italia	33.378	35,0
Ricostruzione della nuova sede della banca d'Albania - 2010	Opere civili	Albania	11.959	100,0
Costruzione edificio di culto per la Chiesa di Cristo - 2011	Opere civili	Italia	44.193	100,0
Prolungamento della metropolitana di Milano Sesto Fs-Monza - 2011	Infrastrutture	Italia	61.044	48,0

L' unica aderente all'Associazione delle cooperative in classifica scende di una posizione. Si conferma fortemente diversificata nei settori estrattivo (Cave San Bartolomeo), della conservazione e restauro (Gerso), dei lavori ferroviari e impianti idroelettrici (Bonciani), dei ponti provvisori (Essen Italia), della diagnostica mobile (Servizi Ferroviari Integrati) e del packaging industriale (Sidac).

Nel 2011 il giro d'affari registra una leggera contrazione del 2,3% a fronte della quale si osserva un incremento in valore assoluto sia dell'Ebitda (+19,5%) che dell'Ebit (+29,8%). Conseguentemente l'Ebitda margin migliora dal 6,5 all'8%, e l'Ebit margin dal 4,1 al 5,5 per cento. Ma soprattutto l'utile netto quasi triplica e raggiunge il livello più alto del quinquennio.

L'indebitamento rimane sostanzialmente stabile (+1,1%) a fronte di una contrazione del patrimonio netto (8,8%). Ne risulta un rapporto di indebitamento peggiorato da 1,8 a 2,1 ma non preoccupante. Migliora il rapporto Pfn/Ebitda anche se rimane su livelli niente affatto virtuosi perché scende da 9 a 7,6. Per il 2012 si prevede un mantenimento del giro d'affari e del margine di contribuzione, oneri finanziari in leggero aumento e spese generali in contrazione. Si segnalano nuove commesse per 275 milioni tra cui spicca la chiesa di Cristo dei Santi degli Ultimi Giorni a Roma per 44 milioni e il prolungamento della metropolitana di Milano, linea 1, Sesto Fs-Monza (29 milioni). ■

28. COOPCOSTRUZIONI

Rete di alleanze contro la crisi: nel 2011 acquisita la Cmr di Procim

Come altre medie cooperative sta cercando una risposta alla crisi attraverso alleanze, con la più grande Cesi con cui ha dal 2010 un rapporto commerciale che ha consentito di acquisire diversi rami di aziende nonché di ampliare il portafoglio e con Cooperativa di Costruzioni nella forma di un consorzio stabile.

Importante è l'acquisizione dal fallimento Cmr di Procim (perfezionata in parte nel 2011 attraverso il consorzio Co&ge con Cesi), una holding specializzata nella realizzazione e gestione di cimiteri e forni crematorie con ricorso al project financing. Il giro d'affari (tutto in Italia) si contrae dell'8,1%, riferito per il 46% all'edilizia, per il 34% alle infrastrutture di trasporto, per il 12% all'immobiliare e per il resto a cave, inerti, ...

L'Ebitda si riduce del 28,1% e l'Ebit del 4,7 per cento. In termini di marginalità si osserva quindi una contrazione dal 5,3 al 4,2% mentre l'Ebit margin passa da 2,6 al 2,7 per cento. Il patrimonio rimane pressoché stabile mentre la posizione finanziaria netta peggiora del 20 per cento. Conseguentemente il rapporto di indebitamento passa da 0,84 a 1,01 e – più preoccupante – il rapporto Pfn/Ebitda sale da 6,35 a 10,6. Il portafoglio ordini si espande del solo 1%: tra le acquisizioni (meno 5,5%) si segnala la statale 63 – valico del Cerreto (17 milioni), la 199 in Sardegna (16 milioni) ed edilizia universitaria a Bologna (24 milioni), acquisiti tramite il ramo d'azienda di Cir Costruzioni acquistato con Cesi. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Cooperativa Costruzioni Sc; **Indirizzo:** Via Zanardi, 372 - 40131 Bologna; **Tel.:** 0514164111; **Fax:** 0514164211; **E-mail:** info@coopcostruzioni.it; **Presidente:** Luigi Passuti; **Vice Presidente:** Marco Orlandini; **Direttori Tecnici:** Roberto Cappi, Marco Orlandini e Susanne Rueff; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VI) - OG8 (V) - OG10 (III) - OG11 (VIII) - OG12 (II) - OG13 (IV) - OS1 (IV) - OS3 (V) - OS4 (III) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (V) - OS10 (I) - OS11 (III) - OS18 (VII) - OS21 (VII) - OS23 (IV) - OS24 (IV) - OS26 (III) - OS28 (V) - OS30 (V) - OS34 (III) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Icc

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	183.871	200.054	202.889	230.798	192.314
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.589	10.552	8.283	7.495	13.120
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico	4.912	5.155	3.155	4.171	10.459
Capitale netto lettera A) del passivo	79.437	79.624	80.530	80.455	79.560
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	763	216	715	1.625	5.834
Posizione finanziaria netta	-80.414	-67.017	-47.725	-15.049	-23.744
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	400.710	396.585	337.350	320.830	412.351
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	189.900	201.050	196.930	137.292	214.750
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	443	450	468	481	479
Dirigenti	12	11	10	10	10
Impiegati	179	181	186	193	188
Operai	252	258	272	278	281
Di cui					
- personale tecnico	97	98	97	99	99
- personale laureato	20	19	19	19	21
Costo del personale	22.970	22.819	23.853	26.372	26.247

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Anas - Variante del Valico del Cerreto - Reggio Emilia Casina - 2011	Lavori stradali	Italia	31.156	53,6
Anas - Lavori adeguamento tra Olbia e svincolo Ss 131 - 2011	Lavori stradali	Italia	24.958	64,2
Università di Bologna - Nuovi insediamenti di Chimica e Astronomia - 2011	Edilizia	Italia	60.383	40,2
Parch., piastra multifun., albergo, piazza e vela - Via Larga - Bologna - 2010	Edilizia	Italia	52.224	29,0
Infrastruttura trasporto rapido di massa «People Mover» tra l'aeroporto G. Marconi e la stazione Ff.Ss. Bologna - 2009	Infrastrutture	Italia	81.105	50,0
Comune di Napoli - Ampliamento cimiteri di Barra, Pianura e Soccavo - 2009	Edilizia	Italia	39.303	40,0
Comune di Bologna - Servizio di manutenzione strade e segnaletica - 2008	Lavori stradali	Italia	40.472	57,0
Ristrutturazione di Palazzo Legnani Pizzardi via M. D'Azeglio Bologna - 2007	Edilizia	Italia	24.232	100,0

29. TECNIMONT CIVIL CONSTRUCTION

La conclusione dell'Alta velocità pesa, ma il portafoglio oltrepassa il miliardo

I DATI DI BILANCIO

Società: Tecnimont Civil Construction Spa; **Indirizzo:** Viale Monte Grappa, 3 - 20124 Milano; **Tel.:** 0263131111; **Presidente:** Antonio Savini Nicci; **Direttori Tecnici:** Umberto Cardu, Luciano Ciapponi, Donato Maria Marchetti, Francesco Popolo, Giancarlo Romani, Michele Fabio Ruffo, Pier Antonio Sartore, Osvaldo Zedda, Marco Zicari; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (V) - OG10 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (IV) - OS1 (VIII) - OS3 (VI) - OS4 (VII) - OS6 (VIII) - OS8 (IV) - OS9 (VIII) - OS15 (IV) - OS18 (VIII) - OS19 (VIII) - O21 (VIII) - O23 (III) - OS24 (V) - OS25 (III) - OS26 (IV) - OS27 (VI) - OS28 (VIII) - OS29 (VIII) - OS30 (VIII) - OS31 (VI) - OS34 (III) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Dnv

	2011	31/03/2011	1/04-31/12/2011
Valore della produzione	180.533	49.020	131.513
(di cui all'estero, in %)	18,0	-	24,3
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	-33.799	1.440	-35.239
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-37.778	813	-38.591
Capitale netto lettera A) del passivo	57.755	-	57.755
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	-30.281	258	-30.539
Posizione finanziaria netta	-74.153	-	-74.153
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.002.280	-	1.002.280
(di cui all'estero, in %)	61,3	-	61,3
Ordini acquisti	657.623	595.000	62.623
(di cui all'estero, in %)	95,7	100,0	40,0
Numero dipendenti	482	-	482
Dirigenti	42	-	42
Impiegati	242	-	242
Operai	198	-	198
Di cui			
- personale tecnico	155	-	-
- personale laureato	156	-	-
Costo del personale	30.620	7.448	23.172

N.B. I dati (non consolidati) sono riferiti al solo 2011 poiché la società è attiva solo dal 31 marzo 2011

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Metropolitana di Copenhagen - 2011	Metropolitane	Danimarca	1.475.000	40,0
Metropolitana di Roma - Prolungamento linea B - 2010	Metropolitane	Italia	170.000	15,0
Ferrovia Alta velocità Torino-Lione - 2009	Servizi	Italia	9.700	33,0
Residenziale «Cinque Cerchi» - Torino - 2008	Servizi	Italia	3.000	100,0
Metropolitana di Torino - 2008	Metropolitane	Italia	109.600	51,0
Technogym - 2007	Edilizia	Italia	45.400	100,0
Monitoraggio ambientale Arpa Campania - 2007	Servizi	Italia	500	100,0
Metropolitana di Torino - Ingegneria di Sistema - 2007	Servizi	Italia	14.000	100,0

La nuova società nasce societizzando la business unit Infrastructures & Civil di Tecnimont. A questa unità sono riferiti i dati forniti per il 2011 (gli unici presentati nella scheda): essi non derivano dal bilancio civilistico di Tecnimont Civil Construction, oltretutto di soli nove mesi.

Il fatturato si contrae per la conclusione delle attività per l'alta capacità/velocità ferroviaria (senza che siano partite quelle per la linea Milano-Genova) e perché le recenti commesse della metro di Copenhagen (con Salini Costruttori e Seli), della rete ferroviaria di Etihad Rail negli Emirati Arabi Uniti (con Saipem) ancora non hanno iniziato a contribuire in modo significativo. Le rilevazioni dei corrispettivi contrattualmente pattuiti, ma anche da varianti dei lavori, da incentivi e da riserve ("claims") incidono sui valori dei contratti solo per un 4,9% e sono in avanzato stadio di negoziazione. I margini hanno un andamento fortemente negativo e l'esercizio chiude con una perdita di 30,5 milioni.

Si osserva un patrimonio netto di 57,7 milioni e un indebitamento finanziario di 74,2 milioni. Di conseguenza la casa madre, Maire Tecnimont, prosegue nella ricerca (finora infruttuosa) di un gruppo partner che rilanci l'attività in un mestiere "non-core". Il portafoglio ordini supera il miliardo da realizzarsi per un terzo in Italia, suddiviso per due terzi in infrastrutture, 10% in edilizia, 20% in concessioni e il residuo in impiantistica. ■



30. SERENISSIMA COSTRUZIONI

Avanti con i lavori della Valdastico Sud ma Ebit a -47% per l'acquisto da Acufon

Sale di tre posizioni l'impresa risultante dalla scissione di un ramo d'azienda di Mazzi, acquistata e ridenominata da A4 Holding (che controlla la Brescia-Padova Spa), nel cui capitale figurano enti pubblici pronti a vendere, Banca Intesa (29,7%) e soprattutto Astaldi (14,9%), concessionaria della A4 Brescia-Padova nonché della A31 Padova-Piovene-Rochette. Serenissima Costruzioni nel 2011 opera quasi esclusivamente per la realizzazione della Valdastico Sud. Se questo è un anno di ulteriore sviluppo (più 5%) si osserva però una contrazione sia dell'Ebitda (-13,2%) che dell'Ebit (meno 46,8%) dovuta al conferimento del ramo d'azienda Acufon che determina un incremento della voce ammortamenti (dell'avviamento) e delle valutazioni dei crediti. L'Ebitda margin passa dal 10,1 all'8,4% e l'Ebit margin dal 6 al 3 per cento. L'anno si conclude con un utile in calo del 15,6 per cento.

