



SOMMARIO

LE IMPRESE GENERALI

Introduzione - In tre anni cambiate 19 imprese su 50. Ma nella nuova Top 50 salgono i ricavi (+5%), la redditività e gli utili	6
1. Salini-Impregilo - Il nuovo big a 2,1 miliardi nel semestre, nel 2014 il primo bilancio post-fusione Todini fuori perimetro, vendita in vista	12
2. Astaldi - Prosegue da n. 2 il percorso di crescita, con solida redditività ed estero al 66%. Debito alto ma le banche danno fiducia	15
3. Condotte - La mossa vincente di internazionalizzare porta l'azienda sul podio dei più grandi costruttori nazionali	18
4. Pizzarotti - L'impresa di Parma supera il miliardo e punta sulle concessioni come «driver» per la crescita	21
5. Cmc - Oltre il miliardo la prima coop d'Europa. L'estero punto di forza, sale oltre il 50%. In Italia non parte l'autostrada Tirrenica	24
6. Grandi Lavori Fincosit - Taglio al vertice per le inchieste Mose, ma ricavi a +42% e debito dimezzato Il fronte estero resta però debole	27
7. Ghella - Gallerie in tutto il mondo, l'impresa familiare romana migliora fatturato e redditività, con debiti sotto controllo	30
8. Itinera - Con l'incorporazione di Codelfa balza tra le prime 10 società e punta a sviluppare l'attività oltre confine	33
9. Rizzani de Eccher - Il campione friulano acquista Sacaim e batte il record di fatturato. Qualche nube dal mercato russo	36
10. Cmb - Livelli di produzione stabili e debutto del fatturato estero. Migliorano redditività e margini	39
11. Unieco - Piano di ristrutturazione del debito senza concordato: ma i conti restano in rosso e l'estero molto marginale	42
12. Maltauro - Colpita dalle indagini giudiziarie Expo l'impresa vicentina punta oltreconfine: nel 2013 fatturato estero su del 38%	44
13. Mantovani - Coinvolta nelle inchieste giudiziarie, nel 2013 post-Baita salgono ricavi e utile Ma resta incerto il futuro senza il Mose	46
14. Pavimental - La "costola" di Autostrade perde terreno e cede due posizioni. Ma conquista migliore redditività	48
15. Tecnis - Sfondato il tetto dei 300 milioni di fatturato, con utili in forte ripresa e indebitamento dimezzato	50
16. Coopsette - Oltre 190 milioni di perdita in tre anni per la coop che riduce i debiti ma ha perso il nodo di Firenze	52
17. Toto - L'impresa abruzzese si specializza nel «tunnelling» e diversifica negli impianti di energia rinnovabile	54
18. Tecnimont Civil Construction - Il balzo dei ricavi riduce le perdite. La sfida di affrontare con successo il mercato delle costruzioni civili	56
19. Inc - La Spa torinese non centra i target: niente aumento di fatturato né riduzione dell'indebitamento	58
20. Ics Grandi Lavori - Balzo del 70% per il portafoglio ordini grazie agli appalti di Juventus e Mm (ma il bilancio chiude ancora in rosso)	60
21. Cooperativa Costruzioni - La storica coop bolognese recupera il fatturato e mette a segno una commessa per l'Expo	62
22. Vianini Lavori - Il mercato resta italiano al 100%, in calo dal 2011 - Ma l'utile triplica e la posizione finanziaria resta positiva	64
23. Acmar - In peggioramento la coop ravennate: i ritardi di Rfi affossano la produzione e portano il bilancio in perdita	66
24. Italiana Costruzioni - Il «Padiglione Italia» all'Expo Milano spinge il fatturato 2013 (+52%). La zavorra del personale specialistico	68
25. Cooperativa di Costruzioni - La «fedeltà» al mercato interno delude: portafoglio in contrazione. Migliora solo l'indebitamento	70
26. Carron - Balzo di cinque posizioni: il portafoglio cresce del 17%	72
27. Colombo Costruzioni - Calo (temporaneo) del fatturato: rimbalzo già previsto nel 2014	73
28. Piacentini Costruzioni - Specializzata in lavori marittimi, boom con i contratti Saipem	74
29. Pessina Costruzioni - Fatturato raddoppiato in due anni per la Spa milanese che fa 60 anni	75
30. Serenissima Costruzioni - Giro d'affari giù, ma le commesse estere aumentano di oltre il 46%	76
31. Guerrato - Un 2013 record per la Spa veneta che supera i 100 milioni	77
32. Oberosler - Con gli ordini in Nord Africa il portafoglio si fa più ricco	78
33. Interstrade - Calo dopo il boom del 2012. In crescita le nuove commesse	79
34. Intercantieri Vittadello - Produzione in aumento del 25%. Ma il boom è solo nazionale	80

35. Cbr - La coop migliora i margini. Ma resta ferma sui nuovi ordini	81
36. Cmsa - La specialista delle terme soffre per il calo della redditività	82
37. Collini Lavori - Quota estera in calo, ma nel 2013 ordini in crescita di oltre il 47%	83
38. Tirrena Scavi - Utile in rialzo e seconda sede a Jeddah (Arabia Saudita)	84
39. Vezzola - Grazie ai subappalti Brebemi sale del 35% e debutta nel Top	85
40. Europea 92 - Portafoglio e nuove commesse garantiscono il futuro aziendale	86
41. Fimet - Scala quattro posizioni in classifica. Ma il giro d'affari scende dell'8,7%	87
42. Clea - Debutta in classifica trainata dal dal fatturato a +12,2%	88
43. Icop - Vola il portafoglio ordini (+86%). E l'azienda guarda a Oriente	89
44. Pac - Supera i confini nazionali con due commesse in Uganda.....	90
45. Vitali - Scende il portafoglio ordini. Ma migliora la redditività	91

LE IMPRESE SPECIALISTICHE

Introduzione - Bonatti entra tra le specialistiche (tutti campioni esteri salvo Cidonio). Aumentano redditività e debiti.....	92
46. Trevi - Prima tra le specialistiche con attività orientata all'estero	93
47. Bonatti - Attività impiantistica all'84%. Fatturato ancora in flessione	94
48. Cimolai - Leader nella carpenteria in acciaio. Solida la presenza internazionale	95
49. Sicim - Flessione dopo il boom 2012. Sud America primo mercato di riferimento	96
50. Pietro Cidonio - Raddoppia il giro d'affari con le opere a Civitavecchia	97

Dossier a cura di Aldo Norsa



edilizia@ilssole24ore.com

GRUPPO 24ORE

SETTIMANALE
DI MERCATI & PROGETTI,
NORME, APPALTI

Direttore responsabile:
ROBERTO NAPOLETANO

Vicedirettore:
GIORGIO SANTILLI

Proprietario ed Editore:
Il Sole 24-Ore S.p.A.

Presidente:
Benito Benedini

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 Todaro; 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.

Publicità: Il Sole 24 ORE S.p.A. System - Direzione e amministrazione Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano - Tel. 02.3022.11/Fax 02.3022.3214 - e-mail: segreteria@ilssole24ore.com

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 2013 delle costruzioni Le prime 50 imprese italiane

Salini-Impregilo capofila, anche se il primo bilancio ufficiale insieme sarà quello 2014. Estero sempre più decisivo nei successi delle 10-12 società di vertice, mentre nella parte medio-bassa della classifica in tre anni c'è stato un alto turn over a causa di fallimenti e crisi.

Commenti da pagina **6**

Schede da pagina **12**





In tre anni cambiate 19 imprese su 50 Ma nella nuova Top 50 salgono i ricavi (+5%), la redditività e gli utili

I fallimenti, le liquidazioni e le procedure concorsuali degli ultimi anni hanno polarizzato il mondo delle imprese di costruzione: le prime 50 al vertice, accorpate e con 19 «new entries», arrivano a un fatturato di 21,227 miliardi di euro, con l'estero salito fino al 45% – Utile aumentato di sette volte nei bilanci 2013.

DI ALDO NORSA



Paradossalmente una crisi del mercato (nazionale) che non accenna a finire sembra lasciare indenni i grandi nomi delle costruzioni. Come si spiega?

Intanto perché continua ad aumentare l'incidenza dell'attività all'estero (anche se nella cifra d'affari più che nel portafoglio ordini). Per fortuna con risultati anche economici soddisfacenti, il che non è affatto ovvio data la problematicità di molti contesti stranieri, evidentemente in virtù di una capacità selettiva da parte degli operatori che è andata affinandosi.

Inoltre perché molte delle maggiori imprese sono a tutt'oggi titolari di contratti «blindati», firmati con ottime condizioni in passato (basti citare le tre tratte dell'alta capacità/velocità ferroviaria, su sette, che ancora rimangono da costruire, la realizzazione del Mose a Venezia e della metropolitana a Napoli rispettivamente in scadenza per il 2017 e per il 2019) o appartengono a gruppi concessionari (in particolare autostradali) dai quali possono ottenere «in house» (senza gara) fino al 40% dell'importo degli investimenti previsti in ogni quinquennio.

Queste due tipologie di imprese hanno una solidità economica che permette loro di sostenere ritardi nei pagamenti che invece mettono alle corde le altre.

Inoltre le maggiori imprese (anche quelle senza contratti blindati e lavori in house) hanno una capacità di lobby (non necessariamente, anzi indipendentemente sia dall'Agi che dalla Lega delle Cooperative, entrambe in forte crisi di rappresentanza) che le avvantaggia quando si tratti di influenzare l'allocazione delle risorse. Che è poi l'ovvio motivo per cui altrove in Europa negli ultimi trent'anni c'è stata la corsa al gigantismo: più sono grandi più le imprese di costruzioni, che senza il consenso del territorio non operano, possono per l'appunto guadagnarselo. Questa relativa «salute» è dimostrata dai numeri tratti dai bilanci 2013.

I numeri e le tendenze

La «pulizia» dovuta a fallimenti, liquidazioni e procedimenti concorsuali sembra aver avuto effetti positivi sul vertice delle imprese (non certo sulla vasta base in sofferenza). Essa si manifesta in un «ricambio» valutabile nella scomparsa di 19 imprese nell'ultimo triennio: quasi metà del campione.

Nel 2013 il giro d'affari del top dell'imprenditoria studiato da «Edilizia e Territorio» cresce del 4,9%, spinto in gran parte dalle imprese generali (più 5,3%).

Sale impercettibilmente il numero di imprese con una quota di produzione all'estero passando dalle 31 del 2012 alle 32 del 2013 ma soprattutto cresce il peso dell'attività internazionale nel fatturato (da 43,9% a 45,3%). Che le altre 18 maggiori imprese (tutte generali) restino ancorate esclusivamente all'Italia è comunque, a questi livelli dimensionali (e di qualifiche operative), molto preoccupante. Né si nota adeguata consapevolezza di una scelta che appare irragionevole, soprattutto tra le imprese che finora hanno avuto, per diversi motivi, vita facile in nicchie protette del mercato nazionale.

Studiando le prestazioni economiche, le buone notizie arrivano soprattutto dalla redditività complessiva: i dati sterilizzati dai numeri di Salini Impregilo (ancora profondamente influenzati dal recente processo di fusione) indicano un Ebitda delle Top 50 cresciuto del 28%, di un Ebit in aumento del 45,3% e di un utile (piuttosto risicato lo scorso anno) quasi sette volte maggiore.

Inoltre la situazione finanziaria e patrimoniale evidenzia un indebitamento in calo del 3,3% e un capitale pressoché stabile (più 1,7% senza tener conto di **Salini Impregilo** il cui patrimonio netto non è disponibile).

A livello commerciale il portafoglio ordini cresciuto del 5,2% (orfano del dato della sola Tirrena Scavi) vale, come lo scorso anno, più di cinque anni di produzione con oltre due quinti del valore all'estero (in leggera riduzione).

Non ci sono novità per ciò che riguarda l'occupazione che cresce del solo 0,9% e conferma un trend calante di questo (costoso) fattore della produzione.

Presenze e assenze

Se le ultime edizioni sono state caratterizzate da numerose defezioni anche la classifica 2014 perde diversi nomi importanti.

La crisi che attraversa il settore da sei anni ha infatti colpito **Cesi** (in liquidazione coatta amministrativa dal luglio 2014), **Carena** (in concordato preventivo dal novembre 2013), **Consta** (in concordato preventivo dal settembre 2013), **Iter** (che ha fatto domanda di concordato nel febbraio 2014 dopo che aveva sperato in un intervento di Cmc) e **Edimo Holding** (vale a dire Taddei) che non ha ancora fatto ricorso a procedure concorsuali ma nel settembre 2014 ha ottenuto la cassa integrazione per 150 dipendenti (su 400).

Oltre alle citate la Top 50 non vede più separatamente Impregilo e Salini Costruttori, ma il nuovo gruppo (ufficialmente attivo dal 1° gennaio 2014) **Salini Impregilo**, **Codelfa**, incorporata in **Itinera** (gruppo Gavio) e infine la specialistica **Salcef** che ha perso la sua quarta posizione a favore di **Bonatti**, spostata tra queste ultime per la sempre maggior concentrazione nell'attività di pipeline.

Al loro posto fanno quest'anno la loro apparizione oltre al già citato nuovo "campione nazionale": **Piacentini**, **Cbr**, **Tirrena Scavi**, **Vezzola**, **Europea 92**, **Clea**, **Pac** e **Vitali**.

Discorso a parte merita **Strabag** (ex Adanti) che non è presente in classifica perché la società italiana (che con 67,5 milioni sarebbe 42° in classifica) rappresenta solo una piccola parte dell'attività del gruppo austriaco nel nostro Paese. Rendendo poco significativo esaminarla tra le imprese generali in questa sede.

Poco sotto la soglia risultano **Di Vincenzo Dino**, la cui proprietà è la stessa di quella di Bonatti, alla pari della famiglia Ghirelli, e **Sac** che era apparsa nella classifica 2012.

Chi insiste a non esportare

Arrivare a fine 2013 senza alcuna (o comunque irrilevante) attività all'estero appare grave, soprattutto per il futuro. Anche perché la "dannazione" di un Paese immerso nel Mediterraneo come il nostro è l'internazionalizzazione. In considerazione di un mercato nazionale che non dà prospettive solo chi gode di particolari vantaggi può evitare diversificazioni all'estero, comunque tanto più costose e aleatorie quanto meno nel Dna aziendale. Se il problema non si pone per le imprese specialistiche il cui mercato (affine all'impiantistica - industriale e di processo) è comunque il mondo, sono alcune imprese civili a trovarsi al bivio. A cominciare da quelle che fanno capo alla Lega delle Cooperative, troppo a lungo fiduciose di un rapporto premiante e protetto con il proprio territorio. Con l'importante eccezione di **Cmc** (stabilmente all'estero da 40 anni) non si sono avuti sviluppi. **Unieco** e **Cmb** nel 2008 avevano formato un consorzio stabile, Eureka, che fuori d'Italia non ha "battuto un chiodo", e ora, la prima delle due, va verso una fusione con Coopsette che anche non ha esperienze fuori d'Italia (se non la minima attività industriale di Teleya, attiva nelle facciate continue). Non solo ma ha ceduto la maggioranza di Clf (armamento ferroviario) al gruppo olandese Strukton, che non ha saputo coinvolgere in uno sviluppo all'estero quando era in minoranza. Quanto alle imprese private è un gran peccato che le più forti per attività "in house" o comunque istituzionalmente favorite non mettano a frutto, finché non è troppo tardi, questi privilegi. È il caso di **Itinera** e **Interstrade** (gruppo Gavio), **Mantovani** (Consorzio Venezia Nuova), **Pavimental** (Autostrade per l'Italia), ... Va invece menzionata qualche impresa che ha forzato nell'esportazione: **Condotte** (grazie anche agli acquisti prima di Cossi e Ilg e poi di Inso), **Maltauro** (per crescita interna), **Piacentini**. Tra le imprese specialistiche il maggiore exploit all'estero lo propone **Cimolai**.

Successi e difficoltà

Come consueto, oltre alla classica graduatoria in ordine di fatturato, può essere interessante valutare chi si è maggiormente distinto (in positivo e negativo) secondo parametri differenti che mettono in evidenza le situazioni reddituali, patrimoniali/finanziarie o commerciali delle imprese del campione.



COME LEGGERE I PROFILI E LE SCHEDE

I profili e le schede contengono informazioni anagrafiche, dati e commenti delle 50 maggiori imprese di costruzioni (45 generali e cinque specialistiche) italiane riferiti al quinquennio 2009-2013 e in particolare includono le voci di bilancio (nella maggior parte dei casi 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 (Ires 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 (dirigenti, impiegati, operai) - 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 dalla società Guamari consultando, ove possibile, i bilanci ufficiali (civilistici e consolidati) delle società stesse.

Preso atto di dimensioni delle Top 50 che incidono nel mercato italiano per un misero 9% degli investimenti totali in costruzioni, un primo spunto si ottiene analizzando **chi è maggiormente cresciuto** durante il 2013. Come spesso accade questa classifica è dominata dalle imprese medio-piccole: al primo posto infatti troviamo Pietro Cidonio (più 114,4%), che beneficia dei lavori per il porto di Civitavecchia, seguita da una new entry, Piacentini, che grazie alle maxicommesse ottenute in Brasile per conto di Saipem, più che raddoppia il proprio giro d'affari; al terzo posto troviamo Tecnimont Civil Construction (gruppo Maire Tecnimont) cresciuta del 68,2% e che l'anno scorso era al contrario tra le imprese col calo peggiore, precedendo Italiana Costruzioni (52,4%) e l'unica "big" Grandi Lavori Fincosit (42,6%).

I ridimensionamenti più importanti hanno invece toccato Ics Grandi Lavori (meno 30,7% dopo essere già scesa di circa un quarto lo scorso anno), Pavimental (meno 30,2%), Icop (meno 23,8% dopo il boom del 2012), Interstrade (gruppo Gavio) (meno 21,2% e Colombo Costruzioni (un non significativo meno 17,4%).

Sempre prendendo in considerazione il fatturato, ma valutando chi abbia la **maggior propensione all'estero** spicca la nuova realtà imprenditoriale Salini Impregi-

lo forte di una quota dell'83,5% oltre confine, seguita a ruota da Ghella con l'83 per cento. Chiude il podio la già citata Tecnimont Civil Construction che, con il 66,4%, precede Astaldi (66%) e Piacentini (65,3%).

A **livello reddituale** conferma l'ottima annata Piacentini con il primo posto sia per l'Ebitda margin che per l'Ebit margin, con i podi completati nel primo caso da Ghella e Cmc e nel secondo caso da Interstrade e Mantovani.

Del tutto opposta è la situazione delle **sette imprese che chiudono il bilancio in perdita**: Coopsette e Tecnimont Civil Construction (che mostrano anche Ebitda ed Ebit negativi), Acmar, Unieco, Ics Grandi Lavori, Cbr e Cooperativa di Costruzioni. Inoltre ha un bilancio in perdita anche Strabag (non qui pubblicato perché non rappresenta tutta l'attività in Italia della casa madre).

Prendendo in esame la situazione finanziaria delle 50 imprese, sono sette (come lo scorso anno) le società con la posizione finanziaria netta attiva: Clea e la specialistica Pietro Cidonio, che invertono la "rotta" rispetto al 2012, Rizzani de Eccher, Vianini Lavori, Colombo Costruzioni, Intercantieri Vittadello e Collini Lavori che invece confermano la storica liquidità.

Preoccupa invece la situazione finanziaria di alcune società, che tra l'altro mostrano un **rapporto di debt equity decisamente alto**: Pessina Costruzioni (6,24), Ics Grandi Lavori (3,91), Pavimental (3,76), Acmar (2,55) e Oberosler (2,46).

Infine, in chiave futura, le imprese il cui **portafoglio ordini, rapportato alla cifra d'affari**, sembrano assicurarsi più anni di produzione sono: Vianini Lavori, che può contare commesse per oltre nove anni e mezzo di un'attività peraltro assai ridotta rispetto alle potenzialità, Pizzarotti e Guerrato, con quasi otto anni di produzione garantita, Salini Impregilo (7,3) e Tecnis, che al pari di Ics Grandi Lavori, mostra un rapporto pari a 6,6. Sono al contrario quattro le **società le cui commesse non pareggiano nemmeno il fatturato 2013**: la cooperativa Cbr (0,5), Vezzola (0,8), ma anche Interstrade e Pavimental (rispettivamente 0,7 e 0,8) che possono però contare sui grandi gruppi di appartenenza Gavio e Benetton (quest'ultimo tramite Autostrade per l'Italia/Atlantia) allo scopo di riequilibrare il carico di lavoro.

Le novità impresa per impresa

In testa, la corsa solitaria di **Salini Impregilo** dovrebbe proseguire senza intoppi. E non solo per crescita interna. È stata infatti annunciata la volontà di acquisto di un grande (o medio?) competitor europeo per salire dall'attuale 16ª posizione al vertice delle prime dieci. Ma non si capisce quale possa essere la preda ideale (dal momento che gli acquisti transeuropei non sono né frequenti né felici) e con quali risorse (perché certo un aumento di capitale sarebbe difficile con l'attuale prestazione in Borsa). Se questo non dovesse avvenire anche le previsioni

del piano industriale potrebbero dover essere ridimensionate.

L'impresa inseguitrice, **Astaldi**, si trova in un certo senso "a metà del guado": il suo indebitamento, a livelli di guardia ("tamponato" da un accordo con le banche per lo scadenziamento dei pagamenti) consiglierebbe qualche novità societaria: per esempio l'ingresso nel capitale di chi porti denaro fresco, probabilmente un soggetto estero, dal momento che l'ipotizzato intervento del gruppo Caltagirone, alla ricerca di una vocazione per **Vianini Lavori**, non si concretizza anche per l'"idiosincrasia" dell'uomo più liquido d'Italia verso i lavori in conto terzi (e ormai le costruzioni, e le concessioni, in genere).

Hanno invece già gettato le basi per un prossimo matrimonio le cooperative **Unieco** e **Coopsette** che, dopo aver condiviso una sorte analoga nel 2013, facendo domanda di concordato preventivo prima e riuscendo a ottenere un piano di ristrutturazione del debito poi, nel febbraio 2014 hanno deliberato l'avvio di un progetto di integrazione finalizzato alla costituzione di un nuovo soggetto imprenditoriale da oltre 800 milioni di fatturato, 2.300 dipendenti e 3 miliardi di portafoglio ordini. L'obiettivo è quello di compensare le debolezze dell'attività immobiliare, nella quale entrambe le cooperative hanno un rilevante capitale investito, con l'attività in significativi cantieri infrastrutturali quali: l'autostrada Brebemi (inaugurata nel luglio 2014), la Tangenziale Esterna Est di Milano e i nodi ferroviari di Firenze e Genova. Nonché con attività in settori diversificati (anche "di nicchia").

Su una nota del tutto diversa, scorrendo la classifica sono invece le vicende giudiziarie a tener banco facendo ipotizzare che le imprese coinvolte (al di là dell'aver subito separato le loro sorti da quelle degli amministratori inquisiti) possano risentirne negativamente anche sul piano operativo. **Mantovani** l'anno scorso, **Gif** e **Maltauro** quest'anno (con Condotte solo "scalfita" nella figura del suo presidente). Se la prima è stata interessata dallo scandalo del Mose già nel febbraio 2013, le altre due, rispettivamente ancora per il Mose e per l'Expo 2015, hanno avuto problemi (e dovuto cambiare capoa-zienza) nel giugno 2014 e nel maggio dello stesso anno.

Sebbene le tre imprese coinvolte, in seguito agli arresti, siano subito corse ai ripari rinnovando il management, il problema resta perché le inchieste hanno nuovamente messo in cattiva luce il sistema Italia allontanando competitor internazionali che, se da una parte aumenterebbero la concorrenza, dall'altra stimolerebbero la competitività favorendo gli Ide (Investimenti diretti estero). Non lasciando più Adanti-Strabag un caso isolato.

Il futuro del "sistema Italia"

Nell'ottobre 2014 l'Ance ha voluto dare una nota di ottimismo sul sistema Italia nel mondo. I dati delle 30 imprese usate come campione, anno dopo anno, sembrano confortanti: il loro fatturato estero cresce di oltre

COME LEGGERE GLI INDICI

Un importante metodo per valutare l'andamento delle imprese del campione senza essere influenzati dalle dimensioni di quest'ultime è l'analisi dei principali ratio reddituali, patrimoniali e finanziari, come riportato in seguito.

Ebitda margin = è dato dal rapporto in percentuale tra ebitda e valore della produzione. Esso indica la marginalità lorda della produzione e aiuta a capire la capacità di un'impresa di generare margini indipendentemente da politiche di bilancio nonché dalla struttura finanziaria della stessa. Per una migliore valutazione è importante considerare l'evoluzione di questo indice negli anni (auspicando un progressivo miglioramento).

Ebit margin = noto anche come Ros (Return on sales), è dato dal rapporto in percentuale tra ebit e valore della produzione e indica la parte di ricavi che la società riesce a trasformare in utile operativo. Rispetto al net margin non risente dell'effetto delle tassazioni sugli utili e della struttura finanziaria dell'impresa.

Net margin = è dato dal rapporto in percentuale tra utile netto e valore della produzione. Sostanzialmente indica la parte di ricavi che l'impresa riesce a trasformare in profitto.

Debt equity = rappresenta il rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto e misura l'incidenza del ricorso a mezzi di terzi per finanziare l'attività rispetto al capitale proprio (equity) investito dai soci.

Se maggiore di uno, la società dipende in maniera sempre più elevata da mezzi finanziari di terzi che non sono stabilmente investiti in azienda quanto i mezzi propri e potrebbero non essere disponibili in futuro. Una troppo elevata incidenza, oltre a essere indice di rischio (per la possibilità che tali risorse possano venire meno), indica un minor commitment dei soci nell'attività aziendale.

Pfn/ebitda = è dato dal rapporto tra la posizione finanziaria netta e l'ebitda. Esso indica la capacità dell'impresa di onorare il pagamento del debito in maniera rapida. La soglia di "sicurezza" è solitamente compresa tra 3 e 4, un valore maggiore è generalmente considerato critico.

Per esempio: se il pfn/ebitda fosse uguale a 3, il debito potrebbe essere ripagato in 3 anni nel caso l'azienda arrestasse i propri investimenti e non pagasse imposte sul reddito per quel periodo.

13% all'anno (mentre quello domestico diminuisce dello 0,7%) e presidiano 87 Paesi, di cui 20 Ocse. Quindi è sfatata la diceria del sistema Italia forte nei Paesi deboli e debole nei Paesi forti. Ma ... per essere forte nei Paesi forti (premessi che ormai lo sono molti che un tempo consideravamo "in via di sviluppo") non basta firmare contratti, realizzare opere e ... ovviamente essere pagati. Occorre riuscire a insediarsi stabilmente costituendo filiali, o per accelerare comprando società che permettano di essere riconosciuti come soggetti locali. Che lavorano "estero su estero". In questa direzione le imprese italiane hanno tanta - ma tanta - strada da fare. ■



LE 50 MAGGIORI IMPRESE DI COSTRUZIONE

(dati in migliaia di euro)

2013	2012	Società	Valore della produzione 2013	Variatz. % '13/12	% Estero 2013	Ebita 2013	Variatz. % '13/12	Utile al netto delle imposte 2013	Variatz. % '13/12	Portafoglio ordini al 31/12/2013	Variatz. % '13/12	Dipendenti 2013	Variatz. % '13/12
LE GENERALI													
1	-	Salini Impregilo (1)	3.945.312	-3,9	83,5	401.601	40,6	48.349	-91,9	28.831.139	8,9	31.172	0,8
2	1	Astaldi	2.519.675	2,6	66,0	324.023	22,5	75.213	1,5	13.322.000	30,6	9.579	-3,9
3	4	Condotte (2)	1.215.896	19,5	61,1	128.841	30,9	21.035	51,7	5.359.485	1,8	5.638	18,3
4	6	Pizzarotti	1.161.647	35,7	20,8	96.800	52,9	16.168	16,4	9.209.251	0,3	1.767	-14,2
5	5	Cmc (3)	1.015.606	11,8	52,0	153.755	76,7	10.558	4,9	2.970.900	5,0	7.187	-8,0
6	10	Grandi Lavori Fincosit	771.587	42,6	9,8	59.350	-20,6	10.117	20,4	2.468.431	-11,2	588	30,1
7	7	Ghella	700.831	10,9	83,0	116.497	17,7	17.115	11,1	4.209.174	-6,3	2.200	-8,9
8	17	Itinera (4) (5)	674.693	26,2	-	32.864	4,5	40.362	n.s.	4.300.000	-0,2	1.298	84,4
9	14	Rizzani de Eccher (6)	571.591	34,8	50,2	22.503	9,2	6.370	4,8	2.317.000	35,2	2.732	64,0
10	11	Cmb (3)	552.022	1,9	1,4	33.070	31,6	7.367	n.s.	2.936.400	2,2	787	-5,1
11	9	Unieco (3) (7)	525.864	-11,6	2,6	38.189	76,1	-63.675	19,2	704.140	-26,0	489	-10,9
12	13	Maltauro**	449.223	-3,6	38,0	40.291	-16,3	3.105	n.s.	2.811.000	-25,0	1.684	-0,9
13	15	Mantovani*	445.800	5,3	-	54.643	-26,9	16.349	43,6	2.400.000	4,3	482	19,0
14	12	Pavimental* (8)	357.083	-30,2	0,3	18.882	n.s.	329	n.s.	283.745	-39,9	631	-21,7
15	22	Tecnis*	303.796	40,6	2,0	21.863	n.s.	4.119	n.s.	2.019.000	4,0	810	-5,8
16	16	Coopsette (3) (7)	280.705	-16,3	2,1	-16.411	67,3	-84.768	2,7	1.569.296	-12,2	729	-26,2
17	20	Toto*	248.344	2,5	1,5	35.052	1,0	3.016	21,1	517.000	-17,9	565	-9,2
18	33	Tecnimont Civil Construction*	216.838	68,2	66,4	-456	98,7	-19.662	33,1	489.068	-48,7	224	-20,0
19	21	Inc (9)	188.353	-14,9	-	9.823	5,7	358	-42,8	1.100.909	4,5	68	-1,4
20	19	Ics Grandi Lavori (10)	184.979	-30,7	1,1	7.403	14,2	-1.820	n.s.	1.216.850	70,6	187	-30,0
21	25	Coopcostruzioni (3)	184.904	3,4	-	10.510	89,5	338	-61,1	407.422	-1,3	434	-2,5
22	23	Vianini Lavori (11)	176.211	-16,7	-	9.104	n.s.	17.844	n.s.	1.700.000	-5,6	143	-27,0
23	26	Acmar (12)	166.503	-4,0	6,3	7.026	-7,3	-1.305	n.s.	360.000	-6,5	666	-7,5
24	36	Italiana Costruzioni	159.934	52,4	5,0	10.359	-30,7	3.430	-41,2	499.131	3,5	377	73,7
25	27	Cooperativa di Costruzioni (3)	155.281	-4,9	-	4.416	-54,9	-1.967	n.s.	620.698	-2,4	349	-3,1



2013	2012	Società	Valore della produzione 2013	Variaz. % '13/12	% Estero 2013	Ebita 2013	Variaz. % '13/12	Utile al netto delle imposte 2013	Variaz. % '13/12	Portafoglio ordini al 31/12/2013	Variaz. % '13/12	Dipendenti 2013	Variaz. % '13/12
26	31	Carron*	142.756	4,7	-	16.224	11,0	7.319	33,1	596.000	16,9	197	-1,0
27	29	Colombo Costruzioni*	125.872	-17,4	-	4.856	-34,9	1.627	-55,7	413.000	-5,1	190	4,4
28	-	Piacentini	125.658	107,8	65,3	28.668	n.s.	7.874	n.s.	260.000	-23,5	329	6,8
29	39	Pessina Costruzioni (13)	120.458	29,8	-	3.698	-16,7	855	-25,0	622.310	17,3	51	-54,9
30	32	Serenissima Costruzioni*	114.714	-11,0	0,1	9.727	-33,0	399	-87,1	290.000	-34,1	181	-24,6
31	37	Guerrato*	111.139	15,4	-	7.978	-3,2	1.403	8,3	876.000	75,2	213	-17,8
32	35	Oberosler	99.946	-13,9	-	4.179	26,8	205	20,6	327.597	21,2	165	-19,5
33	34	Interstrade* (5)	99.823	-21,2	-	14.953	-15,5	7.162	-28,0	71.000	-12,3	168	-2,9
34	44	Intercantieri Vittadello (14)	98.335	25,0	0,0	9.137	7,4	3.714	-28,0	431.000	4,9	191	0,0
35	-	Cbr (3)	92.166	-5,3	-	2.279	n.s.	-1.984	54,0	44.000	-29,0	310	-1,9
36	38	Cmsa (3)	92.071	-0,9	-	2.227	-65,6	336	-84,1	248.500	11,5	138	-7,4
37	41	Collini Lavori	79.790	-10,2	14,6	3.631	-24,7	1.192	-31,1	437.100	47,2	161	33,1
38	-	Tirrena Scavi (15)	79.223	11,8	n.d.	4.888	-1,7	1.602	29,9	n.d.	n.d.	476	1,5
39	-	Vezzola	76.896	34,7	-	6.370	21,7	145	-14,7	64.138	18,3	128	-10,5
40	-	Europea 92*	71.503	-5,0	18,0	8.784	-17,8	2.667	-8,1	348.477	7,0	143	-33,5
41	45	Fimet	70.603	-8,7	-	5.654	34,5	34	-96,3	89.783	49,6	323	-14,6
42	-	Clea* (3)	66.797	12,2	-	5.182	88,2	2.478	34,8	112.800	-4,2	155	4,0
43	43	I.Co.P.	61.994	-23,8	35,0	4.672	-11,8	80	-62,6	245.917	86,7	197	-0,5
44	-	Pac	61.976	-1,6	4,4	3.538	34,3	466	26,6	280.000	86,7	133	9,9
45	-	Vitali*	58.147	-5,5	-	8.232	14,3	1.064	59,0	444.035	-2,2	134	5,5
TOTALE 45			19.022.545	5,3	41,6	1.774.875	31,6	166.983	-73,2	98.823.696	5,4	74.769	0,6
LE SPECIALISTICHE													
1	1	Trevi (16)	610.065	0,2	87,6	94.579	-5,6	8.800	5,7	666.824	-10,9	5.277	-1,2
2	-	Bonatti	581.149	-5,3	75,6	51.620	n.s.	9.444	n.s.	1.582.981	22,7	5.015	-8,6
3	3	Cimolai (17)	433.957	8,5	77,8	41.294	85,7	5.918	-10,1	645.752	-9,4	1.087	16,8
4	2	Sicim*	387.670	-13,7	99,3	45.093	-7,8	29.856	71,3	660.000	-5,7	3.483	22,1
5	5	Pietro Cidonio	191.930	114,4	1,9	8.302	4,5	1.116	-48,6	192.647	-32,7	392	30,2
TOTALE 5			2.204.771	2,0	77,1	240.888	22,1	55.134	n.s.	3.748.204	0,3	15.254	2,3
TOTALE 50			21.227.316	4,9	45,3	2.015.763	30,4	222.117	-64,4	102.571.900	5,2	90.023	0,9

(*) Dati non consolidati; (**) l'Ebitda è calcolato dalla società, e riportato in un bilancio certificato in modo difforme rispetto agli altri poiché somma all'Ebit i valori monetari dei noleggi; (1) ufficialmente attivo dal 1° gennaio 2014; i dati 2013 non comprendono Todini (consolidata da Salini Costruttori) in fase di scorporo; (2) gruppo Ferina, consolida Cossi e Inso; (3) aderente alla Lega delle Cooperative; (4) dal 1° novembre 2013 ha incorporato il ramo d'azienda "Costruzioni e Prefabbricazione" di Codella; (5) gruppo Gavio; (6) consolida Sacaim e Codest International; (7) nel febbraio 2014 è iniziato il percorso di fusione tra Unieco e Coopsette; (8) gruppo Atlantia; (9) dati riferiti al consolidato Fininc; (10) già Ing. Claudio Salini Grandi Lavori; (11) gruppo Caltagirone; (12) aderente all'Associazione delle Cooperative; (13) dati riferiti al consolidato Columbia Prima; (14) dati riferiti al consolidato Finanziaria Vittadello; (15) dati di bilancio non forniti dalla società; (16) dati riferiti alla divisione "servizi di fondazioni e perforazioni" del gruppo Trevifin che nel 2013 fattura 1,3 miliardi; (17) dati riferiti al consolidato Cimolai Holding (già Paocar).

n.c.: non calcolabile; n.d.: non disponibile; n.s.: non significativo.

Fonte: elaborazione di Guamari su dati di bilancio e forniti dalle società.



1. SALINI IMPREGILO

General contractor

Il nuovo big a 2,1 miliardi nel semestre, nel 2014 il primo bilancio post-fusione Todini fuori perimetro, vendita in vista

Sempre più forte la propensione all'estero: nel 2013 sale all'83% e nella semestrale all'89% (anche se in portafoglio è solo il 59%)
Tutti buoni i numeri di bilancio 2013: senza Todini Ebitda a +41% ed Ebit più che triplicato (mentre l'utile non è confrontabile), anche se la Borsa non apprezza e da inizio anno il titolo scende.
Debito più leggero del 43%, rapporto Pfn/Ebitda a livelli d'eccellenza.

La maggiore impresa italiana stacca le inseguatrici grazie a una sempre maggiore proiezione all'estero: esordisce dopo il perfezionamento della fusione di Salini con Impregilo (per incorporazione della prima nella seconda) sebbene i dati 2013 siano anco-

ra pro forma e si debba aspettare il 2014 per un bilancio ufficiale. E non includono più i 300 milioni di Todini Costruzioni Generali (posta in vendita). L'ambizioso progetto di un "campione nazionale" nasce nel marzo 2013 con l'Opa lanciata da Salini su Impregilo che

in un mese porta l'impresa romana a detenere l'88,8% della milanese, anche in seguito al disimpegno (sofferto) del gruppo Gavio.

Ma l'andamento delle azioni non è esaltante: se l'indice di Borsa è aumentato in un anno del 3,2%, le azioni Salini Impregilo sono scese del 31% (al 10 ottobre). Forse anche per la messa in vendita di azioni dopo la scalata, che ha portato la famiglia Salini a "limare" il controllo al 61,9 per cento. Nonché per la recente operazione di "buy back" che riguarda un altro 10% del capitale. Sul piano industriale la reiterata volontà di puntare all'estero e concentrare gli sforzi nel core business delle costruzioni (a scapito delle concessioni e dell'impiantistica, da alienare) sembra contraddetta da una volontà di rilancio del megaprogetto del ponte sullo Stretto di Messina rinunciando così a una penale pro quota di almeno 150 milioni, ma anche dalle improvvise dimissioni dall'Agi e dall'Ance.

LA SCHEDE

Società: Salini Impregilo Spa

Indirizzo: Via dei Missaglia, 97 - 20142 Milano

Tel.: 0244422111

Fax: 0244422293

E-mail: info@salini-impregilo.com

Presidente: Claudio Costamagna

Amministratore Delegato: Pietro Salini

Direttori Generali: Massimo Ferrari, Claudio Lautizi, Michele Longo

Direttori Tecnici: Dario Ballarè, Leonardo Blanda, Christian Capitanio, Leopoldo Carlesimo, Giorgio Desideri, Massimo Fiori, Claudio Lautizi, Nicola Meister, Stefano Merlo, Bruno Padovan, Alfredo Roberti, Marco Saraceni, Enrico Zоргati

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

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

Società di certificazione qualità: Sgs

Maggiori lumi vengono dai primi dati ufficiali di quest'anno: quelli riferiti al primo semestre 2014 non sono facilmente confrontabili con il "proforma" del 2013. Mostrano un fatturato di 2,1 miliardi (che ne fa presagire uno annuale ben oltre i quattro miliardi) per l'89% all'estero. A livello reddituale l'Ebitda margin è del 9,1% e l'Ebit margin del 5,4 per cento. L'indebitamento finanziario netto che supera i 400 milioni non desta preoccupazioni come dimostrano il debt equity di 0,37 e il rapporto Pfn/Ebitda di 2,17. La proiezione internazionale sembra però ridimensionata dal portafoglio ordini (29,2 miliardi) in cui le commesse italiane pesano per il 41 per cento.

Gli obiettivi a medio termine sono leggermente meno ambiziosi rispetto al piano industriale 2013-2016 (7,4 miliardi di ricavi, uno di Ebitda, 670 milioni di Ebit e acquisizioni medie annue per 7,5 miliardi): in quello 2014-2017 il giro d'affari scende a 7 miliardi, l'Ebitda a 800 milioni, l'Ebit a 500 milioni e le acquisizioni medie a 7 miliardi. L'unico obiettivo migliorato: la posizione finanziaria netta, sale da 100 a 500 milioni.

I numeri

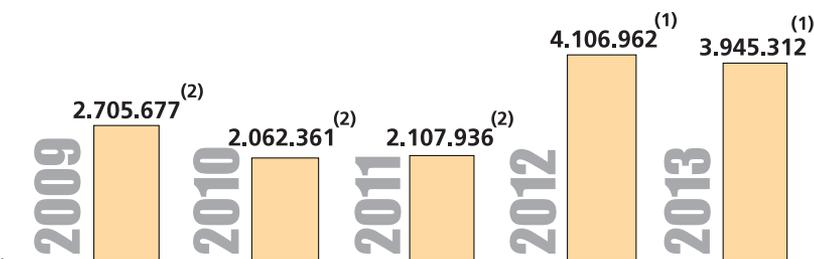
L'uscita di Todini Costruzioni Generali dal perimetro di consolidamento (in vista di un'auspicata vendita) ha come prima conseguenza una contrazione del giro d'affari del 3,9% che riporta nel 2013 il gruppo romano-milanese poco al di sotto della soglia dei quattro miliardi.

La propensione all'internazionalizzazione è la più alta di tutte le 45 imprese generali (83,5%) e ben suddivisa tra America (25,8%), Africa (24,4%) ed Europa (21,5%).

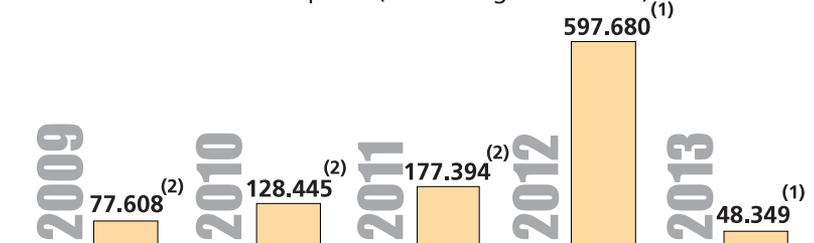
Senza Todini le conseguenze sono positive sulla redditività: l'Ebitda cresce del 40,6% e l'Ebit più che triplica. È difficile un raffronto per quanto riguarda l'utile poiché il meno 91,9% è spiegato dal risultato *monstre* 2012 dovuto alle poste stra-

I PRINCIPALI INDICATORI

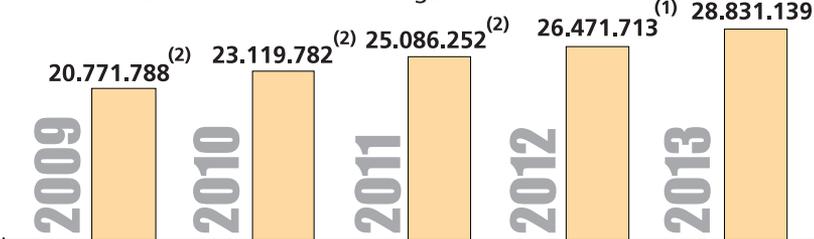
■ **FATTURATO** - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



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



(1) Bilancio consolidato proforma (la fusione formale Salini-Impregilo è operativa dal 1° gennaio 2014)

(2) Gli anni 2011, 2010 e 2009 sono riferiti alla sola Impregilo

INDICI DI BILANCIO

	SALINI IMPREGILO				
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	10,2%	6,3%	-	-	-
Ebit margin	50%	1,6%	-	-	-
Net margin	1,2%	14,6%	-	-	-
Debt equity	n.d.	0,69	-	-	-
Pfn/Ebitda	0,93	2,25	-	-	-

LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	0,5	22,7
Impiantistica	3,3	1,1
Immobiliare	-	-
Edilizia	-	-
Lavori stradali	20,0	13,3
Lavori ferroviari	21,3	32,2
Altre infrastrutture	34,7	19,1
Altro	20,2	11,6

AREE GEOGRAFICHE

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Italia	16,5	38,4
Europa (Italia esclusa)	21,5	14,4
America	25,8	13,7
Medio Oriente	4,0	6,3
Africa	24,4	23,6
Asia/Australia	7,8	3,6

■ L'Italia pesa solo per il 16,5% sui ricavi di Salini Impregilo, ma nel portafoglio ordini si sale al 38,5%



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013 ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾	2011 ⁽²⁾	2010 ⁽²⁾	2009 ⁽²⁾
Valore della produzione	3.945.312	4.106.962	2.107.936	2.062.321	2.705.677
(di cui all'estero, in %)	83,5	81,0	78	78	65
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	401.601	258.722	309.457	282.316	199.413
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	198.026	67.068	225.893	223.818	141.629
Capitale (netto lettera A) del passivo)	n.d.	847.700	1.262.487	1.126.996	901.950
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	48.349	597.680	177.394	128.445	77.608
Posizione finanziaria netta	-331.708	-582.182	-527.142	-313.439	-274.547
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	28.831.139	26.471.713	25.086.252	23.119.782	20.771.788
(di cui all'estero, in %)	61,6	69,0	56	60	53
Ordini acquisiti	8.632.945	2.686.489	8.164.148	4.965.508	6.224.222
(di cui all'estero, in %)	66,6	100,0	27	97	47
Numero dipendenti	31.172	30.930	10.848	8.735	7.760
Dirigenti	300	287	-	-	-
Impiegati	6.186	5.756	-	-	-
Operai	24.686	24.887	-	-	-
Costo del personale	553.448	594.946	349.370	304.525	318.547

(1) Bilancio consolidato proforma (la fusione formale Salini-Impregilo è operativa dal 1° gennaio 2014)

(2) Gli anni 2011, 2010 e 2009 sono riferiti alla sola Impregilo

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Cityringen København - 2010	Infrastrutture	Danimarca	1.656.619	100,0
Millenium Hydroelectric Project - 2010	Infrastrutture	Etiopia	3.663.794	100,0
Red Line North Underground Doha - 2013	Lavori ferroviari	Qatar	1.685.234	41,3
Expressway - Autostrada costiera libica - 2013	Lavori stradali	Libia	1.102.578	58,0
Metropolitana di Roma - Metro B - 2011	Infrastrutture	Italia	948.289	52,5
Terzo set di chiuse del Canale di Panama - 2009	Lavori idraulici	Panama	2.960.151	38,4
Strada statale 106 Jonica - 2011	Lavori stradali	Italia	790.922	40,0
Linea Av Milano-Genova - 2011	Lavori ferroviari	Italia	4.694.224	54,0
Metropolitana di Milano - Linea 4 - 2011	Lavori ferroviari	Italia	967.235	50,0
Autostrada Ruda del Sol - 2010	Lavori stradali	Colombia	771.872	51,0
Impianto idroelettrico Sogamoso - 2009	Lavori idraulici	Colombia	638.204	100,0
Riyadh Metro Project - 2013	Lavori ferroviari	Arabia Saudita	3.443.766	29,0

ordinarie post-fusione (provenienti da alienazioni).

Anche la situazione finanziaria mostra un deciso miglioramento: l'indebitamento alleggerito del 43% riduce ulteriormente il già ottimo rapporto Pfn/Ebitda del 2012 attestandolo a livelli di assoluta eccellenza (0,85).

Il portafoglio ordini cresce dell'8,9% grazie ad acquisizioni quasi quattro volte superiori al 2012, ma si riduce la quota all'estero (61,6%).

Tra le commesse più importanti del 2013 spiccano: i lavori per le metropolitane di Riyadh e di Doha (998,7 e 696 milioni pro quota) e per l'autostrada costiera libica (639,5 milioni pro quota), se e quando si farà, nei quali subentra a una cordata guidata da Saipem. Notizia recente l'annullamento del contratto da 100 milioni nell'ambito del consorzio Empresa Constructora Metro per la costruzione della metropolitana di Santiago del Cile per un ipotetico danno di 30 milioni.

La controllata Todini

Sebbene non sia considerata nei dati pro forma Todini Costruzioni resta parte del gruppo Salini: dopo essere stata acquistata nel 2009 è scorporata quest'anno, in attesa di un compratore. Essendo fallita la vendita di Tecnimont Civil Construction ci si domanda se questa avrà maggiore successo.

Anche perché la ricerca di acquirenti non è facilitata dai numeri: il fatturato (per l'88% all'estero) diminuisce del 31,7%, tutti gli indici reddituali sono negativi e appare una perdita netta di oltre 70 milioni. Non è certo migliore la situazione finanziario-patrimoniale: l'indebitamento peggiora del 7,9% e il capitale è negativo per 31,1 milioni. L'unica "luce" è un portafoglio ordini cresciuto del 31,4% grazie a 360 milioni di nuove commesse, soprattutto in Kazakhstan (tradizionale mercato privilegiato dell'impresa). ■



2. ASTALDI

General contractor

Prosegue da n. 2 il percorso di crescita, con solida redditività ed estero al 66% Debito alto ma le banche danno fiducia

Non è più la prima impresa dopo il perfezionamento della fusione tra Salini e Impregilo ma ispira fiducia agli investitori e alle banche, che le concedono un piano di rientro a più lunga durata. Nel 2013 ricavi stabili ma Ebitda a +22% e utile record a 75 milioni. Nel quinquennio Astaldi intende superare i 4 miliardi di fatturato ed entrare stabilmente nel novero delle prime 20 imprese europee.

Perde il primato a seguito della maxioperazione che ha portato alla nascita di Salini Impregilo, ma prosegue il trend di crescita che vige ormai senza sosta da otto anni.

La seconda delle grandi imprese quotate, l'unica veramente confrontabile con Impregilo dal momento che Vianini Lavori è tenuta nel gruppo Caltagirone come "cassaforte", ha un andamento di Borsa discreto, sia per l'appeal di prestigiose commesse nel mondo; sia perché, grazie al pervicace mantenimento da parte di un ramo della famiglia fondatrice della maggioranza assoluta, è rimasta al riparo da scalate tipo quella di Impregilo; sia perché ha proseguito un percorso lineare di "crescita interna", sia ancora perché non ha fatto grandi promesse, soprattutto in una fase di mercato domestico disastroso ed estero periglioso.

Di contro la tensione finanziaria resta di difficile valutazione poiché la vendita di qualche concessio-

ne non ha ridotto significativamente l'indebitamento e anzi ha obbligato Astaldi a ricorrere a un **piano a lungo termine di estensione della durata del debito** (dimostrando la

propria credibilità presso le banche).

Una buona notizia è arrivata lo scorso settembre con il comunicato incasso di quattro tranche di pagamenti a fronte dei crediti vantati

LA SCHEDA

Società: Astaldi Spa

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

Tel.: 06417661

Fax: 0641766720

E-mail: relazioniesterne@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, Mario Lanciani, Filippo Stinellis

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 Lucoli, Giuseppe Nardi, Fabio Romani, Riccardo Scaruffi, Cesare Umiliaco

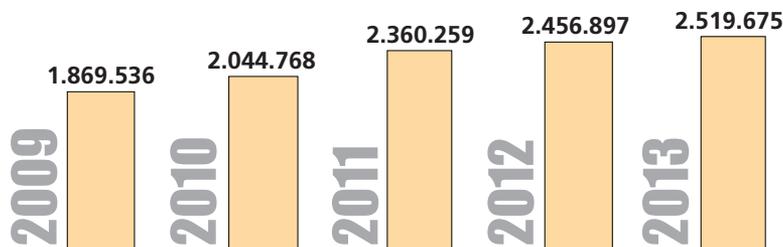
Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (VIII) - OG10 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (VIII) - OG13 (II) - OS1 (VIII) - OS3 (V) - OS4 (VIII) - OS6 (VIII) - OS7 (VII) - OS9 (II) - OS10 (V) - OS11 (VIII) - OS12-A (V) - OS13 (VIII) - OS14 (V) - OS18-A (VIII) - OS19 (II) - OS20-A (II) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - OS23 (IV) - OS24 (VIII) - OS26 (VI) - OS27 (V) - OS28 (VIII) - OS29 (VIII) - OS30 (VIII) - OS33 (VIII) - OS34 (VIII) - Qualificazione per prestazione di progettazione e costruzione fino alla VIII classifica.

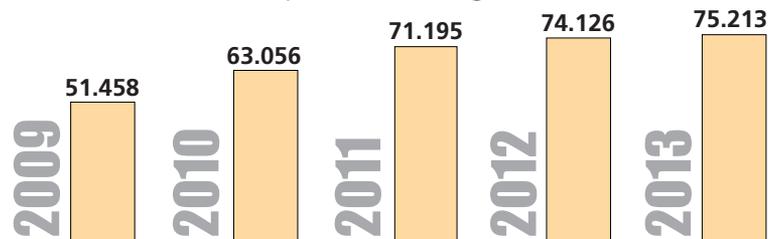
Società di certificazione qualità: Dnv - Det Norske Veritas

I PRINCIPALI INDICATORI

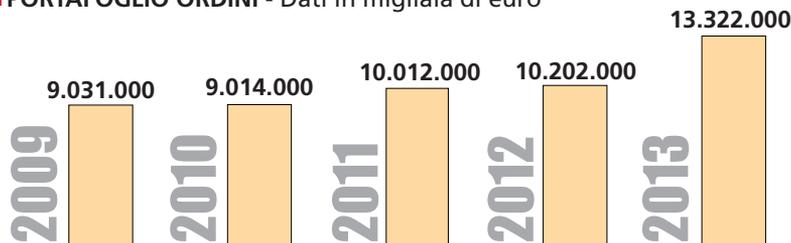
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ INDICI DI BILANCIO

	ASTALDI				
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	12,9%	10,8%	11,0%	11,2%	10,9%
Ebit margin	9,4%	8,6%	8,5%	8,5%	8,3%
Net margin	3,0%	3,0%	3,0%	3,1%	2,7%
Debt equity	1,32	1,12	1,02	0,87	1,23
Pfn/Ebitda	2,46	2,36	1,85	1,68	2,29

■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	1,1	43,0
Impiantistica	6,1	1,6
Immobiliare	-	-
Edilizia	6,7	2,0
Lavori stradali	39,8	20,6
Lavori ferroviari	33,0	24,2
Altre infrastrutture	8,4	1,0
Altro	4,8	7,6

■ AREE GEOGRAFICHE

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Italia	34,0	30,5
Europa (Italia esclusa)	42,6	38,4
Nord America	4,2	7,1
Centro-Sud America	11,3	19,7
Medio Oriente	1,8	0,6
Nord Africa	6,0	3,7
Centro-Sud Africa	-	-
Asia/Australia	-	-

■ Italia al 30% circa, sia nei ricavi che nel portafoglio

nell'ambito dei progetti ferroviari in corso in Venezuela, per un importo di competenza di 43 milioni di dollari, lo stesso incassato dagli altri soci (Ghella e Salini Impregilo), condizione necessaria per la normalizzazione del rapporto contrattuale e il riavvio delle attività produttive.

L'obiettivo, delineato nell'ultimo **piano industriale 2013-2018 revisionato**, è quello di proseguire per questa strada, ma con un impulso ancora maggiore che porti la società romana a superare i quattro miliardi di produzione in cinque anni (10% di crescita annua), i 33 miliardi di portafoglio ordini (di cui 13 in concessioni) e l'utile netto di 230 milioni (con un apporto del 40% dalle concessioni). A fine quinquennio è previsto un leggero (ma come tale insufficiente) miglioramento della posizione finanziaria netta che rapportata all'Ebitda e al patrimonio netto in forte crescita significherà un deciso miglioramento degli indici di debt equity (0,6 contro 1,32 attuale) e di Pfn/Ebitda (1,56 contro 2,46 del 2013). Preoccupa che la maggior parte della crescita sia ancora programmata nelle concessioni, cioè in quelle attività "greenfield" che portano ulteriore indebitamento, anche se cosiddetto "autoliquidante". Infatti le tensioni sui mercati finanziari mondiali potrebbero cambiare anche significativamente i numeri di bilancio programmati.

La semestrale 2014 mostra ricavi in ascesa, ma del solo 4,4%, superando 1,2 miliardi, con l'estero a rappresentare il 72,4 per cento. La redditività è caratterizzata dalla stabilità dei margini: l'Ebitda pesa sul fatturato per il 12,4% (era 12,6% nella scorsa semestrale) e l'Ebit per il 9,8% (invariato rispetto al 2013). **Continua ad appesantirsi l'indebitamento** che supera al 30 giugno 2014 il miliardo, portando il debt equity a un poco edificante 1,95.

Il portafoglio ordini, sceso del 4,8%, si attesta a 12,7 miliardi di cui il 45,6% è rappresentato da concessioni.

Nel 2014 Astaldi si aggiudica diverse commesse a partire dal contratto di concessione per la realizzazione e la successiva gestione dell'ospedale Metropolitan Occidente di Santiago del Cile (236 milioni).

I numeri

Sebbene con portata inferiore alle attese espresse del piano industriale, **la crescita di Astaldi è generalizzata e riguarda quasi tutte le voci di bilancio** a partire dal valore della **produzione** che nel 2013 supera i 2,5 miliardi (+2,6%) anche grazie a una propensione all'estero che raggiunge i due terzi del totale.

L'**Ebitda** evidenzia un ottimo miglioramento del 22,5%, mentre **Ebit** e **utile netto** con i rispettivi +11,4 e +1,5% proseguono comunque l'andamento positivo degli ultimi anni. **Sono in crescita anche l'Ebitda margin** (che dal 10,8% dello scorso anno si attesta al 12,9%) e **l'Ebit margin** (9,4% nel 2013 rispetto all'8,6% del 2012).

L'unica nota negativa è data dall'**ulteriore aumento dell'indebitamento** che, dopo essersi appesantito quasi del 30% del 2012, quest'anno cresce del 28,1% senza essere equilibrato dal patrimonio netto arricchito sì, ma solo dell'8,9 per cento.

I rapporti di debt/equity e Pfn/Ebitda restano comunque sotto controllo: il primo sale a 1,32 e il secondo a 2,46.

Ottime notizie arrivano dal portafoglio ordini che, grazie a nuove commesse più che raddoppiate rispetto al 2012 e per oltre il 90% all'estero, aumenta del 30,6% superando i 13,3 miliardi. Tra queste le più importanti riguardano la costruzione del ponte sul Bosforo e la North Marmara Highway in Turchia per un valore pro quota di oltre 600 milioni e le loro concessioni valutate quasi 1,3 miliardi pro quota. Strategica è anche la commessa da un miliardo di dollari canadesi per una centrale idroelettrica nel Labrador. ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	2.519.675	2.456.897	2.360.259	2.044.768	1.869.536
(di cui all'estero, in %)	66,0	60,7	53,7	55,0	55,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	324.023	264.460	259.372	229.232	203.650
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	235.952	211.813	200.691	173.611	154.817
Capitale (netto lettera A) del passivo)	603.923	554.555	470.278	443.229	378.547
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	75.213	74.126	71.195	63.056	51.458
Posizione finanziaria netta	-798.124	-622.986	-479.695	-384.293	-467.110
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	13.322.000	10.202.000	10.012.000	9.014.000	9.031.000
(di cui all'estero, in %)	69,5	56,9	59,0	46,0	48,0
Ordini acquisiti	5.513.000	2.515.000	3.263.000	1.902.000	2.372.000
(di cui all'estero, in %)	91,2	54,5	89,0	44,0	86,0
Numero dipendenti	9.579	9.963	9.192	8.363	11.200
Dirigenti	235	207	173	146	126
Impiegati	3.403	3.277	2.790	2.425	2.544
Operai	5.942	6.479	6.229	5.792	8.530
Costo del personale	320.715	305.439	262.492	236.574	240.458

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Terzo ponte sul Bosforo e North Marmara Highway - Quota costruzione - 2013	Lavori stradali	Turchia	USD 2.500.000	33,33
Terzo ponte sul Bosforo e North Marmara Highway - Quota concessione - 2013	Concessioni	Turchia	USD 5.200.000	33,33
Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir (Fase 1) - Quota costruzione - 2010	Lavori stradali	Turchia	USD 2.300.000	17,50
Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir (Fase 1) - Quota concessione - 2010	Concessioni	Turchia	USD 11.000.000	18,86
Raccordo autostradale di San Pietroburgo (Western High-Speed Diameter) - 2012	Lavori stradali	Russia	2.200.000	50,00
Metropolitana di Milano - Linea 4 - Quota costruzione - 2012	Lavori ferroviari	Italia	964.000	50,00
Metropolitana di Milano - Linea 4 - Quota concessione - 2012	Concessioni	Italia	2.100.000	9,70
Metropolitana di Varsavia - Linea 2 - 2009	Lavori ferroviari	Polonia	800.000	45,00
Strada statale Jonica - Mega-lotto 3/DG-41 - 2011	Lavori stradali	Italia	791.000	60,00
Progetto idroelettrico Muskrat Falls - 2013	Acqua ed energia	Canada	CAD 1.000.000	100,00
Metropolitana di Milano - Linea 5 (Tratta Stazione Garibaldi-San Siro) - Quota costruzione - 2010	Lavori ferroviari	Italia	710.000	100,00
Metropolitana di Milano - Linea 5 (Tratta Stazione Garibaldi-San Siro) - 2010	Concessioni	Italia	2.000.000	38,70



3. CONDOTTE

General contractor

La mossa vincente di internazionalizzare porta l'azienda sul podio dei più grandi costruttori nazionali

Guadagna una posizione, prima delle non quotate, l'impresa romana che vince con un'azzeccata politica di crescita esterna. L'asso nella manica, oltre a Cossi, è dal 2012 Inso con cui conquista i lavori del passante ferroviario di Firenze e di numerosi ospedali. Migliorano gli indici e la redditività (ebitda margin al 10,6%) proprio grazie al forte sviluppo delle attività fuori confine

Grazie alla già citata fusione tra Salini e Impregilo sale quest'anno sul podio dei maggiori costruttori nazionali l'impresa del gruppo Ferfina (controllata dalla famiglia Bruno/Astaldi).

La storia di Condotte (impresa romana fondata nel 1880 già appar-

tenente al Vaticano e a Bastogi, fino al 1970 e poi nazionalizzata) è caratterizzata da una politica di crescita per linee esterne che trae origine dalle acquisizioni che Ferrocemento (già di proprietà Piccinini), sotto la guida Bruno, perfezionò a partire dal 1996: prima Recchi, poi

Gambogi e infine l'impresa ammiraglia del gruppo Iri-Italstat, Condotte da cui prese il nome.

Gli acquisti proseguono dopo un decennio di pausa ma puntando su precise nicchie di mercato (mal presidiate dalla casa madre): nel 2008 si inizia con Cossi (erede di Cariboni), nel 2011 con Lgv (già filiale svizzera di Lodigiani) e infine nel 2012 di Inso e della controllata Sof (specializzata nel facilities management ospedaliero), già parte del Consorzio Etruria dopo essere appartenuta a General Electric e prima a Eni, che le ha riservato la bella sorpresa del subentro anche in Ergon.

Queste operazioni hanno lo scopo, nei primi due casi, di rafforzare la posizione dell'impresa romana nelle zone alpine soprattutto per quanto riguarda le infrastrutture stradali e ferroviarie, mentre nel terzo, di diversificare l'attività in settori con alte barriere d'ingresso quali quello ospedaliero, dell'edilizia sociale e anche dei grattacieli. Inoltre

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

Amministratore Delegato: Antonio D'Andrea, Ali M. Sangelaji

Direttori Tecnici: Raffaele Coraggio, Antonio D'Andrea, Giuseppe Di Giovine, Andrea Ottolin, Massimo Paganelli, Antonio Picca, Enzo Reggiani, Giuseppe Stabile, Giampaolo Tita, 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 (VII) - OG12 (VIII) - OS1 (VIII) - OS3 (IV) - OS5 (II) - OS6 (III) - OS7 (IV) - 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 (VIII) - OS34 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione di qualità: Sgs Italia

l'accesso a un mercato importante come quello di Firenze, rimasto sgarnito di imprese e dove è mantenuta la sede di Inso, permette a Condotte di inserirsi nei lavori per il passante ferroviario dell'alta capacità/velocità acquistando le quote di Coopsette nel consorzio Nodavia (sciolto per inadempimento di Ergon) assicurandosi il 99,9% dei lavori per 770 milioni.

È però una rin vigorita internazionale a sostenere la crescita dell'impresa romana che rafforza la presenza nella classifica degli international contractor mondiali stilata annualmente da Enr salendo in 101^a posizione (secondo la rielaborazione Guamari). Con anche uno strategico presidio a Miami (Usa) ereditato da Recchi (che l'aveva creato nel 1987). Accanto al core business la holding Ferfina (nella quale Pizarotti mantiene una quota del 2,5%) dichiara alcune attività diversificate tramite le controllate Condotte Immobiliare, Agricola Roncigliano, C.I. Power che opera in società con l'impresa Ulisse Navarra nel mercato delle energie rinnovabili, nonché C2i (Condotte Investimenti Infrastrutturali) che gestisce iniziative in finanza di progetto nell'energia, nelle metropolitane e negli ospedali.

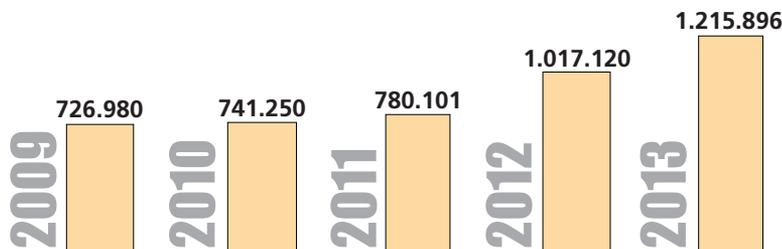
I numeri

Gli ottimi risultati del 2012, sostenuti anche dall'acquisto di Inso, sono ampiamente migliorati nell'ultimo esercizio consolidando la posizione di Condotte nel ristretto gruppo di imprese sopra al miliardo. Il fatturato, in crescita del 19,5%, è sostenuto da una quota all'estero che passa dal 50,2 al 61,1% nell'ultimo anno.

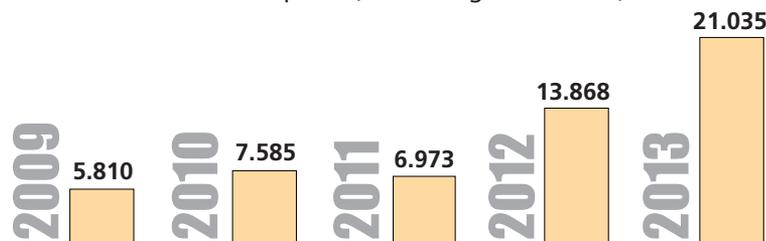
Anche gli indici reddituali mostrano un andamento più che positivo con l'Ebitda cresciuto del 30,9%, l'Ebit del 59,7% e il risultato netto del 51,7 per cento. Di conseguenza anche i margini continuano a salire raggiungendo il 10,6% nel caso dell'Ebitda margin (era 9,7% nel 2012) e il 6,1% per quanto con-

I PRINCIPALI INDICATORI

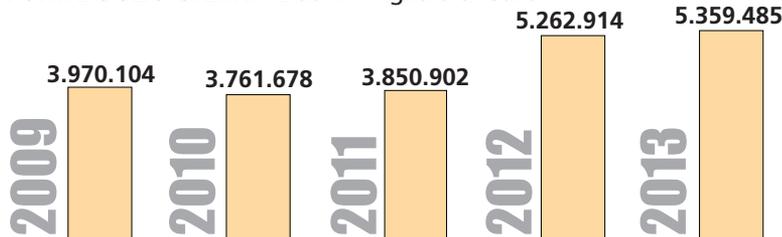
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ INDICI DI BILANCIO

	CONDOTTE				
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	10,6%	9,6%	8,7%	9,3%	7,8%
Ebit margin	6,1%	4,5%	3,6%	3,4%	4,1%
Net margin	1,7%	1,4%	0,9%	0,8%	0,8%
Debt equity	1,69	1,86	1,23	1,22	0,74
Pfn/Ebitda	2,47	3,24	2,79	2,55	2,04

■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PORTAFOGLIO PRODUZIONE (%)	ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	3,6	32,7
Impiantistica	13,6	1,5
Immobiliare	-	-
Edilizia	12,0	11,4
Lavori stradali	22,6	11,0
Lavori ferroviari	33,8	38,7
Altre infrastrutture	9,1	4,7
Altro	5,3	-

■ AREE GEOGRAFICHE

	VALORE DELLA PORTAFOGLIO PRODUZIONE (%)	ORDINI (%)
Italia	38,9	45,9
Europa (Italia esclusa)	22,6	26,1
Nord America	3,4	3,6
Centro-Sud America	4,3	1,7
Medio Oriente	14,8	1,7
Nord Africa	16,0	21,0
Centro-Sud Africa	-	-
Asia/Australia	-	-

■ Andamento più che positivo con Ebitda, Ebit e risultato netto tutti in crescita



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	1.215.896	1.017.120	780.101	741.250	726.980
(di cui all'estero, in %)	61,1	50,2	38,8	26,3	20,7
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	128.841	98.441	68.346	69.267	57.312
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	73.839	46.240	27.766	25.028	29.583
Capitale netto (lettera A) del passivo)	187.954	170.736	153.715	143.900	157.125
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	21.035	13.868	6.973	7.585	5.810
Posizione finanziaria netta	-318.497	-318.240	-189.777	-176.189	-116.258
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	5.359.485	5.262.914	3.850.902	3.761.678	3.970.104
(di cui all'estero, in %)	54,1	54,9	50,0	47,4	46,4
Ordini acquisiti	1.090.265	2559563	674145	361228	-
(di cui all'estero, in %)	59,1	45,8	56,8	25,72	-
Numero dipendenti	5.638	4.767	2.292	2.048	2.060
Dirigenti	59	59	50	52	55
Impiegati	1.173	970	651	568	597
Operai	4.406	3.738	1.591	1.428	1.408
Costo del personale	157.484	139.644	112.257	92.975	77.708

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Policlinico di Caserta 2° Università di Napoli - 2011	Edilizia	Italia	113.263	83,0
Ospedale di Kayseri - 2011	Concessioni	Turchia	2.520.000	25,0
People Mover di Pisa - 2012	Concessioni	Italia	364.155	72,0
Torre Zlota 44 in Varsavia - 2010	Edilizia	Polonia	87.700	99,0
Galleria di base del Ceneri lotto 852 - 2009	Lavori ferroviari	Svizzera	857.148	100,0
Adeg.to svincolo Sr 826 Palmetto Expressway e la Sr 836 Dolphin expressway Miami - 2009	Lavori stradali	Usa	282.363	33,0
Ferrovia Av/Ac Treviglio-Brescia - 2010	Lavori ferroviari	Italia	1.445.000	12,0
Ferrovia Av/Ac Milano-Genova (1° e 2° lotto) - 2011	Lavori ferroviari	Italia	1.047.000	31,0
Autostrada Lugoj-Deva - Lotto 1 - 2011	Lavori stradali	Romania	160.632	51,0
Forniture elettromedicali per Sidra Medical Centre in Doha - 2012	Altro	Qatar	242.000	100,0
Autostrada Al Mary-Emssad - Lotto 1 - 2013	Lavori stradali	Libia	944.500	15,5
Autostrada Timisoara-Lugoj - Lotto 2 - 2013	Lavori stradali	Romania	95.055	51,0

cerne l'Ebit margin (era 4,5%). La posizione finanziaria netta si mantiene stabile ai livelli del 2012, ma grazie alla crescita del patrimonio netto (10,1%) il rapporto debt equity scende da 1,86 a 1,69, come del resto il Pfn/Ebitda che migliora da 3,23 a 2,47. Il portafoglio ordini, in leggero aumento e per oltre la metà all'estero, continua a rappresentare quasi cinque anni di produzione, garantendo un futuro al riparo da "sorprese". La commessa più importante del 2013 è il lotto 1 dell'autostrada Al Marj-Emssad in Libia (quando sarà costruita) la cui quota di Condotte vale circa 150 milioni.

Le controllate

Le due principali controllate del gruppo sono Inso e Cossi. La prima ha vissuto un 2013 di grande crescita come dimostra il più 53,1% di produzione, grazie anche a una rafforzata presenza all'estero (83% del totale). Anche la redditività mostra importanti miglioramenti: l'Ebitda sale del 29,8%, l'Ebit del 52% e l'utile netto del 19,6 per cento. L'indebitamento finanziario, peggiorato del 64%, resta però completamente sotto controllo se rapportato al patrimonio netto, in aumento del 29,3% (il debt equity è 0,93).

Unica nota negativa è il portafoglio ordini in calo dell'8,4% (per il 61% all'estero) e soprattutto le nuove acquisizioni più che dimezzate. Ma nel 2014 sono acquisiti nuovi importanti contratti come la realizzazione del nuovo ospedale di Ajaccio, un'opera da 84 milioni che consolida la posizione di leadership acquisita da Condotte nel settore dell'edilizia sanitaria.

Cossi invece, più ridotta nelle dimensioni, sconta un calo del fatturato del 18,9% ma mostra una redditività in ripresa dopo un 2012 che evidenziava un Ebit negativo.

L'indebitamento, sceso del 3%, è ancora troppo pesante se rapportato a un capitale netto stabile rispetto allo scorso esercizio (il debt equity è 2,56). ■



4. PIZZAROTTI

General contractor

L'impresa di Parma supera il miliardo e punta sulle concessioni come «driver» per la crescita

Tornata sopra il miliardo di ricavi e con un bilancio invidiabilmente sano, l'impresa emiliana punta sulle concessioni.

La debolezza del mercato pubblico italiano viene combattuta con successo spingendo sull'estero, da dove però la società ricava ancora soltanto il 20% del fatturato («Ma arriveremo al 50% in tre anni», dichiara Paolo Pizzarotti)

Dopo la frenata del 2012 la società di Parma torna a crescere superando nuovamente il miliardo di fatturato e riprendendosi la quarta posizione. Impresa Pizzarotti & C., giunta al 104° anno di vita è soggetta al controllo della holding familiare Mipien, in cui al core business si affiancano attività diversificate, tutte redditizie, quali: la produzione di elementi costruttivi pesanti tramite Prefabbricati Pizzarotti (punto di forza nel tener sotto controllo i costi di cantiere), il trasporto aereo privato (Aliparma) e la produzione vitivinicola (Monte delle Vigne).

La strategia di sviluppo aziendale appare però meno chiara rispetto agli altri big. Confinata a una proprietà familiare e a una sede decentrata è riuscita finora a crescere sviluppando un portafoglio conquistato anche approfittando di conclamate fragilità aziendali dei concorrenti: un esempio per tutti, nel 2003 acquistò le quote dell'alta capacità/velocità ferroviaria della tratta Milano (og-

gi Treviglio)-Verona da Todini Costruzioni (prima che fosse acquistata da Salini) e nel 2005 da Garboli (a sua volta già rilevata da Conicos) ma questa crescita esterna non è proseguita.

Un certo isolamento, voluto e coltivato da Pizzarotti, ostacola le pos-

sibilità di «far sistema» con i competitor malgrado l'indubbia efficacia/efficienza dell'impresa nella realizzazione dei lavori. Ne è prova il fatto che i rapporti con Condotte non si siano mai sviluppati nonostante una partecipazione nella holding Ferfina (ridotta al 2,5 per cento).

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: Paolo Pizzarotti

Vice Presidenti: Michele Pizzarotti, Luca Sassi

Consigliere Delegato: Corrado Bianchi, Aldo Buttini, Giorgio Cassina

Direttori Tecnici: Mario Barbati, Corrado Bianchi, Luca Bondanelli, Gianfilippo Brunori, Giorgio Cassina, Diego Colucci, Sabino Del Balzo, Giuseppe di Noia, Lidio Giordani, Stefano Sorncini

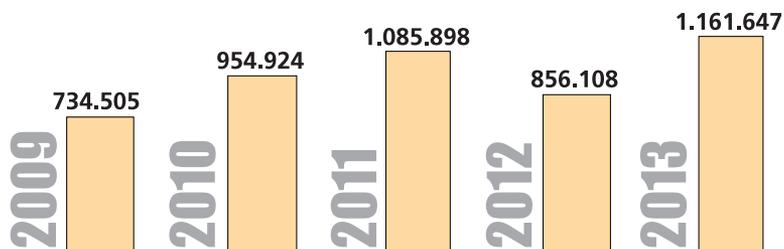
Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

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) - OS12-A (IV-bis) - OS13 (VIII) - OS16 (VIII) - OS18-A (VIII) - OS21 (VIII) - OS23 (V) - OS27 (VIII) - OS28 (VIII) - OS29 (VIII) - OS30 (VIII) - OS33 (VIII) - OS34 (VII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

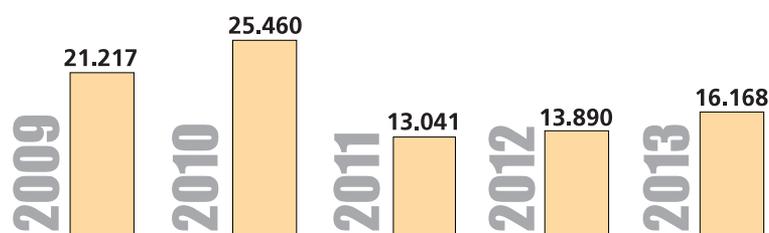
Società di certificazione qualità: Iic

I PRINCIPALI INDICATORI

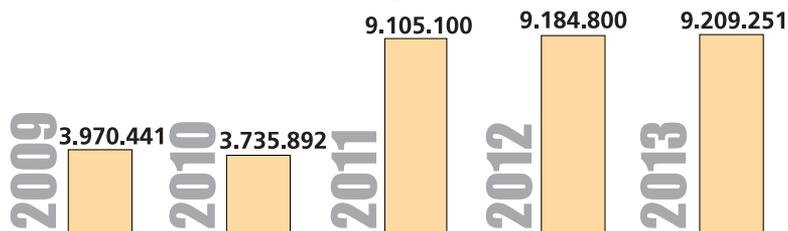
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ INDICI DI BILANCIO

	PIZZAROTTI				
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	8,3%	7,4%	6,4%	6,2%	8,6%
Ebit margin	4,5%	4,6%	4,6%	4,0%	5,3%
Net margin	1,4%	1,6%	1,2%	2,6%	2,9%
Debt equity	0,33	0,62	0,66	0,31	0,38
Pfn/Ebitda	1,37	3,83	3,51	1,90	2,02

■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	0,7	-
Concessioni	2,8	14,5
Impiantistica	-	-
Immobiliare	2,4	5,9
Edilizia	15,9	5,2
Lavori stradali	55,4	57,0
Lavori ferroviari	15,7	16,9
Altre infrastrutture	7,1	0,5
Altro	-	-

■ AREE GEOGRAFICHE

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Italia	79,2	78,2
Europa (Italia esclusa)	10,6	8,0
Nord America	-	-
Centro-Sud America	-	-
Medio Oriente	6,3	9,5
Nord Africa	3,9	4,3
Centro-Sud Africa	-	-
Asia/Australia	-	-

■ In Italia quasi l'80% della produzione dell'impresa

Da dichiarazioni di esponenti della proprietà si evince l'intenzione di raggruppare le attività nelle concessioni (che daranno reddito dal 2014) in un'unica sub holding.

È destinata al rifinanziamento di parte dell'indebitamento la scelta di Pizzarotti di emettere un prestito obbligazionario *senior unsecured* di 100 milioni al fine di diversificare le fonti di approvvigionamento a supporto dell'attività.

Nonostante a oggi pesino sul fatturato ancora per un limitato 2,8% (e 14,5% del portafoglio), il gruppo emiliano ha da tempo individuato le concessioni come uno dei principali driver per la crescita e per la diversificazione. Grazie a esse Pizzarotti pianifica di alleggerire il peso negativo del settore appalti pubblici nonché avere a disposizione importanti asset da utilizzare per il finanziamento di nuove iniziative.

Il quinto circa del giro d'affari all'estero permette alla società emiliana di confermare la propria presenza nella classifica mondiale dei top 250 contraenti internazionali stilata da Enr: in 186^a posizione, scendendo però dalla 180^a (nella rielaborazione di Guamari).

«In prospettiva – ha dichiarato il presidente Paolo Pizzarotti al Sole 24 Ore, il 29 ottobre – stiamo spingendo molto sull'estero: nel giro di tre anni contiamo di arrivare al 50% del fatturato».

E in effetti una politica di sola crescita interna, e con una quota estera inferiore a quella delle prime cinque imprese italiane e con operazioni di finanza di progetto, non potrebbe assicurare all'impresa di Parma un futuro altrettanto brillante del passato.

I numeri

Come si è scritto il 2013 di Pizzarotti è "un'ottima annata" che registra, oltre a un fatturato record, anche un generale miglioramento degli indicatori reddituali e patrimoniali.

La cifra d'affari sale del 35,7% superando i livelli raggiunti nel 2011 e conferma i volumi preventi-

vati nel piano industriale 2013-2016. La crescita però è soprattutto nazionale e dovuta in particolare alla piena operatività delle commesse Brebemi, Teem (Tangenziale Est Esterna di Milano), Pedemontana Lombarda e la tratta di alta capacità/velocità ferroviaria Treviglio-Verona. Per questo motivo, nell'ultimo esercizio, la quota all'estero si riduce dal 25,4% del 2012 al 20,8% in attesa di sbloccare alcune commesse in Africa, in ritardo per la definizione dei rapporti contrattuali con la committente, nonché i lavori ferroviari Vintu de Jos in Romania per cui si attende l'approvazione di alcune revisioni al progetto originario.

Torna a crescere anche la redditività: l'Ebitda sale del 52,9% andando a incidere sul fatturato per l'8,3%, mentre l'Ebit, crescendo del 33,6%, va a pesare per il 4,5% sui ricavi. Il tutto si concretizza con un bilancio chiuso in attivo e con utili in aumento del 16,4 per cento.

L'ottimo andamento è confermato anche a livello finanziario con l'indebitamento che, quasi dimezzato, va a ridurre ulteriormente un già soddisfacente rapporto debt equity (da 0,62 a 0,33) e ancora più nettamente quello Pfn/Ebitda (da 3,8 a 1,38).

Il portafoglio lavori è stabile nonostante i nuovi ordini più che triplicati, ma la quota all'estero (ancora esigua) passa da 6,1 a 9,1 per cento.

Tra le acquisizioni dell'ultimo anno si segnalano: il primo lotto del "Corridoio plurimodale Tirreno-Brennero" tra l'Autostrada della Cisa e l'Autostrada del Brennero per oltre 250 milioni, il collegamento autostradale Campogalliano-Sassuolo tra la A22 e la "Pedemontana" (circa 280 milioni) e, all'estero, il lotto 1 dell'autostrada Al Marj-Emssad in Libia (in cui lavorerà al fianco di Condotte in un consorzio guidato da Salini Impregilo per un valore pro quota di 150 milioni) di incerto futuro è l'ampliamento dell'ospedale Al Amiri a Kuwait City per 85 milioni. ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	1.161.647	856.108	1.085.898	954.924	734.505
(di cui all'estero, in %)	20,8	25,4	31,8	21,8	32
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	96.800	63.329	69.650	59.347	62.885
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	51.804	38.763	50.124	38.224	39.022
Capitale (netto lettera A) del passivo)	403.945	386.616	374.602	364.592	336.337
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	16.168	13.890	13.041	25.460	21.217
Posizione finanziaria netta	-133.647	-240.941	-245.822	-112.313	-126.803
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	9.209.251	9.184.800	9.105.100	3.735.892	3.970.441
(di cui all'estero, in %)	9,1	6,1	7,3	13,8	15,1
Ordini acquisiti	1.429.819	436.055	763230	435802	-
(di cui all'estero, in %)	35,6	14,6	64,7	16,8	-
Numero dipendenti	1.767	2.059	2.345	2.947	2.316
Dirigenti	55	60	60	56	52
Impiegati	687	798	761	835	749
Operai	1.025	1.201	1.524	2.056	1.515
Di cui					
- personale tecnico	1.537	1.812	2.083	2.633	2.015
- personale laureato	255	301	262	324	297
Costo del personale	80.835	78.408	85.517	87.873	76.249

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Regione Emilia Romagna - Autostrada regionale Cispadana A22-A13 - 2010	Lavori stradali	Italia	1.158.720	36,5
Tangenziale Est Esterna Milano - 2011	Lavori stradali	Italia	1.241.379	23,0
Brebemi Spa - Connessione tra le città di Brescia-Bergamo-Milano - 2009	Lavori stradali	Italia	1.486.716	50,0
Lotto 3 della linea Coslariu-Simeria: tronco Vintu De Jos-Coslariu - 2011	Lavori ferroviari	Romania	198.623	100,0
Commisario delegato Emergenza mobilità autostrada A4 - 3ª corsia - Tratto Nuovo Ponte sul fiume Tagliamento - Gonars - 2010	Lavori stradali	Italia	299.963	50,0
Progettazione, riqualificazione e gestione del raccordo autostradale Ferrara-Porto Garibaldi - 2012	Lavori stradali	Italia	560.000	31,5
Progettazione, realizzazione e gestione del collegamento viario compreso tra il Porto di Ancona e la Grande viabilità - 2012	Lavori stradali	Italia	479.000	18,0
Autocamionale della Cisa Spa: corridoio plurimodale Tirreno-Brennero racc. Fontevivo (Pr) - Aut. Del Brennero Nogarole-Rocca (Vr) - 1° lotto - 2013	Lavori stradali	Italia	254.667	100,0
Anas: Campogalliano-Sassuolo - 2013	Lavori stradali	Italia	430.407	65,0
Libia - Emssad Expressway Project Management: 1° lotto - 2013	Lavori stradali	Libia	1.000.000	15,5
Svizzera - Linea alta velocità San Gottardo - Centro di manutenzione di Biasca	Edilizia	Svizzera	31.341	34,0
Kuwait - ampliamento dell'ospedale Al Amiri a Kuwait City - 2013	Edilizia	Kuwait	255.560	33,3

5. CMC

General contractor

Oltre il miliardo la prima coop d'Europa L'estero punto di forza, sale oltre il 50% In Italia non parte l'autostrada Tirrenica

La prima cooperativa italiana (ed europea) supera il miliardo di fatturato grazie a un incremento della presenza nel mondo. Non soffre come le altre coop perché ha un modello di business più simile alle imprese private (e cioè esclude l'immobiliare).

Nel 2013 migliora la redditività (Ebitda +76%, utile +5%) ma peggiora l'indebitamento per via degli obiettivi di crescita.