Patrimonialmente si segnala +13,7% mentre l'indebitamento si riduce del 12,4 per cento. Conseguentemente migliora il rapporto Pfn/Pn che passa da 1,68 a 1,29 mentre il rapporto Pfn/Ebitda rimane sostanzialmente stabile intorno a 2,8. L'acquisizione di nuovi lavori, seppur in calo del 18,7%, permette al portafoglio ordini di crescere del 3,1 per cento. Recentemente la società si è aggiudicata i lavori appaltati da Cepav 2 (alta capacità/velocità Milano-Verona) e all'estero sta sviluppando l'attività in Albania per far fronte all'eventuale decadenza della concessione di chi la possiede. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Serenissima Costruzioni Spa; **Indirizzo:** Via Enrico Fermi, 2 - 37135 Verona; **Tel.:** 0459695811; **Fax:** 0459695829; **E-mail:** info@serenissimacostruzioni.it; **Presidente:** Flavio Orlandi; **Direttore Generale:** Oscar Principi; **Direttori Tecnici:** Alessandro Camagna, Enrico Leonardi; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (IV) - OG3 (VIII) - OG4 (III) - OG11 (II) - OG13 (II) - OS1 (III) - OS12 (VIII) - OS18 (III) - OS21 (III) - OS24 (IV) - OS34 (VII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di Certificazione qualità:** Icic

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	165.920	157.974	134.341	158.043	135.463
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	13.919	16.029	13.919	6.850	2.962
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	5.051	9.496	5.051	3.440	1.933
Capitale netto lettera A) del passivo	30.331	26.665	22.321	8.279	6.080
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	3.665	4.344	2.042	2.199	879
Posizione finanziaria netta	-39.373	-44.931	-44.125	2.406	4.219
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	450.781	437.072	377.415	420.695	123.292
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	110.560	136.041	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	226	240	233	174	107
Dirigenti	5	5	5	5	5
Impiegati	85	89	86	78	69
Operai	136	146	142	91	33
Di cui					
- personale tecnico	60	72	70	62	53
- personale laureato	30	28	27	21	15
Costo del personale	12.678	13.002	125.652	9.724	6.435

N.B. Dati non consolidati

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Nodo viario Padova	Lavori stradali	Italia	20.838	80,0
Ponte sul fiume Adige	Lavori stradali	Italia	13.770	50,0
Tangenziale est Milano	Lavori stradali	Italia	12.350	100,0
A31 Valdastico sud (14 lotti)	Lavori stradali	Italia	1.155.000	55,0
Cepav Due Lotto funzionale Treviglio-Brescia	Lavori stradali	Italia	32.060	100,0
Rifacimento casello di Montecchio	Lavori stradali	Italia	78.500	100,0



31. COOPERATIVA DI COSTRUZIONI

Sconta il blocco dell'immobiliare

La cifra d'affari scende del 6,4%

I DATI DI BILANCIO

Società: Cooperativa di Costruzioni Sc; **Indirizzo:** Via Repubblica Val Taro, 165 - 41122 Modena; **Tel.:** 059411111; **Fax:** 059411200; **E-mail:** cdc@cdc.mo.it; **Presidente:** Ivano Malaguti; **Vice Presidente:** Vainer Bizzarri; **Direttori Tecnici:** Carlo Addrizza, Emilio A. Bernardotti, Silvano Argenidi, Vainer Bizzarri, Massimo Bruni, Laura Ercole, Ivano Malaguti; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG11 (V) - OS6 (VIII) - OS13 (VII) - OS21 (VIII) - OS25 (III) - OS28 (II) - OS30 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione di qualità:** Icmq

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	163.258	174.402	169.598	227.577	236.454
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.352	7.134	6.658	7.782	12.671
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.661	2.925	3.545	4.473	3.539
Capitale netto lettera A) del passivo	54.303	53.930	52.090	50.284	47.659
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	642	1.958	1.283	2.617	2.144
Posizione finanziaria netta	-49.342	-45.998	-39.293	-14.550	8.956
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	760.532	706.919	758.453	662.510	545.026
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	118.170	72.657	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	385	413	412	450	444
Dirigenti	12	15	15	13	13
Impiegati	131	138	140	140	140
Operai	242	260	257	297	291
Di cui					
- personale tecnico	52	56	55	54	55
- personale laureato	38	41	40	41	40
Costo del personale	21.999	23.771	23.451	24.872	24.853

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Sistema viario Expo 2015 - Milano - 2011	Infrastrutture	Italia	23.808	24,0
Filotravia - Verona - 2011	Infrastrutture	Italia	17.470	45,0
Lavori Ss 222 Chiantigiana - 2011	Infrastrutture	Italia	13.408	100,0
Abitcoop Mo - Sede e alloggi - 2010	Edilizia	Italia	9.190	100,0
Autostrade per l'Italia - A14 3ª corsia Cattolica-Fano lotto 2/3 - 2009	Infrastrutture	Italia	94.957	30,0
Università Vr recupero ex panificio S. Marta - 2009	Edilizia	Infrastrutture	22.215	100,0
Regione Veneto - Quarto d'Altino - Nodo Gazzera - 2009	Infrastrutture	Italia	12.526	100,0
Atm parcheggio Rogoredo (Mi) - 2008	Infrastrutture	Italia	40.657	100,0
Riqualificazione Foligno - 2008	Infrastrutture	Italia	26.309	64,0
Reg. Lazio - Ss 156 Monti Lepini - 2007/2008	Infrastrutture	Italia	14.133	51,0
Var. 429 Val d'Elsa-Certaldo Poggibonsi - 2007/2008	Infrastrutture	Italia	20.000	100,0

Il 2011 porta a Cooperativa di Costruzioni un rallentamento del giro d'affari del 6,4% soprattutto per il blocco dell'attività immobiliare. La cooperativa modenese è attiva nell'edilizia, nell'immobiliare e nella prefabbricazione (dopo l'acquisto nel 1999 di Sistema). L'Ebitda sale del 9%, l'Ebit si contrae del 3,1 per cento. Vi è un miglioramento dell'Ebitda margin (dal 4,1 al 4,5%), che comunque rimane a livelli bassi, mentre l'Ebit margin passa dall'1,7 all'1,6 per cento. L'esercizio si chiude con un meno 67,2% dell'utile.

Si osserva inoltre una sostanziale stabilità del patrimonio netto e un incremento dell'indebitamento (7,3%). Il rapporto Pfn/Ebitda peggiora passando da 6,4 a 6,7 su livelli molto alti (da imputare a investimenti immobiliari incagliati). L'attività commerciale permette di acquisire nuovi lavori per 62,6% più che nel 2010. I principali riguardano il sistema viario area Expo 2015 (24% della cooperativa), la Filotravia a Verona (45%) e la statale Chiantigiana (100%). Se nell'area Emilia Romagna prevede un grosso ricorso alla Cassa integrazioni perché il portafoglio è insufficiente, nell'area Nord l'obiettivo 2012 è ambizioso anche perché ha portato migliori risultati che nel 2011.

L'area Centro-Sud - Estero per il 2012 prevede importanti commesse acquisite con Siciliacque e altre a Roma. Inoltre conta dal 2011 su un consorzio stabile con Coopcostruzioni con l'obiettivo di affrontare insieme commesse al Sud e all'estero. ■

32. COLOMBO COSTRUZIONI

La storica impresa di Lecco cresce selezionando solo commesse di pregio

Nel 2011 Colombo Costruzioni avanza nel positivo percorso già seguito nel 2010 (e prima).

La famiglia omonima ha mantenuto il controllo dell'azienda lungo l'arco di quattro generazioni: dal 1905 anno di fondazione. Il valore della produzione (totalmente in Italia) cresce del 3,7% (meno delle previsioni per temporanee interruzioni dei lavori del complesso di Milano-Porta Vittoria), tutto in Italia. Ma – notizia recente – inizia un percorso di promozione all'estero come è stato annunciato all'ultimo salone Mipim di Cannes.

La crescita è sostanzialmente da attribuire alla produzione di Milano Porta Garibaldi (dove ha completato un grattacielo per Unicredit) e Trento (ex area Michelin), su progetto di Renzo Piano.

A livello di margini operativi si osserva un incremento dell'Ebitda del 17,9% e una riduzione dell'Ebit del 2,3 per cento. Conseguentemente l'Ebitda margin migliora dal 5,4 al 6,3% mentre l'Ebit margin cala dal 3,6 al 3,4 per cento.

L'esercizio si chiude con un utile netto in riduzione del 9% rispetto al 2010. La posizione finanziaria netta migliora del 17,2% e il patrimonio dell'11 per cento. In termini di capacità commerciale si osserva un portafoglio ordini calato del solo 2,3% (malgrado un approccio commerciale sempre selettivo). In relazione alle nuove commesse l'impresa lecchese ha vinto la gara per la progettazione esecutiva e la realizzazione della "torre Isozaki" nel nuovo quartiere CityLife di Milano, alto 202 metri con 50 piani. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Colombo Costruzioni Spa; **Indirizzo:** Via Nino Bixio, 4 - 23900 Lecco; **Tel.:** 0341363464; **Fax:** 0341286512; **E-mail:** dir@colombo-costruzioni.it; **Presidente:** Antonio Colombo; **Amministratori Delegati:** Elisa Stefanoni, Luigi Colombo; **Direttore Generale:** Guido Peroni; **Direttori Tecnici:** Giuseppe Camagni, Italo Carlo Camnasio, Gianfranco Cesana, Luigi Colombo, Rino Paolo Flain, Giovanni Battista Lunardi, Guido Peroni, Matteo Clemente Ennio Peschiera, Stefano Silvestri; **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OGI (VIII) - OG02 (VIII) - OG03 (V) - OG06 (V) - OG11 (VIII) - OG12 (IV) - OS01 (III) - OS03 (IV) - OS06 (VI) - OS07 (IV) - OS08 (V) - OS21 (IV) - OS23 (IV) - OS24 (III) - OS26 (III) - OS28 (VI) - OS30 (VI) - OS32 (II) - OS33 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione di qualità:** Sgs Ics

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione (non consolidata)	162.692	156.923	106.941	114.222	134.389
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	10.041	8.520	8.304	8.248	12.399
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	5.547	5.676	6.533	6.647	11.023
Capitale netto lettera A) del passivo	29.689	26.749	25.468	25.956	18.174
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	3.439	3.781	4.512	4.704	7.354
Posizione finanziaria netta	27.831	33.618	28.896	14.857	27.337
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	443.000	453.600	363.000	350.000	341.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	180	180	178	170	175
Dirigenti	9	9	9	10	9
Impiegati	94	94	86	80	81
Operai	77	77	83	80	85
Di cui					
- personale tecnico	57	57	55	53	58
- personale laureato	28	28	28	27	27
Costo del personale	11.995	11.701	11.105	10.376	9.715

N.B. Dati non consolidati

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE*	QUOTA % DELLA SOCIETÀ*
Costruzioni - 2 edifici residenziali - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Edifici E1-E2 - Porta N. Garibaldi - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuova sede Politecnico di Milano - Lecco	Pubblico	Italia	n.d.	n.d.
Porta Nuova Garibaldi/Repubblica - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Riqualificazione area ex Michelin - Trento	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuova Sede Sky Italia - Rogoredo Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuovo complesso Porta Vittoria - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuova sede Zurich - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuova sede Banca Sella - Biella	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Sviluppo Immobiliare Corio - Realizzazione di due torri destinazione uffici a Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Ristrutturazione sede «Corriere della Sera» e «Gazzetta dello Sport» - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuova sede Banca Lombarda - Brescia	Privato	Italia	n.d.	n.d.

* Non comunicato per politica aziendale

33. ITER

L'immobiliare mette in crisi la coop: bilancio 2011 in rosso e debiti record

I DATI DI BILANCIO

Società: Iter - Cooperativa Ravennate Interventi sul Territorio Sc; **Indirizzo:** Via Provinciale Cotignola, 17 - 48022 Lugo (Ra); **Tel.:** 054538011; **Fax:** 0545216701; **E-mail:** iter@itercoop.com; **Presidente:** Daniele Lolli; **Vice Presidente:** Paolo Zavatta; **Direttore Generale:** Saverio Ferrari; **Amministratore Delegato:** Andreuccio Zampiga; **Direttori tecnici:** Saverio Ferrari, Giampiero Cataldo, Paolo Carlo Maria Alfieri; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VII) - OG3 (VIII) - OG4 (III) - OG6 (VIII) - OG7 (III) - OG8 (IV) - OG10 (III) - OG11 (VIII) - OG12 (IV) - OS1 (V) - OS3 (III) - OS4 (III) - OS6 (V) - OS7 (V) - OS8 (III) - OS13 (VIII) - OS14 (II) - OS18 (VI) - OS21 (V) - OS22 (VIII) - OS24 (II) - OS28 (V) - OS29 (III) - OS30 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	148.284	164.757	193.800	222.998	187.636
(di cui all'estero, in % - lettera A del conto economico consolidato)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	-10.325	6.205	7.849	12.997	9.806
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-34.188	1.049	4.002	10.535	6.952
Capitale netto lettera A) del passivo	22.064	50.079	50.594	50.438	32.047
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	-25.825	284	2.293	1.540	1.337
Posizione finanziaria netta	-92.557	-111.058	-108.366	-64.638	-55.486
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	230.597	665.326	587.089	536.466	508.739
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	51.106	202.299	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	371	425	486	489	478
Dirigenti	9	15	17	17	16
Impiegati	150	180	207	204	203
Operai	212	230	262	268	259
Di cui					
- personale tecnico	108	138	149	156	148
- personale laureato	52	69	79	84	78
Costo del personale	18.688	21.157	24.536	24.487	22.824

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Ato Caltanissetta - Lavorazioni connesse alla gestione servizio idrico - 2007	Concessioni	Italia	42.762	45,0
Adeguamento a 4 corsie della Ss 640 di Porto Empedocle - 2008	Lavori stradali	Italia	442.670	20,0
Ammodernamento della Ss 640 di Porto Empedocle - Affidamento diretto - 2009	Lavori stradali	Italia	12.587	99,0
Polo commerciale Pinerolo Torino - 2007	Edilizia	Italia	38.900	50,0
Centro commerciale Faenza (Ra) - 2007	Edilizia	Italia	50.800	100,0
Interconnessione acquedotto della Romagna con impianti area Ravennate - 2009	Infrastrutture	Italia	23.283	100,0
Progett. costruz. e gestione rete distribuzione gas bacino 33 Quartucciu - 2008	Concessioni	Italia	42.970	19,0
Progettazione e realizzazione dell'acquedotto Molisano Centrale - 2007	Infrastrutture	Italia	55.862	36,0
Acquedotto Montescuso ovest - 2011	Infrastrutture	Italia	41.189	20,0

Una riduzione del 10% del giro d'affari fa scendere la Cooperativa Ravennate Interventi sul Territorio di altri due posti in classifica (dopo quattro lo scorso anno).