Continua a crescere la prima cooperativa in classifica (fondata a Ravenna nel lontano 1901), come fa ormai ininterrottamente dal 2002, superando per la prima volta la prestigiosa soglia del miliardo nonostante perda una posizione nei confronti di Pizzarot-

ti. Grande merito va alla presenza all'estero, una costante che dura ormai dal 1975 con la prima commessa in Iran e proseguita negli anni '80, soprattutto in Africa, nella costruzione di silos e complessi molitori per cereali, strade e dighe. Menzione speciale va alla presenza

della cooperativa ravennate in Mozambico (il Paese verso il quale è stato indirizzato il maggior flusso di aiuti allo sviluppo italiani) dove, in oltre 30 anni, ha consolidato la struttura operativa e imprenditoriale, contribuendo attivamente allo sviluppo delle infrastrutture e dei complessi industriali. Oggi la politica di internazionalizzazione ha sempre più un ruolo fondamentale tanto da arrivare a incidere per oltre la metà del fatturato, portando la Cooperativa Muratori e Cementisti al 121° dell'annuale classifica mondiale Enr dei top 250 international contractors. L'Africa Australe si conferma il mercato di riferimento (39%), ma anche l'Asia (10%, soprattutto in Cina e Sud-Est asiatico) e gli Usa (6%) sono in crescita. In quest'ultimo Paese ha colto i segnali di crescita del mercato delle costruzioni posizionandosi con una scelta diversa da quella di altri concorrenti, simile solo a quella di Salini Impregilo (che nel lontano 1982 ha acquistato Healy a

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: Alfredo Fioretti

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 (VIII)

Società di certificazione qualità: Sgs Ics

Chicago): entrando nel 2011 nel capitale della più piccola Lm Heavy Civil Construction a Boston.

Tra i punti di forza di Cmc, oltre ad avere evitato di spingersi nella promozione immobiliare (con l'unica eccezione del suo immediato territorio di riferimento) vi è anche quello di aver evitato alcuni "riti" del movimento cooperativo. Sia nel non farsi carico di imprese in crisi che potessero alterare il suo equilibrio (quindi non salvando piccole cooperative "decotte" quali Sigla prima e Iter dopo), sia nel limitare i rapporti con il territorio allo stretto contesto ravennate (muovendosi invece con la massima libertà per cogliere opportunità altrove). A cominciare dalla Sicilia dove è di gran lunga l'impresa nazionale più radicata (e meglio attrezzata per far fronte alle illegalità con protocolli blindati). Si è anche creata un punto di forza nel realizzare basi militari Usa (tra le società concorrenti immediate fa lo stesso Pizzarotti, con un pizzico di spregiudicatezza in più trattandosi di una cooperativa ex "rossa").

Inoltre, in tema di competenze, ha aumentato la sua capacità di realizzare opere tecnologicamente complesse nel settore sotterraneo (metropolitane, ferrovie per treni ad alta capacità/velocità, impianti idroelettrici, tunnel e viadotti autostradali) e nel settore edile.

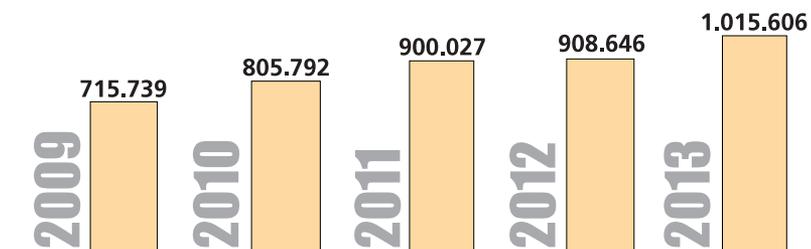
Meno convinta è la diversificazione di Cmc nelle concessioni: un esempio per tutte, quella per l'autostrada Livorno-Cecina-Civitavecchia, aggiudicata a una compagine che comprende la società Holcoa (di cui Cmc detiene il 15% accanto alle altre principali cooperative) non decolla.

Il trend positivo è confermato anche dal bilancio semestrale 2014 che vede i ricavi cresciuti di un ulteriore 6,5% (con una quota all'estero del 52,4%), l'Ebitda e l'Ebit in ascesa rispettivamente del 4,7 e 7,5% e, unica nota negativa, l'utile in calo del 12,5 per cento.

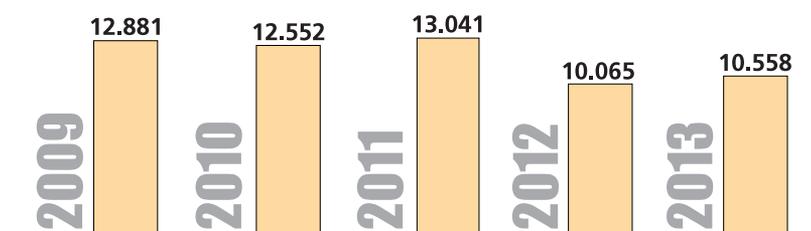
Nei primi sei mesi dell'anno

I PRINCIPALI INDICATORI

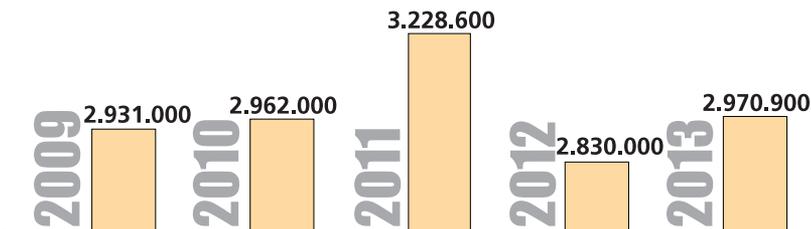
■ **FATTURATO** - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



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



■ **INDICI DI BILANCIO**

	CMC				
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	15,2%	9,6%	15,7%	12,9%	14,4%
Ebit margin	5,0%	4,5%	4,0%	3,7%	3,9%
Net margin	1,1%	1,1%	1,4%	1,6%	1,8%
Debt equity	1,52	1,35	1,14	1,19	1,27
Pfn/Ebitda	1,65	2,51	1,25	1,75	1,73

■ **LE AREE DI ATTIVITÀ**

	VALORE DELLA PORTAFOGLIO PRODUZIONE (%)	ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	11	10
Lavori stradali	51	59
Lavori ferroviari	7	10
Altre infrastrutture	31	21
Altro	-	-

■ **AREE GEOGRAFICHE**

	VALORE DELLA PORTAFOGLIO PRODUZIONE (%)	ORDINI (%)
Italia	42	55
Europa (Italia esclusa)	2	1
Nord America	6	2
Centro-Sud America	-	2
Medio Oriente	-	-
Nord Africa	1	8
Centro-Sud Africa	39	22
Asia/Australia	10	10

■ Ricavi Cmc, l'Africa del centro-sud vale quasi come l'Italia



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	1.015.606	908.646	900.027	805.792	715.739
(di cui all'estero, in %)	52,0	49,0	48,0	50,0	45,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	153.755	87.004	141.455	103.623	102.690
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	51.041	40.929	35.546	30.052	28.163
Capitale (netto lettera A) del passivo)	166.863	160.550	154.238	152.710	139.872
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	10.558	10.065	13.041	12.552	12.881
Posizione finanziaria netta	-254.300	-217.900	-175.800	-182.051	-178.080
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.970.900	2.830.000	3.228.600	2.962.000	2.931.000
(di cui all'estero, in %)	44,7	39,5	30,0	31,0	33,0
Ordini acquisiti	1.048.000	1.160.000	1.020.000	623.000	555.100
(di cui all'estero, in %)	77,0	50,9	46,0	37,0	43,0
Numero dipendenti	7.187	7.814	7.161	8.577	8.937
Dirigenti	55	49	52	49	53
Impiegati	2.033	1.984	1.815	1.749	1.603
Operai	5.099	5.781	5.294	6.779	7.281
Costo del personale	156.971	143.127	160.093	150.359	105.472

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Ss 640 Agrigento-Caltanissetta - 2° lotto - 2010	Autostrada	Italia	542.000	44
Lotto autostradale Maritza-Dimitrograd - 2011	Autostrada	Bulgaria	68.000	60
Viabilità di accesso all'hub Porto di Savona - 2010	Autostrada	Italia	108.000	51
Diga e galleria città Jijel - 2009	Opera idraulica	Algeria	160.000	49
Strada Palermo - Lercara Friddi - 2009	Infrastruttura	Italia	177.000	35
Metropolitana di Singapore (2 lotti) - 2011	Infrastruttura	Singapore	250.000	100
Realizzaz. impianti, infrastrutture gestione autostrada est-ovest - 2013	Autostrada	Algeria	286.600	43
Scavo tradizionale di gallerie per miniere - 2012	Infrastruttura	Zambia	150.000	100

sono state acquisite **nuove commesse per oltre 700 milioni** tra cui spicca la costruzione della diga Itare in Kenya per il Rift Valley Water Services Board. Successivamente Cmc (insieme a Coopsette) si è aggiudicata due appalti per la metropolitana Circumetnea di Catania per un valore complessivo di 139 milioni (122 milioni pro quota).

L'obiettivo per il triennio 2014-2016 è consolidare ulteriormente la presenza all'estero (purtroppo senza alcun effetto di traino nei confronti delle altre cooperative) per raggiungere un fatturato di 1,2 miliardi e assestare il risultato ante imposte a 18 milioni.

I numeri

La maggiore cooperativa di costruzioni consolida il primato grazie a un fatturato in aumento dell'11,8%, con una quota di ricavi all'estero che nel 2013 tocca il 52% (era 49% nel 2012).

Il miglioramento riguarda anche la redditività che vede l'Ebitda in aumento del 76,7% (15,1% di Ebitda margin), l'Ebit del 24,7% (5% di Ebit margin) e il risultato netto del 4,9 per cento.

All'opposto peggiora l'indebitamento finanziario netto (16,7%) soprattutto rapportato al capitale netto (con un debt equity di 1,52); mentre il rapporto Pfn/Ebitda è ancora ben al di sotto della soglia di emergenza (1,65).

Il portafoglio ordini, nel quale l'estero cresce di importanza (da 39,5 a 44,7%), aumenta del 5% nonostante le commesse acquisite nell'ultimo anno siano in leggero calo. Tra queste la principale è la realizzazione e gestione del lotto est dell'autostrada Est-Ovest in Algeria del valore pro quota di circa 124 milioni.

Inoltre tramite la controllata Lm Heavy Civil Construction sono stati acquisiti negli Usa nuovi lavori infrastrutturali per circa 74 milioni. ■



6. GRANDI LAVORI FINCOSIT

General contractor

Taglio al vertice per le inchieste Mose, ma ricavi a +42% e debito dimezzato Il fronte estero resta però debole

La bufera giudiziaria del Mose ha costretto alle dimissioni il presidente di una delle imprese più solide (e meglio gestite) del vertice nazionale. Ma il bilancio 2013 è da incorniciare, sia per la crescita del fatturato che per la riduzione dell'indebitamento. La presenza all'estero è inferiore alle cinque società che la precedono in classifica.

Continua la crescita dell'impresa appartenente a un ramo della famiglia Mazzi che, dopo l'esordio tra le Top ten dello scorso anno, guadagna quattro posizioni.

L'inchiesta giudiziaria sul Mose ha travolto il presidente Alessandro Mazzi, arrestato il 4 giugno scorso con accuse legate al suo ruolo di vice-presidente del Consorzio Venezia Nuova e costretto a dimettersi dal vertice di Grandi Lavori Fincosit, sostituito dal vice-presidente Carlo Ferroni, ex direttore generale dell'Ance. Ma queste traversie giudiziarie non hanno intaccato la capacità dell'impresa di crescere e soprattutto produrre reddito.

Quello che interessa, in particolare, è la solidità con la quale Glf è riuscita a superare la fase finora più difficile del mercato italiano capitalizzando le posizioni di rendita che le danno la seconda maggior presenza azionaria (dopo Mantovani) nel Consorzio

Venezia Nuova. Ma trovando altre occasioni di lavoro (non "captive") in opere pubbliche in Italia, in attesa di ampliare (il che diventa davvero urgente) l'attività all'estero.

Nata nel 1905 col nome di "La Società Anonima Lavori del Porto di Genova", viene subito ridenominata Fincosit e in seguito acquistata dall'impresa Mazzi per poi dividersi in due rami familia-

ri, uno veronese e uno, questo, romano.

L'attività inizialmente si concentra nei rami civile e marittimo fino all'incorporazione della milanese Salci (1968) grazie alla quale si specializza nella realizzazione di impianti per la produzione di energia elettrica nonché nelle infrastrutture dei trasporti.

Un ennesimo sviluppo avviene nel 1989 quando la fusione

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: Carlo Ferroni

Vice Presidente: Roberto Berardelli

Direttori Generali: Roberto Sabatinelli, Salvatore Sarpero

Direttori Tecnici: Lamberto Biancone, Enrico Rossi, Costantino Vincenzo

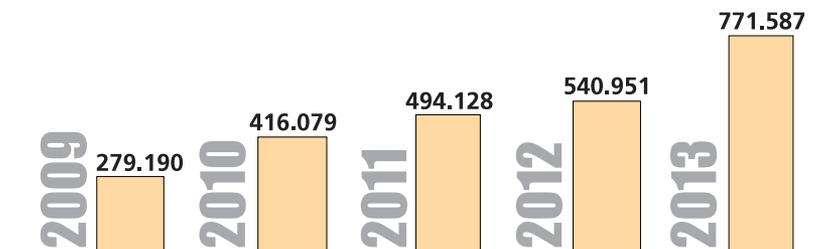
Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

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)

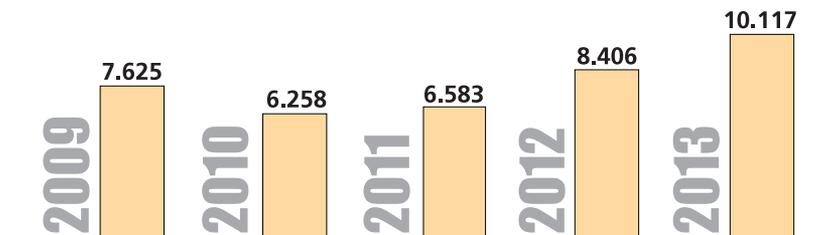
Società di certificazione qualità: Rina

I PRINCIPALI INDICATORI

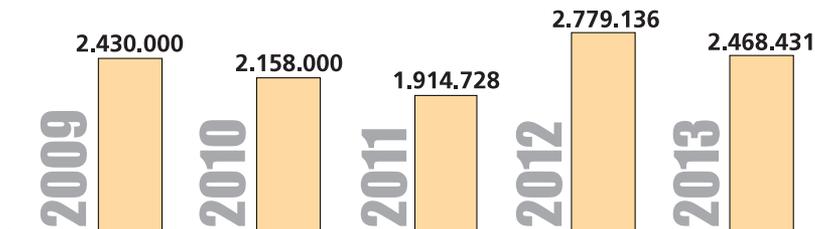
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ INDICI DI BILANCIO

	GRANDI LAVORI FINCOSIT				
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	7,6%	13,9%	10,5%	9,1%	11,1%
Ebit margin	4,5%	5,0%	3,8%	3,6%	7,2%
Net margin	1,3%	1,5%	1,4%	1,4%	2,9%
Debt equity	0,28	0,58	0,68	0,88	1,03
Pfn/Ebitda	0,66	1,01	1,60	2,66	3,58

■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	0,4	0,6
Lavori stradali	66,4	54,0
Lavori ferroviari	0,3	4,2
Altre infrastrutture	32,9	41,2
Altro	-	-

■ AREE GEOGRAFICHE

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Italia	90,0	93,7
Europa (Italia esclusa)	1,0	1,3
Nord America	3,0	4,0
Centro-Sud America	6,0	1,0
Medio Oriente	-	-
Nord Africa	-	-
Centro-Sud Africa	-	-
Asia/Australia	-	-

■ Marginale (10%) la presenza all'estero

con la bolognese Grandi Lavori, nata nel secondo dopoguerra e attiva nell'edilizia civile e industriale, nei lavori stradali e ferroviari e nei movimenti terra la trasforma in una vera e propria impresa generale.

Una caratteristica peculiare è la vicinanza a Technital, quarta società di ingegneria italiana per fatturato 2013 (con uffici a Milano e a Verona), che nonostante sia formalmente indipendente mantiene la presenza dello stesso ramo della famiglia Mazzi che possiede Glf nell'azionariato.

Nell'ingegneria è significativa anche la quota dell'8,1% nel capitale di Thetis, la società veneziana incaricata della direzione lavori del Mose, che ha anche valso al presidente di Glf la presidenza della stessa. In vista della dissoluzione del Consorzio Venezia Nuova (forse nel 2017 quando è prevista la conclusione dei lavori per il Mose) la sua quota di maggioranza in Thetis sarà oggetto di acquisizione: Glf potrebbe essere tra i candidati più attendibili (non meno, per esempio, di Mantovani o di Condotte).

Il primo quadrimestre 2014 si è chiuso con ricavi poco inferiori ai 200 milioni che in proiezione sembrano a fine anno condurre a dimensioni minori concludendo un trend al rialzo che durava dal 2010.

Pur potendo contare, come le altre, su un management di tutta fiducia anche l'impresa romana non ha sufficiente "sponda" estera da poter trascurare il mercato italiano. Né può pensare di incrementarla "a tappe forzate". Pertanto è prevedibile che la famiglia prenda in considerazione opportunità di alleanze/fusioni/acquisizioni tutte da scoprire.

I numeri

Il bilancio 2013 di Glf è caratterizzato da un exploit a livello di produzione (più 42,6%) nonostante una quota estera ancora limita-

ta al 9,8 per cento.

L'internazionalizzazione non sembra giovare particolarmente della presenza più che ventennale dell'impresa romana negli Usa: il Nord America pesa solo per il 3%, e il Centro-Sud America (per cui la filiale in Florida dovrebbe fare da "testa di ponte") solo per il 6 per cento. Un po' poco in considerazione di una lunga presenza (tale da potenzialmente permettere un e incremento del livello di performance bonding necessario per partecipare alle gare).

L'attività produttiva è suddivisa quasi totalmente tra lavori stradali (66,4% della produzione) e marittimi (32,9%), mentre l'edilizia e i lavori ferroviari rappresentano quote trascurabili. Non risulta alcun impegno nelle concessioni.

A livello reddituale se da un lato l'Ebitda cala del 20,6%, con relativo Ebitda margin ridotto al 7,7% (era 13,8% lo scorso anno), l'Ebit al contrario cresce del 28,7% (con Ebit margin che passa da 5 a 4,5%) e l'utile del 20,4 per cento.

Sono ottime le notizie a livello finanziario/patrimoniale dove l'indebitamento quasi dimezzato contribuisce con il patrimonio netto in aumento del 7% a ridurre il già positivo debt equity da 0,58 a 0,28 mentre il rapporto Pfn/Ebitda passa da 1 a 0,65.

Una nota negativa è soprattutto il calo dell'11,2% del portafoglio ordini che sconta nuove commesse dell'89,2% inferiori rispetto al 2012.

Tra queste ultime spiccano i lavori per la realizzazione delle linee 2 e 3 della tramvia di Firenze del valore di circa 95 milioni. La commessa è stata rilevata dal commissariamento (datato luglio 2013) di Impresa, già maggiore impresa di Firenze, e promette bene dal momento che il capoluogo toscano ha disperato bisogno di un efficientamento nel sistema del trasporto collettivo. ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	771.587	540.951	494.128	416.079	279.190
(di cui all'estero, in %)	9,8	8,6	6,0	11,4	8,4
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	59.350	74.744	51.600	37.932	30.806
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	34.922	27.138	19.094	14.881	19.569
Capitale (netto lettera A) del passivo)	139.151	130.049	122.352	115.271	108.052
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	10.117	8.406	6.583	6.258	7.625
Posizione finanziaria netta	-38.826	-75.742	-83.096	-100.918	-111.141
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.468.431	2.779.136	1.914.728	2.158.000	2.430.000
(di cui all'estero, in %)	6,3	2,6	6,0	4,9	8,4
Ordini acquisiti	149.206	1.379.759	250.856	144.079	625.190
(di cui all'estero, in %)	-	2,5	20	?	1,5
Numero dipendenti	588	452	345	314	262
Dirigenti	44	37	33	33	25
Impiegati	249	207	176	174	139
Operai	295	208	136	107	98
Di cui					
- personale tecnico	158	147	142	137	92
- personale laureato	82	78	76	70	49
Costo del personale	43.022	32.339	26.319	23.911	18.509

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Anas Spa strada statale "Sulcitana" tratto Cagliari-Pula - 2009	Opere stradali	Italia	109.956	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
Autostrada Salerno-Reggio Calabria - Lavori di ammodernamento e adeguamento al tipo 1/A delle norme Cnr/80 dal 139+000 al 148+000 - Macrolotto 3° - Parte 1° - 2009	Opere stradali	Italia	396.500	100,0
Min. Trasporti - Riqualficazione Sp 46 Rho-Monza - 2012	Opere stradali	Italia	121.007	55,0
Enel Spa - Rigasificatore Porto Empedocle - 2012	Opere marittime	Italia	786.215	35,6
Autostrada Pedemontana Lombarda Spa - Collegamento Dalmine-Como-Varese - 2012	Opere stradali	Italia	1.713.930	26,0
Anas Spa - Nuovo tunnel Col di Tenda e opere accessorie - 2012	Opere stradali	Italia	117.530	65,0
Tramvia di Firenze Spa - Realizzazione delle linee 2 e 3 del sistema ferroviario fiorentino - 2013	Opere ferroviarie	Italia	94.564	100,0



7. GHELLA

General contractor

Gallerie in tutto il mondo, l'impresa familiare romana migliora fatturato e redditività con debiti sotto controllo

L'impresa, specializzata in lavori infrastrutturali in sotterraneo, si conferma solida e radicata in oltre dieci Paesi nel mondo.

Nel 2013 tutti i numeri migliorano: +10,9% il fatturato (sfondato il «muro» dei 700 milioni), +17,7% l'Ebitda, +20,2% l'Ebit, +11% l'utile. L'estero vale l'83% dei ricavi.

Il rapporto debito/equity alla soglia di sicurezza di 0,48.

L'impresa familiare romana conferma l'importante posizione in classifica della scorsa edizione. Dimensioni raggiunte puntando esclusivamente sulle grandi opere infrastrutturali, quasi sempre all'estero, per le quali sfrutta le proprie specializzazioni (soprattutto la realizzazione di gallerie).

Proprio questa caratteristica

può spiegare la scelta, dall'inizio (vale a dire una ventina di anni fa), di non aderire all'Agi ma restare fedele all'Ance (associazione nella quale gli interessi delle imprese attive all'estero possono essere tutelati in modo unitario, per grandi, medie e piccole).

La propulsione all'estero dell'impresa della famiglia Ghella continua con impressionante coe-

renza negli anni abbracciando tutti i continenti (con la significativa eccezione dell'Africa) da quando, nel 2010, anche l'Australia è entrata nel mirino.

Nel mondo sono Paesi di riferimento, storicamente il Venezuela, ora l'Argentina, la Grecia, più recentemente il Brasile. Ma Ghella ha sedi secondarie anche in Costa Rica, Haiti, Francia e Panama (quest'ultima non operativa come quella in Honduras). Ma l'attività di perlustrazione/promozione in nuovi mercati continua in Medio Oriente e nel Sudest asiatico.

Il fatto che il presidente dell'impresa lo sia anche (e da otto anni) del Comitato lavori all'estero dell'Ance dimostra quanto Ghella sia alfiere del "made in Italy" nelle costruzioni.

Un'importante diversificazione dell'impresa romana è nel **settore fotovoltaico, in Italia**, che vede impianti installati per una potenza di 60 megawatt in Abruz-

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 (VI) - OS1 (VIII) - OS13 (VIII) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Ilic

zo, Lazio, Molise e Puglia, anche attraverso la società interamente controllata GransolarGhella (fondata nel 2008 con uno spinoff del gruppo spagnolo Acciona). Questo comporta investimenti attualizzati per 240 milioni, da considerare patrimonio aziendale (non facile da accumulare altrimenti per le società che lavorano in conto terzi). Nel 2013 le energie alternative ha prodotto ricavi per 35 milioni, risentendo della frenata che hanno colpito il settore.

Tornando all'attività delle costruzioni è interessante e non comune la scelta di operare in un Paese "estero su estero" con un'impresa collegata, anziché direttamente, si tratta dell'argentina Iecsa, la maggiore del Paese, partecipata con il potente gruppo Macri, ma probabilmente in via di acquisizione totale.

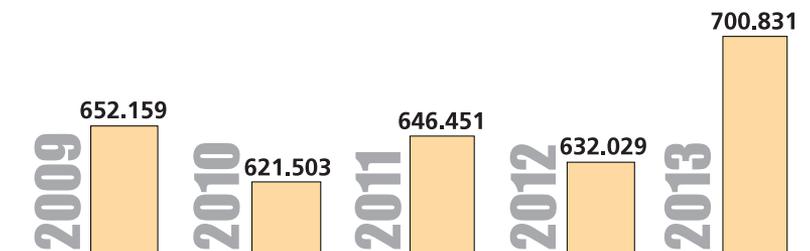
Anche in questo scorcio di 2014 continua un'attività **acquisitiva più che soddisfacente**, tale da far presagire un ulteriore graduale incremento del fatturato: la commessa prestigiosa più recente è datata settembre e interessa un mercato difficile come il Brasile (dove per esempio sia Salini Impregilo che Maire Tecnimont hanno avuto delusioni): si tratta del **secondo lotto della metropolitana (linea 2) di San Paolo** per un importo pro quota di 216 milioni, nell'ambito di un consorzio di imprese ovviamente brasiliane.

L'evoluzione prevedibile della gestione è positivamente influenzata da un portafoglio ordini al tempo consistente ed equilibrato: la specializzazione per scavi in galleria con tecnologia avanzata potrà aiutare Ghella a espandersi maggiormente in Europa così come in aree non tradizionali.

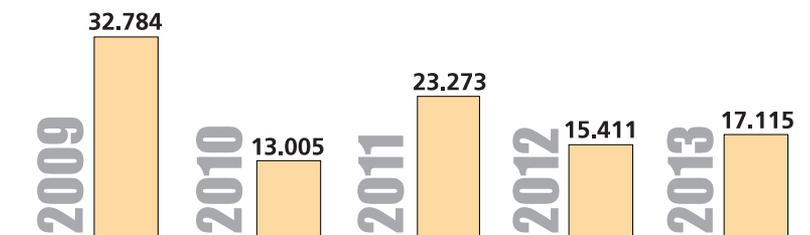
Specializzazione che ha dato anche la soddisfazione di ricevere nel novembre 2013 a Londra il primo premio dell'International Tunneling Award per il progetto Legacy Way a Brisbane.

I PRINCIPALI INDICATORI

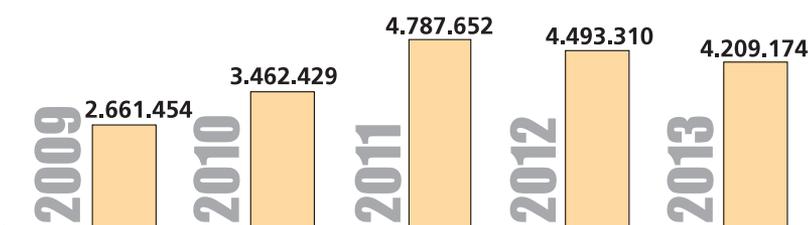
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ INDICI DI BILANCIO

	GHELLA				
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	16,5%	15,7%	13,9%	14,1%	23,3%
Ebit margin	9,4%	8,7%	9,0%	9,0%	17,9%
Net margin	2,4%	2,4%	3,6%	2,1%	5,1%
Debt equity	0,48	0,42	0,56	0,71	0,84
Pfn/Ebitda	1,08	1,08	1,51	1,82	1,31

■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PORTAFOGLIO PRODUZIONE (%)	ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	5,0	19,3
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	2,0	0,5
Lavori stradali	33,0	13,3
Lavori ferroviari	34,0	43,2
Altre infrastrutture	26,0	23,7
Altro	-	-

■ AREE GEOGRAFICHE

	VALORE DELLA PORTAFOGLIO PRODUZIONE (%)	ORDINI (%)
Italia	17,0	25,9
Europa (Italia esclusa)	2,0	1,9
Nord America	-	-
Centro-Sud America	68,0	69,5
Medio Oriente	-	-
Nord Africa	-	-
Centro-Sud Africa	-	-
Asia/Australia	13,0	2,7

■ Italia sempre più marginale nei ricavi di Ghella



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	700.831	632.029	646.451	621.503	652.159
(di cui all'estero, in %)	83,0	86,0	84,0	82,0	92,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	116.497	98.953	90.200	87.945	151.640
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	66.374	55.209	58.209	56.058	117.208
Capitale (netto lettera A) del passivo)	262.754	254.195	245.263	225.398	237.973
Utile al netto delle imposte (IRES e IRAP)	17.115	15.411	23.273	13.005	32.784
Posizione finanziaria netta	-125.452	-107.070	-135.977	-160.012	-198.627
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	4.209.174	4.493.310	4.787.652	3.462.429	2.661.454
(di cui all'estero, in %)	74,1	78,0	78,0	68,4	81,7
Ordini acquisiti	585.086	451.961	425.584	1.415.236	-
(di cui all'estero, in %)	67,3	100,0	47,0	58	-
Numero dipendenti	2.200	2.415	2.904	3.163	3.475
Dirigenti	73	62	58	55	51
Impiegati	1.000	1.011	1.161	1.027	969
Operai	1.127	1.342	1.685	2.081	2.455
Di cui					
- personale tecnico	333	377	339	497	492
- personale laureato	204	171	227	260	287
Costo del personale	116.791	106.727	89.611	86.000	100.639

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

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
Realizzazione galleria Pavoncelli-bis - 2011	Galleria idraulica (infrastrutture diverse)	Italia	110.981	39,0
Centrali termiche committente Enarsa - 2008-2009-2011	Costruzione centrali termiche (infrastrutture diverse)	Argentina	616.604	25,0
Brisbane Northen Link - 2010	Lavori stradali	Australia	1.007.548	30,0
Realizzazione impianti fotovoltaici - 2009-2011	Impianti fotovoltaici	Italia	183.411	60,0
Estensione linea 3 metro Atene - Tratto Haidari-Piraeus - 2012	Metropolitana (infrastrutture diverse)	Grecia	236.767	40,0
Metropolitana Valencia tratto Miranda-Guaparo (clausola 8) - 2012	Metropolitana (infrastrutture diverse)	Venezuela	268.369	100,0
Autostrada Salerno-Reggio Calabria - Macrolotto 3° - Parte 2° - 2013	Lavori stradali	Italia	424.512	45,0
Colector margen izquierda 1° tramo - Riachuelo - 2013	Lavori idraulici	Argentina	298.845	92,5
Acquedotto Higuey-Bavaro - 2013	Acquedotto	Repubblica Dominicana	24.944	100,0

I numeri

Ghella nel 2013 torna a crescere (più 10,9%) dopo il leggero calo dello scorso esercizio, superando i 700 milioni e confermando la forte propensione all'internazionalizzazione che ne ha sempre caratterizzato la strategia. La quota all'estero è infatti dell'83% con l'America Latina che resta il mercato principale (68%).

A pari passo con la produzione cresce anche la redditività: Ebitda (più 17,7%), Ebit (più 20,2%) e utile netto (più 11,1%) raggiungono i risultati migliori del quadriennio senza però avvicinare i numeri record del 2009 (anno in cui, forse non a caso, l'impresa fatturava il 92% oltre confine).

Il miglioramento reddituale oltre che in valori assoluti è confermato anche in rapporto alla produzione con l'Ebitda margin che passa da 15,7 a 16,6% e l'Ebit margin da 8,7 e 9,5 per cento.

Peggiora la situazione finanziaria sebbene ancora ampiamente sotto controllo: infatti se è vero che l'indebitamento si aggrava del 17,2%, il debt equity si mantiene ben al di sotto della soglia di guardia (0,48) anche grazie al patrimonio netto che registra un più 3,4 per cento.

Altra nota leggermente negativa è il calo, per il secondo anno di fila, del portafoglio ordini (meno 6,3%) seguito da un piccolo ridimensionamento della quota estera (da 78 a 74,1%). Tutto ciò in ogni caso non intacca minimamente le prospettive visto che il portafoglio continua a rappresentare sei anni di produzione.

Tra le nuove commesse, cresciute del 29,5%, si segnalano in Italia i lavori del 3° macrolotto della Salerno-Reggio Calabria (190 milioni pro quota) e all'estero il collettore di raccolta delle acque reflue di Riachuelo a Buenos Aires (280 milioni) e l'acquedotto Higuey-Bavaro in Repubblica Dominicana (25 milioni). ■



8. ITINERA

Con l'incorporazione di Codelfa balza tra le prime 10 società e punta a sviluppare l'attività oltre confine

Alla presidenza da metà 2013 c'è Alberto Rubegni, ex Ad di Impregilo con grande esperienza all'estero.

Nell'ultimo bilancio i debiti salgono del 41%, ma il debt/equity resta in zona sicurezza. Peggiora la redditività.

Lavori per le autostrade del gruppo ma anche il 35% di Teem e due appalti vinti con gara da Cepav 2 per la Treviglio-Brescia

L'ammiraglia del gruppo Gavio, nell'ambito del piano di riorganizzazione operativa del settore delle costruzioni facente capo ad Argo Finanziaria, dal 1° novembre 2013 ha incorporato il ramo d'azienda "Costruzioni e Prefabbricazione" di Codelfa. Poiché l'acquisizione riguarda solamente gli ultimi due mesi del 2013, l'impresa di Tortona quest'anno non è presente con i dati del bilancio consolidato ma con quelli aggregati di Itinera e Codelfa, grazie ai quali entra tra la top ten con un salto dalla 17ª all'8ª posizione.

Il ritorno al vertice delle costruzioni da parte del gruppo di Tortona (dopo aver venduto, a prezzo decisamente buono, la maggioranza relativa di Impregilo a Salini, includente anche le quote precedentemente acquistate dai Benetton e dai Ligresti) passa quindi da questa impresa storica che si pone non solo come veicolo di possibili acquisizioni ma anche co-

me "testa di ponte" per uno sviluppo all'estero. Peralto tutto da inventare per un'impresa cresciuta in un mercato rigorosamente "captive" con una sola notevole eccezione: la diversificazione avvenuta nel 2006 con l'acquisto di Grassetto dal gruppo Ligresti, successivamente fusa per incorpora-

zione. Una proiezione all'estero (che deve in un certo senso metabolizzare una precedente "scottatura": per lavori autostradali nella vicina Slovenia) può far leva, nell'ambito del gruppo Gavio, sulla progressiva internazionalizzazione dell'attività di concessioni autostradali e sull'obiettivo

LA SCHEDA

Società: Itinera Spa

Indirizzo: Via Balustra, 15 - 15057 Tortona

Tel.: 01318691

Fax: 0131869279

E-mail: ftoso@argofin.it

Presidente: Alberto Rubegni

Amministratori Delegati: Massimo Malvagna, Claudio Vezzosi

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

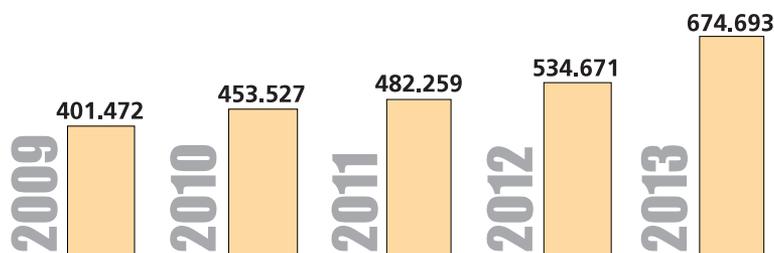
Società/Organismo di attestazione: Bentley Tecnosoa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (V) - OG10 (VII) - OG11 (VII) - OG12 (IV) - OG13 (V) - OS1 (VIII) - OS3 (III-bis) - OS4 (III-bis) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (V) - OS9 (IV-bis) - OS10 (V) - OS11 (VI) - OS12-A (VIII) - OS13 (VIII) - OS14 (II) - OS17 (IV-bis) - OS18-A (VIII) - OS19 (IV-bis) - OS21 (VIII) - OS22 (IV-bis) - OS23 (IV-bis) - OS24 (VII) - OS26 (VIII) - OS27 (II) - OS28 (IV-bis) - OS29 (II) - OS30 (IV) - OS34 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

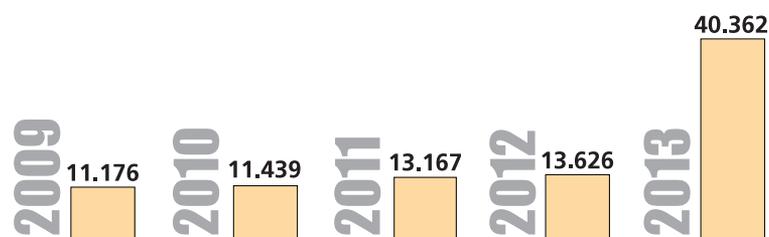
Società di certificazione qualità: Iclac

I PRINCIPALI INDICATORI

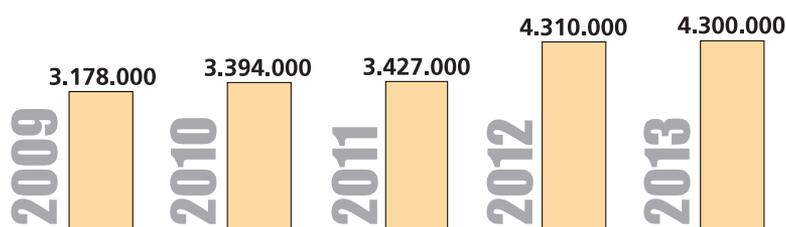
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ INDICI DI BILANCIO

	ITINERA				
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	4,9%	5,8%	5,8%	6,8%	9,2%
Ebit margin	2,2%	3,9%	3,7%	4,4%	5,2%
Net margin	5,9%	2,6%	2,7%	2,4%	2,7%
Debt equity	0,74	0,70	0,79	0,73	1,14
Pfn/Ebitda	3,79	2,87	3,29	2,45	2,92

■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	2,2	2,6
Lavori stradali	80,2	85,9
Lavori ferroviari	-	-
Altre infrastrutture	17,6	11,5
Altro	-	-

■ AREE GEOGRAFICHE

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Italia	100	100
Europa (Italia esclusa)	-	-
Nord America	-	-
Centro-Sud America	-	-
Medio Oriente	-	-
Nord Africa	-	-
Centro-Sud Africa	-	-
Asia/Australia	-	-

■ Produzione al 100% in Italia

del gruppo di espandersi tramite un'acquisizione oltre confine. Peraltro, la presidenza di Itinera affidata all'ex amministratore delegato di Impregilo, è una garanzia di conoscenze internazionali al più alto livello. Un altro punto di particolare forza è la sinergia con le società di ingegneria, Sina e Sineco che si pongono al 6° e 19° posto nella classifica italiana. Una loro proiezione all'estero potrebbe aprire la strada anche all'impresa con iniziative di minor impegno e a minor rischio dei lavori.

La storia di Itinera inizia nel 1938 quando nasce come ramo aziendale della grande Puricelli (di proprietà delle famiglie Ottolini e Valleris): quella che aveva costruito le prime autostrade (d'Italia e d'Europa). Nel 1967 entra a far parte del gruppo Gavio spostando la sede da Torino a Tortona. Nel 2006, con la già citata fusione in Grassetto Lavori, nasce la società attuale ridenominata Itinera. L'impresa padovana (che già a sua volta aveva incorporato la parmensese Incisa) era stata trasferita a Tortona nel 1996 dopo esser stata acquistata dal gruppo Premafin/Ligresti che l'aveva riposizionata dall'edilizia al Genio civile.

I lavori stradali rimangono il core business dell'impresa tortonese rappresentando l'80,2% dei ricavi e l'85,9% del portafoglio ordini.

Quanto all'evoluzione della gestione per il 2014 è prevista un'importante crescita del giro d'affari che porti Itinera a raggiungere la prestigiosa quota di un miliardo, entrando quindi nella ristretta "elite" alla testa della classifica. Questo grazie ai lavori per la Tem, per l'alta capacità/velocità Treviglio-Brescia e per la piattaforma logistica per il porto di Taranto. Ma nel 2015 i volumi dovrebbero invece scendere a 600 milioni per i ritardi nell'avvio in particolare di opere in project financing. Soprattutto deludenti sono i tempi di costruzione dell'autostrada Asti-Cuneo. Questo spinge a cercare sboc-

chi all'estero, in joint venture con altre imprese italiane e straniere, prioritariamente nella Penisola Araba (Arabia Saudita, Oman, Qatar), nel Nord Africa (Algeria, Libia) e nell'Africa Continentale (Angola). Questo in base a un piano strategico pluriennale che sarà sottoposto agli azionisti e comporta l'assunzione di nuove figure manageriali e una profonda riorganizzazione aziendale.

I numeri

I dati aggregati 2013, confrontati con il bilancio consolidato 2012 (che vedeva al suo interno Codelfa), mostrano un incremento di produzione, ancora tutta realizzata in Italia, del 26,2%.

La redditività è caratterizzata, da un lato, da un aumento del 4,5% dell'ebitda, ma dall'altro da un ebit in deciso calo (meno 27,6%). In rapporto al fatturato, invece, il trend è in entrambi i casi negativo: l'ebitda margin scende da 5,9% a 4,9% e l'ebit margin da 3,9% a 2,2 per cento.

L'indebitamento finanziario netto, appesantito del 41,7%, è solo in parte controbilanciato dal patrimonio netto in ascesa del 30,5%, ma sebbene il rapporto debt equity peggiori da 0,69 a 0,75, esso si mantiene ben al di sotto dei livelli di guardia. Più pesante è invece il rapporto Pfn/Ebitda (3,82) anche se non è ancora tale da destare preoccupazioni.

Il portafoglio ordini, praticamente invariato rispetto allo scorso anno, è arricchito da numerose commesse tra cui spiccano i lavori riguardanti la Teem (Tangenziale est esterna Milano) il cui valore pro quota supera i 400 milioni (grazie anche al fatto di essere subentrata nelle quote di Salini Impregilo). Inoltre si ricordano i due lotti inerenti il lotto funzionale della linea alta capacità/alta velocità Treviglio-Brescia nell'ambito del consorzio Cepav Due per un valore di oltre 120 milioni pro quota. ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	674.693	534.671	482.259	453.527	401.472
(di cui all'estero, in %)	-	-	1,4	0,1	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	32.864	31.455	27.609	31.187	36.597
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	15.008	20.730	17.518	20.263	20.658
Capitale (netto lettera A) del passivo)	167.517	128.361	115.947	104.468	95.171
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	40.362	13.626	13.167	11.439	11.176
Posizione finanziaria netta	-125.486	-88.579	-91.914	-76.290	-108.065
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	4.300.000	4.310.000	3.427.000	3.394.000	3.178.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	661.693	1.170.476	258.969	513.813	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	1.298	704	704	685	709
Dirigenti	48	35	36	36	35
Impiegati	509	311	281	262	269
Operai	793	358	387	387	405
Di cui					
- personale tecnico	362	326	329	234	137
- personale laureato	108	83	74	64	134
Costo del personale	47.509	44.304	42.683	40.510	39.992

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-20113

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Infrastrutture Lombarde Spa - Progettazione, realizzazione e gestione autostrada Sabrom Spa - 2010	Lavori stradali	Italia	724.000	25
Sitaf Spa - Realizzazione galleria sicurezza Frejus - 2010	Lavori stradali	Italia	127.774	50
Anas Spa - Collegamento porto di Savona-A10 - 2010	Lavori stradali	Italia	132.073	49
Acì Scpa - Consorzio stabile - Progettazione, realizzazione secondo nodo infrastrutturale porto di Taranto - 2011	Infrastrutture	Italia	206.519	100
Acì Scpa - Variante di Bernate - 2010	Lavori stradali	Italia	168.793	99
Provincia di Bergamo - Variante abitato di Zogno - 2010	Lavori stradali	Italia	29.151	100
Sav - Società Autostrade - Manutenzione Sav 2009/2012 - 2009	Lavori stradali	Italia	20.457	100
Consorzio costr. Teem - Tangenziale Esterna Milano - 2013	Lavori stradali	Italia	1.241.379	35
Consorzio Cepav Due - Lotto 4 Treviglio - 2013	Lavori stradali	Italia	85.199	100
Consorzio Cepav Due - Lotto 5 Brescia - 2013	Lavori stradali	Italia	40.336	100
Satap Spa - Ammodernamento lotto 2.1 To-Mi - 2013	Lavori stradali	Italia	31.490	95
Scr Piemonte Spa - Tangenziale di Tortona	Lavori stradali	Italia	22.485	100



9. RIZZANI DE ECCHER

General contractor

Il campione friulano acquista Sacaim e batte il record di fatturato

Qualche nube dal mercato russo

Forte e in crescita in Russia nell'immobiliare (nel 2013 la commessa per lo stadio di Mosca) l'impresa familiare di Pozzuolo del Friuli potrebbe risentire delle tensioni fra Puntin e l'Occidente.