La sua profonda crisi porta alla definizione di un piano industriale e finanziario con successivo accordo di ristrutturazione del debito (ex articolo 67 della legge fallimentare) con il mondo bancario. Anche grazie alla collaborazione della Lega e altre cooperative del territorio tra cui in primis Cmc che mettono a disposizione ben 31,5 milioni.

I risultati 2011 vedono un -10,3 milioni a livello di Ebitda e -34,2 di Ebit. Mentre la perdita netta raggiunge 25,8 milioni. Infatti la crisi immobiliare ha comportato per Iter costi di struttura non supportabili, indebitamento non sostenibile, lento rigiro dei crediti, elevati scaduti nei confronti dei fornitori e necessità di operazioni straordinarie per far cassa.

Le azioni intraprese sono: ridimensionamento dei volumi di produzione, selezione delle commesse, riduzione dei costi, cessione diretta di asset immobiliari non strumentali, operazione di spin off sui cespiti immobiliari più significativi, gestione dei fornitori e profonda riorganizzazione aziendale. Sul fronte commerciale le commesse (si segnala l'acquedotto Montescuso Ovest) calano del 74,7% rispetto al 2010 (tutte in Italia), portando il portafoglio a contrarsi a sua volta del 65,3 per cento. Ma l'impresa è salva e può ripartire sotto l'ala protettrice di Cmc. ■

34. CODELFA

Annata d'oro per la Spa dei Gavio: balzo di sette posizioni in classifica

L'impresa del gruppo Gavio acquisisce ben sette posizioni in classifica, avvicinandosi a Itinera, azionista di riferimento al 50%, con la quale condivide il consorzio stabile, tutto interno al gruppo, Aci. Il giro d'affari cresce del 30,1%, non solo con le opere stradali.

Oltre allo sviluppo in termini di volumi vi è un incremento dell'Ebitda del 24,3% e dell'Ebit del 15 per cento. L'Ebitda margin passa dal 10 al 9,6% mentre l'Ebit margin si riduce dall'8,8% al 7,8 per cento. Il conto economico si chiude con un utile netto del 65,4% maggiore rispetto al 2010. Sul fronte della struttura patrimoniale e finanziaria si segnala un incremento sia del patrimonio netto (24,7%) che dell'indebitamento (18,7%) determinato da un rallentamento degli incassi non solo da parte della committenza pubblica ma anche privata.

Nonostante questo, sia il rapporto di indebitamento che quello Pfn/Ebitda migliorano: il primo passa da 1,88 a 1,79 mentre il secondo da 3,63 a 3,47.

L'occupazione cresce del 10,9% con un costo del lavoro che allo stesso modo sale dell'11,2 per cento. Nell'ultimo anno l'impresa acquisisce alcune importanti commesse quali opere civili all'aeroporto di Malpensa (40 milioni), la statale 45-bis (11,6 milioni), la riqualificazione dell'area Manifatture di Milano e gallerie artificiali sulla Pedemontana Lombarda per conto di Aci. Grazie a ciò il portafoglio ordini aumenta dell'8,4 per cento. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Codelfa Spa; **Indirizzo:** Località Passalacqua - 15057 Tortona; **Tel.:** 0131/866277; **Fax:** 0131/812112; **E-mail:** info@codelfa.com; **Presidente:** Lelio Sottotetti; **Amministratore Delegato:** Norberto Moser; **Direttori Tecnici:** Norberto Moser, Plinio Taverna, Giacobbe Verrascina, Gian Luca Binato, Marco Massone, Sandro Raselli; **Società/Organismo di attestazione:** Bentley Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (IV) - OG3 (VIII) - OG4 (V) - OG6 (VIII) - OG8 (V) - OG10 (V) - OG11 (VIII) - OG12 (III) - OG13 (III) - OS1 (V) - OS3 (II) - OS4 (III) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (V) - OS11 (V) - OS12 (VI) - OS13 (VIII) - OS14 (III) - OS19 (III) - OS21 (VIII) - OS22 (IV) - OS23 (III) - OS24 (IV) - OS26 (I) - OS28 (IV) - OS30 (V) - OS32 (II) - OS33 (III-bis) - OS34 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Icmq

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	147.950	113.739	121.055	158.043	135.463
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	14.188	11.410	10.372	12.428	8.140
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	11.512	10.009	8.667	10.452	5.429
Capitale netto lettera A) del passivo	27.498	22.052	19.456	16.361	11.428
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	5.946	3.596	4.595	4.933	1.589
Posizione finanziaria netta	-49.183	-41.427	-44.377	-29.020	-37.278
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	427.000	394.000	378.000	339.000	275.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	-	149.963	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	223	201	208	215	204
Dirigenti	20	20	19	17	16
Impiegati	132	113	115	119	110
Operai	71	68	74	79	78
Di cui					
- personale tecnico	110	102	-	-	-
- personale laureato	42	31	103	110	103
Costo del personale	14.991	13.485	13.152	12.740	11.705

N.B. Dati non consolidati

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Sea Malpensa - Opere finitura T1/T3	Edilizia	Italia	29.196	100,0
Sgc Scarl Gallerie prefabbricate	Lavori stradali	Italia	22.907	100,0
Pedelombarda Gallerie - Lotti vari	Lavori stradali	Italia	63.806	60,0
Universtà di Trento - Povo blocco 1 e 2	Edilizia	Italia	40.084	100,0
Cinque cerchi - Edifici lotto 2B2 Torino	Edilizia	Italia	29.500	34,0
Sviluppo Genova	Lavori stradali	Italia	67.864	33,9
Sviluppo Cotorossi Spa - Edifici abitativa e commerciale, parcheggi, urbanizzazioni	Edilizia	Italia	64.240	50,0
Aci - Ristrutturazione ex Convento San Bartolomeo Genova	Edilizia	Italia	14.071	100,0
Icom - Opere edili ristrutturazione Centro Contabile Mediobanca - Milano	Edilizia	Italia	17.960	100,0
Fnm - Potenziamento Novara-Seregno	Lav. ferroviari	Italia	40.134	100,0

35. INSO

Torna in utile, aumenta le commesse e nel 2012 viene acquisita da Condotte

I DATI DI BILANCIO

Società: Inso Spa; **Indirizzo:** Via Sammontana, 11 - 50056 Montelupo Fiorentino; **Tel.:** 0571-54541; **Fax:** 0571-5454782; **E-mail:** info.inso@inso.it; **Presidente:** Alberto Lang; **Vice Presidente:** Mario Primicerio; **Amministratore Delegato:** Fabrizio Pucciarelli; **Direttore Generale:** Fabrizio Pucciarelli; **Direttori Tecnici:** Fabrizio Pucciarelli, Amedeo Andreini, Giancarlo Tiezzi, Riccardo Petruzzelli; **Società/Organismo di attestazione:** la Soatech Spa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (IV) - OG9 (VIII) - OG11 (VIII) - OS1 (IV) - OS3 (VI) - OS4 (V) - OS5 (II) - OS6 (III) - OS7 (IV) - OS8 (II) - OS13 (III) - OS18 (VII) - OS21 (VI) - OS28 (VIII) - OS30 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione di qualità:** Lloyd's Register Quality Assurance Italy

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	135.582	171.444	187.666	152.280	128.351
(di cui all'estero, in %)	51,0	45,0	31,0	32,0	29,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	9.639	7.964	8.726	5.561	3.594
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	4.951	5.910	6.545	3.894	2.521
Capitale netto lettera A) del passivo	15.671	15.224	22.612	19.510	18.609
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	1.029	-5.566	3.102	901	1.251
Posizione finanziaria netta	-35.859	-32.940	-18.841	-30.876	-47.327
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.508.038	918.572	996.063	1.048.469	669.842
(di cui all'estero, in %)	59,0	26,6	32,4	33,8	34,0
Ordini acquisti	778.272	283.338	-	-	-
(di cui all'estero in %)	90,0	67,9	-	-	-
Numero dipendenti	148	153	174	181	149
Dirigenti	31	33	36	36	28
Impiegati	90	88	87	89	89
Operai	27	32	51	56	32
Di cui					
- personale tecnico	34	40	-	-	-
- personale laureato	70	72	-	-	-
Costo del personale	8.886	9.820	10.562	10.058	8.999

N.B. Dati non consolidati

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Ospedale a Kayseri - agosto 2011	Concessioni	Turchia	2.703.540	25,0
Grattacielo Zlota 44 Varsavia - 2010	Edilizia	Polonia	82.500	100,0
Area Falk Sesto S. Giovanni (Mi) - 2010	Edilizia	Italia	70.000	-
Strumentazione Tishreen Siria - 2010	Forniture	Siria	40.032	100,0
Ospedale a Laghouat (Algeria) - 2010	Edilizia	Algeria	32.000	100,0
Ospedale a Raizet (Guadalupa) - 2010	Edilizia	Guadalupa	26.000	100,0
Uffici e polo commerciale Isola Martinica	Edilizia	Martinica	77.211	100,0
Ospedale Vimercate in project financing	Concessioni	Italia	174.000	100,0
Ospedale Empoli gestione e lavori Pfi	Concessioni	Italia	202.000	100,0
Ospedale S. Lucia	Edilizia	S. Lucia	36.600	100,0
Strumentazione e gest. area di Nuoro	Concessioni	Italia	144.059	100,0
Cantine Antinori a Bargino (Firenze)	Edilizia	Italia	65.538	100,0

La società fiorentina che sta passando sotto il controllo di Condotte ha vissuto un 2011 travagliato per le vicende di Consorzio Etruria: ha proceduto a un accordo con il ceto bancario ex articolo 67, nonostante sul piano gestionale la sua operatività non fosse intaccata dalle cause che avevano portato l'azionista di maggioranza alla procedura concorsuale.

La produzione cala del 20,9 a causa delle battute d'arresto nei mercati di riferimento: si ricorda infatti che la crisi politica ha investito i Paesi del Nord Africa e del vicino Oriente, determinando il rallentamento di alcuni progetti (in Siria), nonché la crisi che ha colpito i Paesi del Sud Europa.

L'Ebitda cresce del 21% mentre l'Ebit arretra del 16,2% per via di importanti accantonamenti. Ma in termini relativi vi è un incremento dell'Ebitda margin dal 4,6 al 7,1% e dell'Ebit margin dal 3,4 al 3,6 per cento. Sul fronte della struttura patrimoniale e finanziaria si osserva un incremento sia del patrimonio che, più sostanzioso, dell'indebitamento e il rapporto di indebitamento passa da 2,16 a 2,29 mentre il Pfn/Ebitda migliora da 4,1 a 3,7.

Nonostante qualche rallentamento nell'ultimo trimestre del 2011 a causa dei limitati fidi per credito di firma a disposizione, consegue importanti traguardi: gli ospedali di Kayseri in Turchia, Raizet e Beuperthuya Guadalupa, Sidra in Qatar e la navetta People Mover a Pisa (con Condotte). ■



36. INTERSTRADE

Terza società di Gavio nella Top 45: lavori in house per le Spa autostradali

Entra in classifica un'altra (terza) società del gruppo Gavio sotto la direzione e il coordinamento di Argo Finanziaria, giudicata "generale" e non "specialistica". Svolge attività di costruzione e manutenzione di strade, produzione di conglomerati bituminosi, estrazione e lavorazione di materiale inerte. I lavori stradali ovviamente riguardano tratte gestite dal gruppo. L'aumento del giro d'affari (più 34,2%) è connesso all'andamento naturale delle commesse. La marginalità, invece, si riduce (come in tutte le società del gruppo Gavio la redditività delle costruzioni è compressa da quella delle concessionarie) rispettivamente l'Ebitda del 21,1% e l'Ebit del 37,2%. L'Ebitda margin scende dall'8,2 al 4,3% e l'Ebit margin dal 5,4 al 2,5 per cento. L'esercizio si chiude con un utile netto in calo del 43,2 per cento.