Nel 2013 numeri da record per produzione (+34,8%) e portafoglio ordini (+35%), ma i margini di redditività si abbassano. Sempre positiva la posizione finanziaria netta (più crediti che debiti).

Dopo quattro anni di assenza, il campione friulano torna nella top 10 e raggiunge dimensioni mai toccate in precedenza.

Realtà imprenditoriale di eccellenza, in Italia come all'estero, dove per il secondo anno divide alla pari il suo fatturato, dimostra di credere nel proprio Paese (una rarità) acquistando Sacaim

dall'amministrazione straordinaria. Ciò ha rotto in un certo senso l'isolamento che si può patire nel Nordest affacciandosi a Venezia, città mondiale, nella quale ora è player di riferimento, ma ha anche rafforzato competenze in una "nicchia" di grande valore: il restauro e la ristrutturazione edilizia. Peraltro le attuali tensioni tra Blocco Occidentale e Russia non sono

certo favorevoli all'impresa italiana che forse più di qualunque altra opera tenacemente in quell'immenso (e difficile) Paese (tramite la controllata Codest International). Quanto al futuro, anche nel caso di Rizzani de Eccher la natura strettamente familiare della proprietà ma anche della gestione non fa prevedere vere e proprie crescite o addirittura salti di scale, anche perché il perseguimento della massima redditività e capitalizzazione mal si combina con impegni di acquisizioni e crescita. Punto di forza dell'impresa è però da sempre il tenere in casa certe lavorazioni specialistiche: così era della società Ponti e Viadotti (oggi Deal) per la prefabbricazione di impalcanti nelle infrastrutture stradali e ferroviarie, così è oggi con il controllo di Tensacciai, azienda specializzata nella carpenteria metallica. Questo permette offerte per opere sofisticate che tengono sotto controllo sia la qualità che il costo.

L'impresa nasce nel 1970

LA SCHEDA

Società: Rizzani de Eccher Spa

Indirizzo: Via Buttrio, 36 - Frazione Cargnacco - 33050 Pozzuolo del Friuli

Tel.: 04326071

Fax: 0432522336

E-mail: mail@rde.it

Presidente: Marco de Eccher

Business development manager: Claudio de Eccher

Amministratori Delegati: Fabio Asquini, Marina Bonazza, Renato Fabbro

Direttori Tecnici: Marino Azzena, Bruno Orlando, Corrado Martegiani

Società/Organismo di attestazione: Soa Nord Alpi

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (IV-bis) - OG3 (VIII) - OG6 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (VI) - OS1(VIII) - OS3 (V) - OS4 (V) - OS6 (VIII) - OS7 (VIII) - OS8 (VIII) - OS12-A (III) - OS18-A (VIII) - OS18-B (VIII) - OS21 (VIII) - OS26 (VIII) - OS28 (VIII) - OS30 (VIII)

Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Bureau Veritas Italia

quando la de Eccher (fondata nel 1948) acquista Rizzani (risalente al 1831). La crescita esterna prosegue poi ad anni di distanza nel 2003, rilevando un ramo d'azienda della bolognese Frabboni, e ancor più recentemente nel 2013, con la citata acquisizione del principale ramo d'azienda della veneziana Sacaim (in concordato preventivo).

L'interesse al mercato russo è confermato da un'importante commessa acquisita nel luglio 2014 per la ricostruzione del Dynamo Central Stadium di Mosca. Questi lavori, del valore di circa 525 milioni, costituiscono un'integrazione del contratto per la realizzazione del complesso Vtb Arena Park, costituito da 13 edifici, per un importo di circa 700 milioni.

I numeri

Continua con un'ulteriore accelerata il processo di crescita intrapreso, anche grazie all'acquisto di Sacaim, in seguito al forte calo registrato nel 2011. La produzione 2013, salita del 34,8%, si conferma per la metà all'estero.

La redditività sebbene in salita (più 9,2% l'Ebitda e più 16% l'Ebit) mantiene margini piuttosto bassi (e in calo) sul fatturato: l'Ebitda margin passa da 4,9 a 3,9% e l'Ebit margin da 1,7 a 1,5 per cento.

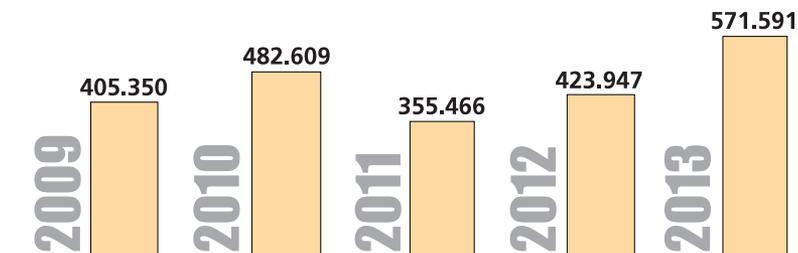
L'utile netto, ancora sottodimensionato rispetto a due anni fa, cresce del 4,8 per cento.

Una nota positiva, ormai divenuta storica, è la posizione finanziaria netta attiva (sin dal 2006) nonostante il peggioramento del 35,5%. Il capitale netto si mantiene sui livelli del 2012.

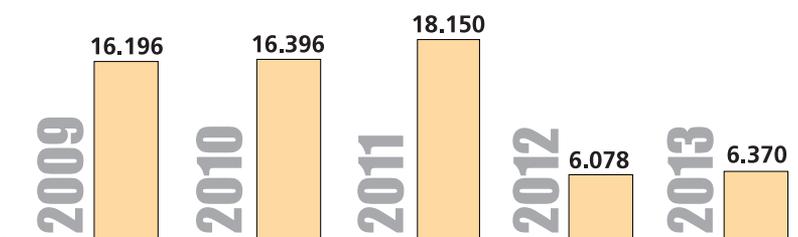
Altro punto a favore dell'impresa friulana è il portafoglio ordini accresciuto del 35,2% e per l'88% all'estero consolidato da nuove acquisizioni del 55,8 maggiori rispetto a quelle del 2012. Tra esse la principale riguarda la costruzione dell'autostrada Jijel-El Eulma in Algeria che ha un valore pro quota di 660 milioni.

I PRINCIPALI INDICATORI

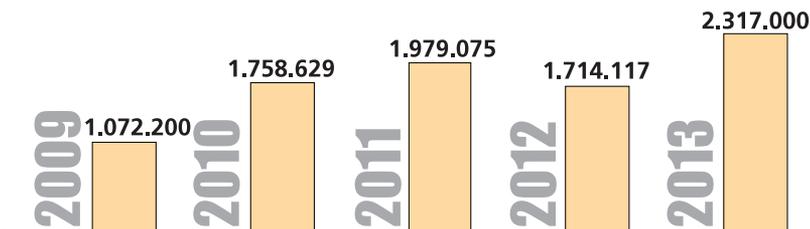
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ INDICI DI BILANCIO

RIZZANI DE ECCHER					
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	4,0%	5,0%	9,3%	7,5%	7,9%
Ebit margin	1,4%	1,7%	5,4%	5,2%	5,7%
Net margin	1,0%	1,4%	5,1%	3,3%	4,0%
Debt equity	-0,43	-0,66	-0,75	-0,69	-0,83
Pfn/Ebitda	-2,13	-3,57	-2,45	-1,69	-1,97

■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PORTAFOGLIO PRODUZIONE (%)	ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	62,5	40,3
Lavori stradali	13,4	45,3
Lavori ferroviari	12,5	12,2
Altre infrastrutture	11,6	2,2
Altro	-	-

■ AREE GEOGRAFICHE

	VALORE DELLA PORTAFOGLIO PRODUZIONE (%)	ORDINI (%)
Italia	49,8	14,1
Europa (Italia esclusa)	9,7	31,5
Nord America	7,1	1,6
Centro-Sud America	-	-
Medio Oriente	20,5	12,1
Nord Africa	10,9	40,3
Centro-Sud Africa	-	-
Asia/Australia	2,0	0,4

■ L'Arena Park di Mosca vale 700 milioni di euro



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	571.591	423.947	355.466	482.609	405.350
(di cui all'estero, in %)	50,2	50,4	66,81	79,3	74,2
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	22.503	20.614	32.681	35.738	31.793
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	8.346	7.195	18.576	24.853	23.106
Capitale (netto lettera A) del passivo)	113.228	112.652	108.497	89.381	76.031
Utile al netto delle imposte (ires e Irap)	6.370	6.078	18.150	16.396	16.196
Posizione finanziaria netta	48.691	75.458	80.580	61.110	63.035
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.317.000	1.714.117	1.979.075	1.758.629	1.072.200
(di cui all'estero, in %)	88,0	70,4	65,55	66	76,5
Ordini acquisiti	797.992	512.331	626.672	894.178	-
(di cui all'estero, in %)	96,08	93,85	79,4	51,1	-
Numero dipendenti	2732	1.666	1.184	1.151	1.142
Dirigenti	86	73	71	51	51
Impiegati	1047	618	513	426	399
Operai	1599	975	600	674	692
Di cui					
- personale tecnico	566	366	315	260	255
- personale laureato	204	108	125	102	100
Costo del personale	88.342	71.784	60.308	53.228	45.687

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Liaison Autoroutiere RN77 - Jijel - El Eulma - 2013	Lavori stradali	Algeria	1.375.000	48,0
Vtb Arena Park - Mosca - 2012	Edilizia	Russia	698.000	100,0
Abdul Nasser Road - Kuwait City - 2010	Lavori stradali	Kuwait	638.000	48,9
3ª corsia A4 - Udine - 2010	Lavori stradali	Italia	300.000	50,0
Torre Banca Intesa - Torino - 2010	Edilizia	Italia	261.000	70,0
City Contractor Scarl - Milano - 2011	Edilizia	Italia	210.000	50,0
Porto Piccolo Sistiana - Trieste - 2010	Edilizia	Italia	198.000	100,0
North Manama Causeway - Manama - 2010	Lavori stradali	Bahrain	134.000	50,0
Summerland Hotel & Resort - Beirut - 2009	Edilizia	Libano	121.000	51,0
Spedali Civili di Brescia - Brescia - 2009	Edilizia	Italia	107.000	60,0
Brookfield 9th Avenue - New York City - 2012	Infrastrutture	Usa	80.000	100,0
Linea metro 1 - Ho Chi Minh City - 2013	Infrastrutture	Vietnam	37.000	28,0

Le controllate

Come si è visto le principali controllate dell'impresa friulana sono **Sacaim** e **Codest International**.

Per quanto riguarda la prima, nel marzo 2013 il ramo d'azienda di Sacaim (in amministrazione straordinaria) è stato acquistato dalla società (interna al gruppo Rizzani de Eccher) Sinedil di Treviso che in seguito ha cambiato ragione sociale in Sacaim e ha spostato la propria sede a Marghera. Questa operazione, volta a rilanciare il marchio, rende non significativo il confronto tra l'esercizio 2013 (solo gli ultimi nove mesi dell'anno) e il 2012.

I ricavi degli ultimi tre trienni sfiorano i 43 milioni e si limitano al mercato nazionale (per la metà nel territorio veneziano). Il bilancio è chiuso in utile per 1,6 milioni. La posizione finanziaria netta è positiva per 17,6 milioni, mentre l'impresa può contare su un portafoglio ordini di circa 60 milioni, con oltre 30 cantieri quasi tutti verso enti pubblici.

Codest International, invece, operante quasi esclusivamente nell'ex Unione Sovietica, grazie alla già citata maxicommissa per lo stadio di Mosca mostra un deciso aumento del giro d'affari (più 45,4%), destinato a crescere ulteriormente nel 2014.

Anche la redditività conferma il trend positivo con Ebitda ed Ebit cresciuti del 28,8% e l'utile del 56,3 per cento.

La posizione finanziaria netta si conferma attiva sebbene peggiorata del 39,2 per cento.

Per il 2014 lo sviluppo del portafoglio acquisito dovrebbe consentire una sostanziale conferma dei livelli di produzione (ma nel primo trimestre si consuntivano 140 milioni a fronte di 110 nello stesso periodo del 2013) con adeguati livelli di redditività gestionale e confermando l'equilibrio finanziario. ■

10. CMB

General contractor

Livelli di produzione stabili e debutto del fatturato estero

Migliorano redditività e margini

La seconda cooperativa italiana torna nella Top 10 grazie all'accorpamento al vertice tra Salini e Impregilo. L'impresa di Carpi è l'unica cooperativa che riesce a restare nell'empireo delle grandi senza l'affanno di conti in difficoltà. Specializzata nella realizzazione e gestione di ospedali, divide la «nicchia» di mercato con poche primarie imprese.

Chiude la top 10 la seconda cooperativa italiana, nata nel 1977 dalla fusione tra la Cooperativa Braccianti di Carpi e la Cooperativa Muratori e Cementisti di Carpi (fondate nel 1904 e 1908). Raggiunge l'ambito gruppo di testa dall'11ª posizione in cui si trovava l'anno scorso non per un significativo incremento del fatturato ma per la presenza al vertice di un'unificata Salini Impregilo anziché di due imprese separate.

Questa cooperativa è l'unica, pur con metà della dimensione di Cmc, a restare nel firmamento delle grandi imprese senza l'affanno di conti difficili: risultato ottenuto per aver anticipato la gravità della crisi e messo in atto tutti gli antidoti in suo possesso (o in quello delle banche, quando disponibili). Di conseguenza può dichiarare anche per il 2013 una solida ed equilibrata struttura patrimoniale con mezzi propri che rappresentano il 49,3% del capitale netto investito,

coprono ampiamente le immobilizzazioni e contribuiscono a finanziare parte del capitale circolante. Non troppo appesantita dai guai del mercato immobiliare (anche per una politica di interventi autopromossi più piccoli e più diffusi sul territorio, quindi più vendibili, rispetto alle Coopsette e alle Unieco) mantiene il suo focus nell'edili-

zia, piuttosto che nelle infrastrutture, ma con singolare capacità di realizzare edifici anche tra i più alti (attualmente è impegnata nella nuova sede della Regione Piemonte, che raggiungerà il nuovo record italiano di altezza, battendo il grattacielo Allianz a Milano, opera di Colombo Costruzioni, nell'ambito del Consorzio Torreregio-

LA SCHEDA

Società: Cmb - Cooperativa Muratori e Braccianti di Carpi Srl

Tel.: 0596322111

Fax: 059691079

E-mail: sede.centrale@cmbcarpi.it

Presidente: Carlo Zini

Vice Presidente: Aldo Tognetti

Consiglieri Delegati: Ruben Saetti, Roberto Davoli

Direttori Tecnici: Roberto Berti, Simone Bonauguro, Giovanni Gallo, Francesco Chiabrandò, Roberto Davoli, Ruben Saetti, Carlo Zini

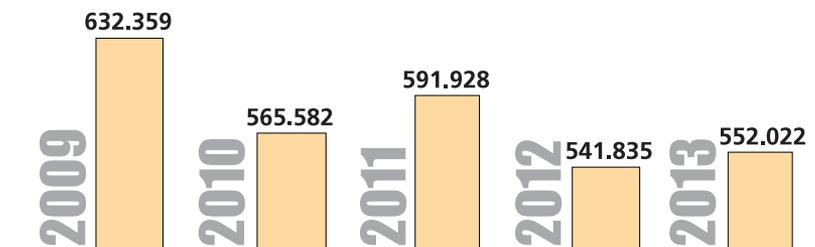
Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

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 (V) - OS9 (V) - OS10 (IV) - OS11 (IV) - OS13 (VIII) - OS18 A (VIII) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - OS24 (IV) - OS27 (V) - OS28 (VIII) - OS29 (VI) - OS30 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

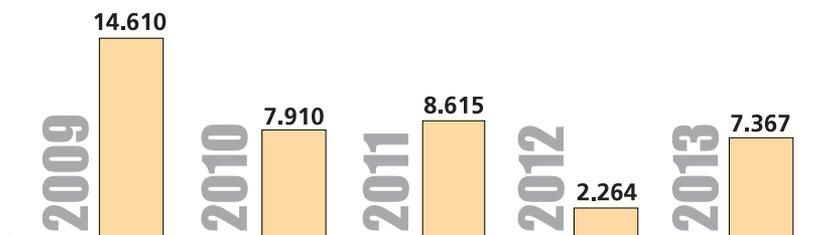
Società di certificazione qualità: Ilic

I PRINCIPALI INDICATORI

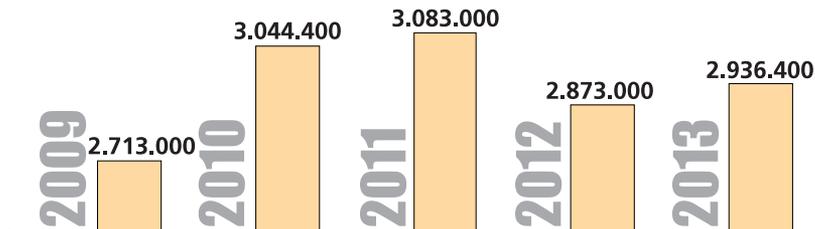
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



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



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ INDICI DI BILANCIO

	CMB				
	2013	2012	2011	2010	2009
Ebitda margin	6,0%	4,6%	4,1%	4,1%	5,5%
Ebit margin	2,7%	1,7%	1,2%	0,9%	3,2%
Net margin	1,3%	0,4%	1,5%	1,4%	2,4%
Debt equity	0,74	0,75	0,58	0,54	0,48
Pfn/Ebitda	5,33	7,08	5,33	4,91	2,71

■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	1,2	13,1
Concessioni	9,8	43,2
Impiantistica	0,5	-
Immobiliare	5,0	5,0
Edilizia	49,7	14,8
Lavori stradali	26,6	17,4
Lavori ferroviari	5,6	6,4
Altre infrastrutture	1,6	0,1
Altro	-	-

■ AREE GEOGRAFICHE

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Italia	98,5	99,6
Europa (Italia esclusa)	1,2	0,1
Nord America	-	-
Centro-Sud America	-	-
Medio Oriente	-	-
Nord Africa	0,3	0,3
Centro-Sud Africa	-	-
Asia/Australia	-	-

■ Del tutto marginale la presenza all'estero

nepiemonte in collaborazione con Coopsette, che lo guida, e Unieco). La grande sfida è tornare all'estero (da cui manca da almeno vent'anni): una piccola quota del fatturato riappare nel bilancio 2013 e riguarda primi tentativi nei Balcani e in Nord Africa. Mentre non sembra averla indebolita l'interruzione del sodalizio con Unieco nel consorzio stabile Eureka (che non ha raggiunto il suo scopo forse primo: quello di aprire l'estero), costituito nel 2008. Esso non ha raggiunto l'obiettivo di aprire l'estero alle due cooperative.

L'attività piuttosto diversificata mostra un forte calo del peso dell'immobiliare (dal 19% del 2012 al 5% del 2013) e al contrario un deciso aumento dell'edilizia (da 28 a 49,8%). Quest'ultima trae beneficio dalla consolidata presenza in settori altamente performanti quali la realizzazione di grattacieli e di ospedali.

La cooperativa carpigiana si prefigge per il 2014 l'obiettivo di mantenere un giro d'affari superiore al mezzo miliardo, con livelli di redditività in linea con quelli del 2013, nonché nuove acquisizioni per 500 milioni di cui 80 all'estero. Il fatto che gli obiettivi 2013 siano stati ampiamente raggiunti dà ulteriore credibilità ai nuovi target fissati.

Tra i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2013, oltre all'approvazione delle linee di sviluppo per il 2015 con le strategie difensive dalla crisi più acuta e duratura che le costruzioni abbiano attraversato nel dopoguerra, vi è l'acquisizione nei primi mesi dell'anno di nuovi lavori per 150 milioni, in linea con le aspettative, tra cui la realizzazione della nuova sede della Fondazione Feltrinelli a Milano. Ma anche la sottoscrizione di contratti preliminari di vendita di immobili per 15 milioni. E soprattutto l'erogazione da parte di Unicredit di un finanziamento corporate di 25 milioni: esso consolida la struttura a medio

termine dell'indebitamento e pone le premesse per investimenti in nuovi settori: quelli alla base del Piano industriale 2015-2017.

I numeri

Cmb mantiene i livelli di produzione dello scorso anno (più 1,9%) e mostra un primo abbozzo di fatturato all'estero (1,4%) dovuto a una commessa in Croazia e una in Marocco. La redditività è in miglioramento: l'Ebitda sale del 31,6%, l'Ebit del 59,8% e l'utile è più che triplicato dopo che nel 2012 aveva subito un forte calo.

Di conseguenza crescono anche i margini: l'Ebitda margin passa da 4,6 a 6% e l'Ebit margin da 1,7 a 2,7 per cento. L'indebitamento finanziario netto si conferma rispetto al 2012 sia a livello assoluto (meno 0,5%) che rapportato al patrimonio netto (il debt equity passa da 0,75 a 0,74). Migliora invece il rapporto con l'Ebitda, passando da 7,06 a 5,34 ma è ancora troppo alto rispetto a una soglia di guardia compreso tra 3 e 4. Il portafoglio ordini, in cui l'estero rappresenta ancora una quota del tutto marginale (0,4%), è piuttosto stabile (più 2,2%) e si arricchisce di nuove commesse tra cui i lavori per la costruzione a Milano della Torre Hadid all'interno del nuovo grande complesso City Life (120 milioni) e i lavori sull'autostrada Salerno-Reggio Calabria (oltre 230 milioni di valore pro quota) in collaborazione con Ghella.

Non si dimentichi che un particolare punto di forza di Cmb è la specializzazione nella realizzazione (e gestione) di ospedali. Purtroppo ancora solo in Italia. Una "nicchia" che divide con alcune altre primarie imprese: Astaldi, Guerrato, Inso (Condotte), Mantovani, Pizzarotti. Tra gli interventi più significativi vi è la clinica ostetrica a Careggi (Firenze) e l'ospedale di Verona. ■

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	552.022	541.835	591.928	565.582	632.359
(di cui all'estero, in %)	1,4	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	33.070	25.130	23.740	22.610	35.090
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	14.781	9.250	6.991	5.251	19.945
Capitale (netto lettera A) del passivo)	238.793	237.224	220.837	209.748	196.978
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	7.367	2.264	8.615	7.910	14.610
Posizione finanziaria netta	-176.494	-177.330	-127.930	-112.800	-95.020
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.936.400	2.873.000	3.083.000	3.044.400	2.713.000
(di cui all'estero, in %)	0,4	1,0	-	-	-
Ordini acquisiti	456.626	396.300	462.600	577.168	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	787	829	848	869	896
Dirigenti	24	24	30	32	33
Impiegati	402	417	423	435	434
Operai	361	388	382	402	429
Di cui					
- personale tecnico	198	205	208	210	210
- personale laureato	125	127	125	121	120
Costo del personale	40.382	50.163	52.858	56.007	57.500

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Anas - Variante di Vittorio Veneto - 2012	Infrastrutture	Italia	36.536	44,4
City Life Spa - Progettazione esecutiva e costruzione della Torre Hadid - 2013	Edilizia	Italia	120.000	100,0
Regione Piemonte - Nuova torre a uso uffici per sede Regione Piemonte - 2011	Edilizia	Italia	208.299	20,1
Infrastrutture Lombarde - Viabilità e ponte di accesso alla zona Expo 2015 in Milano - 2011	Infrastrutture	Italia	99.550	25,0
Asl Verona - Nuovo ospedale - 2012	Edilizia	Italia	119.300	42,0
Te - Tangenziale esterna Milano - 2010	Infrastrutture	Italia	1.241.379	14,0
Ferrovie Sud Est - Tratta ferroviaria Bari-Mungivacca - 2013	Infrastrutture	Italia	83.610	40,0
Prelios - Ristrutturazione Via del Tritone - Roma	Edilizia	Italia	33.130	100,0
Infrastrutture Lombarde - Ospedale S.Gerardo - Monza - 2012	Edilizia	Italia	164.180	35,0
Oncf - Viaducos Lahlou et Gharifa - L.Grande Vitesse	Infrastrutture	Marocco	35.000	51,0
Nuova sede Feltrinelli Milano - 2014	Edilizia	Italia	20.000	100,0
Anas - Macrolotto Sa-Rc - 2013	Infrastrutture	Italia	424.000	55,0



11. UNIECO

General contractor

Piano di ristrutturazione del debito senza concordato: ma i conti restano in rosso e l'estero molto marginale

Prima delle due grandi cooperative in difficoltà, ha congelato la partecipazione nel consorzio stabile Eureka (con Cmb) per allearsi e in futuro fondersi con Coopsette. La vendita della maggioranza della società Clf (armamento ferroviario) ha alleviato i problemi ma indebolito la diversificazione. La redditività, pur deficitaria, migliora ma l'estero resta marginale.

Esce dalla top 10 e perde una posizione tra le cooperative la realtà reggiana. Se le origini di Unieco risalgono addirittura al 1904 con la fondazione della Cooperativa Muratori di Campagnola, la sua nascita ufficiale è ben più recente: è nel 1985, infatti, che con la fusione di Ircoop e Unicoop viene data vita a questo gruppo cooperativo. Dal 1999 inizia una politica di cresci-

ta esterna che va a rafforzare il settore ferroviario: la prima acquisizione riguarda Clf (Costruzione Linee Ferroviarie), vincendo la concorrenza di Coopsette; proseguendo nel primo decennio del 2000 con le aggiunte di Arfer, Sifel, Lavori Ferroviari Sud e infine New Sorema Ferroviaria.

Il 2013 è stato un anno difficile per Unieco che, in crisi di liquidità, è arrivata a presentare in mar-

zo la domanda per un concordato preventivo «in bianco», scongiurato però entro i 120 giorni concessi dal tribunale di Reggio Emilia, grazie alla formalizzazione degli accordi con soci prestatori, fornitori, società partecipate, obbligazionisti e istituti di credito necessari a presentare il ricorso per l'omologa di ristrutturazione dei debiti (ex articolo 182-bis della legge fallimentare). Il ricorso presentato in luglio viene omologato dal tribunale nel settembre 2013 (esattamente sei mesi dopo la richiesta di concordato) permettendo così a Unieco di lavorare con più tranquillità.

Queste vicende non sono state però indolori. Innanzitutto nell'aprile 2013 la cooperativa ha dovuto cedere la maggioranza di Clf al gruppo olandese Strukton, ex socio di minoranza (vendendo il 20% delle azioni), perdendo il controllo di una società che l'avrebbe potuto aiutare in un processo di internazionalizzazione che partisse da lavori a forte contenuto tecnolo-

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, Gianpiero Mazzoni, Giovanni Nappa, Massimo Pinotti, Marco Renga

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG6 (VIII) - OG8 (IV) - OG9(III) - OG11 (VI) - OS1 (V) - OS3 (V) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (IV-bis) - 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

gico. In secondo luogo Unieco ha congelato la propria, non certo determinante, partecipazione al consorzio stabile Eureca (fondato nel 2008 con Cmb, con la presenza di Clf) e, infine le restrizioni finanziarie rendono difficile mantenere gli impegni assunti nell'ambito di Holcoa, società volta allo sviluppo di concessioni, fondata nel 2009 con Ccc, Cmb e Cmc, cui partecipa per il 15 per cento.

La terza cooperativa italiana guarda ora al futuro con una rinnovata fiducia motivata dai numerosi punti di forza che le danno le competenze accumulate e cooperanti e dal processo di unificazione con Coopsette (e la newco Cmr Edile, oggi Sicrea) che ha mosso il primo passo lo scorso febbraio e (nonostante sia slittato di qualche mese) è destinato a concretizzarsi a breve.

I numeri

Per il terzo anno la produzione registra un calo (meno 11,6%), quest'anno in parte spiegato dall'uscita dal perimetro di consolidamento di Clf. Come nello scorso esercizio si conferma una quota di fatturato all'estero che resta però ancora troppo marginale (2,6%).

La redditività, sebbene in miglioramento, si mantiene deficitaria, risentendo ancora di un 2012 che spinse Unieco a rivolgersi per protezione al Tribunale, nei termini già spiegati, per poi uscire dai guai. L'Ebitda cresce del 76,1% mentre l'Ebit conferma il segno negativo anche se alleggerito del 91,9 per cento. Il passivo con cui la cooperativa chiudeva il bilancio 2012 è solo in parte ridimensionato (19,2%) evidenziando ancora oltre 60 milioni di perdita netta.

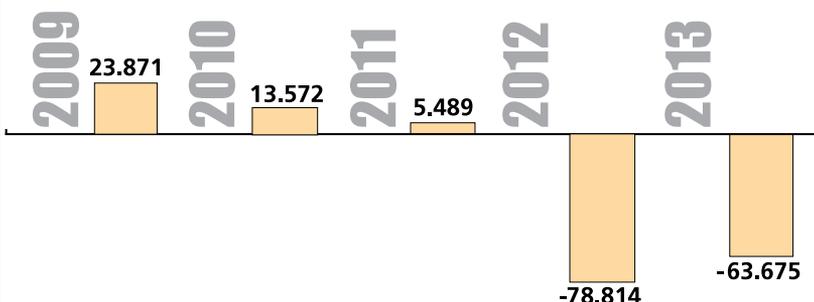
I debiti finanziari netti sono sì in discesa (meno 5,7%), ma ancora troppo pesanti soprattutto se rapportati a un patrimonio netto decurtato del 35,7%, come risulta dal debt equity che nel 2013 è di 2,40.

Le difficoltà sono confermate anche a livello commerciale, con il portafoglio ordini che si ridimensiona del 26% nonostante la lieve risalita (più 1%) delle commesse acquisite nell'esercizio. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	525.864	594.891	652.228	705.190	519.888
(di cui all'estero, in %)	2,6	2,5	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	38.189	21.680	63.600	63.212	71.414
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-2.882	-35.461	28.399	34.120	45.177
Capitale netto (lettera A) del passivo)	170.444	265.166	335.340	336.653	324.501
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	-63.675	-78.814	5.489	13.572	23.871
Posizione finanziaria netta	-409.265	-434.060	-398.740	-358.213	-231.520
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	704.140	950.912	1.339.268	1.325.651	1.421.685
(di cui all'estero, in %)	-	1,5	-	-	-
Ordini acquisiti	184.780	183.000	458.246	438.838	-
(di cui all'estero, in %)	-	8	-	-	-
Numero dipendenti	489	549	628	658	613
Dirigenti	30	36	35	36	36
Impiegati	352	379	417	410	395
Operai	107	134	176	212	182
Di cui					
- personale tecnico	360	412	473	505	466
- personale laureato	129	137	147	137	126
Costo del personale	27.009	34.485	38.049	36.511	33.027

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Progettazione, costruzione ed esercizio della tangenziale est esterna di Milano	Lavori stradali	Italia	1.353.330	10,8
Italferr - Potenziamento infrastrutturale nodo ferroviario di Genova (pa-1138)	Lavori stradali	Italia	272.872	49,0
Trm - Impianto di termovalorizzazione dei rifiuti - Torino	Ambiente	Italia	258.890	24,5
Realizzazione come general contractor del polo «Varesine» - Lotto 2 Porta Nuova	Edilizia	Italia	127.000	45,0
Sitas - Complesso turistico residenziale e alberghiero nel comune di Teulada	Edilizia	Italia	50.000	100,0
New Co.Savona Spa - Comparto «le officine» sito area ex Metalmetron	Edilizia	Italia	45.300	100,0
Regione Piemonte - Realizzazione nuova sede della Regione Piemonte	Edilizia	Italia	208.299	20,1
Realizzazione come general contractor del polo «Varesine» - Lotto 1 Porta Nuova	Edilizia	Italia	104.000	40,0
Area Lamaro - Polo residenziale a Milano tra le vie Castellanza e Parabiago	Edilizia	Italia	31.600	100,0



12. MALTAURO

General contractor

Colpita dalle indagini giudiziarie Expo l'impresa vicentina punta oltreconfine: nel 2013 fatturato estero su del 38%

Dimissioni a maggio per l'amministratore delegato Enrico Maltauro (arrestato per corruzione nel caso Expo), ma l'impresa ha un'ancora di salvezza all'estero (boom al 38%)
I fondamentali di bilancio sono buoni sia in termini di redditività che di indebitamento grazie anche a una gestione oculata che ha spinto a uscire dai progetti Ppp non di immediata cantierabilità

Più piccola di Gif ma come quella finita in un vortice giudiziario che ha obbligato a cambiare il vertice (mettendo "in panchina" la famiglia omonima che esce non solo dalle cariche sociali ma anche dall'azionariato), Maltauro potrebbe cavarsela meglio grazie all'internazionalizzazione a tappe forzate che ha attuato nell'ultimo biennio (presagendo le ristrettezze

italiane). Soprattutto se le commesse acquisite all'estero si dimostreranno redditizie e non affrettate. L'ironia è che l'impresa era nota per tenersi fuori dal "sistema veneto" delle tangenti, ma è caduta su quello lombardo, con particolare riferimento agli appalti per Expo 2015.

La società vicentina è colpita (non ovviamente "affondata") in una fase relativamente positiva del-

la sua lunga vita grazie ad affermazioni all'estero che portano per la prima volta a superare un terzo del fatturato con una gamma ampia di Paesi interessati. Cosa sarà ora di Maltauro? La temporanea limitazione a operare nel mercato domestico delle opere pubbliche spingerà a sviluppare ulteriormente l'estero nella speranza che l'urgenza di mantenere il fatturato (e quindi le qualifiche, l'occupazione,...) non faccia far passi falsi. Fondata nel 1921, la società veneta si è caratterizzata per un'importante politica di crescita esterna iniziata nel 1989 con l'acquisto di Furlanis e proseguita a metà degli anni '90 con Zerbo e Marinante (prima controllata da Cosma). Dopo una pausa di circa un decennio nel 2006 si assicura il 51% del Consorzio infrastrutture (battendo Impresa) oggi diventato 99% con il subentro a quest'ultima, e infine nel 2008 ingloba Delma (costituita nel 1976 con Del Favero).

Il gruppo, oltre al core busi-

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: Gabriella Chersicla

Amministratori Delegati: Gianfranco Simonetto, Alberto Liberatori

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

Società/Organismo di attestazione: Euro-Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VI) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG10 (II) - OG11 (VIII) - OG12 (V) - OG13 (II) - OS1 (VI) - OS3 (III-bis) - OS4 (IV-bis) - OS5 (I) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (III) - OS11 (III-bis) - OS12-A (III-bis) - OS18-A (VIII) - OS18-B (III) - OS21 (VIII) - OS22 (VI) - OS26 (VI) - OS28 (V) - OS30 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Quaser Certificazioni

ness delle costruzioni, diversifica la propria attività tramite il controllo del 99% di Sipe (prefabbricazione), del 99% Ecoveneta, che a sua volta controlla Integra e Integra Concessioni (ecologia e impianti per lo smaltimento rifiuti) e del 60% di Basalti Verona (settore estrattivo). Queste diversificazioni permettono a Maltauro di riequilibrare gli alti e bassi del mercato delle costruzioni (e dell'immobiliare).

Dopo l'esordio dello scorso anno, l'impresa veneta conferma la propria presenza tra i maggiori "250 international contractor" stilata da Enr nella quale occupa la 208ª posizione (secondo la rielaborazione Guamari) grazie a una sempre più consolidata presenza soprattutto in Medio Oriente.

Per il secondo anno Maltauro evidenzia un leggero calo di fatturato (meno 3,6%) ma consolida la propria presenza all'estero raggiungendo una quota di produzione internazionale del 38 per cento. La redditività denota Ebitda ed Ebit in contrazione rispettivamente del 16,3 e 6,2%, ma un utile in risalita. I cali si ripercuotono anche nei margini: l'Ebitda margin scende da 10,3 a 9% e l'Ebit margin da 5,4 a 5,2 per cento.

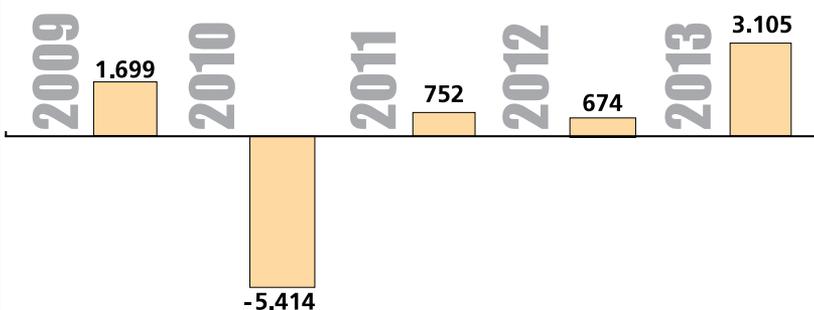
La situazione finanziaria e patrimoniale è decisamente migliore: da un lato infatti l'indebitamento si riduce del 14%, dall'altro il patrimonio cresce del 3,6% contribuendo a portare il debt equity sotto la soglia dell'unità (0,85).

A livello commerciale il portafoglio ordini risulta assottigliato per un quarto pur evidenziando una quota all'estero del 40%, ciò è dovuto alla politica di razionalizzazione del portafoglio, che ha portato l'impresa veneta a uscire da alcune iniziative di difficile (e lenta) attuazione quali: il recupero del porto vecchio di Trieste (in associazione con Rizzani de Eccher, Sinloc e Biis), il project financing sia dell'autostrada Ragusa-Catania che della Molisana. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	449.223	465.781	484.715	403.584	500.209
(di cui all'estero, in %)	38,0	25,0	4,0	9,0	10,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	40.291	48.166	47.383	31.310	43.336
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	23.553	25.107	23.597	7.480	15.394
Capitale netto (lettera A) del passivo)	73.938	71.369	71.305	71.312	77.790
Utile al netto delle imposte (ires e Irap)	3.105	674	752	-5.414	1.699
Posizione finanziaria netta	-62.528	-72.680	-104.240	-130.627	-130.820
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.811.000	3.748.000	3.686.000	3.102.000	2.833.000
(di cui all'estero, in %)	40,0	37,0	27,0	17,0	10,0
Ordini acquisiti	473.329	528.021	1.068.700	602.584	875.380
(di cui all'estero, in %)	21,0	87,0	46,0	40,0	11,0
Numero dipendenti	1.684	1.700	1.778	2.347	2.818
Dirigenti	28	27	25	24	22
Impiegati	326	342	361	429	458
Operai	1.330	1.331	1.392	1.894	2.338
Di cui					
- personale tecnico	255	261	270	295	330
- personale laureato	52	58	60	65	78
Costo del personale	49.792	58.088	64.858	67.441	69.832

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Polymnia Venezia Srl - Realizzazione intervento M9-Polo culturale e museo Mestre (Ve) - 2013	Edilizia	Italia	30.212	100
Salerno Invest - Prog. ed esec. Centro commerciale loc. Fratte - Salerno - 2013	Edilizia	Italia	48.000	75
Sogin - Prog. ed esecuz. impianto Cemex di Saluggia (Vc) - 2012	Edilizia	Italia	89.104	40
Progett. e costr. edifici e infrastrutture - Medio Oriente - 2011/2012/2013	Edilizia Infrastrutture	Medio Oriente	1.081.000	100
Pedemontana Lombarda - Collegamento autostradale Dalmine-Como-Varese-Valico del Gaggiolo - 2011	Lavori stradali	Italia	1.713.681	14
Porto di Rijeka - Execution of the Zagreb Container Terminal Pier Construction - 2011	Infrastrutture	Croazia	70.585	25
Riabilitazione Strada Eldoret - Turbo Webuye - 2010/2013	Lavori stradali	Kenya	52.215	100
Beni Stabili - Rrestauro e risanamento conservativo complesso Torri Garibaldi	Edilizia	Italia	61.900	100



13. MANTOVANI

Coinvolta nelle inchieste giudiziarie, nel 2013 post-Baita salgono ricavi e utile Ma resta incerto il futuro senza il Mose

Inseguita dalla indagini giudiziarie è in situazione più difficile rispetto ad altri big perché non diversifica all'estero.

Può comunque ancora vantare conti invidiabili, nella redditività e nella patrimonializzazione.

Ma il gruppo (industriale) di controllo, Chiarotto, non svela programmi di rilancio per il "dopo Mose"

La bufera abbattutasi sul mega-progetto veneziano Mose ha colpito l'impresa padovana – fondata nel 1949 e acquistata nel 1987 dalla famiglia Chiarotto tramite Serenissima Holding – non meno di Gif. Anzi di più perché ha interessato tutto il gruppo Chiarotto, coinvolto nell'opera oltre che nei lavori anche con le forniture (per esempio quelle di Fip Industriale).

Dopo l'arresto dell'allora presidente di Mantovani Pierluigi Baita, il 28 febbraio 2013, l'azionista già il 15 marzo 2013 ha nominato al vertice l'ex questore di Treviso Carmine Damiano, e l'impresa è sembrata rispondere bene alle vicissitudini giudiziarie: infatti non solo aumenta il giro d'affari ma guadagna anche due posizioni in classifica.

Negli anni la società ha dimo-

strato una buona capacità di adattamento modificando il settore di riferimento dalle opere stradali (partecipò alla realizzazione dell'Autostrada del Sole) ai dragaggi e opere marittime e portuali delle quali è diventato leader anche grazie al know how del già citato Mose. Questa grande opera è divenuta sempre più centrale per l'impresa veneta che ha dapprima scalato l'azionariato del Consorzio Venezia Nuova raggiungendo la maggioranza relativa (32%) tramite l'acquisto (nel 2002) di metà della quota di Impregilo e quindi di quella minore di Sacim e, contestualmente, ha posto la sede sociale a Venezia mantenendo l'operativa a Padova.

Ma cosa farà Mantovani quando i lavori del Mose saranno finiti? Come troverà altre opportunità in Italia quando tutta la sua impostazione commerciale era imperniata nel Veneto?