La struttura finanziaria e patrimoniale si segnala per una riduzione del patrimonio netto del 15,5% e una crescita del debito finanziario (rappresentato unicamente da leasing) che, seppur quasi decuplicato, resta su livelli ridottissimi con un rapporto di indebitamento di 0,3 e un rapporto Pfn/Ebitda anch'esso pari a 0,3. Le acquisizioni di nuove commesse, sebbene in calo del 27,3%, secondo quanto previsto dalla società permetteranno di realizzare nel 2012 risultati in linea con il 2011. Il portafoglio ordini, in contrazione del 22,2%, è composto da commesse tutte ottenute in Italia e per la quasi totalità riguarda opere stradali. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Interstrade Spa; **Indirizzo:** Ex Ss 211 della Lomellina, 3/13 - 15057 Tortona; **Tel.:** 01318791; **Fax:** 0131879300; **E-mail:** lbroggio@interstrade.com; **Presidente:** Beniamino Gavio; **Amministratore Delegato:** Paolo Valvassore; **Direttori Tecnici:** Christian Bonaldi, Marco Pizzoglio, Lionello Siviero; **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (IV) - OG6 (V) - OG8 (V) - OG10 (II) - OG11 (IV) - OG13 (I) - OS1 (VIII) - OS3 (I) - OS6 (III) - OS8 (II) - OS11 (I) OS12 (V) - OS21 (III) - OS23 (V) - OS26 (VII) - OS28 (II) - OS29 (IV) - OS30 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Certiquality

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	127.933	95.320	49.848	52.310	112.646
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	6.177	7.825	4.936	7.395	10.112
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	3.225	5.133	2.384	4.820	6.787
Capitale netto lettera A) del passivo	6.065	7.179	4.929	5.731	6.916
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	1.961	3.450	1.448	2.564	4.296
Posizione finanziaria netta	-1.989	-210	-7.073	-4.922	-6.323
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	196.000	252.000	248.000	79.000	153.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	72.000	99.000	219.000	22.000	152.000
(di cui all'estero in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	185	172	164	156	160
Dirigenti	1	1	1	1	1
Impiegati	51	48	41	37	36
Operai	133	123	122	118	123
Di cui					
- personale tecnico	3	3	3	3	5
- personale laureato	5	4	4	3	3
Costo del personale	9.925	9.124	7.546	6.927	8.133

N.B. Dati non consolidati

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Fornitura conglomerati bit. - 03/11/2010	Altro	Italia	18.000	100,0
Realizzazione Lotto 1.4.1 Aut. To-Mi - 11/11/2009	Lavori stradali	Italia	107.375	100,0
Realizzazione Lotto 1.A Aut. At-Cn - 08/10/2009	Lavori stradali	Italia	23.685	100,0

37. CARENA

Dopo un'assenza decennale rientra tra le grandi con la Salerno-Reggio

I DATI DI BILANCIO

Società: Carena Spa; **Indirizzo:** Via Alla Porta degli Archi, 10/169 - Genova; **Tel.:** 01029021; **Fax:** 0102902250; **E-mail:** info@carenaconstruzioni.com; **Presidente:** Francesco Perri; **Direttori Tecnici:** Massimo Cadeddu, Massimo Perri, Alberto Modugno; **Società/Organismo di attestazione:** Soa Rina; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OS21 (VIII) - OG11 (IV) - OG8 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Sgs Italia

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008
Valore della produzione	127.443	65.832	53.018	57.895
(di cui all'estero, in %)	0,4	1,0	0,7	2,2
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	5.501	4.917	4.608	4.160
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.794	2.656	2.507	2.679
Capitale netto lettera A) del passivo	5.868	6.010	6.016	6.002
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	-141	-12	-3	97
Posizione finanziaria netta	-40.604	-20.772	-35.408	-21.655
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	498.836	480.000	477.915	341.071
(di cui all'estero, in %)	-	0,1	0,2	0,4
Ordini acquisti	202.606	145.846	72.230	40.542
(di cui all'estero in %)	-	-	-	-
Numero dipendenti	246	173	182	188
Dirigenti	6	5	5	5
Impiegati	68	60	63	60
Operai	172	108	114	123
Di cui				
- personale tecnico	-	-	38	39
- personale laureato	-	-	10	10
Costo del personale	12.001	9.302	9.230	9.082

N.B. Non sono disponibili i dati 2007 poiché la società redige un bilancio consolidato da soli quattro anni

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Anas Sa/Rc Tarsia - 17/07/2007	Lavori stradali	Italia	122.205	100,0
Autostrada A14 Senigallia - 06/07/2010	Lavori stradali	Italia	259.952	33,3
Galleria Monacena - 07/02/2011	Lavori stradali	Italia	67.713	90,0
Rfi Arcisate - 20/05/2009	Lavori ferroviari	Italia	160.210	30,0
Anas Sa/Rc Laino - 15/09/2011	Lavori stradali	Italia	53.590	86,0
Anas Sa/Rc Lamezia - 02/11/2011	Lavori stradali	Italia	55.760	67,0
Anas Ss 318 Valfabbrica - 19/10/2011	Lavori stradali	Italia	36.271	100,0
Strada Cornigliano - 16/07/2009	Lavori stradali	Italia	66.828	38,0
Ospedale Gaslini - 09/10/2008	Edilizia	Italia	21.821	80,0
Deposito metrò Genova - 09/07/2010	Metropolitane	Italia	12.073	100,0
Ss.Pp. 90 Chiusole - 14/02/2008	Lavori stradali	Italia	9.526	100,0
Residenza Viotta - 21/10/2010	Edilizia	Italia	8.312	100,0

Grazie a un raddoppio del giro d'affari la storica impresa genovese torna in classifica dopo un'assenza decennale. La crescita è dovuta alla prosecuzione di importanti cantieri quali l'autostrada Salerno-Reggio Calabria, alla messa a regime di nuove commesse (deposito ferroviario metropolitana di Genova, stazione di Brignole, lotto autostrada A14 di Senigallia, Arcisate), all'avvio di commesse sulla Salerno-Reggio Calabria e alla fatturazione e incasso di alcuni claim. Questo non si riflette completamente sui margini: l'Ebitda aumenta solo dell'11,9% e l'Ebit del 5,2 per cento. Conseguentemente l'Ebitda margin si riduce dal 7,5 al 4,3% e l'Ebit margin dal 4 all'1,2 per cento.

La (piccola) perdita maturata nell'esercizio 2011 causa una contrazione del patrimonio netto e un quasi raddoppio dell'indebitamento che testimonia quanto la crescita sia finanziata dalle banche e solo marginalmente dalla proprietà. Esso è da imputare all'avvio di commesse che assorbono molte risorse in fase di start up. Il rapporto di indebitamento sale così a livelli rischiosi, da 3,4 a 7 mentre il Pfn/Ebitda passa da 4,2 a 7,4 a riprova di una marginalità inadeguata in relazione al debito. Sul fronte commerciale si segnalano acquisizioni per oltre 200 milioni che permettono al portafoglio ordini di raggiungere 500 milioni. Tra le nuove commesse del 2011 si segnalano la galleria Monacena per 67 milioni, due lotti della Salerno-Reggio Calabria e la statale Valfabbrica. ■

38. ITALIANA COSTRUZIONI

Da Roma a Milano per sfruttare l'assenza dell'imprenditoria locale

L'impresa della famiglia Navarra fondata a Roma nel 1880 ha assunto l'odierna denominazione nel 1975. Specializzata oltre che nel restauro di monumenti nella realizzazione di edifici di assoluta visibilità (basti citare il Maxxi di Roma), ha puntato su Milano per ampliare il suo ambito territoriale approfittando di una certa debolezza dell'imprenditoria locale.

Nel 2011 grazie alla crescita del 12,7%, guadagna quattro posizioni in classifica. Anche i margini segnano un buon miglioramento con un Ebitda in crescita del 16,7%, ma un Ebit in calo del 2,1% per importanti ammortamenti di immobilizzazioni immateriali (avviamento). Dal punto di vista della redditività si osserva un incremento dell'Ebitda margin (dal 9,4 al 9,8%) mentre l'Ebit margin si contrae (dall'8,8 al 7,6%). A un incremento del patrimonio netto (grazie all'utile realizzato) se ne accompagna anche uno dell'indebitamento. Conseguentemente il rapporto di indebitamento migliora (dal 3,3 al 2,9%) e denota una certa sottocapitalizzazione mentre il rapporto Pfn/Ebitda passa da 1,4 a 1,2 (ponendosi su livelli di assoluta virtuosità). Per quanto riguarda l'attività commerciale si osserva un portafoglio ordini che cresce del 71% a un valore che assicura quasi quattro anni di produzione. Nel giugno 2012 la società si aggiudica una delle più significative commesse dell'anno: il raddoppio di un tratto della linea ferroviaria Palermo-Messina per un importo di 339 milioni. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Italiana Costruzioni Spa; **Indirizzo:** Via Antonio Stoppani, 15 - 00197 Roma; **Tel.:** 06802161; **Fax:** 068085361; **E-mail:** mail@italianacostruzionispa.it; **Presidente:** Attilio Maria Navarra; **Amministratore Delegato:** Luca Navarra; **Direttore Generale:** Fabio Brunori; **Direttori Tecnici:** Attilio Maria Navarra, Fabio Brunori, Marco Odoardi; **Società/Organismo di attestazione:** Axsoa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OGI (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (II) OS3 (I) - OS5 (III) - OS7 (III) - OS9 (II) - OS11 (II) - OS18A (VIII) - OS21 (VII) - OS24 (III) - OS27 (II) - OS28 (IV) - OS29 (IV) - OS30 (IV) - OS33 (IV) - OS34 (III) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Iic

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	126.357	112.074	120.922	133.362	109.095
(di cui all'estero, in %)	5,0	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	12.341	10.575	9.665	6.814	7.046
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	9.657	9.861	9.054	6.271	6.200
Capitale netto lettera A) del passivo	31.132	24.606	19.724	15.149	10.564
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	5.061	5.354	4.554	3.858	2.429
Posizione finanziaria netta	-36.029	-35.310	-19.351	-23.365	-16.103
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	397.454	232.496	225.121	223.933	183.806
(di cui all'estero, in %)	2,0	-	-	-	-
Ordini acquisiti	120.680	115.282	-	-	-
(di cui all'estero in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	185	101	157	87	142
Dirigenti	9	10	11	9	9
Impiegati	104	62	99	52	67
Operai	72	29	47	26	66
Di cui					
- personale tecnico	62	52	69	45	54
- personale laureato	28	29	35	20	21
Costo del personale	-	9.693	9.514	7.004	6.094

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Centro arti contemporanee - Maxxi	Edilizia	Italia	125.393	50,0
Lavori per l'esecuzione dell'ampliamento del Campus della Libera università di lingue e comunicazione Iulm	Edilizia	Italia	18.444	100,0
Lavori di restauro di tutti gli elementi architettonici di piazza San Pietro in Roma	Restauro	Italia	16.120	100,0
Stazione Torino Porta Nuova	Edilizia	Italia	62.614	60,0
Lavori di ampliamento hall arrivi - Aero-stazione passeggeri aeroporto di Firenze	Edilizia	Italia	12.873	100,0
Prov. Oo.Pp. Milano - Caserma Montebello	Edilizia	Italia	17.600	100,0
Provincia Varese Ss 342 Ss 233	Strade	Italia	36.592	49,0
Poliambulatorio ospedale Bambino Gesù	Edilizia	Italia	35.215	70,0
Progettazione, direzione lavori e realizzazione delle "strutture direzionali del quartiere espositivo di fiera Milano"	Edilizia	Italia	32.500	100,0
Riquilificazione gallerie ipogee policlinico Umberto I - Roma	Edilizia	Italia	12.513	68,4



39. GDM

Perdite dall'attività immobiliare Fatturato in rialzo solo all'estero

I DATI DI BILANCIO

Società: Gdm Costruzioni Spa; **Indirizzo:** Via Giuseppe Di Vittorio, 29 - 20068 Peschiera Borromeo (Mi); **Tel.:** 025477291; **Fax:** 0251650499; **E-mail:** info@gdm-costruzioni.it; **Presidente:** Riccardo Festa; **Vice Presidente:** Davide Festa; **Direttori Tecnici:** Aldo Coruzzi, Riccardo Festa, Giancarlo Marzoli; **Società/Organismo di attestazione:** Cqop; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (IV) - OG3 (VIII) - OG6 (IV) - OG8 (V) - OG11 (VI) - OG12 (III) - OS1 (VIII) - OS3 (V) - OS4 (IV) - OS6 (VIII) - OS7 (V) - OS8 (V) - OS21 (IV) - OS23 (IV) - OS28 (VI) - OS30 (VI) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Icmq Sincert - IqNet

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	125.958	160.999	175.461	125.902	114.991
(di cui all'estero, in %)	9,0	2,7	1,0	4,5	2,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	978	9.164	9.932	10.798	9.885
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-943	7.360	8.103	6.303	7.194
Capitale netto lettera A) del passivo	14.323	22.663	22.605	20.371	15.797
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	-5.932	1.933	3.667	1.356	2.738
Posizione finanziaria netta	-93.226	-67.332	-87.734	-58.184	-36.716
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	365.320	358.000	373.770	287.400	350.000
(di cui all'estero, in %)	3,6	6,6	5,0	5,0	5,0
Ordini acquisti	127.000	265.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	n.d.	17,7	-	-	-
Numero dipendenti	183	181	204	207	207
Dirigenti	11	12	13	11	8
Impiegati	120	108	126	124	113
Operai	62	61	65	72	86
Di cui					
- personale tecnico	59	80	92	90	84
- personale laureato	24	28	28	23	22
Costo del personale	11.373	11.418	11.734	11.103	9.680

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Complesso residenziale Parco Locatelli (Bergamo)	Edilizia	Italia	38.000	100,0
Complesso residenziale Rubattino (Milano)	Edilizia	Italia	30.000	83,0
Ricostruzione del Tribunale (L'Aquila)	Edilizia	Italia	15.100	91,0
Centro Commerciale Zamparini (Palermo) - 2009	Edilizia	Italia	93.100	70,0
Ristrutturazione ex Palazzo delle Poste (Milano) - 2009	Edilizia	Italia	47.000	100,0
Riqualificazione area ex Forgiatura di Via Varesina (Milano) - 2009	Edilizia	Italia	25.000	100,0
Complesso polifunzionale al centro (Treviglio, Bg) - 2009	Edilizia	Italia	16.900	100,0
Nuova Sede Helvetia Assicurazioni (Milano) - 2007	Edilizia	Italia	27.200	100,0

La nuova flessione del fatturato (meno 21,8%) fa scendere l'impresa milanese di sette posizioni. Per il primo anno registra inoltre una perdita netta causata soprattutto dall'attività immobiliare. Per ovviare a difficoltà in parte inaspettate Gdm implementa una politica incentrata su: rafforzamento dell'attività commerciale nel ramo industriale, riduzione dell'impegno nello sviluppo immobiliare e contenimento/riduzione dei costi generali. Accanto alla contrazione del fatturato (invece quasi triplicato all'estero) si osserva una riduzione dell'Ebitda dell'89,3% l'Ebitda margin che passa dal 5,7 allo 0,77% e dell'Ebit che diventa negativo. Quanto alla situazione patrimoniale e finanziaria si osserva un aumento dell'indebitamento e un decremento del patrimonio a fronte della perdita citata. Il rapporto di indebitamento sale dal 2,3 al 6,5 e l'indice Pfn/Ebitda arriva a 95. La maggior commessa estera è la costruzione di uno "shopping mall" ad Abu Dhabi (23,5 milioni pro quota). Le difficoltà della divisione immobiliare proseguono nel 2012 inducendo alla presentazione di un piano asseverato da Deloitte di ristrutturazione e risanamento ex articoli 67 e 182-bis Lf. Esso contempla riduzioni volontarie di retribuzioni e struttura ma evita sacrifici in conto capitale a banche e fornitori. Al perfezionamento degli adempimenti sarà erogata nuova finanza da istituti di credito che continuano a sostenere l'operatività del ramo costruzioni. ■

40. CONSTA

Nuovo piano industriale sul tavolo dopo il secondo anno di perdita

I dati riferiti al bilancio consolidato della capogruppo Solfin Edilizia sono da imputare principalmente alla controllata Consta (già consorzio stabile) che è la nuova denominazione assunta da Mattioli (impresa l'anno scorso uscita dalla classifica). Nasce dalla fusione (con operazioni di natura straordinaria) con altre aziende: Soles, Vecom, Isoedil, che collaborano da molti anni nel citato consorzio.

Consta si segnala per alcuni brevetti in ambito di antisismica, palificazione e serbatoi e grazie a questa specializzazione si è contraddistinta per gli interventi all'Aquila. Nel 2011 il giro d'affari si riduce dell'11,2% e anche l'Ebitda registra una contrazione del 22,7 per cento. L'Ebit invece, triplicato, è determinato dall'accantonamento di 4,5 milioni del 2010. L'utile cala del 30,1 per cento. L'Ebitda margin scende dal 7 al 6%, ma l'Ebit margin sale dallo 0,7 al 3 per cento. Si osserva una contrazione del patrimonio netto a seguito della perdita d'esercizio e un peggioramento della posizione finanziaria netta del 5,5 per cento. Il rapporto di indebitamento passa da 2,9 a 3,2 e quello Pfn/Ebitda da 6,8 a 9,3, un livello di preoccupazione che determina il ricorso alla società di consulenza Bain per la strutturazione di un piano industriale. Il valore del portafoglio cresciuto del 4,1% (in cui si segnalano lavori idraulici in Etiopia) non comprende le opere in Ppp in cui l'impresa padovana è coinvolta e che potrebbero portare 130 milioni di futuri ricavi. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Solfin Edilizia Spa; **Indirizzo:** Via Sorio, 120 - 35141 Padova; **Tel.:** 0492969450; **Fax:** 0492969451; **E-mail:** solfinedilizia@solfin.org; **Presidente (Amministratore Unico) di Solfin Edilizia:** Igino Gatti; **Presidente di Consta:** Graziano Debellini; **Amministratore Delegato e Direttore Generale:** Luigi Virgilio Patanè; **Direttori Tecnici:** Gioacchino Marabello, Stefano Scuttari, Damiano Zanon; **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VI) - OG3 (VIII) - OG4 (IV) - OG6 (VI) - OG7 (V) - OG8 (VII) - OG9 (VII) - OG10 (III) - OS1 (V) - OS3 (I) - OS6 (IV) - OS9 (I) - OS13 (IV) - OS22 (IV) - OS27 (I) - OS28 (III) - OS29 (IV) - OS30 (III) - OS34 (IV) - OG11 (VI) - OS7 (III) - OS8 (III) - OS12 (II) - OS18 (IV) - OS21 (VII) Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Icc

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	125.775	141.667	278.014	198.312	175.186
(di cui all'estero, in %)	5,2	4,7	8,7	5,2	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.631	9.867	28.243	25.555	20.409
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	3.830	1.013	18.385	18.947	9.765
Capitale netto lettera A) del passivo	22.414	23.145	41.546	34.155	26.002
Utile al netto delle imposte (Irrpeg e Irap)	-1.076	-827	5.511	1.464	2.706
Posizione finanziaria netta	-71.200	-67.515	-116.836	-109.431	-55.092
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	411.000	395.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	10,0	12,0	-	-	-
Ordini acquisti	141.000	135.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	15,0	-	-	-
Numero dipendenti	460	644	803	636	515
Dirigenti	2	2	2	2	2
Impiegati	193	227	236	194	180
Operai	265	415	565	440	333
Di cui					
- personale tecnico	102	106	140	100	101
- personale laureato	86	90	89	81	81
Costo del personale*	18.200	20.827	29.430	23.330	19.625

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Adr - Aeroporti di Roma - Ampliamento molo C	Infrastrutture	Italia	59.500.000	40,0
Etiopia - 15 Towns costruzione pozzi e condotte idriche	Infrastrutture	Etiopia	30.000.000	70,0
Leasing in costruendo - Riqualficazione Asl Spezzino	Edilizia	Italia	4.500.000	100,0
Consorzio Bbm - Lavori Rivoltana	Stradale	Italia	80.000.000	51,0
Centrale eolica Ariano Irpino	Edilizia	Italia	3.000.000	100,0
Interventi post-sisma - Vari condomini L'Aquila	Edilizia	Italia	41.000.000	100,0

41. CARRON

Dal «project» al social housing, in luce il dinamismo dell'impresa veneta

I DATI DI BILANCIO

Società: Carron Cav. Angelo Spa; **Indirizzo:** Via Bosco, 14- 31020 San Zenone degli Ezzelini (Tv); **Tel.:** 04239657; **Fax:** 0423567527; **E-mail:** info@carron.it; **Presidente:** Diego Carron; **Amministratori Delegati:** Diego Carron, Marta Carron, Paola Carron, Arianna Carron, Barbara Carron; **Direttori Tecnici:** Diego Carron, Andrea Maraschin; **Società/Organismo di attestazione:** Cqop; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VII) - OG6 (VII) - OG8 (V) - OG11 (VII) - OS1 (III) - OS2 (III) - OS3 (III) - OS6 (V) - OS7 (V) - OS8 (IV) - OS18 (V) - OS21 (V) - OS28 (IV) - OS30 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Icac

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	121.439	118.727	108.165	129.210	127.504
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	9.676	9.291	8.734	11.130	10.645
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	7.530	7.559	6.846	8.557	8.759
Capitale netto lettera A) del passivo	38.773	35.055	31.168	31.200	17.814
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	3.718	4.485	2.690	3.572	3.428
Posizione finanziaria netta	-33.781	-35.322	-30.987	-23.548	-13.386
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	480.000	458.131	427.600	404.000	415.929
(di cui all'estero, in %)	1,0	-	-	-	-
Ordini acquisti	371.000	148.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	1,0	-	-	-	-
Numero dipendenti	204	202	188	194	179
Dirigenti	5	5	5	5	5
Impiegati	112	113	102	99	90
Operai	83	84	81	90	78
Di cui					
- personale tecnico	82	80	73	68	63
- personale laureato	29	30	30	31	27
Costo del personale	13.635	12.617	11.217	10.874	9.000

N.B. Dati non consolidati

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Headquarter Diesel Spa - Breganze (Vi)	Edilizia	Italia	60.000	100,0
Opere civili centro commerciale Le Terrazze (Sp)	Edilizia	Italia	20.000	100,0
Ammodernamento Ss 415 Pallese - Lotto 1 - Provincia di Cremona	Lavori Stradali	Italia	32.700	100,0
Opere di costruzione residenze in Milano - Figino	Edilizia	Italia	35.200	100,0
Nuovo polo Alzheimer - Vicenza	Edilizia	Italia	10.000	100,0
Ripristino linea ferroviaria - Adria Mestre	Lavori ferroviari	Italia	21.950	52,0
Riqualificazione terminal passeggeri aeroporto di Bologna	Edilizia	Italia	14.400	100,0
Edificio commerciale in Bassano del Grappa (Vi)	Edilizia	Italia	20.000	100,0

L'impresa trevigiana scende di altre due posizioni in classifica ma si conferma tra le più dinamiche (e innovative). Ha in corso i lavori all'Orto Botanico di Padova e per l'Atelier Bottega Veneta a Montebello Vicentino. Nelle infrastrutture realizza la terza corsia dell'autostrada A4 (da Quarto d'Altino a San Donà) per conto di Autovie Venete e le opere complementari del passante Mestre-Casale sul Sile per Veneto Strade. Ne deriva un incremento della produzione del 2,3 per cento.

Dal punto di vista reddituale l'Ebitda aumenta del 4% ma l'Ebit cala dello 0,4 per cento. Conseguentemente l'Ebitda margin si incrementa dal 7,8 al 9% ma l'Ebit margin si contrae dal 6,3 al 6,2 per cento. In termini di struttura patrimoniale e finanziaria la capitalizzazione aumenta del 10,6% e l'esposizione si riduce del 4,4% con conseguenti positivi effetti in termini di rapporto di indebitamento (che scende a 0,87). Il Pfn/Ebitda si riduce a sua volta da 3,8 a 3,5.

Per il futuro la società punta sullo sviluppo delle attività in project financing nella grande viabilità. Partecipa infatti a tre Ati per progetti che hanno già ottenuto parere di pubblico interesse (su cui esercitare la prelazione): la «Via del Mare» e le superstrade Nogara-Mare Adriatico e Valsugana-Valbrenta-Bassano Ovest. Nella promettente nicchia dell'edilizia residenziale sociale ha vinto un contratto a Milano per un quartiere con edifici alti in legno strutturale da 43 milioni, e poi un altro, tradizionale. ■

42. ZH GENERAL CONSTRUCTION

Solo commesse ad alta redditività per far fronte al taglio degli utili

Frutto della fusione per incorporazione (nel 2008) di Hobag (anch'essa della famiglia Zimmerhofer) perde cinque posizioni in classifica. Progressivamente sta spostando il baricentro da Bolzano a Milano dove si candida come concorrente, nell'edilizia, di imprese come Gdm e Colombo. Vi ha costituito una filiale nel maggio 2011 e ottenuta una commessa (privata) prestigiosa: l'edificazione (entro il dicembre 2012) del «bosco verticale» progettato da Stefano Boeri.

Il 2011 vede una contrazione del 5,7% della produzione per il rinvio di alcuni cantieri. Sul fronte dei margini si osserva una riduzione del 2% dell'Ebitda e un incremento del 3,8% dell'Ebit. Conseguentemente l'Ebitda margin passa da 5,7 a 5,9% e l'Ebit margin da 3,3 a 3,6 per cento. Il conto economico si chiude con un utile netto in contrazione del 48,7% rispetto al 2010.

Sul fronte patrimoniale e finanziario si osserva un incremento del patrimonio netto del 17,9% e una leggera contrazione della posizione finanziaria netta, negativa (dello 0,3%). Di conseguenza il rapporto di indebitamento rimane sostanzialmente stabile (e alto) intorno al 4 e il rapporto Pfn/Ebitda migliora passando da 4 a 3,4. Per migliorare la redditività l'impresa è interessata ad acquisire solo commesse a elevata marginalità a discapito dei volumi e questo spiega la contrazione del portafoglio ordini (del 36,9%) e delle commesse (del 62,3%). Con conseguente «riduzione della velatura». ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Zh General Construction Company Spa; **Indirizzo:** Via Industriale, 12 - I - 39032 Sand in Taufers/Campo Tures (Bz); **Tel.:** +390474676700; **Fax:** +390474676701; **E-mail:** info@z-h.it; **Presidente:** Werner Zimmerhofer; **Vice Presidente:** Walter Reichegger; **Direttore Generale:** Werner Zimmerhofer; **Direttore Tecnico:** Christian Lechner; **Società/Organismo di attestazione:** Unisoa; **Categorie e classifiche attestate:** OG1 (VIII) - OS6 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Quality Austria

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	120.573	127.901	113.031	93.145	-
(di cui all'estero, in %)	1,0	3,0	2,0	6,0	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.089	7.233	909	5.417	-
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	4.359	4.201	-4.665	2.140	-
Capitale netto lettera A) del passivo	8.556	7.257	5.843	10.578	-
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	725	1.414	-4.891	78	-
Posizione finanziaria netta	-28.837	-28.934	-32.257	-1.749	-
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	108.891	172.691	250.782	133.760	-
(di cui all'estero, in %)	1,0	1,3	2,2	1,9	-
Ordini acquisti	60.300	160.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	155	184	197	215	-
Dirigenti	2	1	1	1	-
Impiegati	61	60	74	68	-
Operai	92	123	122	146	-
Di cui					
- personale tecnico	34	33	34	34	-
- personale laureato	11	10	8	7	-
Costo del personale	10.719	11.187	12.283	11.269	-