Il notevole patrimonio di conoscenze ed esperienze legata al Mose (sei miliardi di lavori) potrebbe funzionare da calamita e biglietto da visita internazionale, ma non dimentici-

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: Carmine Damiano

Amministratori Delegati: Giampaolo Chiarotto, Paolo Dalla Via, Gianfranco Zoletto

Direttori Tecnici: Leopoldo Folegatti, Gianfranco Zoletto, Cristian Gallo

Società/Organismo di attestazione: Euro Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (V) - OG10 (I) - OG11 (I) - OG12 (VIII) - OS1 (VII) - OS4(III-bis) - OS6 (VI) - OS7 (V) - OS8 (V) - OS11 (IV) - OS12-A (IV-bis) - OS18-A (V) - OS21 (VIII) - OS22 (III-bis) - OS23 (IV) - OS24 (II) - OS29 (III-bis) - OS34 (VIII) - OS35 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Rina

chiamo che il Mose ha significato anche maxi-corrruzione, con il presidente della Regione e del Consorzio Venezia Nuova spazzati via dall'inchiesta.

Comunque Mantovani, accanto all'attività delle costruzioni, può contare su un'importante realtà produttiva quale Fip Industriale che, specializzata nei dispositivi antisismici, è presente con successo a livello internazionale.

Interessante è la presenza nel gruppo di una società di ingegneria pura come Hydrostudio Consulting Engineers che si posiziona al 73° posto tra le top 100 del settore. Anche perché sono poche le imprese di costruzioni che colgono queste sinergie industriali.

I numeri

Per il secondo anno consecutivo Mantovani cresce di dimensioni (più 5,3%) nonostante la produzione resti ancorata al solo territorio nazionale.

Sorprende la redditività che per la prima volta nell'ultimo decennio mostra un calo di Ebitda (meno 26,9%) e di Ebit (meno 33,9%), contraendo di conseguenza i margini: l'Ebitda margin da 17,7 a 12,3% e l'Ebit margin da 16,1 a 10,1 per cento.

Torna invece a salire, dopo il forte ridimensionamento del 2012, l'utile netto: più 43,6 per cento.

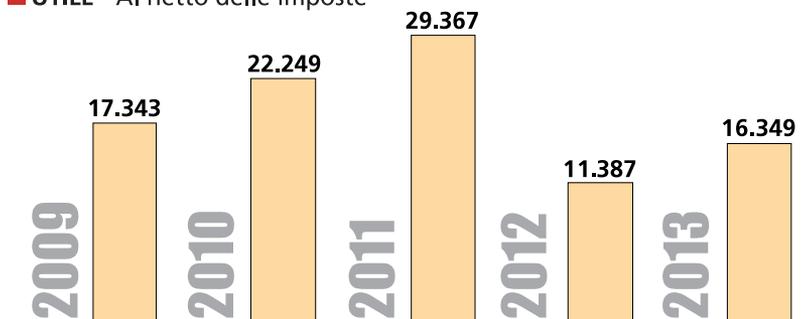
Decisamente positiva è la situazione patrimoniale finanziaria: infatti l'indebitamento ridotto del 17,3% e il capitale netto cresciuto del 15% contribuiscono a portare il debt equity sotto la soglia dell'unità (0,97). Il rapporto Pfn/Ebitda, seppure in aumento, si mantiene ben al di sotto del livello di guardia (2,22).

Le nuove commesse, più che raddoppiate rispetto al 2012, accrescono il portafoglio ordini (sempre limitato al mercato Italia) del 4,3 per cento. Tra esse spiccano i lavori per la realizzazione della piattaforma logistica Fusina del porto di Venezia (153 milioni). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	445.800	423.167	404.612	413.301	403.708
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	54.643	74.798	74.223	54.962	45.880
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	45.152	68.288	53.736	40.111	33.784
Capitale netto (lettera A) del passivo)	124.701	108.434	108.047	87.680	72.342
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	16.349	11.387	29.367	22.249	17.343
Posizione finanziaria netta	-121.048	-146.347	-144.949	-115.147	-143.768
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.400.000	2.300.000	2.500.000	2.500.000	2.800.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	545.000	223.000	405.000	113.000	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	482	405	386	397	405
Dirigenti	14	13	13	12	12
Impiegati	194	170	166	165	161
Operai	274	222	207	220	232
Di cui					
- personale tecnico	149	141	137	135	129
- personale laureato	61	59	57	57	53
Costo del personale	26.805	22.802	20.896	21.199	22.233

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
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
Expo 2015 Spa - Esecuzione dei lavori di realizzazione della c.d. Piastra, afferente al sito per l'esposizione universale del 2015 - 2012	Infrastrutture diverse	Italia	199.000	61,2
Venice Ro Port Mos - Piattaforma logistica Fusina - 2013	Infrastrutture diverse	Italia	153.000	100,0



14. PAVIMENTAL

La «costola» di Autostrade perde terreno e cede due posizioni Ma conquista migliore redditività

Oltre al calo dimensionale Pavimental registra un indebitamento netto più che triplicato, mentre migliora l'Ebitda e l'Ebit torna a essere positivo dopo un segno meno da otto milioni.

Con l'acquisizione di ADR da parte del gruppo Atlantia si è aperto per la società il mercato delle opere aeroportuali: appena affidata la terza pista di Fiumicino per 62 milioni

Pavimental, presente per il quarto anno tra le imprese generali dopo essere stata storicamente inclusa tra le specialistiche, perde altre due posizioni dopo le quattro della scorsa edizione.

L'impresa, che fa capo ad Autostrade per l'Italia (gruppo Atlantia), sembra avere sempre meno futuro nella sua veste di monopolista di un mercato captive. Nella fattispecie,

del maggior operatore autostradale italiano. Anche perché la convenienza di far realizzare i lavori da una società di casa è sempre meno evidente in un mercato reso esasperatamente concorrenziale dalla crisi, per di più con basse barriere all'ingresso. Oltretutto quando l'impresa in questione non è usata, con l'esperienza e le qualifiche accumulate, per lanciarsi all'estero (anzi c'è una re-

gressione anche dal quel poco che faceva).

Nata nel 1970 per iniziativa del gruppo Todini (dal 2009 controllato ma oggi in vendita, da Salini Impregilo) con il nome di Cosat, nel 1981 diventa "captive" quando acquistata da Italstrade (gruppo Iri-Italstat), che allora lavorava anche per Autostrade (anch'essa di proprietà del gruppo pubblico). Nel 1983 cambia ragione sociale adottando quella attuale: il suo nome fa riferimento alle pavimentazioni non per escludere l'insieme dei lavori stradali e autostradali ma per includere anche quelli, più "di nicchia" di tipo aeroportuale.

Nel 1985 viene rilevata da Iri-Italstat e ne segue la sorte passando prima a Iritecna (1991), poi a Fintecna (1994) e quindi, nel 1996 alla chiusura del gruppo pubblico, viene acquistata da Autostrade e, per il 25,9% dal gruppo Gavio (che se ne disimpegna nel 2011 per concentrare le risorse nelle sue società esecutrici). Infine, nel 1999, con la privatizzazione di Autostrade, anche Pavimen-

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 Cullaciatì, Felice Rossi, Silvio Cardinale

Società/Organismo di attestazione: La Soatech

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (V) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (V) - OG7 (III) - OG8 (VIII) - OG11 (V) - OG13 (II) - OS1 (VIII) - OS9 (V) - OS10 (IV) - OS11 (VI) - OS12-A (VIII) - OS20-A (II) - OS21 (VIII) - OS23 (II) - OS24 (III-bis) - OS26 (VIII) - OS34 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Icmq

tal è ceduta ad Atlantia (gruppo Benetton) che attualmente la controlla tramite Autostrade per l'Italia (Aspi). Nell'ipotesi di ampliare il raggio d'azione a contratti esterni nel 2012 ha ottenuto la qualifica di general contractor tramite il consorzio stabile Coima con Autostrade Tech e Pavimental Polska. Quanto al primo semestre 2014, Pavimental fattura 149 milioni (meno 3%), ma mostra una redditività positiva (a differenza del primo semestre 2013): l'Ebitda vale 4 milioni. Questo ulteriore calo è dovuto a una nuova riduzione degli investimenti di Atlantia del 28 per cento.

I numeri

Dopo il picco del 2011 Pavimental sconta per il secondo anno un deciso calo di fatturato (meno 30,2%) in cui l'estero scende allo 0,3 per cento. Questo ha due spiegazioni: da un lato nel 2013 Atlantia riduce gli investimenti da 1,2 miliardi a 800 milioni, dall'altro al committente azionista conviene rivolgersi a imprese meno costose ogni volta che un benchmarking risulti sfavorevole alla società di casa. Nonostante il ridimensionamento, la redditività mostra risultati nettamente migliori rispetto al 2012: l'Ebitda è più che triplicato, l'Ebit dopo essere stato negativo per oltre otto milioni diventa positivo per 4,6 e il bilancio si chiude in leggero attivo dopo aver registrato una perdita di 7,7 milioni.

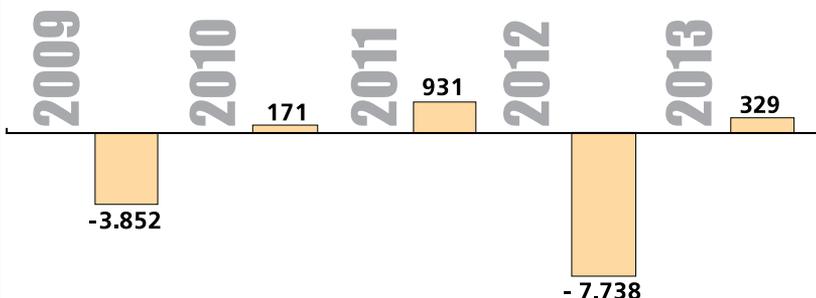
L'indebitamento netto più che triplicato appesantisce il rapporto con il patrimonio (più 0,9%) ben oltre la soglia dell'unità (3,76). Lo stesso dicasi per il rapporto Pfn/Ebitda che sale fino a 7,68.

Il portafoglio ordini, che nel 2012 aveva superato i 900 milioni, ha subito per il terzo anno una drastica riduzione (meno 39,9% a fine 2013), con nuove commesse ridotte di oltre la metà. Ma nell'ottobre 2014 Aeroporti di Roma affida a Pavimental in house, senza gara, lavori per la terza pista di Fiumicino a un prezzo, fortemente scontato, di 62 milioni. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	357.083	511.520	655.649	467.002	274.263
(di cui all'estero, in %)	0,3	1,6	2,0	2,0	7,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	18.882	5.438	23.692	18.092	8.736
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	4.646	-8.138	9.491	5.855	-1.976
Capitale netto (lettera A) del passivo)	38.575	38.236	44.621	10.429	10.345
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	329	-7.738	931	171	-3.852
Posizione finanziaria netta	-144.966	-41.592	-83.131	-162.812	-106.538
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	283.745	472.045	621.673	904.089	888.667
(di cui all'estero, in %)	0,9	-	-	2,0	-
Ordini acquisiti	158.028	367.132	352.349	520.095	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	5,0	-
Numero dipendenti	631	806	812	702	585
Dirigenti	7	8	7	6	5
Impiegati	316	357	362	308	236
Operai	308	441	443	388	344
Di cui					
- personale tecnico	166	165	166	155	130
- personale laureato	80	95	97	79	58
Costo del personale	41.270	48.226	48.786	39.909	30.740

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

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
Autostrade manut. pavim. 01/12 - 12/12	Strade	Italia	112.119	100
Autostrade - Ampliamento a 3 corsie aut. A1 Milano-Napoli, Fiano-Gra	Infrastrutture stradali	Italia	102.125	100
Autostrade - Ampliamento a 3 corsie aut. A14 Adriatica	Infrastrutture stradali	Italia	587.669	100
Autostrade - Ampliamento a 3 corsie aut. A9 Lainate-Como-Chiasso	Infrastrutture stradali	Italia	238.677	100
Autostrade manut. pavim. 01/13 - 12/14	Strade	Italia	218.127	100
Autostrade - Ampliamento a 4 corsie aut. A4 Milano-Bergamo	Infrastrutture stradali	Italia	371.000	100

15. TECNIS

General contractor

Sfondato il tetto dei 300 milioni di fatturato, con utili in forte ripresa e indebitamento dimezzato

Unica impresa generale meridionale rimasta, eredita la grande tradizione catanese. Pratica la crescita esterna approfittando di commesse in Sicilia che imprese in difficoltà devono cedere e azzerò il consorzio stabile Uniter. A fronte di una forte contrazione del patrimonio netto tutti gli altri indici di bilancio, a cominciare dai reddituali, sono positivi.

Sale di sette posizioni grazie a un giro d'affari da record l'unica grande impresa meridionale rimasta, che non a caso ha sede in quella Catania che vide i fasti (tra ombre e luci) dei "cavalieri" imprenditori. Il fatto che riesca a consolidare le posizioni in un contesto – quello del Mezzogiorno – più sofferente del resto del Paese aumenta il rammarico di non fare della Sicilia quel trampoli-

no di lancio verso le coste sud del Mediterraneo puntando sull'internazionalizzazione. Per la quale peraltro non sembra attrezzarsi investendo in risorse adeguate. Anche perché la Sicilia, quale "habitat" di un'impresa sana, è ancora da inventare: basti il caso delle inadempienze dell'Autorità portuale di Catania che, ritardando per due anni i pagamenti dovuti a Tecnis l'ha quasi messa in ginocchio e obbligata a

rivolgersi al primo ministro in una lettera aperta che ha avuto molta risonanza nella stampa.

Tecnis, fondata nel 1990 e controllata da allora dai gruppi Cogip e Bosco (il primo facente capo alla famiglia Costanzo, omonimi ma senza alcun rapporto con i proprietari della famosa impresa fallita nella seconda metà degli anni '90), ha nel tempo consolidato la propria leadership nelle infrastrutture siciliane anche grazie all'acquisto di alcune importanti commesse da imprese in crisi: esempi significativi sono i lavori per la metropolitana di Catania (acquistati da Sigenco) e quelli per l'Interporto sempre nella città etnea (subentrando a Pio Guaraldo). In direzione di una politica di crescita per linee esterne è anche l'acquisto (nel 2010) del 75% della società di ingegneria Dam di Ravenna che negli anni è stata sotto il controllo prima della società cooperativa Cmc e poi della società di ingegneria Proger, che però ne tenne il controllo solo un anno per cederla

LA SCHEDA

Società: Tecnis Spa

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

Tel.: 0954031244

Fax: 095493063

E-mail: info@tecnis.it

Presidente: Riccardo Acernese

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

Società/Organismo di attestazione: La Soatech

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (V) - OG10 (IV) - OG11 (VII) - OG13 (II) - OS1 (VIII) - OS3 (IV) - OS4 (III-bis) - OS10 (III-bis) - OS11 (V) - OS12-A (VI) - OS12-B (II) - OS21 (VIII) - OS22 (III-bis) - OS23 (IV) - OS24 (IV) - OS26 (V) - OS30 (VIII) Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Rina Services Spa

ad Acquatecno. La visione di un'ingegneria integrata alle costruzioni è rara: ne sono portatrici imprese quali Gif, Inc, Mantovani, Vianini Lavori. Nel 2004 l'impresa siciliana con Bosco, Cogip, Pavese, Silmar e Sintec aveva costituito il consorzio stabile Uniter per poter usufruire delle opportunità rappresentate dalla legge obiettivo, ottenendo la I classifica di general contractor. Posto nel 2011 in liquidazione il consorzio citato, la qualifica per gare di importo fino a 350 milioni è rimasta in capo alla sola Tecnis.

I numeri

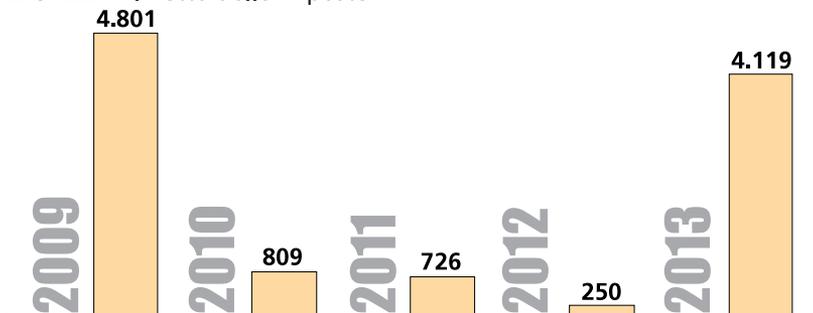
Il 2013 è un anno molto positivo per l'impresa siciliana che con una crescita (tutta interna) del 40,6% supera i 300 milioni di fatturato. Come si è argomentato, l'internazionalizzazione è ancora solamente abbozzata e rappresenta appena il 2% della produzione, con attività concentrata in Tunisia dove ha aperto anche una filiale. Ma l'aumento dimensionale non è a discapito della redditività, anzi: l'Ebitda è quattro volte superiore rispetto al 2012, l'Ebit sei volte e l'utile (molto riscato nel 2012) addirittura 16 volte maggiore. Altra nota positiva è l'indebitamento finanziario, quasi dimezzato nell'ultimo anno, che continua il trend che lo ha visto contrarsi per tutto l'ultimo quinquennio. Il patrimonio netto, invece, sconta una contrazione del 48,5% dovuta a una riduzione del capitale sociale mediante l'azzeramento degli importi deliberati ma non ancora versati da parte dei soci.

A livello commerciale il portafoglio ordini cresce del 4%, mantenendo una quota limitata al 2% all'estero, grazie all'acquisizione di alcune importanti commesse tra cui: i lavori stradali per la variante di Morbegno in Valtellina (116 milioni pro quota), il lotto della Sassari-Olbia (28 milioni), nonché la costruzione degli ospedali di Gioia Tauro e Sibaritide (per un totale di 169 milioni). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	303.796	216.077	274.140	240.965	224.357
(di cui all'estero, in %)	2,0	3,0	2,0	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	21.863	5.355	7.290	4.523	11.038
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	18.814	3.129	5.189	2.887	9.860
Capitale netto (lettera A) del passivo)	42.231	82.000	81.712	80.986	80.177
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	4.119	250	726	809	4.801
Posizione finanziaria netta	-29.915	-54.000	-72.000	-79.481	-96.485
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.019.000	1.941.418	1.541.683	1.235.123	1.696.490
(di cui all'estero, in %)	2,0	1,9	3,0	4,0	5,0
Ordini acquisiti	382.000	401.969	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	810	860	562	509	582
Dirigenti	20	22	23	25	17
Impiegati	242	211	82	74	80
Operai	548	627	457	410	485
Di cui					
- personale tecnico	212	194	131	120	125
- personale laureato	96	82	56	49	42
Costo del personale	39.410	39.130	25.290	23.923	26.714

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Progetto e lavori anello ferroviario sotterraneo in Palermo - 2009	Ferrovie e metropolitane	Italia	75.979	100,0
Ammodernamento del tratto Palermo-Lercara Friddi - 2009	Strade, autostrade	Italia	224.120	33,0
Lavori della nuova darsena commerciale a Catania - 2010	Infrastrutture marittime	Italia	71.937	63,8
General contractor - Ss 640 di Porto Empedocle - 2010	Strade, autostrade	Italia	567.767	38,0
Realizzazione del polo logistico - Interporto di Catania - 2010	Infrastrutture marittime	Italia	23.167	100,0
Appalto integrato - Ss 4 Salaria - 2012	Strade,	Italia	20.910	92,0
Costruzione e gestione nuovo ospedale della Sibaritide	Edilizia	Italia	92.657	84,25
Costruzione e gestione nuovo ospedale della Piana di Gioia Tauro	Edilizia	Italia	114.171	80,0
Progetto e lavori Ss 38 - Variante di Morbegno - Secondo stralcio	Strade, autostrade	Italia	145.387	80,0



16. COOPSETTE

General contractor

Oltre 190 milioni di perdita in tre anni per la coop che riduce i debiti ma ha perso il nodo di Firenze

Reduce da un percorso concorsuale analogo a Unieco pensa di unificarsi con la coop. Molto diversificata, ha un punto di forza nelle facciate continue con Teleya. Nelle infrastrutture ha evitato il nulla di fatto di Holcoa (concessioni) ma ha dovuto rinunciare alla commessa per il passante ferroviario di Firenze. La nota migliore del (ridimensionato) bilancio 2013 è la riduzione dell'indebitamento.

La quarta cooperativa continua il percorso parallelo a Unieco risentendo ancora degli effetti negativi di quella crisi aziendale che l'ha costretta a chiedere il concordato preventivo in un primo momento (nel febbraio 2013) per poi rinunciarvi quattro mesi dopo grazie a un provviden-

ziale piano di ristrutturazione del debito.

È in procinto di fondersi con l'altra citata cooperativa (operazione per il momento rinviata per la tempistica di un serio piano industriale che soddisfi il Tribunale) sulla base anche di valide considerazioni di continuità territoriale. Formalmente guida il con-

sortio «Torreregionepiemonte» che realizza il più alto grattacielo italiano (209 metri), la nuova sede per la Regione Piemonte a Torino dove mette a frutto anche un'importante diversificazione: la progettazione, produzione e montaggio delle facciate continue con la società Teleya, basata in Francia. Né va dimenticata la produzione di arredamenti per uffici tramite la società Metis.

Passando dall'edilizia alle opere del Genio civile resta la diversificazione di Coopsette nella produzione di traverse ferroviarie (attività che avrebbe avuto buona complementarietà con quella di Clf, azienda già controllata da Unieco, la cui maggioranza ha dovuto essere ceduta a Strukton nell'aprile 2013). Un'indubbia sconfitta va segnalata in campo infrastrutturale: ha dovuto praticamente rinunciare (resta con una quota simbolica nel raggruppamento di imprese Nodavia) alla realizzazione del passante ferroviario di Firenze, che Inso (in quanto cofondatrice del consorzio stabile Ergon) ha "portato in dote" a Condotte,

LA SCHEDA

Società: Coopsette Sc

Indirizzo: Via S.Biagio, 75 - 42024 Castelnovo di Sotto (Re)

Tel.: 0522961111

Fax: 0522683401

E-mail: info@coopsette.it

Presidente: Fabrizio Davoli

Vice Presidente: Cinzia Cammarata

Direttore Generale: Rocco Magri

Direttori Tecnici: geom. Maurizio Codeluppi, ing. Rocco Magri, arch. Alessandra Ferretti, ing. Vittorio Zambrelli

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

per un importo di 770 milioni. La perdita di questo importante lavoro non è solo un *vulnus* in termini di produzione. Ridimensiona Coopsette all'edilizia (seppur di grande impegno) escludendola da lavori infrastrutturali come quelli ferroviari (che non sono quelli autostradali in cui invece è attiva). Un'altra importante diversificazione sembra sfuggita a Coopsette – quella nelle concessioni autostradali – dal momento che non partecipa alla società Holcoa, costituita *ad hoc* sotto l'egida del Ccc per permettere anche alle grandi cooperative (nella fattispecie Cmb, Cmc e Unieco) di accedere a un mercato finora dominato da gruppi Benetton e Gavio nonché dai poteri locali. Ma, col “senno di poi”, la mancata partecipazione non è gran perdita grazie alla presenza diretta di Coopsette in altre concessioni autostradali (Teem, la Ferrara-Mare).

I numeri

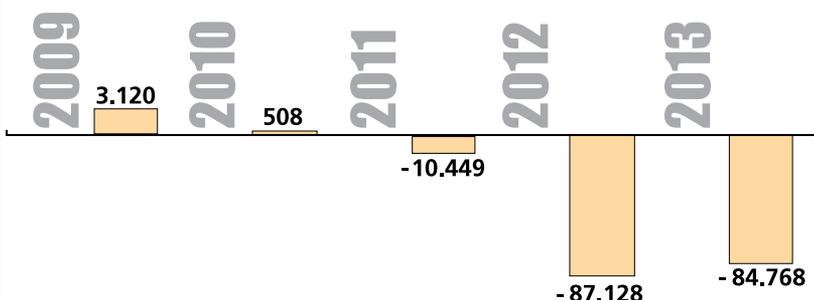
Per il secondo anno consecutivo la produzione è in calo (meno 16,3%), allontanandosi sempre più da quel 2011 in cui la cooperativa reggiana aveva superato il mezzo miliardo. L'estero si conferma marginale. La redditività, seppur in miglioramento, è ancora fortemente deficitaria, con segni negativi che caratterizzano Ebitda, Ebit e risultato netto. È il terzo anno che Coopsette chiude in perdita e i quasi 85 milioni del 2013 si vanno a sommare agli oltre 97 milioni del passato biennio. Una nota positiva è la forte riduzione dell'indebitamento (meno 49,6%) che, nonostante il patrimonio netto si sia assottigliato del 29,8%, riporta il debt equity su livelli maggiormente sostenibili (1,17 rispetto all'1,63 del 2012).

Il portafoglio ordini cala del 12,2%, ma rappresenta ancora più di cinque anni di produzione. Le nuove commesse invece, dopo la caduta libera del 2012, sono più che raddoppiate nell'ultimo esercizio. Tra le opere più importanti in corso si segnala un tratto della metropolitana Circumetnea in associazione con la cooperativa Cmc (impresa mandataria). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	280.705	335.343	503.180	438.095	438.230
(di cui all'estero, in %)	2,1	3,3	1,2	2,7	5,4
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	-16.411	-50.254	21.956	28.335	26.238
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-27.446	-65.712	6.909	14.580	15.543
Capitale netto (lettera A) del passivo)	136.612	194.662	277.303	287.284	289.548
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	-84.768	-87.128	-10.449	508	3.120
Posizione finanziaria netta	-159.475	-316.415	-262.030	-367.680	-388.480
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.569.296	1.787.317	3.137.678	3.408.269	3.109.290
(di cui all'estero, in %)	0,0	0,4	0,5	0,5	0,5
Ordini acquisiti	132.799	64.067	232.590	737.028	-
(di cui all'estero, in %)	1,5	7,0	0,9	1	-
Numero dipendenti	729	988	1.027	1.020	878
Dirigenti	38	41	41	40	40
Impiegati	385	545	562	578	451
Operai	306	402	424	402	387
Di cui					
- personale tecnico	205	277	289	280	270
- personale laureato	149	198	204	194	173
Costo del personale	33.750	50.465	51.725	50.749	47.958

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Civitavecchia - Prolungamento darsena - 2012	Infrastruttura	Italia	130.000	20,0
Genova - Terminal Ronco-Canepa - 2009	Opere portuali	Italia	33.300	80,0
Genova - Polo terziario a Sestri P. - 2010	Immobiliare	Italia	61.400	100,0
Genova - Realizzazione di un complesso prevalentemente produttivo - 2011	Immobiliare	Italia	63.000	100,0
Termovalorizzatore di Torino - 2009	Infrastruttura	Italia	78.800	31,0
Concessione autostradale Stp tangenziale est Milano - 2009	Autostrada	Italia	1.600.000	11,1
Regione Piemonte - Nuova sede - 2010	Edilizia	Italia	202.000	51,3
Rfi - Tratta ferroviaria To-Pd - 2011	Lavori ferroviari	Italia	600.000	8,0
Cispadana Reggiolo-Ferrara sud - 2010	Concessioni	Italia	1.095.900	36,5
Centro commerciale Baragalla - 2013	Edilizia	Italia	14.000	50,0
Anas - Completamento tangenziale ovest Ferrara - 2012	Lavori stradali	Italia	23.000	48,0
Facciate sede Regione Piemonte - 2012	Involucri	Italia	44.600	100,0

17. TOTO

General contractor

L'impresa abruzzese si specializza nel «tunnelling» e diversifica negli impianti di energia rinnovabile

L'impresa generale che più opera nelle autostrade si è dotata della più grande (e più reclamizzata) «talpa».

Alla floridezza dei bilanci hanno contribuito operazioni anche spregiudicate nel settore aeronautico che ora potrebbero pesare in negativo. I (buoni) numeri del 2013 sono in linea con i precedenti salvo un forte calo dell'indebitamento

Sale quest'anno di tre posizioni l'impresa sotto il controllo della famiglia Toto, nata a Chieti nei primi anni '60. La società abruzzese è apparentemente tutta specializzata nelle costruzioni autostradali (e stradali), ma in realtà ha ampiamente goduto del successo del gruppo di appartenenza in diversificazioni anche audaci: prima tra tutte quella nell'aeronautica. La linea aerea Airone,

fondata nel 1983 come Aliadriatica e poi ceduta nel 2008 ad Alitalia non solo per una bella cifra, ma ottenendo anche una quota del 5,3% (il cui valore attuale è però tutto da valutare) della compagnia nazionale. Ma se la vicenda Alitalia in passato ha contribuito ad abbellire i conti dell'impresa, rischierà di indebolirli quando il nuovo socio di riferimento, Etihad, rivedrà gli accordi pregressi e sarà

difficilmente disponibile a riconoscere a Toto le ottime condizioni contrattuali per il leasing degli aerei. Né la sorte della compagnia aerea New Livingston fa ben sperare. Non sembra aver avuto i risultati sperati l'esperienza nelle concessioni (Strada dei Parchi) tanto che questo settore non viene neppure menzionato nella scheda sebbene questa autostrada continui a fornire lavori (nel 2013 ha acquisito un nuovo contratto da 85 milioni).

Un settore che sta invece dando diverse soddisfazioni a Toto è il tunnelling. L'esperienza maturata pone l'impresa in una posizione di leadership affermata a livello internazionale con la vittoria, nel novembre 2013 a Londra, del premio «World Tunnelling Award», sia nella categoria «Tunnelling Contractor of the Year» che in quella di «Tunnelling Project of the Year». Questo riconoscimento è stato ottenuto grazie ai record inanellati con l'utilizzo della fresa Tbm tedesca «Martina». Per il futuro Toto punta forte su due diversificazioni:

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) - OS1 (III-bis) - OS3 (III) - OS10 (IV) - OS11 (V) - OS12-A (VIII) - OS13 (V) - OS18-A (VIII) - OS19 (V) - OS21 (VIII) - OS24 (III-bis) - OS26 (III) - OS28 (II) - OS29 (V) - OS34 (III) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Tuv Rheinland

una settoriale, consolidando la presenza nelle energie rinnovabili in cui ha già ottenuto due contratti Epc (fotovoltaico nel Salernitano e parco eolico nel Foggiano) e una geografica, grazie alle filiali aperte a Dubai e Abu Dhabi dove nel 2013 ha ottenuto le qualifiche come contractor per eseguire lavori per lo sviluppo di grandi opere. L'impresa mantiene inoltre la qualifica di I classifica di contraente generale.

I numeri

Cresce il fatturato (più 2,5%) dopo la piccola battuta d'arresto del 2012 e conferma per il secondo anno una (ancor minima) quota all'estero (1,5%). Anche a livello reddituale non ci sono scossoni rispetto all'esercizio scorso: l'Ebitda cresce dell'1%, l'Ebit cala del 3,3% e l'utile aumenta sì del 21,1%, ma in termini assoluti si tratta solo di una crescita di circa 500mila euro.

In rapporto ai ricavi vi è un calo sia dell'Ebitda margin (da 14,3 a 14,1%) che dell'Ebit margin (da 5,6 a 5,2%).

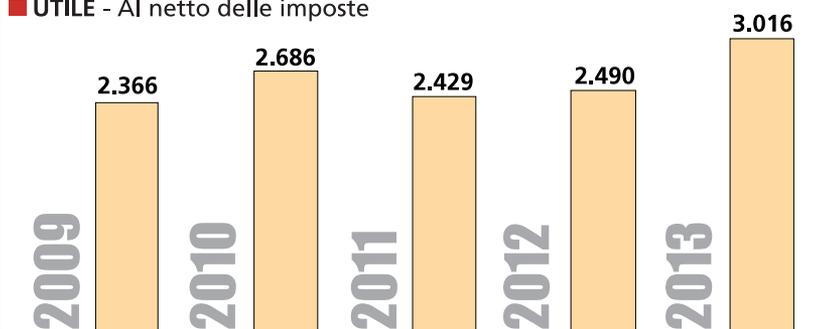
Se nemmeno a livello patrimoniale si riscontrano grossi cambiamenti (il capitale netto sale del 2,7%), è a livello finanziario che si evidenzia la maggior variazione. L'indebitamento netto, infatti, nell'ultimo esercizio si assottiglia del 44,3%, con grossi benefici sia per quanto riguarda il rapporto debt equity (scende da 1,5 a 0,8) che Pfn/Ebitda (da 3,1 a 1,7).

L'unica nota negativa è rappresentata dal portafoglio ordini ridotto del 17,9% che però può sempre contare sulle commesse Anas e della controllata Strada dei Parchi. Interessanti tra i lavori acquisiti nel 2013 sono quelli, già citati, riguardanti il parco eolico della potenza di circa 28 megawatt a Ponte Albanito nel Foggiano per 32 milioni. Nel 2014 inoltre, tramite la controllata Us Wind, si è aggiudicato per 8,7 milioni di dollari la gara per la progettazione, costruzione e gestione del più grande parco eolico marino degli Usa. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	248.344	242.328	247.125	156.705	161.286
(di cui all'estero, in %)	1,5	1,0	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	35.052	34.714	22.479	12.023	17.699
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	13.030	13.476	15.234	6.515	13.228
Capitale netto (lettera A) del passivo)	75.747	73.731	71.241	369.680	366.362
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	3.016	2.490	2.429	2.686	2.366
Posizione finanziaria netta	-60.343	-108.393	-128.028	-134.450	-128.207
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	517.000	630.000	519.000	749.000	588.000
(di cui all'estero, in %)	-	1,0	-	-	-
Ordini acquisiti	124.000	292.500	10.670	331.000	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	2,0	-	-
Numero dipendenti	565	622	636	637	598
Dirigenti	22	20	18	20	20
Impiegati	148	159	159	157	154
Operai	395	443	450	460	424
Di cui					
- personale tecnico	90	105	114	115	123
- personale laureato	55	62	53	53	52
Costo del personale	38.667	39.395	41.800	39.599	34.525

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Ministero Trasporti Moldavia - 2011 - Tratto Chisinau - Soraca	Lavori stradali	Moldavia	10.670	51
Anas - 2012 - Nuovo tunnel Col di Tenda	Lavori stradali	Italia	118.000	35
Italferr - 2012 - Nuova sede ferroviaria Cefalu-Ogliast.	Lavori ferroviari	Italia	339.459	74
Aspi - Autostrada Mi-Bo - La Quercia - Lotti 6/7 - 2012 - Perizia di variante	Lavori stradali	Italia	53.700	100
Strada dei Parchi Spa - 2009	Lavori stradali	Italia	29.857	100
Autostrade per l'Italia Spa autostr. Mi-Bo-La Quercia - Lotto 13 - 2010 - Perizia di variante	Lavori stradali	Italia	99.343	100
Strada dei Parchi Spa - 2010 - Opere varie	Lavori stradali	Italia	149.145	100
Comune di Salerno - Impianto fotovoltaico	Impiantistica	Italia	72.007	100
Strada dei Parchi Spa - 2013 - Opere varie	Lavori stradali	Italia	85.000	100
Anas - 2013 - Nuovo tunnel Col di Tenda - Variante	Lavori stradali	Italia	20.000	35
Parco eolico Ponte Albanito (Fg) - 2013	Impiantistica	Italia	32.000	100



18. TECNIMONT CIVIL CONSTRUCTION General contractor

Il balzo dei ricavi riduce le perdite La sfida di affrontare con successo il mercato delle costruzioni civili

Grazie anche a una forte riduzione di personale, il 2013 è un anno di rilancio reddituale (anche se restano i segni negativi) e dimensionale. Numeri sostenuti dall'estero, dove il gruppo ricava i due terzi del fatturato. Il portafoglio ordini risulta indebolito dalla cessione delle partecipazioni nei contratti per il metrò di Copenaghen e il Terzo valico ferroviario

L'impresa (civile) che fa capo al gruppo dell'ingegneria impiantistica Maire Tecnimont è di recente costituzione (scorporata nel marzo 2012), come peraltro il gruppo stesso che nasce dalla fusione nella holding di famiglia Maire di Tecnimont e di Fiat Engineering (già proprietà di Montedison e, ovviamente, Fiat). Dopo un tentativo infruttuoso di vendita (difficile trovare chi voglia impegnare denaro in un mercato fiacco

come l'italiano) l'unica alternativa è un tentativo di rilancio: ovviamente più all'estero che in patria.

Forte di una cultura del project management che latita nel panorama delle imprese italiane ma ha fatto la fortuna di altre che vi hanno davvero investito: basti qui citare l'inglese Mace. L'impresa cerca di sfruttare le entrate del gruppo per penetrare in nuovi mercati esteri. Al momento con particolare successo negli Emirati Arabi Uniti. Tecni-

mont Civil Construction, oggi entrata per la prima volta tra le top 20 italiane scalando ben 15 posizioni, deve essere pronta a sfruttare le sinergie con la propria capogruppo, realtà primaria dell'ingegneria/impiantistica (molto più attiva però nell'oil & gas e nell'energia che nelle infrastrutture). L'obiettivo è riuscire dove fallì Saipem (che nel 2008 incorporò Snamprogetti), malgrado la forzature dei consorzi Cepav Uno e Cepav Due. Aver successo nelle infrastrutture civili potrebbe dipendere da un approccio più attento al mercato, soprattutto per una realtà imprenditoriale che custodisce l'eredità di Fiat Engineering, selezionando le opportunità nel mondo dove la presenza della casa madre è davvero di aiuto. Successo difficile da conquistare perché in controtendenza con i comportamenti più recenti. Vale a dire la vendita (quando il mood all'interno del gruppo era quello di "smantellare" le posizioni) a Salini Impregilo del 40% del consorzio Cmt che realizza una nuova

LA SCHEDA

Società: Tecnimont Civil Construction Spa

Indirizzo: Via Gaetano de Castilia, 6/A - 20124 Milano

Tel.: 0263131111

Presidente: Gianni Bardazzi

Amministratore Delegato: Renzo Lunardi

Direttori Tecnici: Michele Fabio Ruffo, Bruno Marcucci

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 (III-bis) - OS4 (VII) - OS6 (VIII) - OS7 (IV) - OS9 (VIII) - OS15 (IV) - OS19 (VIII) - O21 (VIII) - O23 (III) - OS24 (V) - OS26 (IV) - OS27 (VI) - OS28 (VI) - OS29 (VIII) - OS30 (VIII) - OS31 (VI) - OS34 (III)

Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Dnv

linea della metropolitana di Copenhagen Cityringen (una commessa da 1,7 miliardi) nonché la vendita a Salini Impregilo e a Condotte del 20% del consorzio Cociv incaricato di realizzare il terzo valico ferroviario dei Giovi sulla linea Av Milano-Genova. In controtendenza anche a comportamenti precedenti che accettavano le commesse pubbliche solo se garantivano dall'inizio redditività: si veda il caso del terzo macrolotto (parte seconda) del rifacimento della Salerno-Reggio Calabria, contratto da 400 milioni (vinto con Tecnis) che Tcc nel 2009 si rifiutò di firmare (non sicura di poterci guadagnare) l'Anas riassegnò al secondo classificato, il raggruppamento tra Cmb e Ghella.

I numeri

Il 2013 di Tecnimont Civil Construction è un anno di grande crescita per ciò che riguarda la produzione, ma ancora decisamente deficitario (sebbene in miglioramento) a livello reddituale. Anche per un più che dimezzamento del personale nell'ultimo triennio. Il fatturato, per due terzi all'estero, sale del 68,2% registrando l'aumento più importante del campione delle 45 imprese generali. Gli indici reddituali sono tutti in forte miglioramento (più 98,7% l'Ebitda, più 50,4% l'Ebit e 33,1% il risultato netto) ma mantengono in tutti e tre i casi il segno negativo.

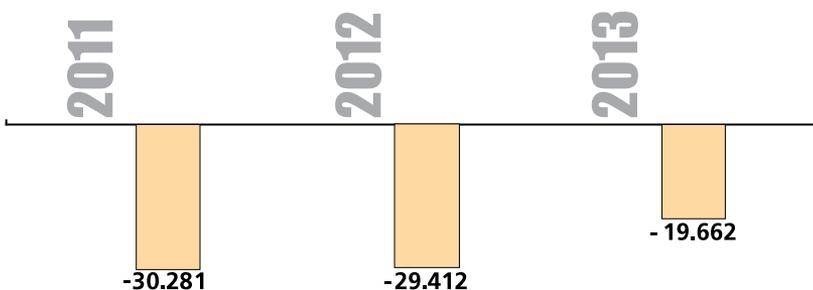
Il capitale netto si contrae del 2,2% divenendo insufficiente a colmare un indebitamento finanziario più che triplicato. Questo provoca un forte peggioramento del debt equity che passa dal più che positivo 0,52 del 2012 al più preoccupante 1,75 attuale.

Altra nota per nulla lieta è il portafoglio ordini dimezzato che sconta il forte calo della quota estera (da 60,4 a 12,3%) e fa presagire un ritorno a un calo del fatturato. Tra gli ordini acquisiti si segnalano i lavori per la metropolitana di Torino per circa 15 milioni. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011
Valore della produzione	216.838	128.895	180.533
(di cui all'estero, in %)	66,4	70,5	18,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	-456	-35.346	-33.799
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-20.256	-40.803	-37.778
Capitale netto (lettera A) del passivo)	54.355	55.589	57.755
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	-19.662	-29.412	-30.281
Posizione finanziaria netta	-95.373	-28.917	-74.153
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	489.068	952.832	1.002.280
(di cui all'estero, in %)	12,3	60,4	61,3
Ordini acquisiti	31.200	34.431	657.623
(di cui all'estero, in %)	24,2	75,7	95,7
Numero dipendenti	224	280	482
Dirigenti	24	35	42
Impiegati	162	205	242
Operai	38	40	198
Di cui			
- personale tecnico	131	117	155
- personale laureato	93	141	156
Costo del personale	24.634	29.333	30.620

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Metropolitana di Copenhagen - 2011	Metropolitane	Danimarca	1.657.000	40
Metropolitana di Roma - Prolungamento linea B - 2010	Metropolitane	Italia	170.000	15
Ferrovia alta velocità Torino-Lione - 2009	Servizi	Italia	12.000	33
Metropolitana di Torino - 2012	Metropolitane	Italia	11.000	100
Shah Habshan Ruwais Railway Project - 2011	Lavori ferroviari	Uae	650.000	32
Metropolitana di Torino - 2013	Metropolitane	Italia	6.882	100
Metropolitana di Torino - 2013	Metropolitane	Italia	8.145	100

19. INC

La Spa torinese non centra i target: niente aumento di fatturato né riduzione dell'indebitamento

Per il secondo anno, dopo i risultati record del 2011, Inc mostra un calo di fatturato (meno 14,9%), confermando la totalità della propria attività nel solo territorio nazionale. L'utile nel 2013 è quasi dimezzato rispetto all'anno prima. A deprimere il bilancio sono in particolare gli scarsi risultati della filiale slovacca del gruppo

L'impresa del gruppo Fininc (Dogliani), dopo aver brillantemente superato il disimpegno, due anni e mezzo fa, dall'Italia dello spagnolo Sacyr (in gravi difficoltà finanziarie) e aver però approfittato della passata alleanza (nel consorzio stabile Sis, fondato nel 2003) per recuperare qualifiche, è riuscita a tornare a passati fasti, apparendo oggi solida e specializzata. Inc aveva tentato di crescere per vie esterne negli anni '90 acquistando prima Bartoletti (in accordo con

Conicos), poi Garrone (da sola) ma senza sviluppi successivi. La formula Sis si è rivelata invece vincente, anche grazie alle opportunità offerte dalla legislazione introdotta dal secondo governo Berlusconi (e dall'ex ministro Lunardi).

Le vicende di Sis dimostrano una falla della norma sul general contractor come fu voluta nella "legge obiettivo" del 2001: permettere a un grande gruppo europeo una "toccata e fuga" nel mercato italiano apportando qualifiche a chi le aveva perse. E

ora che alcuni grandi lavori sono stati vinti non resta che eseguirli (come se fosse cosa da poco) e mantenere così le referenze per continuare a stare nel "grande giro".