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Porta Nuova Garibaldi - Isola - Milano	Edilizia	Italia	85.456	100,0
Porta Nuova Garibaldi - Corso Como - Milano	Edilizia	Italia	27.823	100,0
Ospedale - Bolzano	Edilizia	Italia	21.261	100,0
Ufficio multifunzionale «Acquario» - Pero	Edilizia	Italia	18.680	100,0
Milanofiori Nord - Comparto D4 - Cantiere U15 - Assago - Costruzioni edifici	Edilizia	Italia	15.384	100,0
The Beach Houses - Jesolo Immobiliare	Edilizia	Italia	12.826	100,0
Realizzazione dell'edificio polifunzionale «Poligalilei» - Bolzano	Edilizia	Italia	12.484	100,0
EA6 - Kaiserau - Bolzano	Edilizia	Italia	11.993	88,0
Ipes EA8 - Bolzano	Edilizia	Italia	11.812	100,0
P9 Pompeo Leoni - Milano	Edilizia	Italia	9.456	100,0
H10 Appartments - Bolzano	Edilizia	Italia	10.089	100,0
Edificio ex Hotel Astoria - Lavagna	Edilizia	Italia	13.585	100,0

43. SIGENCO

Alleata con Tecnis entra in classifica grazie a parcheggi, ospedali e porti

I DATI DI BILANCIO

Società: Sigenco Spa; **Indirizzo:** Viale Artale Alagona, 39 - 95126 Catania; **Tel.:** 0954031002; **Fax:** 0954032685; **E-mail:** vecchio@sigenco.com; **Presidente e Consigliere Delegato:** Santo Campione; **Direttore Tecnico:** Giuseppe Pintagro Gallarizzo; **Società/Organismo di attestazione:** Soatech; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VI) - OG10 (IV) - OS4 (VI) - OS22 (III) - OS28 (IV) - OS30 (IV) - OG11 (VI) - OS12 (III) - OS18 (III) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Bureau Veritas Italia

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	103.776	88.858	97.340	82.155	51.025
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	4.744	4.868	3.528	3.723	3.461
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.699	1.843	2.168	1.986	2.460
Capitale netto lettera A) del passivo	20.496	15.343	15.083	14.716	4.746
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	353	259	367	484	354
Posizione finanziaria netta	-47.841	-44.758	-27.776	-18.780	-5.401
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	843.000	868.937	661.119	526.046	285.799
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	304	273	358	304	264
Dirigenti	4	4	5	5	5
Impiegati	78	67	69	60	55
Operai	222	202	284	239	204
Di cui					
- personale tecnico	42	41	54	46	43
- personale laureato	27	27	29	28	25
Costo del personale*	12.847	11.303	12.605	11.275	9.066

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Ospedale Sant'Elia di Cl	Edilizia	Italia	18.078	100,0
Circumetnea - 2° lotto - Borgo - Nesima	Lav. ferroviari	Italia	85.918	100,0
Circumetnea - 1° lotto 50% - Stazione Centr. - Piazza Stesicoro	Lav. ferroviari	Italia	33.236	100,0
Parcheggio Genova - Largo R. Benzi	Edilizia	Italia	9.686	100,0
Siciliacque	Infrastrutture	Italia	47.454	100,0
Torre biologica Univ. Studi di Catania	Edilizia	Italia	20.835	100,0
Comune di Messina - Tremestieri - Nuovo lavoro contrattualizzato	Infrastrutture	Italia	57.639	100,0
Sant'Agata Militello - Nuovo lavoro contrattualizzato	Infrastrutture	Italia	29.312	100,0
Ss 117 Centrale Sicula-Gela/S. Stefano di Camastra - Pa 43 - Nuovo lavoro	Lav. stradali	Italia	59.171	100,0
Asp - Trapani - Lav. adeg. ospedale di Tp - «A. Aiello»	Edilizia	Italia	21.647	100,0

Per la prima volta in classifica l'impresa catanese nel quinquennio più che raddoppia la produzione. Nel solo 2011 cresce del 16,8% grazie alle commesse in essere (tutte in Sicilia salvo una in Liguria) tra cui quella per la ferrovia circumetnea, l'Università di Catania, l'aerostazione di Lampedusa (per cui riceve un premio di accelerazione). È alleata della maggior impresa catanese, Tecnis, nel consorzio stabile Uniter, contraente generale in II classifica. Di suo Sigenco si specializza nei parcheggi, negli ospedali e nei porti. Sul fronte dei risultati economici, mentre l'Ebitda si riduce del 2,5%, l'Ebit aumenta del 46,4%, l'Ebitda margin passa dal 5,5 al 4,6% e l'Ebit margin dal 2,1 al 2,7 per cento. A livello patrimoniale e finanziario si osserva un incremento del patrimonio netto determinato da un aumento di capitale sociale del 33,6% a dimostrazione dell'impegno a un'ulteriore crescita della proprietà. L'indebitamento cresce del 6,9% e il "gearing ratio" passa da 2,9 a 2,3 mentre peggiora assestandosi su livelli di guardia il rapporto Pfn/Ebitda che si incrementa passando da 9,2 a 10.

Sul fronte commerciale il portafoglio ordini arriva a 843 milioni (valore simile a quello di fine 2010), pari a otto anni di produzione prospettica. Altre due promettenti commesse in portafoglio sono per i porti di Tremestieri Etneo e di Sant'Agata di Militello: per quest'ultimo Sigenco ha dovuto difendersi dai ricorsi di ben 12 concorrenti. ■

44. ORION

Lavori al ralenti e pagamenti-lumaca: profondo rosso e piano di salvataggio

Per salvare la cooperativa di Reggio Emilia sono riunite Orioninfrastrutture e Orioncostruzioni (società che erano state artatamente separate nel 2008). Il piano prevede l'ingresso di nuovi soci sovventori e l'ausilio della conterranea Unieco con quattro pilastri: incremento della produzione, controllo dei costi, rafforzamento societario (con la speranza di un'integrazione strategica con il colosso emiliano) e la dismissione di asset immobiliari non strategici. Nel 2011 il giro d'affari si contrae del 7,1% per il rallentamento dell'avvio di importanti commesse. Questo si riflette in un Ebitda e un Ebit rispettivamente in perdita per 9 e 12,7 milioni.

Il conto economico chiude con una perdita più che raddoppiata rispetto al 2010. I mezzi propri si contraggono del 73,4% a seguito dell'ingente "rosso" ma i debiti si riducono del 23,4 per cento. Il rapporto di indebitamento passa da 2,9 a 8,4, indice di una forte necessità di ricapitalizzazione della cooperativa.

A pesare sui risultati è non solo il rallentamento dei lavori ma le difficoltà di riscuotere. In particolare Orion vanta crediti per 35 milioni verso committenti pubblici di cui 11 risultano scaduti e non soggetti a contestazioni per periodi che vanno da 4 a 24 mesi. Questo influenza anche la gestione dell'esposizione verso fornitori e verso banche. Il portafoglio a fine 2011 si contrae del 6,2% e le nuove acquisizioni del 35,5 per cento. Malgrado i guai la forza lavoro aumenta del 20,2 per cento. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Orion Sc; **Indirizzo:** Via B. Buozzi, 2 - 42025 Cavriago (Re); **Tel.:** 05225441; **Fax:** 0522942491; **E-mail:** info@orion.re.it; **Presidente:** Massimo Tirabassi; **Vice Presidente:** Denis Liva; **Direttori Tecnici:** Denis Liva, Paolo Bianchi, Lorenzo Mottinelli, Paolo Bonvicini, Valentina Mularoni; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** Orion Sc: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VI) - OG6 (VIII) - OG8 (IV) - OG11 (III) - OG13 (I) - OS1 (III-bis) - OS4 (II) - OS12B (IV-bis) - OS21 (IV-bis) - OS22 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Icim

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	99.285	106.890	136.089	211.218	200.545
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	-9.232	-2.056	-467	3.046	5.332
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-12.685	-4.212	-2.486	1.327	1.822
Capitale netto lettera A) del passivo	4.580	17.194	24.028	35.071	35.039
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	-16.601	-6.711	1.752	228	402
Posizione finanziaria netta	-38.359	-50.046	-53.648	-18.805	-66.614
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	267.670	285.370	271.230	357.030	450.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	73.784	114.430	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	244	203	206	238	345
Dirigenti	11	13	13	14	15
Impiegati	124	125	125	136	176
Operai	109	65	68	88	154
Di cui					
- personale tecnico	-	-	-	-	-
- personale laureato	-	-	-	-	-
Costo del personale	13.964	12.389	16.243	13.542	17.045

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Iren Spa - Rinnovo manutenzioni e realizzazioni reti Gas/Acqua/Teleriscaldamento	Infrastrutture	Italia	51.200	100,0
Promogeco - Realizzazione complesso logistico Larizzate (Vc) - 2011	Edilizia	Italia	17.450	100,0
Azienda ospedaliera S.M. Nuova Reggio Emilia - Progettazione e realizzazione centro oncematologico	Edilizia	Italia	17.088	80,0
Regione Lazio - Realizzazione svincolo autostradale A12 Roma-Civitavecchia e interconnessione viabilità comune di Fiumicino - 2011	Infrastrutture	Italia	8.159	50,1
Azienda Usl - Servizio Gestione Servizi Tecnici - Riassetto funzionale struttura ospedaliera E. Franchini Montecchio Emilia (Re) - 2011	Edilizia	Italia	7.063	80,0
Iren Spa - Realizzazione rete di adduzione del campo pozzi di Mortizza rete Piancenza - 2011	Infrastrutture	Italia	2.326	100,0

45. SAC

In classifica con ricavi a +14 per cento

Solidità finanziaria e alta redditività

I DATI DI BILANCIO

Società: Sac - Società Appalti Costruzioni Spa; **Indirizzo:** Via Barnaba Oriani, 114 - 00197 Roma; **Tel.:** 068084741; **Fax:** 068077562; **E-mail:** p.rubio@sacspa.it; **Presidente:** Claudio Cerasi; **Amministratore Delegato:** Emiliano Cerasi; **Direttore Tecnico:** Emiliano Cerasi; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VI) - OG5 (I) - OG6 (IV) - OG8 (IV) - OG10 (II) - OG11 (VIII) - OS1 (III) - OS6 (II) - OS16 (II) - OS21 (V) - OS24 (II) - OS27 (III) - OS29 (VI) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Iclc

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	93.559	82.072	69.432	68.183	68.192
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	12.290	22.162	7.898	7.152	3.726
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	11.660	21.592	7.368	6.645	3.384
Capitale netto lettera A) del passivo	71.979	67.556	56.175	32.235	31.852
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	8.423	15.381	27.346	4.383	4.025
Posizione finanziaria netta	-25.056	-16.440	-6.210	2.530	-9.734
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	140.045	154.872	209.593	263.930	177.208
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisti	25.399	34.471	33.645	163.347	55.553
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	133	131	136	168	162
Dirigenti	4	4	4	4	3
Impiegati	42	42	44	44	42
Operai	87	85	88	120	117
Di cui					
- personale tecnico	15	15	16	15	15
- personale laureato	5	5	5	5	4
Costo del personale	6.972	5.967	6.702	7.276	6.561

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Parco musica e cultura (Fi) - 27/02/08	Edilizia	Italia	206.753	75,0
Ospedale dei Castelli (Rm) - 15/06/09	Edilizia	Italia	65.184	49,9
Agenzia Spaziale Italiana (Rm) - 13/02/07	Edilizia	Italia	53.623	100,0
Teatro Petruzzelli (Ba) - 13/06/07	Edilizia	Italia	37.752	50,0
lit Srl - Settecami (Rm) - 04/09/10	Edilizia	Italia	34.500	34,0
Consorzio 1202 (Aq) - 27/06/11	Edilizia	Italia	12.732	51,0
Tacer (Rm) - 02/09/11	Edilizia	Italia	8.000	100,0
Provincia di Roma (Rm) - 28/11/11	Edilizia	Italia	8.599	40,1
Agenzia Spaziale Italiana (Rm) - 27/10/10	Edilizia	Italia	8.345	100,0

Nuova in classifica, l'impresa romana opera nell'edilizia civile e delle grandi realizzazioni industriali e infrastrutturali, anche di natura militare. Suo fiore all'occhiello è l'edificazione del Parco della musica e cultura a Firenze, la principale opera per la ricorrenza dei 150 anni dell'Unità d'Italia, con un importo pro quota di 155 milioni. Nel 2011 consolida l'attività nell'edilizia (sia per conto terzi che tramite progetti immobiliari di sue controllate) integrandola con attività nelle infrastrutture stradali grazie all'acquisizione in Ati di una commessa della Provincia di Roma per strade nell'area di Fiumicino. Grazie a tali attività il fatturato cresce del 14 per cento. Purtroppo all'espansione dei volumi non consegue una crescita dei margini che invece si riducono del 44,5% (Ebitda) e del 46% (Ebit). L'Ebitda margin scende dal 27 al 13% (mantenendosi comunque ad alti livelli rispetto ai concorrenti di dimensioni comparabili) mentre l'Ebit margin si riduce dal 26 al 12,5 per cento.

Il patrimonio netto cresce grazie agli utili netti generati, e la posizione finanziaria netta rimane positiva in miglioramento rispetto all'anno precedente, grazie alle disponibilità liquide. Sul fronte dell'attività commerciale nel 2011 le acquisizioni diminuiscono del 26,3% portando lo stesso portafoglio ordini a un calo del 9,6 per cento. Da segnalare tra le commesse del quinquennio la partecipazione al restauro del teatro Petruzzelli (19 milioni pro quota). ■



Crolla la redditività nel 2011, ma estero e brevetti reggono ancora: i big delle imprese specialistiche

Realtà da sempre proiettate all'estero, in mercati di nicchia. Se riducono del 2% i ricavi, aumentano invece del 54% il portafoglio ordini, incrementano del 10,5% il patrimonio e riducono del 3,5% l'indebitamento. Peggiora però la redditività: -18,1% l'Ebitda, -32,2% l'Ebit, -67,3% l'utile.