Opera solo in patria e solo nelle infrastrutture (ferroviarie e stradali) ma ha poche commesse e di dimensioni tali da permettere di ottimizzare la loro produzione. Rarità: il gruppo ha anche un'importante società di ingegneria, Sipal (terza componente del citato consorzio), 12^a nella classifica di categoria, che all'occasione può essere utile per quella progettazione che un'impresa di costruzioni proattiva valorizza quando vuol fare proposte di tipo Ppp (partenariato pubblico privato). L'attività più redditizia per Sipal è però nei settori aerospaziale e difesa.

Per ora però i risultati posti come obiettivi dalla società torinese tardano ad arrivare. Il bilancio 2012 prevedeva infatti un 2013 con un giro d'affari in crescita, un ridotto indebitamento e, finalmente, una quota dei ricavi all'estero. Purtroppo invece la

LA SCHEDA

Società: Inc Spa

Indirizzo: Via Inorio, 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, Lucio Maria Perilli

Società/Organismo di attestazione: Bentley Soa

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

Società di certificazione qualità: Globe

filiale slovacca del gruppo (Inc Slovakia Branch) non pare per ora aver ottenuto risultati e ciò si concretizza in un visibile ridimensionamento dell'impresa (non traggano in inganno le posizioni guadagnate in classifica frutto solamente delle "disgrazie" altrui).

I numeri

Per il secondo anno, dopo i risultati record del 2011, Inc mostra un calo di fatturato (meno 14,9%), confermando la totalità della propria attività nel solo territorio nazionale.

Per ciò che riguarda gli altri indici non si evidenziano grandi differenze rispetto al 2012. A livello reddituale Ebitda ed Ebit crescono rispettivamente del 5,7% e del 10,7%, mentre l'utile, già risicato, nel 2013 è quasi dimezzato.

I margini, anche per via del calo dimensionale, aumentano da 4,2 a 5,2% l'Ebitda margin e da 1,9 a 2,5% l'Ebit margin.

La situazione finanziario-patrimoniale si conferma in linea con l'esercizio precedente: i debiti ridotti dello 0,4% e il capitale netto cresciuto dell'1,1% migliorano il già ottimo rapporto debt equity da 0,59 a 0,55. Decisamente meno positivo è il rapporto Pfn/Ebitda che, sebbene in leggero calo, si attesta a 6,03.

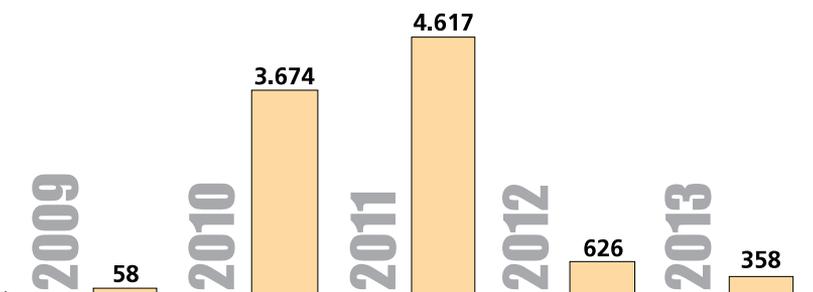
Il portafoglio ordini si mantiene sulle medie del quinquennio mostrando un leggero aumento del 4,5% e senza evidenziare politiche di internazionalizzazione.

Nel carnet di Inc (tramite Sis) vi sono alcune opere infrastrutturali di assoluto rilievo, a partire dalla Pedemontana Veneta, inizialmente aggiudicata a un raggruppamento pilotato da Impregilo con una sostituzione che ha fatto scalpore. Il fatto che debba essere realizzata con formula di "finanza di progetto" ha ritardato l'avvio dei lavori in attesa di un difficile "financial closing". Tra le altre anche il macrolotto 4b dell'autostrada Salerno-Reggio Calabria per oltre 400 milioni pro quota e il passante ferroviario di Palermo (360 milioni pro quota). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	188.353	221.263	227.111	173.683	144.781
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	9.823	9.291	15.542	7.725	8.505
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	4.721	4.266	10.811	2.831	3.778
Capitale netto (lettera A) del passivo)	101.858	100.756	99.761	107.390	104.043
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	358	626	4.617	3.674	58
Posizione finanziaria netta	-59.213	-59.469	-46.830	-45.448	-51.859
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.100.909	1.053.531	1.099.617	1.216.916	1.168.064
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	n.d.	n.d.	3.839	23.099	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	68	69	66	66	68
Dirigenti	11	12	10	8	8
Impiegati	36	36	35	35	36
Operai	21	21	21	23	24
Di cui					
- personale tecnico	35	36	35	33	33
- personale laureato	12	12	12	12	12
Costo del personale	5.199	5.230	4.853	4.705	4.389

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Collettore fognario comune di Palermo	Infrastruttura	Italia	23.099	100
Complesso alberghiero	Immobiliare	Italia	15.600	100
Passante ferroviario Palermo	Lavori ferroviari e tranviari	Italia	721.382	51
Pedemontana veneta	Lavori stradali	Italia	2.258.011	51
Sa Rc dg48	Lavori stradali	Italia	856.137	51
Sistema tram Palermo	Lavori ferroviari e tranviari	Italia	127.898	51
Ss 24 del Monginevro	Lavori stradali	Italia	123.211	51



20. ICS GRANDI LAVORI

Balzo del 70% per il portafoglio ordini grazie agli appalti di Juventus e Mm (ma il bilancio chiude ancora in rosso)

Questa impresa di un ramo della famiglia Salini (non quello che ha acquistato Impregilo) combatte nel mercato pubblico per affermare l'azienda di più recente costituzione nella Top 50. Il bilancio evidenzia una forte contrazione del fatturato (-30,7%).

Diminuiscono i dipendenti ma i costi del personale aumentano.

La quota di attività estera resta marginale.

L'impresa di un ramo dell'altra famiglia Salini perde un'ulteriore posizione andando a chiudere la top 20. Ics Grandi Lavori (già Ing. Claudio Salini Grandi Lavori) nata "a tavolino" da successive acquisizioni ha da tempo trovato una fusione tra le diverse anime (e un coordinamento tra le diverse commesse). La storia inizia nel

2005 con l'acquisto dell'impresa Castelli tramite la quale i Salini hanno potuto mettere le mani sul 50% della divisione "Grandi Lavori" di Locatelli (impresa tradizionalmente "terzista" che però aveva fatto il salto acquistando la società individuale Costantino Rozzi). La neonata impresa Salini-Locatelli viene quindi ridenominata Claudio Salini in seguito

alla liquidazione del socio e, nel 2007, cresce ulteriormente grazie all'acquisto di Quadro Curzio, che ne rafforza il know how nella realizzazione di parcheggi sotterranei nonché la presenza nelle opere pubbliche nel Milanese.

Nel 2009 infine rileva da Btp il ramo "Grandi Stazioni" e le relative commesse (alcune poi perse per contenziosi vari) per l'ammodernamento dei complessi di Firenze, Bologna, Napoli, Bari e Palermo.

In un contesto di cattiva amministrazione dei contratti come quello italiano anche una certa litigiosità dell'impresa non ha nuocuto alla sua reputazione.

Invece l'altra strada che era stata individuata per crescere, la creazione, nel 2008, del consorzio stabile Samac (riconosciuto come general contractor al primo, più basso, livello), non ha dato i risultati sperati perché sono venute a mancare in sequenza le altre due imprese socie (anch'esse a gestione pret-

LA SCHEDA

Società: Gruppo Ics - Ing. Claudio Salini

Indirizzo: Largo Amilcare Ponchielli, 6 - 00198 Roma - Viale Enrico Forlanini, 23 - 20134 Milano

Tel.: 0289288917 - 0697840548

Fax: 0289288907 - 0697619794

E-mail: segreteria.direzione@icsspa.it

Presidente e Amministratore Delegato: ing. Claudio Salini

Consiglieri di Amministrazione: dott. Andrea Bonifacio, avv. Marco Simone Mariani

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

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG01 (VIII) - OG2 (IV-bis) - OG03 (VIII) - OG04 (VIII) - OG06 (V) - OG11 (V) - OG12 (IV) - OS01 (V) - OS6 (III-bis) - OS8 (III-bis) - OS12A (VIII) - OS21 (VIII) - OS24 (I) - OS26 (IV-bis) - OS28 (III-bis) - OS30 (III-bis) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Icsic

tamente familiare): Carena e Matarrese (entrambe in procedure concorsuali). Tanto da finalmente decedere nel luglio di quest'anno.

I numeri

Dopo la scalata che ha visto il suo apice nel 2011, per il secondo anno consecutivo l'impresa romano-milanese, mostra una contrazione del fatturato (meno 30,7%), la cui quota all'estero di viene sempre più marginale (1,1%) pur dichiarando di lavorare stabilmente in tre Paesi: Albania, Marocco e Svizzera.

La situazione reddituale vede da una parte l'Ebitda crescere del 14,2%, ma dall'altra l'Ebit entrare per la prima volta in territorio negativo; il risultato netto, dopo la leggera perdita dello scorso esercizio, peggiora ulteriormente.

L'indebitamento finanziario netto, sceso del 12,4%, è però ancora troppo elevato se rapportato al patrimonio in calo del 3,8%: infatti il debt equity si attesta a 3,91.

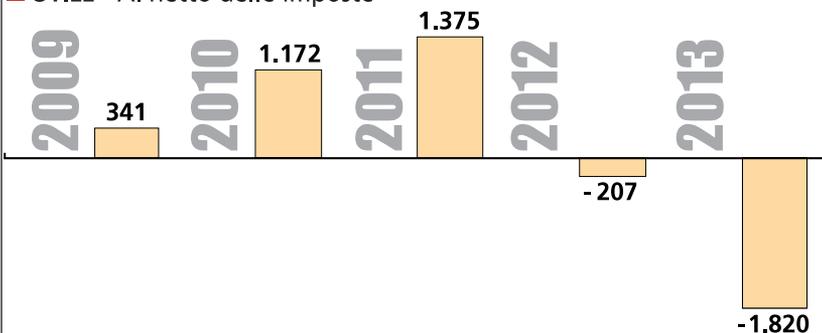
Le buone notizie provengono da un portafoglio ordini fortemente rinvigorito (più 70,6%) sebbene limitato al mercato domestico e a lavori soprattutto pubblici.

Tra le nuove commesse si trova la riqualificazione della zona adiacente allo Juventus Stadium a Torino (56 milioni), nonché alcuni lavori commissionati dalla società di committenza delegata Metropolitana Milanese per un totale di oltre 110 milioni. Particolarmente travagliata, anche per la sua natura strategica di collegamento tra il Canton Ticino e l'aeroporto intercontinentale di Malpensa è la tratta ferroviaria Arcisate-Stabio: avrebbe dovuto esser pronta per l'Expo 2015 ma avanza con "stop and go" per l'irrisolta vicenda dello smaltimento (sul versante italiano mentre in Svizzera non sembrano esserci problemi!) di terre di scavo contaminate da arsenico. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	184.979	266.834	350.532	248.782	189.572
(di cui all'estero, in %)	1,1	3,0	6,0	8,0	4,3
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.403	6.480	7.034	6.607	4.742
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-401	2.405	5.010	4.506	2.801
Capitale netto (lettera A) del passivo)	9.251	9.617	9.783	8.427	7.256
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	-1.820	-207	1.375	1.172	341
Posizione finanziaria netta	-36.127	-41.258	-46.370	-44.201	-40.779
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.216.850	713.287	723.099	731.863	895.201
(di cui all'estero, in %)	-	8,0	8,0	11,0	10,8
Ordini acquisiti	85.347	49.700	184.767	134.495	-
(di cui all'estero, in %)	-	4,0	27,0	0,8	-
Numero dipendenti	187	267	526	431	422
Dirigenti	9	9	8	6	7
Impiegati	103	119	187	86	94
Operai	75	139	331	339	321
Di cui					
- personale tecnico	67	59	97	51	50
- personale laureato	45	35	43	30	25
Costo del personale	9.866	9.865	11.867	10.524	12.859

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Juventus Football Club Spa Sviluppo e realizzazione del Piano economico convenzionato 4.25 del Comune di Torino. Riqualificazione e valorizzazione dell'area c.d. "Continassa" sita in Torino e adiacente allo Juventus Stadium	Edilizia	Italia	56.005	100
Metropolitana Milanese Spa Expo 2015 - Costruzione del lotto funzionale 1B della strada di collegamento Zara-Expo, sita nel territorio del comune di Milano	Infrastrutture	Italia	29.342	63
Anas Spa - Affidamento dell'esecuzione dei lavori per la realizzazione del raccordo autostradale tra l'autostrada A4 e la Val Trompia - Tronco Ospitaletto-Sarezzo - Tratto Concesio-Sarezzo compreso lo svincolo di Concesio	Infrastrutture	Italia	155.134	100
Autostrade per l'Italia A14: Bologna-Bari-Taranto - Tratto Senigallia-Ancona nord - Lotto 4 - Ampliamento alla 3ª corsia da Rimini nord a Pedaso	Lavori stradali	Italia	310.000	60



21. COOPERATIVA COSTRUZIONI

La storica coop bolognese recupera il fatturato e mette a segno una commessa per l'Expo

Sul bilancio 2013 pesa l'aumento dell'indebitamento mentre conforta il miglioramento della redditività (anche se l'utile crolla del 61%). Costante il portafoglio ordini.

Ad agosto scorso la cooperativa ha ottenuto da Eataly anche l'appalto da 39 milioni per realizzare la nuova cittadella del cibo a Bologna

Lasciato il gotha delle cooperative, i soggetti imprenditoriali aderenti alla Lega che si incontrano (da questa società bolognese in giù) soffrono di molte debolezze.

La cooperativa di Bologna si era legata in un consorzio, Co&Ge che sembrava poter prosperare nella "nicchia" cimiteriale e crematoriale dopo aver rilevato

la specializzata Procim dal fallimento Cmr (Cooperativa Muratori Riuniti). Comunque questa che, unica cooperativa del capoluogo emiliano, ha sempre avuto uno sguardo di favore del consorzio nazionale Ccc, sembra poter sopravvivere anche sola, ma ha un miglior futuro se raggiunge una massa critica: come? Un'ipotesi è quella di fondersi con Co-

operativa di Costruzioni (riconosciuta come general contractor in prima categoria). Riproponendo quindi a un quarto di secolo di distanza un progetto di "polo" che era stato quello, tutto bolognese, con Edilfornaciaci, Edilcoop di Crevalcore ed Edilter. Società da allora tutte scomparse, con l'eccezione appunto di quella in esame, allora nota per la sua solidità e non interessata a "trasfondere sangue" alle altre.

Nata nel 1934, Cooperativa Costruzioni con la scomparsa di nomi storici come Adanti (oggi ridenominata Strabag ma non tale da esaurire l'attività in Italia del colosso austriaco), Frabboni (acquistata da Rizzani de Eccher) e Cogei Costruzioni (in concordato preventivo), presidia oggi una piazza, quella bolognese, che è rimasta priva di concorrenza, ma è anche meno attraente di un tempo. La sua diversificazione nella produzione non sembra molto strategica: come tradizionale per

LA SCHEDA

Società: Cooperativa Costruzioni Sc

Indirizzo: Via Zanardi, 372 - 40131 Bologna

Tel.: 0514164111

Fax: 0514164211

E-mail: info@coopcostruzioni.it

Presidente: Luigi Passuti

Vice Presidente: Nicola Ruggeri

Direttori Tecnici: Roberto Cappi, Marco Orlandini, Massimo Dal Prato, Alessia Purrone e Susanne Rueff

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VI) - OG8 (IV-bis) - OG10 (II) - OG11 (VII) - OG12 (I) - OG13 (IV-bis) - OS1 (IV) - OS3 (III-bis) - OS4 (III-bis) - OS6 (VII) - OS7 (V) - OS10 (III) - OS11 (III) OS12-A (II) - OS18-A (VIII) OS18-B (V) - OS21 (VIII) - OS23 (III-bis) - OS24 (III-bis) - OS26 (V) - OS27 (III-bis) - OS28 (III-bis) - OS30 (III) - OS34 (III) OS35 (I) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Icic

le cooperative (nella loro origine operaia) essa mantiene una divisione "Frantoio Inerti" e produce elementi costruttivi nonché recupera rifiuti (macerie) dalle demolizioni edili.

I numeri

Torna a salire il fatturato dopo una contrazione durata quattro anni (più 3,4%), sebbene la cooperativa bolognese continui a limitarsi al mercato nazionale.

Ottimi segnali arrivano dalla redditività: l'Ebitda cresce dell'89,5% e l'Ebit del 68 per cento. Di conseguenza anche in rapporto alla produzione vi è un aumento da 3,1 a 5,7% dell'Ebitda margin e da 2,4 a 3,8% dell'Ebit margin.

Ancora molto risicato è invece l'utile che oltretutto nell'ultimo esercizio scende del 61,1 per cento.

A livello finanziario/patrimoniale da una parte il capitale netto resta invariato (più 0,1%) mentre dall'altra parte l'indebitamento si appesantisce del 14,3% provocando un aumento del debt equity da 1,06 a 1,22. Il rapporto Pfn/Ebitda è invece fortemente ridotto (da 14,91 a 8,99) sebbene resti ben al di sopra dei livelli di guardia.

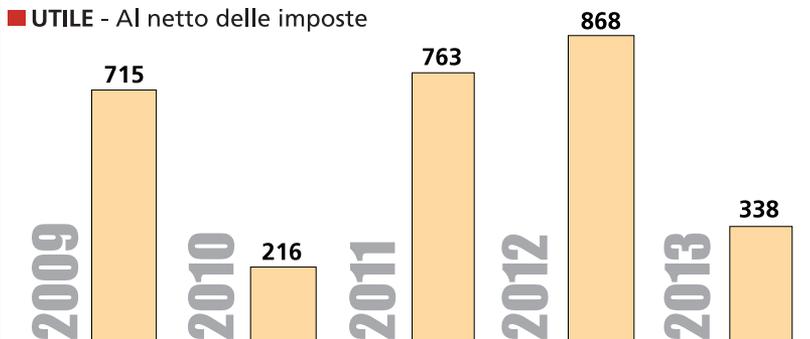
Il portafoglio ordini si conferma sull'ordine di grandezza degli ultimi anni (meno 1,3%) nonostante per il terzo anno le commesse subiscano una riduzione (meno 3,3%). Tra i contratti acquisiti nel 2013 si segnalano la gestione e manutenzione per conto di Anas della strada veloce Firenze-Pisa-Livorno e i lavori inerenti al progetto "Vie d'Acqua" per Expo 2015 (pur notoriamente ridimensionato).

Particolarmente vistoso è il contratto di 39 milioni firmato lo scorso agosto con Eatly per la costruzione a Bologna di una "cittadella del cibo" chiamata Fico, nell'ambito di una cordata guidata dal Ccc con Cmb. Su progetto di Politecnica. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	184.904	178.829	183.871	200.054	202.889
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	10.510	5.545	7.589	10.552	8.283
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	7.111	4.232	4.912	5.155	3.155
Capitale netto (lettera A) del passivo)	77.692	77.643	79.437	79.624	80.530
Utile al netto delle imposte (a fine esercizio)	338	868	763	216	715
Posizione finanziaria netta	-94.503	-82.658	-80.090	-67.017	-47.725
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	407.422	412.845	400.710	396.585	337.350
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	164.600	170.293	189.900	201.050	196.930
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	434	445	443	450	468
Dirigenti	11	12	12	11	10
Impiegati	176	179	179	181	186
Operai	247	254	252	258	272
Di cui					
- personale tecnico	98	98	97	98	97
- personale laureato	20	20	20	19	19
Costo del personale	21.326	22.211	22.970	22.819	23.853

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Provincia di Firenze - Global service: gestione e manutenzione della Firenze-Pisa-Livorno - 2013	Lavori stradali	Italia	24.536	24,9
Expo 2015 - Progetto Vie d'Acqua - Canale della Via d'Acqua - Secondario Villorresi - Tratto nord - Canale adduttore e percorso dal Villorresi al Sito Expo - 2013	Infrastrutture	Italia	11.769	45,0
Anas Spa Roma - BA 23/09 - Progettazione ed esecuzione itinerario S.Maria di Leuca Ss 275 ammodernamento e adeguamento - 2012	Lavori stradali	Italia	115.015	24,0
Anas Spa Roma - CZ 14/09 - Ss 109 Jonica - Lavori di completamento della variante esterna di Rocella Jonica - 2012	Lavori stradali	Italia	11.436	100,0
Anas Spa Roma - BO 02/10 - Ss 63 variante del valico del Cerreto - Reggio Emilia Casina - 2011	Lavori stradali	Italia	31.156	53,6
Anas Spa Roma - CA 01/11 - Ss 199 Di Monti - Lavori adeguamento tra Olbia e svincolo Ss 131 - 2011	Lavori stradali	Italia	24.958	64,2



22. VIANINI LAVORI

General contractor

Il mercato resta italiano al 100%, in calo dal 2011: ma l'utile triplica e la posizione finanziaria resta positiva

Il giro d'affari continua a scendere (anche nel semestre 2014), ma il bilancio resta florido anche grazie alle partecipazioni azionarie.

Potrebbe lanciarsi sui mercati esteri grazie alla forte liquidità del gruppo Caltagirone, ma non lo fa. L'impresa si sta sempre più specializzando nella realizzazione di metropolitane (47% dei ricavi), mantenendo però una forte presenza nei lavori stradali (37%).

Terza delle quotate in Borsa, l'impresa del gruppo Caltagirone (anch'esso quotato, così come Vianini Industria, Cementir Holding e, fuori dalla filiera, Caltagirone Editore) può continuare a sfruttare posizioni consolidate, favorite anche dalla liquidità record dell'azionista di controllo. Che però nella congiuntura attuale favorisco-

no anche la competitività nei lavori.

L'andamento borsistico è davvero notevole: tre volte meglio del listino nel suo insieme. Anche perché, con le spalle davvero larghe, ha potuto scegliere pochi lavori di sicura redditività senza inseguire la crescita a tutti i costi.

L'appartenenza a un gruppo proprietario di giornali (forte soprat-

tutto in alcune grandi città) favorisce d'altra parte i rapporti con la pubblica amministrazione.

La rinuncia a far crescere l'impresa all'estero è davvero un peccato a fronte della sua tradizione (e prestigio del suo marchio), delle sue risorse e anche della voglia di misurarsi del suo management.

Il primo semestre 2014 mostra un giro d'affari che continua la contrazione (meno 6%) seguito da una redditività sempre più ridotta: l'Ebitda cala dell'81,2%, mentre l'Ebit del 73,3 per cento.

Diverso il discorso per il risultato netto, che risulta quasi triplicato rispetto al giugno 2013 giovandosi dei dividendi ricevuti su azioni quotate.

La posizione finanziaria netta, storicamente attiva, migliora di un ulteriore 59,5 per cento. Dopo i primi sei mesi dell'anno il portafoglio ordini raggiunge gli 1,72 miliardi grazie a nuove commesse tra cui spicca la realizzazione, per Trentitalia, di una struttura per la manu-

LA SCHEDA

Società: Vianini Lavori Spa

Indirizzo: Via Montello, 10 - 00195 Roma

Tel.: 0637492325

Fax: 0637492206

E-mail: gare@vianinigroup.it

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)

Società di certificazione qualità: Dnv Det Norkse Veritas

tenzione di treni regionali e ad alta velocità a Torino (120 milioni). Ancora più recente è la commessa da 55 milioni pro quota per il nuovo collegamento ferroviario metropolitano tra due stazioni di Catanzaro.

I numeri

Il giro d'affari, per il terzo anno consecutivo in contrazione (meno 16,7%), continua a limitarsi al solo mercato nazionale, per la stragrande maggioranza nel settore delle infrastrutture (anche perché il gruppo Caltagirone l'edilizia la realizza a ben minor prezzo con altre imprese, in subappalto). Vianini Lavori si sta sempre più specializzando nella realizzazione di linee metropolitane (rappresentano il 47% del fatturato), mantenendo però una forte presenza nei lavori stradali (37%) e in minor parte in altre infrastrutture (10,2% di cui 7,6% in lavori ferroviari). L'edilizia rappresenta ancora un settore poco sfruttato (5,8%) sebbene la sua importanza in chiave futura sembra destinata ad aumentare vista la quota nel portafoglio ordini (18,2%).

L'esercizio 2013 è caratterizzato da una redditività in salita (dopo il forte calo 2012) che vede quasi triplicare Ebitda e utile netto e più che raddoppiare l'Ebit. Ne consegue che l'Ebitda margin e l'Ebit margin mostrino grandi miglioramenti arrivando entrambi a 5,2% rispettivamente dall'1,7 e dall'1,8% dell'anno scorso.

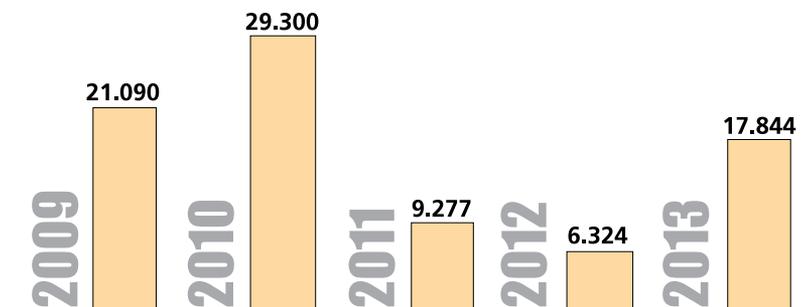
Non sorprende la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa vera e propria cassaforte del gruppo Caltagirone: il capitale, salito del 10,7%, il secondo più elevato del lotto, mentre la posizione finanziaria oltre a rimanere, come consueto, positiva migliora del 48,4 per cento.

Il portafoglio ordini, sceso del 5,6%, resta però decisamente elevato se rapportato alle dimensioni aziendali garantendo quasi dieci anni di produzione nonostante non si segnalino grandi opere acquisite nel 2013 ma solo alcune commesse di edilizia residenziale. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	176.211	211.664	262.442	291.362	232.474
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	9.104	3.504	18.577	30.228	12.394
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	9.109	3.906	19.440	31.098	18.551
Capitale netto (lettera A) del passivo)	614.005	554.858	549.137	614.519	571.297
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	17.844	6.324	9.277	29.300	21.090
Posizione finanziaria netta	30.949	20.859	70.243	57.465	129.218
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.700.000	1.800.000	1.900.000	825.000	1.025.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	34.500	90.000	1.300.000	96.000	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	143	196	220	252	247
Dirigenti	17	21	21	22	20
Impiegati	90	103	111	122	120
Operai	36	72	88	108	107
Di cui					
- personale tecnico	46	56	58	66	65
- personale laureato	25	27	28	35	32
Costo del personale	5.421	5.521	5.557	5.360	6.015

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Metropolitana di Roma - Linea B - 2011	Metropolitane	Italia	443.000	45
Autostrada Livorno-Civitavecchia - 2011	Autostrade	Italia	2.000.000	35
Edilizia residenziale - 2011	Edilizia	Italia	310.900	100
Edilizia residenziale - 2010	Edilizia	Italia	35.000	100
Edilizia residenziale - 2009	Edilizia	Italia	52.000	100
Pres. Cons. min. - Galleria Caposele-Pavoncelli - 2012	Lav. idraulici	Italia	111.000	41
Edilizia residenziale - 2012	Edilizia	Italia	10.000	100
Edilizia residenziale - 2013	Edilizia	Italia	12.000	100



23. ACMAR

In peggioramento la coop ravennate: i ritardi di Rfi affossano la produzione e portano il bilancio in perdita

Curiosamente, la storica cooperativa di Ravenna guadagna tre posizioni in classifica pur mettendo a segno un deterioramento dei principali indicatori. Per il 2013 preoccupano in particolare la scarsa redditività e l'eccessivo indebitamento. Si ridimensiona sempre di più anche il personale (e relativi costi)

Il tempo volge al brutto anche per l'ultima grande (ma non grandissima) cooperativa, ravennate, rimasta a presentare (in passato) bilanci da incorniciare.

Essa entra quest'anno tra le top 25 più per demeriti altrui che per meriti propri. Perché, fino all'anno scorso, il fatto di operare in settori così diversi e appa-

rentemente non sinergici pagava allora e adesso non paga più? Si ricordi quali: attività estrattiva con la società Cave San Bartolomeo, interventi di conservazione e restauro con la società Gerso, impianti idroelettrici con la società Bonciani, posa di ponti provvisori con la società di carpenteria metallica Essen Italia (presente

anche in alcuni Paesi europei), servizi di diagnostica mobile con la società Servizi Ferroviari Integrati, soluzioni di packaging industriale con la società Sidac.

Consultando la relazione sulla gestione 2013 si evince che la perdita d'esercizio (ma anche la redditività negativa) è dovuta a ritardi nell'incasso del "lodo Rfi" oltre allo slittamento della vendita degli asset ritenuti non strategici (alcuni di quelli sopra elencati, da meglio specificare). Quando questa sarà finalizzata Acmar potrà rifocalizzarsi nel settore ferroviario, ritenuto il più promettente, dopo che già ha accorpato il ramo d'azienda della controllata Bonciani. Aggiungendo ai lavori sui binari anche la fornitura di servizi di diagnostica e di gestione. Non si vede però volontà di sviluppo all'estero, dove la cooperativa romagnola resta confinata ad Albania, Gran Bretagna, Grecia e Spagna e cinque anni fa realizzava più del

LA SCHEDA

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

Direttore Generale: Giorgio Tani

Direttori Tecnici: Ares Frassinetti, Maurizio Lenzi, Michele De Leo, Luciano Focchi, Daniele Girelli, Giorgio Ricci

Società/Organismo di attestazione: Soa Adriatica

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (V) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (I) - OG10 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (IV-bis) - OG13 (IV) - OS1 (V) - OS4 (II) - OS6 (VII) - OS7 (V) - OS9 (VIII) - OS11 (II) - OS12-A (IV) - OS19 (VI) - OS21 (VI) - OS24 (III) - OS26 (II) - OS27 (VIII) - OS28 (III) - OS29 (V) - OS30 (V) - OS33 (III-bis) - OS34 (IV-bis) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Tuv Italia

doppio del fatturato di quanto non faccia oggi.

I numeri

Per il sesto anno consecutivo Acmar riduce il proprio giro d'affari (meno 4%), mantenendo una quota ancora marginale all'estero (6,3%). Se però il ridimensionamento non è per forza un segnale negativo di per sé (in un mercato nazionale tutto in contrazione), a preoccupare è invece la redditività. Infatti quest'anno, dopo che negli esercizi precedenti la cooperativa di Ravenna si era dimostrata più in salute delle "cugine" della Lega, il bilancio è per la prima volta chiuso in perdita, per un valore vicino ai tre milioni. Anche l'Ebit evidenzia una sorpresa un segno negativo, mentre solo l'Ebitda tiene ancora botta nonostante il calo del 7,3 per cento.

Impensierisce anche l'indebitamento finanziario netto che, gravato di un ulteriore 8,4%, va ad appesantire il debt equity (2,55) anche per via del patrimonio netto ridotto dell'8,7 per cento. Impensierisce inoltre il rapporto Pfn/Ebitda, decisamente alto (20,09).

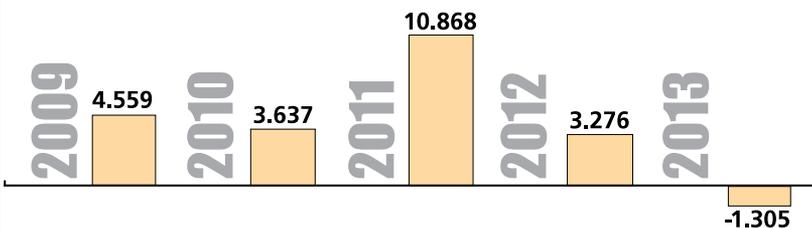
Unico segnale vagamente positivo è il portafoglio ordini che sebbene in calo del 6,5% si conferma sui livelli medi degli ultimi anni. Tra le acquisizioni dell'esercizio si segnalano i lavori di ammodernamento della tratta stradale Toritto-Modugno (valore pro quota di 21,4 milioni), la ricostruzione di alcune infrastrutture a L'Aquila (11,7 milioni) e l'attrezzaggio impianti della linea ferroviaria Fasano-Lecce (9,3 milioni). Più recente è il rilancio dei lavori per il prolungamento della linea metropolitana Sesto San Giovanni-Monza (la Uno di Milano) dove, avendo Acmar assorbito i rami d'azienda degli altri componenti l'associazione temporanea di imprese, torna a esservi una controparte attendibile del committente. Non però in tempo per mantenere l'appuntamento con Expo 2015. ■

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	166.503	173.417	196.237	200.938	216.897
(di cui all'estero, in %)	6,3	7,0	7,0	6,0	14,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.026	7.579	15.609	13.066	18.564
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-2.853	2.258	10.755	8.287	12.467
Capitale netto (lettera A) del passivo)	55.409	60.657	58.093	63.732	63.707
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	-1.305	3.276	10.868	3.637	4.559
Posizione finanziaria netta	-141.161	-130.191	-119.438	-118.112	-99.190
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	360.000	385.000	370.000	310.000	295.000
(di cui all'estero, in %)	3,1	4,0	4,0	5,0	10
Ordini acquisiti	245.000	286.000	275.000	245.000	-
(di cui all'estero, in %)	2,0	2,0	6	8	-
Numero dipendenti	666	720	768	799	778
Dirigenti	15	15	16	15	15
Impiegati	214	219	230	232	229
Operai	437	486	522	552	534
Di cui					
- personale tecnico	144	147	154	161	159
- personale laureato	66	67	71	63	69
Costo del personale	29.779	32.644	34.718	36.973	34.247

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Molo foraneo porto di Ancona - 2012	Infrastrutture	Italia	55.970	5,9
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 dei Santi degli Ultimi Giorni - Roma - 2011	Opere civili	Italia	44.193	100,0
Prolungamento della metropolitana di Milano Sesto Fs-Monza - 2011	Infrastrutture	Italia	61.044	48,0
Attrezzaggio impianti linea Fasano-Lecce - 2013	Sett. ferrov.	Italia	22.219	42,0
Ammodern. tratto Toritto-Modugno - 2013	Stradali	Italia	71.399	30,0
Ricostruzione infrastrutture L'Aquila - 2013	Infrastrutture	Italia	27.823	42,0
Sistemaz. staz. Perugia - Ponte San Giovanni - 2013	Sett. ferrov.	Italia	6.304	100,0



24. ITALIANA COSTRUZIONI

Il «Padiglione Italia» all'Expo Milano spinge il fatturato 2013 (+52%) La zavorra del personale specialistico

L'antica impresa romana, nota per contratti edili di grande visibilità quale il padiglione Italia all'Expo 2015, debutta nella Top 25.

Alla forte crescita dimensionale non corrispondono però buone prestazioni in termini reddituali e patrimoniali.

A pesare nei conti è anche il costo del personale, in particolare di quello specialistico.

L'impresa della famiglia Navarra, fondata nel lontano 1880 (stesso anno di Condotte) e sempre rimasta in famiglia (salvo assumere l'attuale denominazione nel 1975) fa il suo ingresso tra le prime 25, scalando 12 posizioni, grazie a ricavi record che si contrappongono a un 2012 invece in contrazione. Lo spiega la fortuna di alcuni cantie-

ri, in Italia, che hanno dato molta produzione. Con all'attivo realizzazioni di grande visibilità quali: la costruzione *ex novo* del museo Maxxi a Roma (con Sac) e, del tutto recente, quella del Padiglione Italia all'Expo 2015 nonché il restauro (ma anche la gestione) dell'ex-Villa Reale a Monza.

Italiana Costruzioni, che è ormai la più grande delle imprese

con attività dominante edile, prosegue una corsa che è fatta anche di realizzazioni di prestigio e "mediatiche". E si avvale di un doppio presidio nazionale: Roma e Milano, ossia le capitali dove si investe anche nei momenti più bui dell'economia e della finanza. Il suo "core business" è l'edilizia (che rappresenta il 63% del fatturato) a cui si associa il restauro (15%) mentre saggiamente l'immobiliare si limita a incidere per un 9 per cento.

Ma, per essere impresa davvero generale, occorre lavorare anche nelle infrastrutture, ed ecco Italiana Costruzioni ricevere il 13% del suo fatturato dai lavori ferroviari. Dal punto di vista geografico peccato però il mancato sviluppo all'estero (soprattutto in terre più lontane), sia nel fatturato che anche più marcato nel portafoglio ordini: la sua incidenza si dimezza limitando il presidio in Serbia e altri Paesi dei Balcani. Una piccola diversificazione geo-

LA SCHEDA

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: Icic

grafica (non si sa se foriera di sviluppi) è con un incarico per la ristrutturazione di siti archeologici in Libano.

I numeri

Il 2013 di Italiana Costruzioni è caratterizzato da una crescita del 52,4% nonostante la presenza all'estero si riduca dal 12 al 5 per cento.

Lo stesso discorso purtroppo non vale per la redditività: cala del 30,7% l'Ebitda, del 31,5% l'Ebit e del 41,2% l'utile netto.

Di conseguenza anche i margini sono drasticamente ridotti con l'Ebitda margin che passa da 14,2 a 6,5% e l'Ebit margin da 11,7 a 5,3 per cento. Questa insufficiente redditività si spiega anche con maggiori oneri dei fattori della produzione tipici anche delle attività fortemente labour intensive quali quelle del restauro. Nel solo 2013 il costo del personale appare incrementato del 49,2 per cento.

A livello finanziario-patrimoniale il calo del capitale netto (meno 9,4%) e il peggioramento dell'indebitamento (più 13,5%) fanno aumentare il debt equity da 0,99 a 1,24.

Cresce anche il rapporto Pfn/Ebitda da 2,52 a 4,13.

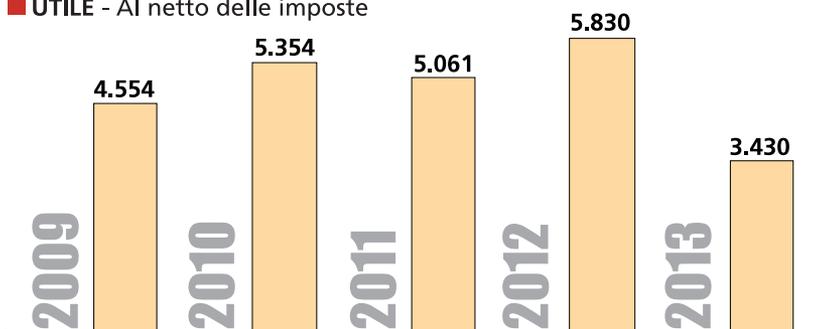
La crescita dimensionale sembra confermata dal portafoglio ordini, arricchito del 3,5% (e per 4% all'estero) grazie a nuove commesse del 6% maggiori rispetto al 2012.

Tra esse: i lavori di completamento della nuova sede della Provincia di Monza e Brianza (21,1 milioni) e, all'estero, l'ampliamento dello stabilimento Fas - Sigit Fiat Serbia (17,3 milioni). Inoltre sono appena ripresi i lavori per la costruzione dell'infrastruttura (filoviaria) di Trc (trasporto rapido costiero) tra Rimini e Riccione in associazione con l'impresa specialistica Balfour Beatty Rail. L'opera, che complessivamente vale oltre 100 milioni, ha un valore pro quota di 30 milioni. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ UTILE - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	159.934	104.973	126.357	112.074	120.922
(di cui all'estero, in %)	5	12	5	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	10.359	14.950	12.341	10.575	9.665
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	8.418	12.293	9.657	9.861	9.054
Capitale netto (lettera A) del passivo)	34.443	38.024	31.132	24.606	19.724
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	3.430	5.830	5.061	5.354	4.554
Posizione finanziaria netta	-42.738	-37.658	-36.029	-35.310	-19.351
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	499.131	482.366	397.454	232.496	225.121
(di cui all'estero, in %)	4	2	2	-	-
Ordini acquisiti	143.169	135.067	120.680	115.282	-
(di cui all'estero, in %)	7	-	-	-	-
Numero dipendenti	377	217	185	101	157
Dirigenti	10	9	9	10	11
Impiegati	142	124	104	62	99
Operai	225	84	72	29	47
Di cui					
- personale tecnico	105	81	62	52	69
- personale laureato	53	36	28	29	35
Costo del personale	24.923	16.709	15.031	9.693	9.514

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

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 dello stabilimento Fas - Sigit Fiat Serbia	Edilizia	Serbia	26.650	65,0
Completem. sede Province Monza-Brianza	Edilizia	Italia	21.101	100,0
Stazione Torino P.N. - Grandi Stazioni	Edilizia	Italia	62.614	60,0
Adeguam. Sassari-Olbia (4 corsie) - Lotto 3° dal km 24+200 al km 36+100	Edilizia	Italia	70.775	51,0
Appalto integr. raddoppio ferrov. Cefalù Ogliastrillo-Castelbuono, Palermo-Messina	Strade	Italia	338.577	20,0
Provincia Varese Ss 342 Ss 233	Strade	Italia	38.620	49,0
Lioni-Grottaminarda - Progettazione e realizzazione intera tratta e stralcio funzionale	Strade	Italia	250.322	16,9
Nuovo edificio della Gestione Sportiva su area di proprietà Ferrari - Maranello	Edilizia	Italia	49.411	100,0



25. COOPERATIVA DI COSTRUZIONI

General contractor

La «fedeltà» al mercato interno delude: portafoglio in contrazione Migliora solo l'indebitamento

La storica cooperativa di Modena non è mal messa finanziariamente ma mette a segno ancora un anno in perdita (e in peggioramento).

Il controllo dei costi ha fatto scendere la spesa per il personale.

Nel portafoglio ordini 2014 nuove commesse per 71 milioni.

Tra gli asset da valorizzare ci sono
le competenze nell'edilizia ospedaliera e nel restauro

Chiude la top 25 la cooperativa di Modena, reduce da una risistemazione delle pendenze immobiliari (causa tra le altre del rosso di bilancio) cautelativa di un rapporto con le banche riportato in zona sicurezza.

La sua storia, prima di approdare a questo nome (non particolarmente originale), ha origine nel 1908 da una Cooperativa Muratori e Manovali di Novi (in provin-

cia di Modena) ma la forma attuale data dal 1987, anno della fusione nella cooperativa originaria Cetan di Ceam. In omaggio a una consuetudine di crescita esterna che sembra oggi essersi persa nella Lega. Poi nel 1999 l'assetto ultimo: viene accorpata alla realtà aziendale che già porta il nome attuale, la cooperativa Sistema. Sempre con operazioni "locali".

Tipico della cooperativa mo-

denese (come di tante altre sul territorio) è la diversificazione originaria nella produzione (di edilizia prefabbricata) svolta nello stabilimento di Campogalliano. Così usa per sé ma anche offre componenti in calcestruzzo armato per le infrastrutture nonché per l'edilizia sportiva e cimiteriale.

Un punto di forza della cooperativa modenese è l'appartenenza alla cerchia (non più ristretta) dei contraenti generali: secondo i dettami della legge obiettivo può qualificarsi, da sola, per contratti del valore fino a 350 milioni. Si ricorda che, delle altre cooperative presenti, Cmc e Coopsette nonché il consorzio nazionale Ccc, sono qualificate per la terza, più alta, posizione (lavori di importo illimitato) mentre Unieco e Cmb si posizionano in una qualifica intermedia (seconda) per lavori fino a 700 milioni.

Va notata la presenza di Cooperativa di Costruzioni in una "nicchia" di mercato ambita: quel-

LA SCHEDA

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

la dell'edilizia ospedaliera. Al suo attivo ecco interventi all'ospedale Maggiore di Milano, al presidio ospedaliero Santa Maria del Carmine a Rovereto, l'ospedale Torregalli di Firenze, altri quattro nel Modenese. Infine può vantare commesse prestigiose: ha partecipato al restauro del Teatro alla Scala di Milano, del complesso museale degli Uffizi a Firenze, ha costruito il museo Macro a Roma.

I numeri

Per il terzo anno consecutivo il bilancio di Cooperativa di Costruzioni evidenzia una riduzione della produzione (meno 4,9%) anche perché essa resta confinata al territorio nazionale. La redditività mostra i valori più bassi del quinquennio per quanto riguarda l'Ebitda (meno 54,9%), l'Ebit (meno 80,4%) e il risultato netto (che peggiora fortemente la perdita già registrata nel 2012). Ciò si ripercuote sui margini che si assottigliano fino al 2,8% l'Ebitda margin e allo 0,3% l'Ebit margin. Questo è dovuto anche a un buon controllo dei costi di produzione, tra cui si evidenzia quello del personale, ridotto del 27% negli ultimi quattro anni.

Migliore è la situazione finanziario-patrimoniale che vede ridursi l'indebitamento netto del 6,6% migliorando il già ottimo debt equity da 0,88 a 0,85, nonostante il capitale netto diminuito del 3,2 per cento.

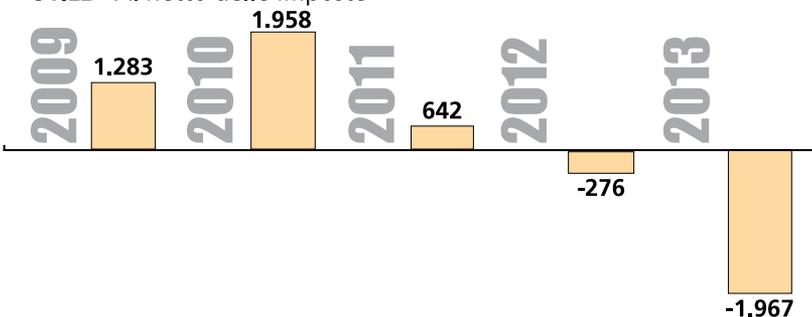
Le nuove acquisizioni, quasi dimezzate, non pesano particolarmente su un portafoglio ordini che perde solo il 2,4 per cento. Mentre nei primi mesi del 2014 sono già in cantiere lavori per 71 milioni.

Tra essi si segnalano i lotti uno, due e tre della metropolitana di Torino (valore pro quota di 4,2 milioni), la costruzione del dipartimento di informatica dell'Università di Milano (11,2 milioni) e del viadotto di Chiaravalle (7,4 milioni). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	155.281	163.202	163.258	174.402	169.598
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	4.416	9.789	7.352	7.134	6.658
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	419	2.143	2.661	2.925	3.545
Capitale netto (lettera A) del passivo)	52.120	53.845	54.303	53.930	52.090
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	-1.967	-276	642	1.958	1.283
Posizione finanziaria netta	-44.276	-47.398	-49.342	-45.998	-39.293
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	620.698	635.993	760.532	706.919	758.453
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	52.687	97.153	118.170	72.657	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	349	360	385	413	412
Dirigenti	13	13	12	15	15
Impiegati	119	126	131	138	140
Operai	217	221	242	260	257
Di cui					
- personale tecnico	44	48	52	56	55
- personale laureato	37	39	38	41	40
Costo del personale	17.360	18.645	21.999	23.771	23.451

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Metropolitana Torino - Lotti 1-2-3	Infrastrutture	Italia	16.895	25,0
Università di Milano - Dip. Informatica	Edilizia	Italia	11.242	100,0
Viadotto Chiaravalle An	Infrastrutture	Italia	7.408	100,0
Nuovo stabilimento Gambro (Medolla - Mo)	Edilizia	Italia	10.359	100,0
Riqualfic. acquedotto Trapani - Montescuro - 2012	Infrastrutture	Italia	16.476	40,0
Maglie S.M. Leuca - Anas - 2012	Infrastrutture	Italia	20.229	18,0
Ospedale Borgo Roma e Borgo Trento - 2012	Edilizia	Italia	10.582	15,5
Sistema viario area Expo 2015 - Milano - 2011	Infrastrutture	Italia	23.808	24,0
Filotranvia - Verona - 2011	Infrastrutture	Italia	17.470	45,0
Lavori Ss s 222 Chiantigiana - 2011	Infrastrutture	Italia	13.408	100,0
Abitcoop Mo - Sede + 48 alloggi - 2010	Edilizia	Italia	9.190	100,0

26. CARRON

Balzo di cinque posizioni Il portafoglio cresce del 17%

Dopo le dieci posizioni guadagnate lo scorso anno, prosegue la scalata di Carron che sale di ulteriori cinque.

Grazie anche a "crescita esterna" quale quella praticata affittando e poi acquistando prima una ramo d'azienda di Cosbau poi (in fieri) di Adige Bitumi. L'impresa trevigiana nata nel 1963 conferma il core business nell'edilizia (57,6% del fatturato), ma con un'importante quota di lavori stradali (34,9%). Pertanto nella prima specializzazione è seconda alla sola Italiana Costruzioni. Ma con presenza radicata nel territorio e nella sua cultura.

L'ottimo bilancio 2013 vede un generale miglioramento che tocca tutti gli indici a partire dalla produzione cresciuta del 4,7 per cento. L'impresa veneta fa ancora meglio a livello reddituale: l'Ebitda cresce dell'11%, l'Ebit del 10,6% e l'utile addirittura del 33,1 per cento. Ne beneficiano i margini che salgono da 10,7 a 11,4% l'Ebitda margin e da 9,5 a 10% l'Ebit margin. L'indebitamento finanziario netto ridotti del 7,7% e il patrimonio netto cresciuto del 16,7% collaborano alla riduzione del già virtuoso debt equity da 0,65 a 0,51. Non meno positivo è il rapporto Pfn/Ebitda sceso a 1,61 (era 1,94 nel 2012).

Il portafoglio ordini, aumentato del 16,9%, può contare su nuove acquisizioni del 9,9% maggiori rispetto allo scorso esercizio. Tra queste ultime spicca il lotto 2 dell'ammodernamento della strada 415 Paullese (12,2 milioni pro quota). ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Carron Cav. Angelo Spa; **Indirizzo:** Via Bosco, 14 - 31020 San Zenone degli Ezzellini (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, Stefano Zilio; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VII) - OG8 (V) - OG11 (VII) - OS1 (V) - OS2-A (IV-bis) - OS3 (III) - OS6 (V) - OS7 (VI) - OS8 (V) - OS9 (I) - OS12-A (II) - OS13 (V) - OS18-A (VIII) - OS18-B (VII) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Ccqop; **Società di certificazione qualità:** Icil

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	142.756	136.374	121.439	118.727	108.165
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	16.224	14.617	9.676	9.291	8.734
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	14.299	12.926	7.530	7.559	6.846
Capitale netto (lettera A) del passivo)	51.094	43.773	38.773	35.055	31.168
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	7.319	5.500	3.718	4.485	2.690
Posizione finanziaria netta	-26.130	-28.311	-33.781	-35.322	-30.987
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	596.000	510.000	480.000	458.131	427.600
(di cui all'estero, in %)	-	1	1	-	-
Ordini acquisiti	200.000	182.000	371000	148000	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	1	-	-
Numero dipendenti	197	199	204	202	188
Dirigenti	6	6	5	5	5
Impiegati	120	114	112	113	102
Operai	71	76	83	84	81
Di cui					
- personale tecnico	81	80	82	80	73
- personale laureato	35	30	29	30	30
Costo del personale	12.787	12.882	13.635	12.617	11.217

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Università di Padova - Restauro e ristrutturazione del complesso edilizio beato pellegrino (ex ospedale Geriatrico)	Edilizia	Italia	26.500	60
Lavori di ammodernamento Ss 415 "Paullese" - Lotto 2 - Provincia di Cremona	Lavori stradali	Italia	24.000	51
Realizzazione opere di costruzione residenze in Milano - Figno	Edilizia	Italia	35.200	100
Realizzazione opere di costruzione residenze in Milano	Edilizia	Italia	15.000	100
Progettazione e realizzazione infrastruttura stradale "Vallenari-bis" a Venezia (Ve)	Lavori stradali	Italia	14.638	52
Nuovo complesso direzionale/produttivo in provincia di Firenze	Edilizia	Italia	17.500	100
Realizzazione nuovo stabilimento a uso direzionale/industriale in Emilia Romagna	Edilizia	Italia	12.000	100
Ristrutturazione edificio direzionale in Milano	Edilizia	Italia	14.000	100

27. COLOMBO COSTRUZIONI

Calo (temporaneo) del fatturato Rimbалzo previsto già nel 2014

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; **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 (III-bis) - 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/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di certificazione di qualità:** Sgs Italia

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	125.872	152.332	162.692	156.923	106.941
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	4.856	7.457	10.099	8.520	8.304
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.016	4.673	5.547	5.676	6.533
Capitale netto (lettera A) del passivo)	32.988	31.862	29.689	26.749	25.468
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.627	3.673	3.439	3.781	4.512
Posizione finanziaria netta	28.825	32.657	27.831	33.618	28.896
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	413.000	435.000	443.000	453.600	363.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	190	182	180	180	178
Dirigenti	11	9	9	9	9
Impiegati	101	95	94	94	86
Operai	78	78	77	77	83
Di cui					
- personale tecnico	69	57	57	57	55
- personale laureato	30	28	28	28	28
Costo del personale	13.107	12.367	11.995	11.701	11.105

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
City Life - Torre Isozaki - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Riqualificazione area Porta Nuova Garibaldi/Repubblica - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Polo museale Prada - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Porta Nuova - Isola - Edifici Bosco Verticale	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Museo delle Scienze - Residenze e uffici - Trento	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Riqualificazione area ex Michelin - Polo sud - Albergo e Centro congressi - Trento	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuova sede del Politecnico di Milano - Lecco	Pubblico	Italia	n.d.	n.d.
Nuovo complesso edilizio Porta Vittoria - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuova Sede Sky Italia - Rogoredo - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
General Electric - Complesso in via Cardano - Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuova sede Cnr - Lecco	Pubblico	Italia	n.d.	n.d.

Sale di due posizioni Colombo Costruzioni nonostante il secondo anno di calo (meno 17,4%) dovuto allo slittamento temporale di una commessa. Questo ridimensionamento sembra essere solo temporaneo tanto che l'impresa lombarda si aspetta di chiudere l'esercizio 2014 intorno ai 200 milioni.

La società di Lecco, fondata dall'omonima famiglia nel 1905 che la controlla da quattro generazioni, si specializza nell'edilizia (nella quale è terza a livello nazionale) con un occhio di riguardo per opere ad alto contenuto tecnologico (grattacieli). Non a caso tra le commesse del quinquennio spiccano i progetti milanesi della Torre Isozaki dell'area City Life, dei due edifici del Bosco Verticale per conto di Hines Italia (in cui è subentrata a Zh, in concordato preventivo) e della Torre Unicredit nell'ambito della riqualificazione dell'area Porta Nuova/Garibaldi.

Nel 2013 peggiorano tutti gli indici reddituali: l'Ebitda del 34,9%, l'Ebit del 56,9% e l'utile netto del 55,7 per cento. Ne consegue una riduzione sia dell'Ebitda margin (da 4,9 a 3,9%) che dell'Ebit margin (da 3,1 a 1,6%).

Ma è rosea la situazione finanziario-patrimoniale grazie alla posizione finanziaria, che si conferma attiva (ma peggiorata dell'11,7%), e al capitale cresciuto del 3,5 per cento.

Il portafoglio ordini, sceso del 5,1% rispetto al 2012, può contare su commesse come la costruzione della nuova sede Cnr a Lecco (6,2 milioni) e, nel 2014, della sede "nuvola" di Lavazza a Torino (36 milioni). ■

28. PIACENTINI COSTRUZIONI

Specializzata in lavori marittimi, boom con i contratti Saipem

L'impresa modenese della famiglia Piacentini fa quest'anno il suo ingresso in classifica, grazie a una crescita fuori dal comune che ha visto il fatturato più che raddoppiare.

Il "boom" 2013, che riguarda anche la quota all'estero (passata da 30,7 a 65,3%) è in larga parte spiegata dalle importanti commesse ottenute in Brasile per conto di Saipem (gruppo Eni) per la costruzione di una base marittima e di edifici direzionali. La specializzazione in opere marittime permette all'impresa di presidiare diversi mercati esteri: oltre che nel citato Sud America, può infatti vantare lavori in Europa (Albania), Asia (Indonesia) e Nord Africa (Libia).

L'attività diversifica invece in Italia, dove al core business, si affiancano realizzazioni di impianti idroelettrici, di metanizzazione nonché lavori stradali ed edili.

La forte espansione ha effetti positivi sulla redditività che mostra solo indici in forte ascesa: l'Ebitda quadruplica, l'Ebit è quasi nove volte superiore e l'utile netto quasi sette volte.

L'altra faccia della medaglia è rappresentata da un indebitamento quadruplicato a cui non fa da contraltare una proporzionale crescita del patrimonio netto (sebbene aumenti del 40,2%). Ciò fa sì che il debt equity passi dallo 0,47 del 2012 a un meno positivo 1,36.

Il portafoglio ordini (per il 55% all'estero) subisce una contrazione del 23,5%, ma continua a rappresentare oltre due anni di produzione. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Società: Piacentini Srl; **Indirizzo:** Via Lazio, 15 - 41051 Castelnuovo Rangone fraz. Montale (Mo); **Tel.:** 0595339611; **Fax:** 0595339612; **E-mail:** info@piacentini.com; **Presidente:** Oscar Piacentini; **Amministratore Delegato:** Giovanni Piacentini; **Direttore Generale:** Dino Piacentini; **Direttori Tecnici:** Maurizio Piacentini, Oscar Piacentini, Giovanni Piacentini; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VI) - OG3 (VII) - OG6 (VI) - OG7 (VIII) - OG8 (VI) - OG12 (V) - OS1 (III) - OS13 (I) - OS18A - (III-bis) - OS21 (VIII) - OS22 (IV-bis) - Qualificazione per prestazione di progettazione e costruzione fino alla VIII classifica; **Società/Organismo di attestazione:** Unisoa; **Società di certificazione qualità:** Tuv Italia

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	125.658	60.480	46.304	38.206	41.283
(di cui all'estero, in %)	65,3	30,7	37,9	50,1	n.d.
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	28.668	7.252	10.353	5.856	3.362
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	18.852	2.470	2.504	1.685	1.334
Capitale netto (lettera A) del passivo)	22.689	16.184	15.342	9.888	9.789
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	7.874	1.075	1.484	1.220	540
Posizione finanziaria netta	- 30.746	- 7.581	- 15.190	- 14.535	- 11.624
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	260.000	340.000	62.000	15.000	
(di cui all'estero, in %)	55,0	60,0	48,0	40,0	-
Ordini acquisiti	40.500	90.000	10.000	20.000	-
(di cui all'estero, in %)	60,0	85,0	90,0	100,0	-
Numero dipendenti	329	308	287	332	123
Dirigenti	5	3	9	2	-
Impiegati	74	61	52	78	30
Operai	250	244	226	252	93
Di cui					
- personale tecnico	43	33	22	43	16
- personale laureato	21	16	12	20	8
Costo del personale	12.575	8.763	7.626	8.444	6.777

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Ravenna - Approfondimento canale Piombone		Italia	26.000.000	99
Servizio idrico integrato - Aimag Spa		Italia	55.000.000	100
Costruzione edifici direzionali		Brasile	12.000.000	100
Costruzione base marittima		Brasile	93.000.000	100
Ristrutturazione del Porto di Valona		Albania	14.400.000	100
Fornitura in opera di paratie metalliche porto Napoli		Italia	21.500.000	100
Riabilitazione ampliamento del porto di Zwara		Libia	40.000.000	95
Metanizzazione della regione Sardegna		Italia	95.000.000	85
Costruzioni di yard marittimo - Opere a mare		Indonesia	24.000.000	70
Progettazione e costruzione di centrale idroelettrica potenza 3,2 MW		Italia	10.500.000	50



29. PESSINA COSTRUZIONI

Fatturato raddoppiato in due anni per la Spa milanese che fa 60 anni

I DATI DI BILANCIO

Società: Pessina Costruzioni Spa - Columbia Prima Srl; **Indirizzo:** Via M. Nizzoli, 4 - 20147 Milano; **Tel.:** 02483341; **Fax:** 0248302245; **E-mail:** impresa@pessinacostruzioni.it; **Presidente:** Massimo Pessina; **Amministratore Delegato:** Guido Stefanelli; **Direttori Tecnici:** Arcangelo Gambatesa, Massimo Mattioli, Mauro Mario Pessina; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (V) - OG3 (VIII) - OG6 (IV) - OG11 (VI) - OS3 (V) - OS28 (V) - OS30 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di certificazione qualità:** Rina Services

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	120.458	92.819	64.984	82.474	82.261
(di cui all'estero, in %)	–	2,2	0,5	2,7	3,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	3.698	4.442	- 2.673	3.340	3.774
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.912	3.628	- 3.461	2.372	2.821
Capitale netto (lettera A) del passivo)	12.750	10.079	7.060	7.751	8.499
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	855	1.140	- 1.729	- 451	- 652
Posizione finanziaria netta	- 79.586	- 53.980	- 47.266	- 46.486	- 49.308
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	622.310	530.307	595.535	583.372	345.070
(di cui all'estero, in %)	1,0	–	–	0,2	0,3
Ordini acquisiti	48.000	71.000	121.000	238.302	–
(di cui all'estero, in %)	–	–	–	–	–
Numero dipendenti	51	113	129	141	128
Dirigenti	3	2	2	3	2
Impiegati	43	72	84	87	81
Operai	5	39	43	51	45
Di cui					
- personale tecnico		46	48	56	–
- personale laureato		19	21	22	–
Costo del personale	6.007	6.047	8.722	8.308	7.727

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Garbagnate M.se - Costruzione nuovo ospedale - 2010	Concessioni	Italia	116.000	66,6
Fondo Rsh - Housing sociale via Voltri - 2010	Social housing	Italia	36.000	100,0
Riqualificazione immobiliare via dell'Arte, Roma - 2013	Edilizia	Italia	16.450	100,0
Teem - Lotto C - Tronco 2 - 2012	Lavori stradali	Italia	20.280	89,7
Teem - Lotto C - Tronco 3 - 2013	Edilizia	Italia	16.276	89,7

Festeggia i 60 anni con un fatturato record l'impresa milanese, presente in classifica con i dati consolidati della holding familiare Columbia Prima, che dopo gli ottimi risultati 2012 cresce di un ulteriore 29,8%, nonostante sia scomparsa la (minima) quota all'estero presente lo scorso anno (sebbene mantenga una sede ad Astana).

L'attività è molto diversificata: l'edilizia rappresenta il 23% della produzione (a cui va aggiunto il 15% di social housing), i lavori stradali valgono per il 22% e un altro 21% è dovuto alle concessioni (legate alla costruzione di strutture sanitarie e parcheggi).

Se il giro d'affari continua ad aumentare, meno positiva è la situazione reddituale che evidenzia tutti gli indici in calo: meno 16,7% l'Ebitda, meno 19,7% l'Ebit e meno 25% l'utile. Di conseguenza i margini si riducono ai minimi termini con l'Ebitda margin sceso al 3,1% e l'Ebit margin al 2,4% (erano rispettivamente 4,9 e 3,8% nel 2012).

L'indebitamento finanziario, appesantito del 47,4%, rapportato a un capitale netto ancora troppo basso, nonostante il più 26,5%, dà un debt equity decisamente elevato (6,24). Il portafoglio ordini cresciuto del 17,3% garantisce quasi sei anni di produzione, nonostante le commesse acquisite nel 2013 siano calate del 32,4 per cento. Tra quest'ultime spiccano il tronco 3 del lotto C della Teem (14,6 milioni pro quota) e la riqualificazione immobiliare di via dell'Arte a Roma (16,5 milioni al 100% di pertinenza Pessina). ■



30. SERENISSIMA COSTRUZIONI

General contractor

Giro d'affari giù, ma le commesse estere aumentano di oltre il 46%

La società nasce nel 2002 dalla scissione di un ramo d'azienda dell'impresa veronese Mazzi e si specializza nei lavori stradali (82% della produzione), mentre i lavori ferroviari rappresentano il restante 18 per cento.

Cala per il secondo anno consecutivo il giro d'affari (meno 11%), ma nonostante questo l'impresa concessionaria delle autostrade A4 Brescia-Padova (già Serenissima) e A31 Padova-Piovene-Rocchetta guadagna due posizioni in classifica. Per la prima volta appare una traccia di estero nella cifra d'affari (0,1% in Albania), ma decisamente più significativa è la quota del 15% che le commesse internazionali hanno nel portafoglio ordini 2013 (calato però del 34,1%). Nel 2013 arrivano brutte notizie dagli indici reddituali che evidenziano un calo generale: meno 33% l'Ebitda, meno 53,4% l'Ebit e addirittura meno 87,1% l'utile. Di conseguenza sia l'Ebitda margin che l'Ebit margin si assottigliano: da 11,3 a 8,5% il primo e da 6 a 3,1% il secondo.

Migliore è la situazione a livello finanziario-patrimoniale grazie all'indebitamento ridotto del 16% che, rapportato a un patrimonio netto costante sui livelli 2012 (più 1,3%), riduce il debt equity a 1,1. Mentre il rapporto Pfn/Ebitda, nonostante cresca rispetto al 2012, si mantiene su livelli virtuosi (3,61). Tra le nuove commesse acquisite nel 2013 (in aumento del 46,7%) spicca il bypass di Fier in Albania, costituito da un tratto di superstrada di 22 chilometri, del valore di 40 milioni. ■

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:** Maurizio Alessandro; **Amministratore Delegato:** Giuseppe Nardi; **Direttori Tecnici:** Enrico Leonardi, Roberto Vigo; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (IV) - OG3 (VII) - 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/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Società di certificazione qualità:** Iccic

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	114.714	128.937	165.920	157.974	134.341
(di cui all'estero, in %)	0,1	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	9.727	14.509	13.919	16.029	13.919
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	3.589	7.703	5.051	9.496	5.051
Capitale netto (lettera A) del passivo)	31.826	31.427	30.331	26.665	22.321
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	399	3.096	3.665	4.344	2.042
Posizione finanziaria netta	-35.104	-41.809	-39.373	-44.931	-44.125
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	290.000	440.000	450.781	437.072	377.415
(di cui all'estero, in %)	15,0	-	-	-	-
Ordini acquisiti	44.000	30.000	110.560	136041	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	181	240	226	240	233
Dirigenti	3	5	5	5	5
Impiegati	84	90	85	89	86
Operai	94	146	136	146	142
Di cui					
- personale tecnico	58	70	60	72	70
- personale laureato	31	36	30	28	27
Costo del personale	13.381	11.826	12.678	13.002	125.652

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Nodo viario Padova	Lavori stradali	Italia	20.838	80
Ponte sul fiume Adige	Lavori stradali	Italia	13.770	50
Tangenziale est Milano	Lavori stradali	Italia	12.350	100
A31 Valdastico sud (14 Lotti)	Lavori stradali	Italia	1.155.000	55
Cepav Due - Lotto funzionale Treviglio-Brescia	Lavori ferroviari	Italia	32.060	100
Rifacimento casello di Montecchio	Lavori stradali	Italia	78.500	100
Bypass Fier	Lavori stradali	Albania	40.000	100



31. GUERRATO

Un 2013 record per la Spa veneta che supera i cento milioni

I DATI DI BILANCIO

Società: Guerrato Spa; **indirizzo:** Viale delle Industrie, 8 - 45100 Rovigo; **Tel.:** 0425-473111; **Fax:** 0425-404355; **E-mail:** info@guerrato.it; **Presidente:** Vania Guerrato; dall'8 luglio 2014 il presidente è Saverio Guerrato; **Vice Presidente:** Pier Renzo Olivato; **Alta Direzione:** Luciano Guerrato; **Direttori Tecnici:** Andrea Magro, Pier Renzo Olivato; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (II) - OG6 (IV) - OG9 (VIII) - OG10 (IV) - OG11 (VIII) - OG12 (V) - OS3 (VI) - OS4 (V) - OS5 (I) - OS14 (III) - OS18-A (IV) - OS22 (I) - OS24 (V) - OS28 (VIII) - OS30 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Eurosoa; **Società di certificazione qualità:** Icim

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	111.139	96.271	84.343	102.969	81.664
(di cui all'estero, in %)	-	-	1,0	1,0	1,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.978	8.239	7.239	11.942	8.531
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	7.664	7.916	6.714	11.355	7.867
Capitale netto (lettera A) del passivo)	26.124	24.721	23.555	21.761	19.623
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.403	1.296	1.793	3.137	2.248
Posizione finanziaria netta	- 24.957	- 28.986	- 59.473	- 35.057	- 65.832
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	876.000	500.000	100.000		
(di cui all'estero, in %)	-	-	1,0	1,0	1,0
Ordini acquisiti	49.300	500.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	213	259	238	237	223
Dirigenti	5	4	4	3	3
Impiegati	106	118	113	113	112
Operai	102	137	121	121	108
Di cui					
- personale tecnico	85	90	90	85	80
- personale laureato	38	32	30	29	29
Costo del personale	15.424	14.383	11.442	10.568	9.443

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Asl 1 L'Aquila	Impiantistica	Italia	13.190.000	100
Grandi Stazioni Ff.Ss. Genova-Roma	Servizi	Italia	6.755.000	57
Regione Piemonte	Servizi	Italia	9.123.000	93
Ampliamento Oc Asiago	Impianti	Italia	9.700.000	100
Ampliamento Oc Asiago	Edilizia	Italia	9.700.000	100
Nuovo distr. socio-sanitario Favaro Veneto	Impianti	Italia	5.324.000	100
Nuovo distr. socio-sanitario Favaro Veneto	Edilizia	Italia	3.000.000	100
Ampliamento Ircc Candiolo (To)	Impianti	Italia	13.005.000	100
Uff. giudiz. Milano	Edilizia	Italia	11.750.000	100
Grandi Stazioni Ge-Mi-To	Edilizia	Italia	38.000.000	100
Gradi Stazioni Ge-Mi-To	Impianti	Italia	12.308.000	100
Consip FM3 Marche e Abruzzo	Servizi	Italia	111.200.000	56

Conferma la propria presenza in classifica l'impresa di Rovigo che nel 2013 beneficia di un'ulteriore crescita del giro d'affari (15,4%), superando i 100 milioni come era successo una sola volta (2010) nel quinquennio.

Fondata nel 1935, Guerrato divide la propria attività (relativa al 100% al mercato nazionale) tra l'edilizia e la progettazione e realizzazione di impianti tecnologici che le permettono di essere un importante player nell'ambito del settore ospedaliero.

L'aumento di fatturato (che fa guadagnare sei posizioni in classifica alla società veneta) non è seguito da un andamento positivo della redditività. Se da una parte è vero che l'utile cresce dell'8,3%, dall'altra Ebitda ed Ebit scendono entrambi del 3,2% peggiorando in modo deciso i margini. La situazione finanziario-patrimoniale è decisamente migliore: il capitale netto sale del 5,7% e l'indebitamento si riduce del 13,9% portando il debt equity al di sotto della soglia dell'unità.

Il portafoglio ordini, che garantisce quasi otto anni di produzione, aumenta del 75,2% grazie a nuove commesse quali: i lavori edili e impiantistici per conto di Grandi Stazioni a Genova, Milano e Torino per un totale di 50 milioni e i servizi di facilities management inerenti alla convenzione Cosip Fm3 in Marche e Abruzzo (62,3 milioni pro quota). Nel settembre 2014 ha inoltre firmato un contratto per la realizzazione e concessione del nuovo ospedale di Vibo Valentia (143 milioni complessivi). ■



32. OBEROSLER

Con gli ordini in Nord Africa il portafoglio si fa più ricco

Dopo il boom 2012 l'impresa di San Lorenzo di Sebato (Bolzano) riduce il proprio volume d'affari del 13,9%, ma nonostante questo scala tre posizioni in classifica.

Oberosler Cav. Pietro nasce nel 1960 concentrando la propria produzione esclusivamente nel territorio nazionale (nonostante la vicinanza col confine austriaco) e si specializza nei lavori stradali (oltre tre quarti del fatturato) e in minor parte in altre infrastrutture quali ponti, viadotti e gallerie idrauliche (12,4%). Risulta meno sviluppata l'attività edilizia che pesa per il solo 11,5% sul giro d'affari. Migliora invece la redditività con l'Ebitda che cresce 26,8%, l'Ebit del 35% e l'utile (ancora riscato) del 20,6 per cento. Aumentano di conseguenza i margini: l'Ebitda margin passa da 2,8 a 4,2% mentre l'Ebit margin da 1,5 a 2,3 per cento.

Il patrimonio netto cresce del 2,1% mentre l'indebitamento finanziario peggiora dell'11,3 per cento. Il debt equity peggiora leggermente passando da 2,26 a 2,46 rimanendo ben al di sopra del livello di guardia rappresentato dall'unità. Allo stesso modo si conferma piuttosto alto il rapporto Pfn/Ebitda (5,97).

Una buona notizia arriva invece dal portafoglio ordini che, oltre ad arricchirsi del 21,1%, mostra per il primo anno una significativa quota di lavori all'estero (9%) e in particolare in Nord Africa. Tra le commesse acquisite nell'esercizio si segnalano i lavori stradali della circonvallazione di Vandoies e di Brunico per un totale di 8 milioni. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Oberosler Cav. Pietro Spa; **Indirizzo:** Via Brunico, 18/b - San Lorenzo di Sebato (Bz); **Tel.:** 04711966060; **Fax:** 04711966061; **E-mail:** segreteria@oberosler.com; **Presidente:** Stefano Oberosler; **Vice Presidente:** Luciano Fogolari; **Direttore Generale:** Luciano Fogolari; **Direttori Tecnici:** Luciano Fogolari, Massimo Dalsasso, Andrea Marchetti; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (III) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (V) - OG9 (VI) - OG10 (IV-bis) - OG12 (VIII) - OG13 (III) - OS1 (VI) - OS3 (III) - OS6 (IV-bis) - OS8 (II) - OS10 (I) - OS11 (III-bis) - OS12A (V) - OS12B (III-bis) - OS13 (III) - OS18A (III) - OS21 (VIII) - OS22 (V) - OS23 (II) - OS24 (I) - OS26 (III-bis) - OS30 (III-bis) - OS34 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di certificazione qualità:** Rina Services

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	99.946	116.060	87.552	85.425	72.605
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	0,3	1,2
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	4.179	3.297	5.027	3.557	3.578
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.290	1.696	2.597	2.219	2.003
Capitale netto (lettera A) del passivo)	10.133	9.927	9.758	9.601	9.067
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	205	170	156	535	589
Posizione finanziaria netta	- 24.931	- 22.408	- 65.379	- 62.165	- 46.937
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	327.597	270.295	316.048	257.825	131.232
(di cui all'estero, in %)	9,0	-	-	-	0,7
Numero dipendenti	165	205	175	173	175
Dirigenti	3	3	3	3	3
Impiegati	36	44	36	39	43
Operai	126	158	136	131	129
Di cui					
- personale tecnico	22	26	26	27	30
- personale laureato	9	8	7	7	7
Costo del personale	10.634	13.893	11.472	10.828	9.715

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Anas - Collegamento stradale Aquila - 2011	Lavori stradali	Italia	20.130	100
Provincia Bz - Completamento Ss Sarentino - 2011	Lavori stradali	Italia	17.991	100
Provincia Bz - Completamento Ss Fiè - 2011	Lavori stradali	Italia	6.813	100
Bbt - Cunicolo traforo Brennero - 2011	Lavori stradali	Italia	19.112	100
Anas - Completamento Darfo Edolo - 2010	Lavori stradali	Italia	21.824	100
Provincia Bz - Circonvallazione Vandoies - Anno 2013	Lavori stradali	Italia	5.575	100
Anas - Variante Nova Siri - 2010	Lavori stradali	Italia	35.684	100
Anas - Rettifica Ss Sassari-Olbia - 2012	Lavori stradali	Italia	31.917	100
Veneto Strade - Variante Col Cavalier - Anno 2009	Lavori stradali	Italia	47.574	100
Provincia Bz - Uscita circonvallazione Brunico - 2013	Lavori stradali	Italia	2.516	100

33. INTERSTRADE

Calo dopo il boom del 2012

In crescita le nuove commesse

I DATI DI BILANCIO

Società: Interstrade Spa; **Indirizzo:** Ex Ss 211 della Lomellina, 3/13 - 15057 Tortona; **Tel.:** 01318791; **Fax:** 0131879300; **E-mail:** l.broggio@interstrade.com; **Presidente:** Beniamino Gavio; **Amministratore Delegato:** Paolo Valvassore; **Direttori Tecnici:** Christian Bonaldi, Marco Pizzoglio, Lionello Siviero; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (IV) - OG6 (VI) - OG8 (V) - OG10 (II) - OG11 (III) - OG13 (I) - OS1 (VIII) - OS3 (I) - OS6 (III) - OS7 (II) - OS11 (I) - OS12-A (V) - OS21 (III) - OS23 (V) - OS26 (VII) - OS28 (II) - OS29 (IV) - OS30 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione fino alla (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di certificazione qualità:** Certiquality

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	99.823	126.672	127.933	95.320	49.848
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	14.953	17.686	6.177	7.825	4.936
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	11.663	14.841	3.225	5.133	2.384
Capitale netto (lettera A) del passivo)	12.751	14.289	6.065	7.179	4.929
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	7.162	9.949	1.961	3.450	1.448
Posizione finanziaria netta	-3.738	1.655	-1.989	-210	-7.073
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	71.000	81.000	196.000	252.000	248.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	58.000	11.000	72.000	99.000	219.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	168	173	185	172	164
Dirigenti	4	2	1	1	1
Impiegati	45	49	51	48	41
Operai	119	122	133	123	122
Di cui					
- personale tecnico	3	3	3	3	3
- personale laureato	5	5	5	4	4
Costo del personale	8.770	9.353	9.925	9.124	7.546

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-20113

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Fornitura conglomerati bit. - 03/11/2010	Altro	Italia	18.000	100
Realizzazione lotto 1.4.1 - Aut. To-Mi - 11/11/2009	Lavori stradali	Italia	107.375	100
Realizzazione lotto 1.A - Aut. At-Cn - 08/10/2009	Lavori stradali	Italia	23.685	100
Nuovo imp. metal. viadotto Mondalavia 04/11/2013	Lavori stradali	Italia	12.361	100

La seconda impresa del gruppo Gavio (rimasta l'unica dopo l'incorporazione di Codelfa in Itinera) guadagna quest'anno una posizione nonostante un ridimensionamento del 21,1 per cento.

Interstrade, che opera (esclusivamente in Italia) sotto direzione e coordinamento di Argo Finanziaria, è specializzata nei lavori stradali (73% del fatturato), ma diversifica nella produzione di conglomerati bituminosi: quasi un quinto del giro d'affari totale.

Nel 2013 il calo di valore della produzione si ripercuote anche sulla redditività, come dimostrano tutti gli indici in discesa dopo un 2012 che aveva avuto risultati record. L'Ebitda segna un meno 15,5%, l'Ebit un meno 21,4% e l'utile un meno 28 per cento. Restano invece sui livelli dello scorso anno i margini: l'Ebitda margin sale dal 14% al 15%, mentre l'Ebit margin rimane invariato a 11,7 per cento.

Si conferma positiva anche la situazione finanziario-patrimoniale: infatti sebbene la posizione finanziaria netta ritorni passiva, dopo un solo anno di attività, essa rimane completamente sotto controllo come dimostrano il debt equity attestato a 0,29 e il Pfn/Ebitda addirittura a 0,25.

Il portafoglio ordini, dimezzato nel 2012, quest'anno scende di un ulteriore 12,3% nonostante le nuove commesse cinque volte superiori a quelle dello scorso esercizio. Una di esse è il nuovo impalcato metallico del viadotto di Mondalavia nel Cuneese del valore di 12,4 milioni. ■

34. INTERCANTIERI VITTADELLO

Produzione in aumento del 25% Ma il boom è solo nazionale

L'impresa padovana, tornata in classifica nel 2012 dopo un'assenza di un anno, scala ben dieci posizioni grazie a un fatturato (consolidato di Finanziaria Vittadello) cresciuto del 25 per cento.

La crescita rimane limitata al mercato nazionale, con l'estero che rappresenta ancora una quota del tutto marginale (0,2% in Medio Oriente).

Intercantieri Vittadello nasce nel 1946 su iniziativa dell'omonima famiglia e oggi si caratterizza per un'attività molto diversificata in cui però spiccano l'edilizia (residenziale, direzionale e commerciale) che rappresenta il 37% e le infrastrutture non di trasporto (soprattutto porti, dighe e acquedotti) che pesa per il 27 per cento. Importante è anche l'attività di concessioni (in primis di impianti per il trattamento Rsu) che nonostante la quota del solo 5% di produzione pesa per il 39% nel portafoglio lavori.

Dal punto di vista reddituale l'Ebitda e l'Ebit crescono rispettivamente del 7,4 e del 20,7% mentre l'utile netto cala del 28 per cento. Calano leggermente i margini: l'Ebitda margin passa da 18,8 a 9,3% mentre l'Ebit margin da 6,9 a 6,6 per cento.

La solita nota positiva è rappresentata dalla storica posizione finanziaria netta attiva anche se quest'anno risulta più che dimezzata, ma anche dal patrimonio netto che cresce del 4,7 per cento. Il già importante portafoglio ordini si arricchisce di un ulteriore 4,7% grazie a nuove commesse cresciute del 59,3% tra alcuni lavori commissionati dal Consorzio Venezia Nuova. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Finanziaria Vittadello Srl; **Indirizzo:** Via Luigi Pierobon, 46 - 35010 Limena; **Tel.:** 0498657311; **Fax:** 049767984; **E-mail:** finvit@legalmail.it; **Presidente:** Sergio Vittadello; **Amministratore Delegato:** Andrea Vittadello; **Direttori Tecnici:** Rodolfo Bernardini, Fabio Dolfato, Dario Pangallo, Francesca Pivato; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG11 (VI) - OG12 (VIII) - OG13 (V) - OS1 (IV-bis) - OS2A (IV-bis) - OS11 (II) - OS12A (IV) - OS14 (VIII) - OS18A (II) - OS21 (VIII) - OS28 (III) - OS30 (IV-bis) - OS34 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di certificazione qualità:** Icc

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	98.335	78.661	82.621	106.666	82.409
(di cui all'estero, in %)	0,2	0,1	0,3	3,8	4,8
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	9.137	8.511	8.978	12.384	10.256
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	6.536	5.415	5.910	9.802	7.079
Capitale netto (lettera A) del passivo)	82.113	78.402	73.245	64.484	61.384
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	3.714	5.161	4.349	5.614	4.797
Posizione finanziaria netta	13.459	34.151	19.147	37.774	26.443
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	431.000	411.000	404.000	226.000	258.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	1,2
Ordini acquisiti	94.000	59.000	90.000	59.000	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	191	191	193	216	183
Dirigenti	5	5	5	5	5
Impiegati	109	92	83	100	98
Operai	77	94	105	111	80
Di cui					
- personale tecnico	56	60	56	65	58
- personale laureato	20	15	11	17	13
Costo del personale	10.715	10.084	11.568	11.027	9.905

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Consorzio Venezia Nuova (Ve) - 2010	Infrastrutture	Italia	8.000	100
Saba Italia	Infrastrutture	Italia	5.000	100
Sicily outlet village	Edilizia	Italia	45.000	100
Anas Spa E78 Fano-Grosseto - 2011	Strade	Italia	161.196	35
Veneto Acque Spa - Condotta Carmignano - 2011	Acquedotti	Italia	11.772	70
Principia di Sondrio - Variante Bormio - 2011	Strade	Italia	21.000	80
Anas Spa - Ss 268 del Vesuvio	Strade	Italia	34.000	100
Meta	Edilizia	Italia	9.000	100
Inail - Risanamento Via IV Novembre	Edilizia	Italia	13.000	100
Consorzio Venezia Nuova (Ve) - 2013	Infrastrutture	Italia	9.500	100

35. CBR

La coop migliora i margini Ma resta ferma sui nuovi ordini

I DATI DI BILANCIO

Società: Società Cooperativa Braccianti Riminese; **Indirizzo:** Via Emilia, 113; **Tel.:** 0541748704; **Fax:** 0541748714; **E-mail:** valerio.brighi@cbrcoop.com; **Presidente:** Giampiero Boschetti; **Direttori Tecnici:** Marco Ceccarelli, Gian Franco De Marchi, Marco Torsani, Massimo Giorgini, Elvio Brocchi, Marco Pironi, Giovanni Montanari; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (V) - OG8 (III) - OG10 (IV) - OG11 (V) - OG12 (VI) - OS1 (IV) - OS21 (IV) - OS23 (II) - OS24 (III) - OS26 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione fino alla VIII classifica; **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Società di certificazione qualità:** Ria Grant Thornton

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	92.166	97.313	96.801	86.236	77.823
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	2.279	-2.738	249	2.535	2.789
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	147	-5.611	-2.361	-58	305
Capitale netto (lettera A) del passivo)	74.054	76.038	81.896	83.998	82.148
Utile al netto delle imposte (ires e Irap)	-1.984	-4.317	-2.005	-95	57
Posizione finanziaria netta	-18.524	-13.981	16.550	10.386	19.438
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	44.000	62.000	75.000	-	46.400
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	n.d.
Numero dipendenti	310	316	323	314	325
Dirigenti	8	8	8	8	8
Impiegati	78	78	77	75	64
Operai	224	230	238	231	251
Di cui					
- personale tecnico	-	-	-	-	28
- personale laureato	14	12	11	9	9
Costo del personale	14.785	15.715	16.167	15.595	15.066

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-20113

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Gas Quartu S. Elena (Ca) - 23/05/2012	Reti gas	Italia	16.000	100
Asse di arroccamento tang. Forlì - 15/09/2005	Stradale	Italia	85.000	25
Fogne Bellaria Rimini nord - 21/11/2012	Infrastrutture	Italia	8.200	100
Global Strade Forlì - 14/09/2007	Stradale	Italia	48.000	25
Qualificate Hera Rimini - 14/07/2008	Infrastrutture	Italia	6.500	100
Qualificate Hera Forlì-Cesena - 14/07/2008	Infrastrutture	Italia	7.700	100
Urbanizzazione Bornaccino - 30/07/2010	Infrastrutture	Italia	9.200	100

Entra in classifica la cooperativa di Rimini nonostante un giro d'affari in calo del 5,3% (lo scorso anno non era presente poiché non aveva fornito i dati).

La Cooperativa Braccianti Riminese è attiva dal 1946 specializzandosi nelle infrastrutture (soprattutto stradali) e radicandosi fortemente nel territorio, se infatti l'estero è del tutto assente, sono rari anche i lavori esterni al territorio romagnolo. All'attività nelle costruzioni si affianca (come accade per la quasi totalità delle cooperative) quella di produzione di inerti, calcestruzzi e conglomerati tramite le controllate Socob, Adria-cave Cave Foglia ed Emir.

La redditività, dopo l'andamento deficitario del 2012, migliora con Ebitda ed Ebit che tornano a mostrare segno positivo mentre la perdita è più che dimezzata rispetto allo scorso anno, anche se il segno meno accompagna il risultato netto di Cbr da ormai quattro anni.