Se riducono del 2% il fatturato, le cinque grandi imprese specialistiche incrementano invece del 54,4% il portafoglio ordini, aumentano del 10,5% il patrimonio e riducono del 3,5% l'indebitamento. Male però la redditività: meno 18,1% l'Ebitda, meno 32,2% l'Ebit, meno 67,3% l'utile.

Anche quest'anno la classifica delle imprese (di costruzioni) specialistiche è separata dalle generali. Esse operano in "nicchie" e sono portatrici di brevetti (quindi possono vincere gare non al massimo ribasso ma con offerta economicamente più vantaggiosa). A differenza delle imprese generali, ricavano gran parte del fatturato da alcuni lavori (per i quali hanno qualifiche per importi illimitati) e non guidano associazioni temporanee.

Le cinque società leader sono tutte attive all'estero, molto più delle 45 generali (nel 2011 76,1% del fatturato contro 35,5%). Nella classifica 2012 vi sono due novità: il settore del "pipeline" è orfano della maggior impresa (dopo Bonatti), Ghizzoni, in amministrazione straordinaria; vi è un nuovo settore, quello dell'armamento ferroviario, rappresentato dall'impresa leader, Salcef (che precede per dimensioni Gcf e Gefer, riunite nel gruppo Rossi, nonché Clf, controllata da Unieco). Per il resto sono in classifica le imprese leader delle specialità che permettono buoni fatturati: lavori di fondazioni e perforazioni (Trevi), posa di condotte, o "pipelines" (Sicim), realizzazione e montaggio di carpenteria metallica (Cimolai) e scavo meccanizzato di gallerie (Seli).

Si noti che non si considera un'attività specialistica complementare all'ingegneria nel sottosuolo, la produzio-

ne di macchinari, e quindi i dati pubblicati per Trevi sono relativi alla sola divisione "Servizi di fondazioni e perforazioni" (che nel 2011 scende al 47% del fatturato di gruppo, sotto la fatidica soglia del 50%, necessaria per rimanere tra le imprese di costruzioni).

Nel 2011 a fronte di un fatturato in calo (meno 2%) la redditività delude anche di più: il margine operativo lordo (Ebitda) diminuisce del 18,1%, quello netto (Ebit) del 32,2% e l'utile netto addirittura del 67,3 per cento. Sono prestazioni tutte peggiori di quelle delle imprese generali: dovute - è vero - in particolare ai guai di Seli ma,

nell'insieme indicative delle difficoltà che si incontrano anche nei mercati mondiali. Esaminando gli aspetti patrimoniali è positiva l'ulteriore riduzione dell'indebitamento (del 3,5%) in controtendenza rispetto a imprese generali che lo peggiorano (dell'1,4%). Nonché l'ulteriore incremento del patrimonio netto (del 10,5%) laddove le imprese generali lo riducono dello 0,8 per cento. Venendo a considerazioni commerciali nel 2011 le imprese specialistiche aumentano il portafoglio ordini di un sostanzioso 54,4%

(10,7% le generali). Invece l'occupazione non brilla: le prime la aumentano solo dell'1,8% (9,9% le generali). Anche quest'anno mancano dalla classifica imprese specialistiche operanti in altri mercati: soprattutto quello dei dragaggi (nel quale è leader Mantovani, grazie anche ai lavori per il Mose), che però si caratterizza negativamente per la non-proiezione all'estero. Manca infatti un'impresa come Pietro Cidonio che nel 2011 fattura 96,5 milioni (17,4% più che nel 2010) e ne guadagna sette. ■

FUORI E DENTRO
Esce Ghizzoni (pipeline), in amministrazione controllata. Entra Salcef (armamento ferroviario)

TREVI LEADER
Sempre al vertice considerando solo le fondazioni, il cui peso sul fatturato scende sotto il 50%

46. TREVÌ

La crisi frena anche le commesse estere Presidi in Mozambico e Singapore

Il gruppo opera nelle perforazioni e nell'ingegneria del sottosuolo ed è ormai uno dei maggiori player mondiali (anche nella produzione di attrezzature): 119° nella classifica per fatturato estero di Enr. Quotato in Borsa dal 1999 (con la famiglia Trevisani in maggioranza relativa) è cresciuto con l'acquisto di Icos, la prestigiosa Rodio, Swissboring.

Qui analizzata come impresa specialistica è la divisione Fondazioni e perforazioni di un gruppo controllato dalla holding Trevifin. Nel 2011 la produzione è sostanzialmente invariata con una componente estera aumentata del 3 per cento. Nel mondo, Trevi riesce non solo a consolidare la posizione in 40 Paesi ma a entrare in nuovi tra cui Gabon, Mozambico e Singapore. Sul fronte della marginalità vi è una contrazione sia dell'Ebitda che dell'Ebit del 13,3% e del 17,88% e conseguentemente l'Ebitda e l'Ebit margin calano dal 17 al 14% e dal 28 al 24 per cento.

Il patrimonio netto cresce del 19,5% e i debiti solo dell'1,9% con un rapporto di indebitamento che migliora portandosi sotto l'unità (0,92). Il rapporto Pfn/Ebitda a causa della contrazione della marginalità peggiora: 3,4 (rispetto a 2,9). Il portafoglio ordini cala dell'8,5% (meno 17,3% la componente estera) con acquisizioni per 650 milioni. Tra le principali commesse si segnalano la metropolitana di Copenaghen, la metropolitana di Algeri e la nuova darsena di Napoli. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Trevi Spa; **Indirizzo:** Via Dismano, 5819 - 47522 Cesena; **Tel.:** 0547319311; **Fax:** 0547319313; **E-mail:** trevi@trevisa.com; **Presidente:** Gianluigi Trevisani; **Vice Presidente:** Davide Trevisani; **Amministratori Delegati:** Cesare Trevisani, Davide Trevisani, Gianluigi Trevisani, Stefano Trevisani; **Direttori Tecnici:** Davide Trevisani, Gianluigi Trevisani, Antonio Arienti, Stefano Trevisani; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (V) - OG2 (IV) - OG3 (VI) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (IV) - OG12 (VIII) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Ilic

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	495.448	493.430	554.237	1.069.155	841.606
(di cui all'estero, in %)	88,5	86,3	87,0	88,0	83,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	118.960	137.257	181.809	94.980	65.100
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	69.287	84.312	117.361	68.915	45.019
Capitale netto lettera A) del passivo	437.887	366.508	315.892	138.192	69.509
Utile al netto delle imposte (Irrpeg e Irap)	27.106	45.687	84.204	41.931	21.708
Posizione finanziaria netta	-403.783	-396.100	-445.142	-160.819	-117.295
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	577.125	630.700	551.624	739.590	455.086
(di cui all'estero, in %)	71,7	79,3	85,0	85,6	84,0
Ordini acquisti	656.450	499.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	n.d.	n.d.	-	-	-
Numero dipendenti	4.209	4.748	4.917	5.068	4.244
Dirigenti	39	44	41	36	27
Impiegati	1.022	1.161	1.025	1.079	822
Operai	3.148	3.543	3.851	3.953	3.395
Di cui					
- personale tecnico	-	-	-	-	-
- personale laureato	-	-	-	-	-
Costo del personale	131.986	116.969	112.328	98.385	81.782

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Tuttle Creek Dam 2007 + main option - 2008	Fondazioni	Usa	90.858	100,0
Herber Hoover Dike - 2008	Fondazioni	Usa	30.944	100,0
Wolf Creek Dam - 2008	Fondazioni	Usa	272.800	50,0
Lpv 111 - New Orleans - 2009	Fondazioni	Usa	76.923	100,0
Metropolitana di Port Harcourt - 2010	Fondazioni	West Africa	45.300	100,0
Alta velocità nodo di Firenze - 2010	Fondazioni	Italia	31.000	100,0
Porto di Napoli - 2010	Fondazioni	Italia	35.000	100,0
Porto Escobar - Cordigliera delle Ande - 2010	Fondazioni	Argentina	38.400	100,0
Copenaghen Cityringen - 2011	Fondazioni	Danimarca	90.000	100,0
Porto in West Africa	Fondazioni	West Africa	42.000	100,0
Viadotto Kuwait- Raffineria Venezuela - Hotel Marriot	Fondazioni	Kuwait, Venezuela, Usa	80.000	100,0
Lpv 111 - New Orleans - 2009	Fondazioni	Usa	76.923	100,0

47. CIMOLAI

A Pordenone si assume ancora anche grazie ai lavori in Brasile

I DATI DI BILANCIO

Società: Cimolai Spa; **Indirizzo:** Via Ungaresca, 38 - 33170 Pordenone; **Tel.:** 04345581; **Fax:** 0434361401; **E-mail:** amministrazione@cimolai.com; **Presidente:** Luigi Cimolai; **Amministratori Delegati:** Paola Cimolai, Salvatore De Luna, Luigi Mion; **Direttori Tecnici:** Luigi Cimolai, Salvatore De Luna, Pierpaolo Rossetto; **Società/Organismo di attestazione:** Soa Nord Alpi; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG8 (II) - OG9 (IV) - OS4 (VIII) - OS6 (VIII) - OS11 (I) - OS12 (I) - OS18 (VIII) - OS21 (IV) - OS23 (I) - OS33 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Sgs

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	239.343	236.337	284.616	235.247	179.737
(di cui all'estero, in %)	56,5	50,0	66,0	55,0	37,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	38.441	33.568	27.329	14.229	11.061
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	22.719	17.973	621	6.899	4.652
Capitale netto lettera A) del passivo	107.479	103.039	91.352	86.680	26.588
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	4.515	11.346	9.092	5.605	4.203
Posizione finanziaria netta	-110.525	-95.865	-89.876	-74.607	-67.104
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	842.347	532.000	529.000	527.000	561.000
(di cui all'estero, in %)	66,0	40,5	45,0	47,0	51,0
Ordini acquisti	479.286	129.862	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	87,0	51,0	-	-	-
Numero dipendenti	694	622	569	524	453
Dirigenti	19	18	18	19	11
Impiegati	242	230	215	205	153
Operai	433	374	336	300	205
Di cui					
- personale tecnico	364	346	188	152	-
- personale laureato	132	120	108	82	76
Costo del personale	32.713	29.739	27.887	22.708	16.627

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Ponte sul Bacalan (Bordeaux) - 2007	Ponti	Francia	31.000	100,0
New Safe Confinement Chernobyl - 2010	Edifici industriali	Ucraina	40.657	100,0
Stadio nazionale a Varsavia - 24/07/2009	Edifici civili	Polonia	44.000	100,0
Al Raha Beach 4 ponti Boulevard - 2009	Ponti	Abu Dhabi	44.500	100,0
Soccer City Stadium - Johannesburg - 2007	Edifici civili	Sud Africa	58.500	100,0
Stazione di Reggio Emilia - 2009	Edifici civili	Italia	60.000	100,0
Sport City Center Torvergata - 2007	Edifici civili	Italia	63.000	100,0
Pieter Schelte (fornitura travi in acciaio) - 2011	Altra carpenteria		76.000	100,0
Terzo ponte sul Fiume Orinoco	Ponti	Venezuela	86.000	100,0
New Doha International Airport Maintenance Hangar - 2008	Edifici industriali	Qatar	90.000	100,0
Paratoio nuovo canale di Panama - 2011	Altra carpenteria	Panama	370.000	100,0
World Trade Center Transportation Hub (Oculus) - 2011	Edifici civili	New York - Usa	100.000	100,0

Nata nel 1949 a Pordenone come impresa individuale è ancora una realtà familiare sottoposta al controllo di Cimolai Holding (nuova denominazione di Paocar). Vanta una leadership nella realizzazione di carpenterie in acciaio per ponti e viadotti.

Nel 2011 la produzione è sostanzialmente stabile: la quota estera cresce del 14,4 per cento. Le principali commesse riguardano lo stadio di Varsavia, viadotti in Venezuela, ponti ad Abu Dhabi e in Francia, la copertura del sarcofago di scorie nucleari a Chernobyl e le paratie del canale di Panama. Quanto ai margini crescono l'Ebitda e l'Ebit che determina un incremento dell'Ebitda margin (dal 14,2 al 16%) e dell'Ebit margin (dal 7,6 al 9,5%).

L'utile netto si riduce del 60,2% per effetto dell'iscrizione del fair value di contratti derivati per 14 milioni. La struttura patrimoniale e finanziaria denuncia un peggioramento del rapporto di indebitamento (da 0,93 a 1,03) mantenendosi comunque su livelli virtuosi mentre il rapporto Pfn/Ebitda rimane stabile sul valore, un po' critico, di 3,8. Nel 2011 i risultati commerciali sono ottimi con una crescita del 58,3% del portafoglio ordini. Tra le più recenti acquisizioni si segnalano lo stadio di Brasilia che ospiterà i mondiali di calcio, le vie di accesso alla stazione metropolitana di New York - Ground Zero, la ristrutturazione del porto di carenaggio di Palermo e i "collari duplex" del Mose a Venezia. I dipendenti aumentano dell'11,6 per cento. ■

48. SICIM

Gli stranieri pagano, puntuali E l'indebitamento continua a scendere

L'impresa parmense guadagna due posizioni tra le specialistiche anche per la repentina uscita di scena della concorrente Ghizzoni, in amministrazione straordinaria.

Fondata nel 1962, opera nella posa di condotte e nell'installazione di impianti per la distribuzione di petrolio, gas e acqua realizzando per la prima volta l'intera produzione (cresciuta del 25,4%) all'estero. Anche i margini crescono: del 15,3% l'Ebitda e del 5,9% l'Ebit. Ma l'Ebitda margin scende dal 21 al 19% e l'Ebit margin dal 14 al 12 per cento. Il conto economico si chiude con un utile netto contratto di 14,4%. In termini finanziari e patrimoniali la capitalizzazione aumenta del 15,1% e l'indebitamento si riduce del 55,5 per cento. Conseguentemente il "gearing ratio" è ancora più virtuoso (scende da 0,34 a 0,13) e l'indice Pfn/Ebitda migliora: da 0,77 a 0,30. L'ottima struttura finanziaria deriva dalla presenza in bilancio di importanti acconti da parte dei committenti (stranieri). Nel 2011 si osserva un portafoglio ordini più che triplicato (pari a ben sette anni di produzione prospettica) grazie a commesse aumentate nell'anno allo stesso ritmo. In particolare si segnala la recente commessa ottenuta dal gruppo Eni in Iraq per 360 milioni di dollari. Le nuove acquisizioni hanno comportato la creazione di nuove succursali in Perù, Cameron, Iraq e di una controllata in Angola. Infine il numero di dipendenti, già consistente, aumenta del 32,3% ma il costo del lavoro solo del 9,8 per cento. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Sicim Spa; **Indirizzo:** Via Consolatice Superiore, 96/98 - 43011 Busseto (Pr); **Tel.:** 0524930211; **Fax:** 0524930082; **E-mail:** amministrazione@sicim.eu; **Presidente:** Gian Pietro Riccardi; **Amministratore Delegato:** Attilio Cagnani; **Direttore Generale:** Leonardo Gravina; **Direttori Tecnici:** Roberto Caviglia, Giuseppe Frugoni; **Società/Organismo di attestazione Soa:** Deloitte & Touche; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG4 (VI) - OG6 (VIII) - Qualifica prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Moody International Certification

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	164.601	131.228	137.650	161.460	101.838
(di cui all'estero, in %)	100,0	96,0	70,0	58,0	68,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	31.260	27.109	25.922	15.451	9.543
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	19.555	18.636	20.189	11.347	6.060
Capitale netto lettera A) del passivo	71.002	61.671	48.397	36.482	20.603
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	11.784	13.774	12.915	5.658	2.209
Posizione finanziaria netta	-9.319	-20.958	7.430	-2.203	-7.645
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	850.000	250.000	210.000	220.000	180.000
(di cui all'estero, in %)	100,0	100,0	100,0	80,0	40,0
Ordini acquisti	550.000	150.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	100,0	100,0	-	-	-
Numero dipendenti	2.619	1.980	1.567	1.740	1.094
Dirigenti	7	8	7	6	7
Impiegati	449	333	427	483	227
Operai	2.163	1.628	1.133	1.251	860
Di cui					
- personale tecnico	2.242	1.695	1.490	1.641	1.001
- personale laureato	102	77	35	39	38
Costo del personale	41.360	37.660	33.591	45.620	30.053

N.B. Dati non consolidati

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Master Contract n. 883274. Construction Services - Flowlines. In progress	Impiantistica	Kazakhstan	46.327	100,0
Kashagan - Costruzione di un sistema di tubazioni di servizio interrate per impianto zolfo e separatore di treni di produzione - In progress (J.V. con Isker)	Impiantistica	Kazakhstan	14.000	30,0
Gas Valorisation Project & Epc for the New Gas Gathering Network and its connections at the 10" pipeline related to phase 2. Eni Congo Sa-Congo	Impiantistica	Congo	50.000	100,0
Manzanillo - Guadalajara Gas Pipeline.	Metanodotto	Messico	132.000	50,0
Metanodotto Opal (con Max Streicher)	Metanodotto	Germania	135.000	40,0
Oleodotto Bicentenario de Colombia	Oleodotto	Colombia	274.100	100,0
Gas Pipeline Cupiagua-Cusiana	Metanodotto	Colombia	38.600	100,0
South Loop Pipeline Project	Metanodotto	Perù	113.500	100,0

49. SALCEF

Debutta il campione dei binari Ma è l'anno nero della redditività

I DATI DI BILANCIO

Società: Salcef Spa; **Indirizzo:** Via di Pietralata, 140 - 00158 Roma; **Tel.:** 06416281; **Fax:** 0641628888; **E-mail:** salcef@salcef.com; **Amministratore Unico:** Emanuela Maiorana; **Direttore Generale:** Alessandro Di Paolo; **Direttori Tecnici:** Umberto Petrucci, Valeria Morgante; **Società/Organismo di attestazione:** Axsoa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (III) - OG10 (VI) - OG11 (V) - OS1 (IV) - OS8 (II) - OS9 (IV) - OS21 (VII) - OS27 (VIII) - OS28 (IV) - OS29 (VIII) - OS30 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Cermet Iso 9000 - Iso 14000 - Ohsas 18000

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	128.524	130.630	154.772	106.992	92.912
(di cui all'estero, in %)	25,1	10,7	21,1	8,9	1,1
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	21.122	37.227	31.884	22.548	19.638
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	10.029	25.809	20.734	11.694	9.832
Capitale netto lettera A) del passivo	78.038	78.759	64.205	53.683	46.082
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	4.663	15.566	12.937	5.912	3.045
Posizione finanziaria netta	-20.032	-30.734	-26.383	-34.785	-23.718
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	363.000	261.000	247.000	309.000	209.000
(di cui all'estero, in %)	44,1	23,9	9,8	19,5	13,2
Ordini acquisti	230.000	145.000	93.000	207.000	185.000
(di cui all'estero, in %)	53,5	34,5	-	20,3	15,7
Numero dipendenti	479	440	533	438	339
Dirigenti	7	3	3	3	2
Impiegati	95	76	80	64	47
Operai	377	361	450	371	290
Di cui					
- personale tecnico	37	27	29	27	20
- personale laureato	24	17	15	11	8
Costo del personale	25.861	25.958	25.481	22.381	18.488

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
200 km Track Renewal - Tender 01/2009 W.B. Track Loan No. 76560 - 2011	Lavori ferroviari	Egitto	49.500	100,0
Ammodernamento della linea ferroviaria n. 219 e linea n. 35 - 2011	Lavori ferroviari	Polonia	23.700	100,0
Riqualificazione linea n. 131 - 2011	Lavori ferroviari	Polonia	15.500	100,0
Corridoio ferroviario di Hel - 2011	Lavori ferroviari	Polonia	23.400	100,0
Corridoio di Koscierzyna 2011	Lavori ferroviari	Polonia	21.200	100,0
Appalto integrato sistemazione a PRG della stazione di Rho - 2011	Lavori ferroviari	Italia	17.300	88,0
Accordo Quadro lavori sugli impianti esistenti PRG di Roma Tiburtina - 2011	Lavori ferroviari	Italia	38.700	22,0
Ammodernamento della tratta ferroviaria Okucani - Novska - 2011	Lavori ferroviari	Croazia	25.700	100,0

L' unica nuova entrata tra le cinque specialistiche è l'impresa Salcef che opera da sessant'anni. La sua attività spazia dal settore prevalente delle costruzioni e manutenzioni dell'armamento ferroviario, alla trazione elettrica, lavori civili, impianti tecnologici, progettazione, vendita e noleggio di attrezzature e macchine ferroviarie.

Nel 2011 il leggero rallentamento della produzione (meno 1,6%) avviene malgrado l'apporto dell'estero aumenti del 130,8 per cento. La marginalità registra una netta contrazione: Ebitda ed Ebit si riducono del 43,3% e del 61,1%, Ebitda ed Ebit margin scendono dal 28,5 al 16,4% e dal 19,8 al 7,8 per cento. Il conto economico chiude con un utile netto in calo del 70% ma la riduzione dell'indebitamento a fronte della stabilità del patrimonio fa contrarre il "gearing ratio" (da 0,39 a 0,25): un'assoluta virtù confermata dall'indice Pfn/Ebitda che passa solo da 0,83 a 0,95.

Grazie alle nuove acquisizioni (più 58,6%) il portafoglio ordini cresce del 39,1% con una componente estera quasi raddoppiata. Tra le commesse del 2011 si ricordano la stazione di Rho, il raddoppio della linea tra Lunghezza e Guidonia, interventi a Roma Tiburtina, lavori ferroviari a Villamassargia, Decimomannu, Siliqua, Oristano, Bauladu, Macomer e Chilivani in Sardegna e, all'estero, il corridoio ferroviario di Koscierzyna in Polonia nonché i lavori civili e di elettrificazione per l'ammodernamento della tratta Okucani-Novska in Croazia. ■

50. SELI

Ricavi e risultati da annus horribilis, ma gli ordini salgono del 46%

La Società esecuzione lavori idraulici, fondata nel 1950 da Carlo Grandori, opera nella progettazione e realizzazione di macchine per l'escavazione (le Tbm ossia le «talpe») e nell'esecuzione di scavi meccanizzati. Il 2011 è un annus terribilis: riduzione del giro d'affari (del 33,6%) e perdita che incide per il 15,9% nel fatturato. A sostegno, un anno dopo l'ingresso nel capitale (con il 26%) del gruppo indiano Coastal nel 2011 si aggiunge il partner industriale cinese Tolian (con più del 20%). Essi si accostano a un fondo di investimento di Intesa Sanpaolo.

Nel 2011 la minor produzione anche per rallentamento di alcune commesse (come il passante ferroviario Ac/Av di Firenze) deprime i margini: l'Ebitda si contrae del 94% e l'Ebit diventa negativo. A livello patrimoniale e finanziario il patrimonio netto cala del 41,6% mentre la riduzione dell'indebitamento (del 21,6%) è dovuta a un «waiver» accordato dalle banche per il mancato rispetto di alcune condizioni contrattuali (nell'ambito della concessione delle linee di firma per la metropolitana di Copenaghen). Il portafoglio ordini però si incrementa del 46% con un miglior presidio del mercato italiano.

Tra le principali commesse si segnala un cavidotto in Calabria, la metro 5 di Milano, la metro di Torino (Lingotto-Bengasi) e, all'estero, la galleria di adduzione di Esti a Panama, la metropolitana di Bangalore, il tunnel di Shanxi Yinhongjishi in Cina e una galleria idraulica in Guatemala. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Seli - Società Esecuzione Lavori Idraulici Spa; **Indirizzo:** Piazza Guglielmo Marconi, 26/c - 00144 Roma; **Tel.:** 065929241; **Fax:** 065926220; **E-mail:** selispa@selitunnel.com; **Presidente:** Remo Grandori; **Direttore Generale:** Fabrizio Antonini; **Direttori Tecnici:** Fabrizio Antonini, Remo Grandori, Andrea Simonetti, Armando Tamai, Aristodemo Busillo; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VII) - OG3 (VII) - OG4 (VIII) - OG5 (VI) - OG6 (VIII) - OG8 (III) - OG13 (I) - OS1 (III) - OS13 (V) - OS18 (III) - OS20 (I) - OS21 (VIII) - OS29 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società di certificazione qualità:** Det Norske Veritas

(Dati in migliaia di euro)	2011	2010	2009	2008	2007
Valore della produzione	117.843	177.489	177.354	161.317	133.197
(di cui all'estero, in % - lettera A del conto economico consolidato)	85,9	75,2	68,3	58,5	55,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	1.356	22.646	26.116	28.588	29.500
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-16.362	8.401	10.004	13.314	16.592
Capitale netto lettera A) del passivo	22.527	38.579	34.125	25.024	20.164
Utile al netto delle imposte (Irpeg e Irap)	-18.775	3.078	3.104	22	5.461
Posizione finanziaria netta	-83.149	-106.110	-118.258	-124.162	-76.014
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	833.986	571.029	455.218	477.183	454.562
(di cui all'estero, in %)	69,4	79,0	63,6	64,1	73,4
Ordini acquisti	262.956	392.650	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	48,7	98,0	-	-	-
Numero dipendenti	331	395	397	382	296
Dirigenti	23	24	23	21	14
Impiegati	225	215	229	214	149
Operai	83	156	145	147	133
Di cui					
- personale tecnico	89	82	95	97	76
- personale laureato	101	98	67	67	49
Costo del personale	31.549	29.470	36.905	27.978	26.457

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2007-2011

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Cavidotto Scilla (Rc) - 2011	Infrastrutture	Italia	38.800	100,0
Metropolitana Milano - Linea 5 - 2011	Infrastrutture	Italia	34.300	100,0
Metró Torino Lingotto-Bengasi - 2011	Infrastrutture	Italia	71.800	52,0
Galleria di adduzione di Esti - 2011	Galleria Idraulica	Panama	66.400	50,0
Metropolitana di Bangalore - 2011	Infrastrutture	India	7.000	100,0
Tunnel di Shanxi Yinhongjishi - 2011	Galleria Idraulica	Cina	18.500	99,0
Renace II e III - Dicembre 2011	Galleria Idraulica	Guatemala	42.200	100,0
Metró Copenhagen - 2010	Infrastrutture	Danimarca	231.000	100,0
Impianto idroelettrico El Alto - 2010	Galleria idraulica	Panama	36.300	100,0
Ferrovia Jerusalem - Tel Aviv - 2010	Lavoro ferroviario	Israele	29.600	100,0