Migliore è la situazione finanziario-patrimoniale: l'indebitamento, infatti, è sì peggiorato del 32,5%, ma resta ampiamente coperto dal patrimonio netto. Rapportando i due indici infatti si ha un debt equity di appena 0,25. Molto alto è invece il Pfn/Ebita (8,1). Si riduce il portafoglio ordini del 29% confermando il trend negativo iniziato nel 2012. Fra i lavori di maggior importanza spiccano quelli relativi all'asse di arroccamento di Forlì all'interno delle realizzazioni della tangenziale forlivese. ■

36. CMSA

La specialista delle terme soffre per il calo della redditività

La cooperativa Muratori, Sterratori e Affini conferma la propria presenza in classifica dopo l'esordio dello scorso anno e ne scala due posizioni. Nata nel 1944 a Montecatini Terme, è oggi la maggiore società toscana dopo l'acquisto di Inso da parte di Condotte (2012), e la messa in liquidazione di Cpf (2010), Consorzio Etruria (2012), Baldassini Tognozzi Pontello (2012). Dal suo territorio proviene la specializzazione nella realizzazione di impianti termali che affianca le attività in tutte le tipologie edilizie.

Nel 2013 i ricavi restano invariati (meno 0,9%) e interamente confinati in Italia. Cala invece la redditività: meno 65,6% l'Ebitda, meno 69% l'Ebit e addirittura meno 84,1% l'utile. Ciò non può che avere ripercussioni sui margini e infatti l'Ebitda margin scende da 7 a 2,4% e l'Ebit margin da 5 a 1,5 per cento.

L'indebitamento è leggermente peggiorato (4,7%), ma il debt equity resta molto positivo (0,68) nonostante il lievissimo calo patrimoniale (meno 0,9%). Qualche perplessità in più la dà il rapporto Pfn/Ebitda che risulta estremamente alto e lontano dai livelli di guardia (15,06). A livello commerciale invece l'anno è stato decisamente positivo: il portafoglio ordini incrementato dell'11,5% beneficia di nuove commesse più che raddoppiate tra cui: la realizzazione del nuovo complesso universitario di Monserrato e del secondo lotto del progetto Ersa per la depurazione dell'Arno. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Cmsa Società Cooperativa Muratori Sterratori e Affini Sc; **Indirizzo:** Via Ludovico Ariosto, 3 - 51016 Montecatini Terme; **Tel:** 05729161; **Fax:** 0572771791; **E-mail:** info@cmsa.it; **Presidente:** Lorianò Gorelli; **Amministratori Delegati:** Angelo Cappellini, Emanuele Natalini; **Direttore Generale:** Massimo Mucci Beltrami; **Direttori Tecnici:** Emanuele Natalini, Massimo Mucci Beltrami, Sirio Orsi, Enrico Calistri, Gianluca Orlandelli; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (IV-bis) - OG6 (VI) - OG7 (III-bis) - OG8 (IV-bis) - OG11 (VI) - OG12 (V) - OS1 (III-bis) - OS4 (III-bis) - OS6 (V) - OS7 (III) - OS8 (III-bis) - OS14 (III-bis) - OS18A (V) - OS21 (V) - OS22 (III) - OS23 (I) - OS24 (III) - OS28 (III) - OS30 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Bentley Soa; **Società di certificazione qualità:** Icic

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	92.071	92.949	83.617	75.670	71.421
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	2.227	6.472	7.261	2.567	3.347
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	1.425	4.603	5.653	1.739	2.127
Capitale netto (lettera A) del passivo)	49.248	49.696	47.229	44.049	41.742
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	336	2.113	3.266	1.751	2.868
Posizione finanziaria netta	- 33.546	- 32.028	- 23.441	- 28.813	- 18.712
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	248.500	222.900	183.000	241.500	211.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	232.971	104.300	19.400	77.800	55.100
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	138	149	134	138	138
Dirigenti	4	5	4	5	5
Impiegati	59	61	52	52	51
Operai	75	83	78	81	82
Di cui					
- personale tecnico	42	44	36	36	34
- personale laureato	2	2	2	2	2
Costo del personale	10.665	10.306	12.044	10.418	10.316

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Pf nuovo centro civico e stazione tramvia veloce Firenze SMN-Scandicci - Data contratto - 20/07/2010	Edilizia	Italia	34.879	100,0
Nuova sede dipartimento di Chimica - Pisa - Data contratto 14/04/2011	Edilizia	Italia	12.243	75,0
Ristrutturazione edificio Cciao di Firenze - Data contratto 21/11/2012	Edilizia	Italia	9.778	80,3
Restauro Palazzo del Podestà in Mantova - Data contratto 24/09/2012	Edilizia	Italia	7.613	71,1
Nuovo polo ospedaliero Monselice - Data contratto 25/09/2012	Edilizia	Italia	48.068	100
2° lotto emissario in riva sinistra d'Arno - Data contratto - 27/06/2013	Infrastrutture	Italia	13.903	55,8
Nuovo complesso universitario di Monserrato - Data contratto 27/09/2013	Edilizia	Italia	20.061	53,3



37. COLLINI LAVORI

Quota estera in calo, ma nel 2013 ordini in crescita di oltre il 47%

I DATI DI BILANCIO

Società: Collini Lavori Spa; **Indirizzo:** Via Brennero, 260 - 38121 Trento; **Tel.:** 0461825666; **Fax:** 0461824418; **E-mail:** marta.collini@collinilavori.it; **Presidente:** Paolo Collini; **Amministratori Delegati:** Paolo Collini, Marta Collini, Luca Gherardi; **Direttori Tecnici:** Umberto Avellino, Roberto Bristot, Paolo Collini, Vittorio Otelli, Luca Gherardi; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (V) - OG8 (VII) - OG10 (III) - OG11 (VII) - OG 13 (III) - OS01 (VIII) - OS03 (II) - OS6 (III-bis) - OS7 (IV) - OS11 (II) - OS12-A (V) - OS13 (IV) - OS18-A (VIII) - OS21 (VII) - OS26 (III) - OS28 (III) - OS30 (III) - OS32 (III-bis) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Soa Cqop; **Società di certificazione qualità:** Moody International

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	79.790	88.822	79.296	89.586	81.066
(di cui all'estero, in %)	14,6	31,9	n.d.	n.d.	n.d.
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	3.631	4.823	9.177	7.759	12.688
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.215	2.717	4.026	2.764	2.806
Capitale netto (lettera A) del passivo)	25.699	26.021	27.425	25.188	23.705
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.192	1.729	3.336	1.480	1.149
Posizione finanziaria netta	593	5.305	11.640	21.141	16.666
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	437.100	297.000	192.000	186.000	180.000
(di cui all'estero, in %)	8,2	3,5	17,2	0,6	1,5
Numero dipendenti	161	121	135	159	136
Dirigenti	3	2	2	2	2
Impiegati	80	59	53	54	57
Operai	78	60	80	103	77
Di cui					
- personale tecnico	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
- personale laureato	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Costo del personale	11.114	10.296	9.809	11.583	9.664

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-20113

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Regione Emilia Romagna - Cispadana - 2009	Lavori stradali	Italia	1.000.000	9,5
Cmc Spa - Edifici Trieste - 2009	Edilizia	Italia	44.500	100,0
Provincia aut. Trento - Ss 42 - 2011	Lavori stradali	Italia	16.850	76,0
Trentino Sviluppo Spa - Polo della Meccatronica di Rovereto - 2012	Edilizia	Italia	20.400	45,0
Pedelombarda Scpa - Primo lotto tangenziale di Como - 2012	Lavori stradali	Italia	46.300	100,0
Impregilo Spa - Milano Sucursala Sibiu - Costruzione dell'autostrada Orastie-Sibiu - 2012	Lavori stradali	Romania	41.000	100,0
Provveditorato interregionale Lombardia e Liguria - Riqualfica Sp 46 - 2012	Infrastrutture	Italia	121.000	40,0
Satap Spa - Autostrada A4 Torino-Milano - Tronco II - Lotto 2.2 - 2013	Lavori stradali	Italia	100.700	90,0

Le numerose defezioni in classifica permettono alla storica impresa Collini Lavori di guadagnare sei posizioni nonostante la riduzione di fatturato (meno 10,2%) che riporta il giro d'affari ai livelli del 2011. Subisce un forte ridimensionamento anche la quota estera che passa da 31,9 a 14,6 per cento.

Il generale peggioramento delle performance è confermato da Ebitda, Ebit e utile netto rispettivamente in calo del 24,7, 18,5 e 31,1% e dai margini ridotti da 5,4 a 4,6% nel caso dell'Ebitda margin e da 3,1 a 2,8% per quanto invece riguarda l'Ebit margin.

La posizione finanziaria netta si conferma attiva nonostante un peggioramento dell'88,8% che prosegue un trend negativo di tre anni. Il patrimonio netto invece non subisce grandi variazioni mantenendosi sui livelli del 2012 (meno 1,2%).

Buone prospettive per il futuro sono garantite da un portafoglio ordini che nel 2013 cresce del 47,2% grazie a numerose nuove commesse. Tra queste spiccano: la costruzione della tangenziale Targu Jiu in Romania (34,6 milioni), i lavori di ammodernamento della A4 Milano-Torino (90,6 milioni), la realizzazione della circonvallazione di Pieve di Bono in provincia di Trento (19,7 milioni) e della passerella Expo-Fiera a Milano (9,8 milioni).

Nel luglio 2014 si è aggiudicata con Salini Impregilo, Ccc e Strabag i lavori di sottoattraversamento del fiume Isarco (tratto meridionale del megaprogetto Tunnel Ferroviario) della Galleria di Base del Brennero. ■

38. TIRRENA SCAVI

Utile in rialzo e seconda sede a Jeddah (Arabia Saudita)

La seconda impresa toscana (unica a non aver fornito dati aggiuntivi a quelli ricavabili dal bilancio), con base nella Lucchesia, viene fondata nel 1973 a Viareggio e dal 1975 ha rivolto particolare attenzione all'estero a partire dalla creazione di una sede secondaria a Jeddah e dall'alleanza con Pontello e poi Pizzarotti. Ai lavori stradali in Arabia Saudita seguirono quelli in Slovenia e opere idrauliche in Egitto. Dal 1994 è presente in Romania dove, tramite la filiale di Cluj, ha ottenuto importanti lavori: i lotti delle autostrade Timisoara-Lugoj, Bucarest-Ploiesti e Lugoj-Deva e della circonvallazione di Cluj-Nepoca. Conferma l'interesse internazionale la costituzione di Tripoli Tirrena Scavi Libya, in attesa di tempi migliori.

Passando ai numeri, il 2013 è un anno di crescita (più 11,8%), ma senza exploit reddituali. L'Ebitda cala dell'1,7%, l'Ebit guadagna il 3,2% mentre l'utile, piuttosto contenuto, cresce del 29,9 per cento.

Positiva è la forte riduzione dell'indebitamento finanziario netto (meno 75,5%) che, al contrario, nel 2012 era quadruplicato. Esso, rapportato al patrimonio netto cresciuto del 12,5%, dà un più che virtuoso debt equity di 0,48.

Nel 2014 Tirrena Scavi si è già aggiudicata due importanti commesse: il secondo atto addizionale al contratto per lavori di consolidamento della Ss 36 "del lago di Como e dello Spluga" e, in associazione con Condotte, l'appalto per la costruzione del terzo lotto autostradale Sebe-Turda in Romania. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Tirrena Scavi Spa; **Indirizzo:** Via del Valentino, 476 - 55040 Stiava - Massarosa (Lu); **Tel.:** 0584970222; **Fax:** 0584970111; **E-mail:** info@tirrenascavi.it; **Presidente:** Roberto Brunetti; **Direttori Tecnici:** Pietro Fedeli, Ivo Procacci; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (IV) - OG13 (III-bis) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG8 (III-bis) - OS10 (III) - OS12A (II) - OS21 (VIII) - Qualificazione per prestazione di progettazione e costruzione fino alla VIII classifica; **Società/Organismo di attestazione:** Attesta; **Società di certificazione qualità:** Bureau Veritas

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	79.223	70.879	62.962	63.387	86.294
(di cui all'estero, in %)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	4.888	4.973	1.852	3.346	5.266
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	4.355	4.218	1.266	2.590	5.026
Capitale netto (lettera A) del passivo)	20.505	18.232	17.116	11.890	11.698
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.602	1.233	640	192	2.070
Posizione finanziaria netta	- 9.799	- 40.048	- 10.382	- 16.648	- 32.115
Numero dipendenti	476	469	435	436	467
Dirigenti	2	2	2	2	1
Impiegati	123	129	94	11	100
Operai	351	338	339	323	366
Di cui					
- personale tecnico	-	-	-	-	-
- personale laureato	-	-	-	-	-
Costo del personale	10.728	9.488	8.721	9.354	10.322

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Lavori consolidamento contorno roccioso galleria Monte Piazzo - Ss 36 del lago di Como e dello Spluga	Lavori stradali	Italia	n.d.	n.d.
Autostrada Timisoara-Lugoj - Lotto 2	Lavori stradali	Romania	n.d.	n.d.
Autostrada Lugoj-Deva - Lotto 1	Lavori stradali	Romania	n.d.	n.d.
Autostrada Bucarest-Ploiesti	Lavori stradali	Romania	n.d.	n.d.
Circonvallazione Cluj-Napoca	Lavori stradali	Romania	n.d.	n.d.

39. VEZZOLA

Grazie ai subappalti Brebemi sale del 35% e debutta nella Top

I DATI DI BILANCIO

Società: Vezzola Spa; **Indirizzo:** Via Mantova, 39 - 25017 Lonato del Garda (Bs); **Tel.:** 0309919887; **Fax:** 0309919890; **E-mail:** info@vezzola.com; **Presidente:** Giovanni Vezzola; **Amministratore Delegato:** Stefano Vezzola; **Direttore Generale:** Stefano Vezzola; **Direttori Tecnici:** Paolo Ducoli; Fabio Cortesi; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VI) - OG3 (VIII) - OG6 (IV) - OG8 (IV) - OG12 (VI) - OG13 (V) - OS1 (IV) - OS6 (II) - OS14 (III) - OS21 (III) - OS23 (I) - OS24 (III); **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di certificazione qualità:** Sicv

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	76.896.473	57.104.509	54.705.669	34.864.517	36.985.394
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	6.369.545	5.233.620	5.995.601	4.436.658	4.399.121
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	1.770.582	1.476.428	1.714.547	1.043.949	879.486
Capitale netto (lettera A) del passivo)	34.577.284	34.432.114	34.262.466	34.066.369	29.990.183
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	145.172	169.646	196.099	76.184	- 328.895
Posizione finanziaria netta	- 41.448.400	- 36.372.774	- 32.113.999	- 26.681.467	- 29.722.663
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	64.137.677	54.200.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	30.629.076	48.897.587	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	128	143	111	104	99
Dirigenti	2	2	2	3	3
Quadri	1	2	-	-	-
Impiegati	43	39	33	30	35
Operai	82	100	74	69	59
Di cui					
- personale tecnico	28	23	-	-	-
- personale laureato	11	8	-	-	-
Costo del personale	7.509.876	7.539.814	5.896.863	5.415.164	5.045.370

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-20113

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Norte - Movimenti terra e opere d'arte in cemento armato le Pk autostradali 2+350 e Pk 5+104,2 - 22/10/2012	Stradali	Italia	17.166.123	100
Consorzio Arcoteem - Prestazioni di trasporto inerti su varie destinazioni - Data firma 07/11/2012	Stradali	Italia	4.950.000	100
Consorzio Bbm - Lavori di asfaltatura relativi alla realizzazione del tratto autostradale dalla Pk 1+080 alla Pk 3+057, dalla Pk 3+327 alla Pk 4+971, dalla Pk 5+241 alla Pk 14+682	Stradali	Italia	9.580.428	100
Consorzio Bbm - Movimento di materia e opere d'arte in cemento armato relativi alla riqualificazione della Sp 14 "Rivoltana", compresi tra la progressiva 0+000 e la progressiva 2+385 - Data firma contratto 22/07/2013	Stradali	Italia	5.472.840	100

L'impresa bresciana fa la prima apparizione tra le maggiori imprese italiane grazie a un giro d'affari in ascesa del 34,7 per cento.

L'attività di Vezzola, fondata negli anni '50 a Desenzano del Garda, è limitata al solo territorio nazionale (soprattutto in Lombardia) e specializzata nelle infrastrutture di trasporto (60% del fatturato nei lavori stradali e 10% in quelli ferroviari), ma presenta un'importante diversificazione nella produzione di conglomerati bituminosi, cementizi e inerti. Il conto economico evidenzia una redditività in aumento per quanto riguarda Ebitda ed Ebit del 21,7 e 20%, ma un utile assottigliatosi del 14,7 per cento. Scendono però i margini: da 9,2 a 8,3% l'Ebitda margin e da 2,6 a 2,3% l'Ebit margin.

L'indebitamento finanziario netto, appesantito del 14%, rapportato al capitale netto invece stabile (più 0,4%) dà un peggioramento del debt equity che passa da 1,06 a 1,2 (comunque sotto controllo). Il portafoglio ordini, cresciuto del 18,3%, risulta inferiore all'attuale fatturato. Le maggiori commesse in portafoglio riguardano i lavori relativi alla Brebemi ottenuti in subappalto dal consorzio concessionario dell'opera Bbm formato da Pizzarotti, Ccc e Unienco. I 17 milioni di ricavi registrati dal gruppo nel primo trimestre 2014 (in aumento rispetto al 2013) hanno portato a rivedere al rialzo un budget che prudenzialmente prevedeva per fine anno un lieve calo della produzione. ■

40. EUROPEA 92

Portafoglio e nuove commesse garantiscono il futuro aziendale

L'impresa molisana festeggia i 25 anni di attività esordendo in classifica nonostante il giro d'affari ridotto del 5% nel 2013. Europea 92 si è limitata alla "crescita interna" fino al 2005 quando ha acquistato il ramo infrastrutture di Coopcostruttori (Argentina) e nel 2011 si è fusa per incorporazione con Eurofin e Ricci Costruzioni.

L'attività spazia in opere stradali, ferroviarie, di fondazioni speciali nel sottosuolo e di realizzazione di gallerie sia in Italia che all'estero (in particolare in Nord Africa) dove realizza il 18% della produzione. La redditività evidenzia indici in calo: l'Ebitda si riduce del 17,8%, l'Ebit del 18,6% e l'utile dell'8,1 per cento. Di conseguenza anche l'Ebitda margin e l'Ebit margin subiscono un ridimensionamento rispettivamente dal 14,2 a 12,3% e da 9 a 7,7 per cento.

L'indebitamento finanziario netto (più 0,7%) risulta leggermente elevato se rapportato al patrimonio netto (cresciuto del 15,7%) con un debt equity che si attesta a 1,44 (era 1,65 del 2012), ma è al contrario ben bilanciato dal margine operativo lordo come è dimostrato dal rapporto Pfn/Ebitda di 2,85 (era 2,33).

Il futuro aziendale è garantito dal portafoglio ordini in crescita del 7% e per un terzo all'estero, rimpolpato da nuove commesse del 69,2% maggiori rispetto al precedente esercizio. Tra le nuove acquisizioni vi sono tre lavori riguardanti l'autostrada Salerno-Reggio Calabria, tra i quali la realizzazione di due gallerie (121,4 milioni pro quota). ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Europea 92 Spa; **Indirizzo:** Via Taverna, 48 - 86070 - Montaquila (Is); **Tel.:** 086596509; **Fax:** 086596427; **E-mail:** info@europea92spa.it; **Amministratore Unico e Legale Rappresentante:** Gianfranco Massullo; **Direttori Tecnici:** Carlo Petri, Alessandro Santini; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (I) - OG8 (III) - OG10 (II) - OG12 (I) - OS1 (VIII) - OS11 (II) - OS12A (III BIS) - OS13 (IV) - OS18A (III BIS) - OS21 (VIII) - OS23 (I) - OS29 (I) - OS34 (II); **Società/Organismo di attestazione:** La Soatech; **Società di certificazione qualità:** Aja Registrars Europe

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	71.503	75.248	57.991	71.853	85.862
(di cui all'estero, in %)	18	17	19	12	12
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	8.784	10.689	9.723	8.834	9.096
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	5.508	6.767	5.294	3.004	7.582
Capitale netto (lettera A) del passivo)	17.421	15.060	12.502	14.587	13.347
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	2.667	2.902	2.331	2.443	4.751
Posizione finanziaria netta	- 25.056	- 24.878	- 21.825	- 21.135	- 28.872
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	348.477	325.678	376.455	290.555	323.998
(di cui all'estero, in %)	33	30	24	22	24
Ordini acquisiti	69.733	41.221	23.421	156.499	46.557
(di cui all'estero, in %)	55	28	24	23	15
Numero dipendenti	143	215	178	186	336
Dirigenti	1	1	1	2	2
Impiegati	33	31	34	38	43
Operai	109	183	143	146	291
Di cui					
- personale tecnico	14	13	14	16	18
- personale laureato	4	4	4	5	6
Costo del personale	13.370	13.651	11.053	13.854	15.244

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Autostrada Salerno-Reggio Calabria - Galleria Piale	Lavori stradali	Italia	54.156	82
Autostrada Salerno-Reggio Calabria - Galleria Pilone - Paci	Lavori stradali	Italia	60.509	82
Autostrada Salerno-Reggio Calabria - Trasporto inerti	Lavori stradali	Italia	33.427	82
Autostrada Salerno-Reggio Calabria - Galleria S. Filippo	Lavori stradali	Italia	30.377	82
Metro C - Roma - Alessandrino - Centocelle - Malatesta	Lavori ferroviari	Italia	32.075	82
Linea ferroviaria Saida Moulay Slissen	Lavori ferroviari	Algeria	65.000	100
Linea ferroviaria Saida Tiaret	Lavori ferroviari	Algeria	25.500	100
Raddoppio strada Bid Bid	Lavori stradali	Oman	15.500	100
Autostrada Pedelombarda - Galleria Morrazzone	Lavori stradali	Italia	33.650	100



41. FIMET

Scala quattro posizioni in classifica Ma il giro d'affari scende dell'8,7%

I DATI DI BILANCIO

Società: Fimet Spa; **Indirizzo:** Via L. Gussalli, 24 - 25131 Brescia; **Tel.:** 0302687811; **Fax:** 0303582891; **E-mail:** segreteria@fimetspa.it; **Presidente:** Marco Cornali; **Amministratore Delegato:** Marco Cornali; **Direttore Generale:** Marco Cornali; **Direttori Tecnici:** Marco Cornali, Mauro Girola, Maria Antonietta Simari, Giovanni Rocca; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG (VIII) - OG2 (I) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG8 (IV-bis) - OG9 (IV-bis) - OG10 (V) - OG11 (III-bis) - OG12 (III) - OS1 (VI) - OS6 (II) - OS10 (II) - OS21 (VII) - OS22 (II) - OS23 (II) - OS24 (IV) - OS26 (IV-bis) - OS28 (IV) - OS30 (III-bis) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di certificazione qualità:** Siciv

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	70.603	77.334	65.654	42.791	39.137
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	5.654	4.203	5.945	2.593	3.247
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.368	1.716	3.428	248	2.112
Capitale netto (lettera A) del passivo)	4.938	4.904	4.640	3.985	3.786
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	34	931	1.940	1.234	1.900
Posizione finanziaria netta	- 11.371	- 13.095	- 13.042	- 7.813	- 5.258
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	89.783	60.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	1	1	-	-	-
Ordini acquisiti	30.000	30.000	-	-	-
(di cui all'estero, in %)	1	1	-	-	-
Numero dipendenti	323	378	125	135	138
Dirigenti	3	3	-	-	-
Impiegati	62	24	30	34	30
Operai	285	351	95	101	108
Di cui					
- personale tecnico	40	-	18	19	15
- personale laureato	8	41	4	5	4
Costo del personale	16.684	14.507	-	-	-

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Autostrada Salerno-Reggio Calabria - Realizzazione nuova autostrada	Lavori stradali	Italia	50.000	100
Aes Spa Torino - Realizzazione reti e impianti di teleriscaldamento	Impiantistica	Italia	25.000	100
Consorzio Bbm - Realizzazione nuova autostrada Bergamo-Brescia-Milano	Lavori stradali	Italia	50.000	100
Consorzio Cepav Due - Realizzazione opere per l'alta velocità tratto Bg-Mi	Lavori stradali	Italia	20.000	100
Metropolitana Milanese Spa - Realizzazione nuovo svincolo Cascina Gobba (MI)	Lavori stradali	Italia	24.000	100
Expo 2015 - Realizzazione collegamento viario Zara	Lavori stradali	Italia	38.000	100
Enel Spa - Manutenzione ed estensioni nuove reti	Impiantistica	Italia	10.000	100

L'impresa bresciana, fondata negli anni '30, dopo l'esordio dello scorso anno si conferma in classifica e scala quattro posizioni sebbene il giro d'affari cali dell'8,7 per cento. Ma il 2012 era stato caratterizzato da una crescita dovuta all'affitto del ramo d'azienda della bergamasca Locatelli Lavori (già oggetto di scorporo a favore di Ics Grandi Lavori).

Il ridimensionamento le fa perdere il primato nella provincia lombarda a favore della new entry Vezzola. L'attività nelle costruzioni tramite Fimet Grandi Lavori (45% lavori stradali e 25% edilizia) è affiancato da un 25% di impiantistica nei settori del fotovoltaico e del termoriscaldamento (ma anche nelle reti elettriche e delle telecomunicazioni). A livello reddituale migliorano invece Ebitda ed Ebit (rispettivamente più 34,5% e più 38%) mentre l'utile è quasi azzerato con un calo del 96,3 per cento. Quanto ai margini essi passano da 5,4 a 8% l'Ebitda margin e da 2,2 a 3,4% l'Ebit margin.

L'indebitamento finanziario migliora del 13,2%, ma non è ancora bilanciato da un capitale adeguato (più 0,7%) come dimostra il debt equity di 2,3. Molto migliore è il rapporto Pfn/Ebitda ben al di sotto della soglia di guardia attestandosi a 2. Il portafoglio ordini evidenzia una crescita del 49,6% nonostante le acquisizioni siano stabili rispetto allo scorso esercizio. Un primo passo oltre confine è rappresentato dalla commessa per la realizzazione della tangenziale di Freetown in Sierra Leone (18 milioni), Paese a rischio per l'"epidemia Ebola". ■

42. CLEA

Debutta in classifica trainata dal fatturato a +12,2%

La Cooperativa Lavoratori e Affini, nata nel 1959, ha sempre più consolidato la propria presenza nel Veneto, anche grazie all'affitto, nel 1996, del ramo d'azienda di Unicooper (che era in procedura fallimentare) sollecitata dalla Lega. Quest'anno fa la prima apparizione in classifica grazie a una crescita del 12,2% del valore della produzione che prosegue un trend positivo che ha caratterizzato l'intero quinquennio. L'attività si divide tra edilizia (30,5% del fatturato, divisa in residenziale, commerciale e civile) e infrastrutture (55,8%), delle quali il 21,4% di trasporto.

L'andamento positivo della cooperativa veneziana è confermato da tutti gli indici reddituali: l'Ebitda cresce dell'88,2%, l'Ebit più che raddoppiato e l'utile netto migliora del 34,8 per cento. Migliorano anche l'Ebitda margin e l'Ebit margin rispettivamente passando dal 4,6 al 7,8% e dal 2,2 al 4,1 per cento.

Lo stato patrimoniale mostra un capitale netto salito dell'8,5% ma una posizione finanziaria quest'anno attiva per la prima volta nel quinquennio. A livello commerciale si nota un calo del 4,2% del portafoglio ordini nonostante la crescita delle commesse acquisite rispetto all'esercizio precedente del 7,6 per cento. I contratti più importanti acquisiti nel 2013 riguardano la laminazione lungo il torrente Monchio, nel vicentino, per conto della Regione Veneto per un valore di 4,2 milioni pro quota e la realizzazione di gruppi elettrogeni e magazzini a Chioggia (6,3 milioni). ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Clea Sc; **Indirizzo:** Via Roma, 26/c - 30010 Campolongo Maggiore Venezia; **Tel.:** 0495848035; **Fax:** 0495848500; **E-mail:** info@clea.it; **Presidente:** Sandro Zerbin; **Diretori Tecnici:** Sandro Zerbin, Enzo Eros Milani, Antonio Cusinato; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG11 (IV-bis) - OG2 (VI) - OG3 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OS18-A (II) - OS21 (II) - OS28 (IV) - OS3 (I) - OS30 (IV) - OS9 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (V); **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di certificazione qualità:** Icc

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	66.797	59.542	56.574	52.382	50.034
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	5.182	2.753	6.272	3.861	2.715
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.762	1.303	3.444	3.418	1.996
Capitale netto (lettera A) del passivo)	33.285	30.677	28.624	25.726	23.946
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	2.478	1.838	2.748	1.598	1.331
Posizione finanziaria netta	2.330	- 2.798	- 4.053	- 9.571	- 4.511
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	112.800	117.787	122.000	123.700	133.500
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	38.984	36.246	46.420	56.239	54.863
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	155	149	152	148	146
Dirigenti	1	1	1	1	1
Impiegati	55	51	49	50	46
Operai	99	97	102	97	99
Di cui					
- personale tecnico	38	36	34	34	32
- personale laureato	11	11	10	9	8
Costo del personale	8.809	8.325	8.203	7.793	7.636

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Ampliamento A4 terza corsia Quarto d'Altino-S. Donà di Piave - 2009	lavori stradali	Italia	22.684	12,0
Piastra emergenza presso ospedale di Cittadella - 2009	Edilizia	Italia	23.539	70,7
Nuovo padiglione Jona presso Ospedale Santi Giovanni e Paolo-Venezia - 2010	Edilizia	Italia	27.080	50,0
Clodia-bocca di Chioggia-cassoni di soggia CB-A01, CB-A02, CB-A03, CB-A04, CB-A05-2010	Edilizia	Italia	42.424	78,6
Acquedotti del veneto tratte 3-18 - 2011	Infrastrutture	Italia	16.208	37,5
Clodia realizzazione cassone spalla sud e cassone spalla nord - 2012	Infrastrutture	Italia	16.039	79,3
Regione veneto direzione difesa del suolo bacino di laminazione lungo il torrente di Monchio Caldogeno VI - 2013	Infrastrutture	Italia	16.956	25,0



43. ICOP

Vola il portafoglio ordini (+86%) E l'azienda guarda a Oriente

I DATI DI BILANCIO

Società: I.Co.P. Spa; **Indirizzo:** Via Silvio Pellico, 2 - 33031 Basigliano; **Tel.:** 0432838611; **Fax:** 0432838681; **E-mail:** info@icop.it; **Presidente:** Paolo Petrucco; **Amministratori Delegati:** Piero Petrucco, Vittorio Petrucco; **Diretteri Tecnici:** Piero Petrucco, Pierino Burba, Enzo Rizzi, Paolo Bassi, Luca Grillo, Nereo Pettenà; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VII) - OG7 (VIII) - OG8 (VII) - OG12 (V) - OG13 (III-bis) - OS1 (IV-bis) - OS12-A (IV-bis) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Eurosoa; **Società di certificazione qualità:** Sgs

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	61.994	81.324	57.093	51.491	80.821
(di cui all'estero, in %)	35,0	21,0	20,1	5,1	0,2
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	4.672	5.297	2.378	2.168	3.095
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	1.505	716	140	234	1.639
Capitale netto (lettera A) del passivo)	9.653	9.756	9.564	8.718	8.394
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	80	214	842	323	341
Posizione finanziaria netta	- 18.728	- 17.889	- 14.694	- 17.875	- 17.195
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	245.917	131.744	141.551	127.850	115.248
(di cui all'estero, in %)	29,0	32,0	30,0	14,0	6,0
Numero dipendenti	197	198	179	159	187
Dirigenti	7	7	6	7	7
Impiegati	71	64	68	63	67
Operai	119	127	105	89	113
Costo del personale	10.836	10230	8.994	8.761	9.571

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Autostrada Villesse Gorizia	Stradale	Italia	116.500	72
Fondazioni sede Banca Intesa Torino	Edilizia	Italia	21.999	100
Metanodotto Tarvisio Malborghetto - Microtunnel	Infrastrutture	Italia	43.660	43
Attraversamento fiume Reno raffineria Shell Colonia	Infrastrutture	Germania	15.885	100
Realizzazione Metropolitana Copenhagen	Infrastrutture	Danimarca	13.500	100
Metanodotto Elicona Messina - Microtunnel	Infrastrutture	Italia	48.525	19
Attraversamenti microtunnel fognature Manama	Infrastrutture	Bahrain	7.829	100

Dopo l'esordio della scorsa edizione, Icop si conferma quest'anno in classifica malgrado la cifra d'affari subisca un deciso ridimensionamento.

L'attività, oltre ai lavori stradali (che rappresentano il 45,5% del fatturato), è radicata in un settore di nicchia, quello del microtunneling, in cui l'impresa friulana è leader a livello internazionale, come dimostrano le diverse commesse nel mondo (i ricavi all'estero tra Europa, Nord America e Medio Oriente rappresentano il 35% del totale).

Il conto economico evidenzia da una parte l'Ebit più che raddoppiato, ma dall'altra Ebitda e utile netto scesi rispettivamente dell'11,8 e del 62,6 per cento. Dallo stato patrimoniale inoltre si nota che il debt equity, già piuttosto elevato nel 2012, cresce ulteriormente a causa di debiti finanziari netti appesantiti del 4,7% e del capitale netto in leggera discesa (meno 1,1 per cento). Un futuro roseo sembra però essere garantito dal portafoglio ordini (mai così elevato nel quinquennio) che nel 2013 cresce dell'86,7% (29% all'estero). La crescita a livello commerciale è proseguita anche nel 2014, consolidando la presenza internazionale di Icop, con nuovi cantieri aperti in Svizzera, Germania, Danimarca, Francia e in Estremo Oriente.

In Italia, di particolare rilevanza, è il contratto di concessione firmato lo scorso settembre per la realizzazione e gestione del primo lotto della piattaforma logistica del porto di Trieste del valore complessivo di 132 milioni. ■

44. PAC

Supera i confini nazionali con due commesse in Uganda

Esordisce al vertice delle costruzioni l'impresa bolzanina (ma bresciana) nonostante un giro d'affari leggermente ridotto rispetto al passato esercizio (meno 1,6%).

Per la prima volta nel quinquennio Pac supera i confini nazionali e mostra una quota (ancora limitata al 4,4%) all'estero e in particolare in Uganda dove ha firmato un importante contratto per la realizzazione di due centrali idroelettriche sui fiumi Achwa e Agago per un importo complessivo superiore ai 150 milioni. Ma già negli anni '90 aveva lavorato in Guyana per realizzare importanti opere di difesa sull'Oceano Atlantico. Oltre a una novità geografica, questa commessa rappresenta anche una novità settoriale data la specializzazione della società del Nordest nelle infrastrutture di trasporto.

I numeri sono generalmente positivi a partire dalla redditività: Ebitda, Ebit e utile netto in crescita rispettivamente del 34,3, 67,1 e 26,6 per cento. Anche la situazione finanziaria/patrimoniale è in deciso miglioramento grazie al capitale in ascesa del 19% e l'indebitamento ridotto del 6,9%, ma non abbastanza per portare il debt equity a livelli ottimali (si attesta infatti a 2,1).

Il portafoglio, grazie anche alla commessa citata in precedenza, quasi raddoppia ed evidenzia una quota all'estero del 55 per cento. Nel maggio 2014 Pac si è aggiudicata il contratto per la costruzione e gestione degli impianti idroelettrici sul torrente Noce denominati "Masi di Contra" e "Maso Castra". ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Pac Spa; **Indirizzo:** Via Alessandro Volta, 3 - 39100 Bolzano; **Tel.:** 0364331037; **Fax:** 0364426514; **E-mail:** parolini.m@pacsipa.it; **Presidente:** Mario Parolini; **Amministratore Delegato:** Mario Parolini; **Direttori Tecnici:** Emilio Bianchi, Mario Parolini, Riccardo Parolini; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (V) - OG6 (VI) - OG7 (II) - OG8 (VIII) - OG9 (VIII) - OG13 (IV) - OS1 (VI) - OS8 (III) - OS11 (III) - OS12B (II) - OS21 (VIII) - OS30 (I) - OS34 (I) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di certificazione qualità:** Siciv

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	61.976	62.987	64.927	45.827	42.440
(di cui all'estero, in %)	4,4	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	3.538	2.635	3.539	2.208	1.917
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	2.487	1.488	2.478	1.214	994
Capitale netto (lettera A) del passivo)	11.339	9.525	9.157	8.710	8.433
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	466	368	447	278	367
Posizione finanziaria netta	- 23.810	- 25.562	- 24.074	- 30.461	- 24.039
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	280.000	150.000	120.000	120.000	100.000
(di cui all'estero, in %)	55	-	-	-	-
Ordini acquisiti	150.000	20.000	40.000	10.000	20.000
(di cui all'estero, in %)	80	-	-	-	-
Numero dipendenti	133	121	125	122	125
Dirigenti	6	6	6	5	5
Impiegati	36	33	31	28	27
Operai	91	82	88	89	93
Di cui					
- personale tecnico	27	27	27	22	24
- personale laureato	11	12	11	10	10
Costo del personale	9.099	8.471	7.996	7.492	6.926

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Bbt Se - Cunicolo esplorativo linea perai-driatica	Lavori ferroviari	Italia	72.261	44
Brebemi - Raccordo Sp19 tangenziale sud Bs	Lavori stradali	Italia	51.116	50
Realizzazione di due centrali idroelettriche sul fiume Achwa e Agago	Centrali	Uganda	150.757	100
Realizzazione complesso funiviario Pontal d'Entreves	Impiantistica	Italia	105.381	13
Circonvallazione di Merano	Lavori stradali	Italia	42.228	52
Realizzazione variante di Ora	Lavori stradali	Italia	27.375	50

45. VITALI

Scende il portafoglio ordini Ma migliora la redditività

I DATI DI BILANCIO

Società: Vitali Spa; **Indirizzo:** Via Alberto da Giussano, 15 - 20145 Milano; **Tel.:** 0274281998; **Fax:** 0245490814; **E-mail:** info@vitalispa.it; **Presidente:** Massimo Vitali; **Amministratori Delegati:** Luca Vitali; Cristian Vitali; Cristiano Gamba; Marzio Ceroni; Matteo Mazzoleni; **Direttore Generale:** Cristiano Gamba; **Direttori Tecnici:** Cristian Vitali; Marzio Ceroni; Corinna Cereda; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VII) - OG8 (IV) - OG12 (V) - OS1 (V) - OS13 (I) - OS21 (VII) - OS23 (VIII) - OS26 (VIII) - OS34 (II) - Qualificazione per prestazioni di progettazione e costruzione fino alla VIII classifica; **Società/Organismo di attestazione:** Hi - Quality Soa; **Società di certificazione qualità:** Sgs Italia

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	58.147	61.549	51.383	54.461	54.581
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	8.232	7.203	5.212	4.537	5.093
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	3.908	3.888	1.783	1.521	1.952
Capitale netto (lettera A) del passivo)	44.167	43.103	42.434	38.357	37.110
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.064	669	844	1.247	1.092
Posizione finanziaria netta	- 20.360	- 28.212	- 33.459	- 29.593	- 23.592
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	444.035	454.033	370.161	478.000	660.500
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti	72.500	228.611	248.000	328.000	480.500
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	134	127	138	153	136
Dirigenti	-	-	-	-	-
Impiegati	44	47	46	52	48
Operai	90	80	92	101	88
Di cui					
- personale tecnico	25	24	23	29	20
- personale laureato	15	14	16	15	14
Costo del personale	7.743	7.122	7.323	6.561	6.141

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Aeroporto di Orio al Serio	Infrastrutture	Italia	41.251	59,9
Pedelombarda - Pavimentazione stradale	Lavori stradali	Italia	8.450	100,0
Teem Milano - Movimento terra	Lavori stradali	Italia	17.687	100,0
Infrastrutture Lombarde Spa - Colleg. Ss 11-A8	Lavori stradali	Italia	99.550	15,0
Brebemi - Movimenti di materie e opere in cemento armato relative al lotto 2	Lavori stradali	Italia	17.116	100,0
Innovation campus - Edifici adibiti a ufficio per il terziario avanzato nel comune di Peschiera Borromeo (MI) - Certificati Leed Gold e classe A	Immobiliare	Italia	42.000	100,0
Kflex - Realizzazione di un polo logistico da 55.000 mq nel comune di Roncello (MI). L'insediamento logistico industriale ospita la sede produttiva e gli uffici di una nota multinazionale attiva nel settore degli isolanti termici e acustici con sedi in tutto il mondo la Kflex	Immobiliare	Italia	31.600	100,0

Chiude la classifica l'impresa milanese, nata alla fine degli anni '80, che sfruttando le numerose defezioni degli ultimi anni, entra tra le top 45 nonostante il calo del 5,5% registrato nel 2013 (dovuti ai quattro mesi di ritardo dell'inizio lavori per la commessa di ampliamento dell'aeroporto di Orio al Serio).

L'attività, interamente in Italia, è concentrata soprattutto nei lavori stradali (76% del fatturato) con un'importante diversificazione nella produzione e vendita di conglomerati, calcestruzzi e inerti (22 per cento). Il portafoglio ordini mostra inoltre un 22% nel mercato immobiliare non presente nel giro d'affari odierno. Il ridimensionamento in ogni modo non ha ripercussioni sulla redditività che, al contrario, mostra miglioramenti in tutti i suoi indici: l'ebitda sale del 14,3%, l'ebit dello 0,5% e il risultato netto del 59% (chiudendo per il 25° anno in utile). Anche a livello finanziario/patrimoniale la situazione è più che soddisfacente. L'indebitamento, già piuttosto contenuto, migliora di un ulteriore 27,8% riducendo ulteriormente il debt equity che si giova anche della crescita di capitale (più 2,5 per cento).

Una nota negativa arriva dal portafoglio ordini (ridotto del 2,2%) su cui pesano nuove acquisizioni in picchiata (meno 68,3 per cento). L'unico contratto realmente degno di nota nel 2013 riguarda gli interventi di manutenzione straordinaria dell'aeroporto di Bergamo per un valore di 24,7 milioni pro quota. ■



Bonatti entra tra le specialistiche (tutti campioni esteri salvo Cidonio) Aumentano redditività e debiti

Nicchie di mercato a forte tasso di investimento, il giro d'affari delle prime cinque imprese specialistiche è nel complesso stabile, ma con un lieve calo per Bonatti e Sicim e il raddoppio per Pietro Cidonio (fra l'altro con fatturato quasi tutto in Italia). Ebitda cumulato a +22%, Ebit raddoppiato, ma anche più debiti.

Anche quest'anno uno spazio a parte, rispetto alle imprese generali, è riservato alle cinque maggiori imprese specialistiche, leader dei rispettivi quattro settori.

Il mondo delle specialistiche, per l'intensità di investimenti che richiedono, ha non solo soglie di ingresso più alte di quelle delle imprese generaliste ma costituisce l'anello di collegamento con il mondo delle società di impiantistica (e connessa ingegneria).

Nella "mini-graduatoria" sono rappresentate importanti nicchie di mercato: dalle fondazioni alle pipeline (orfane però di **Ghizzoni**, in amministrazione straordinaria dal giugno 2012), dalla carpenteria metallica ai lavori marittimi. Tutte, con l'eccezione di quest'ultima (ma è un peccato) a forte dominante estera.

L'edizione 2014 vede da una parte la presenza in questo gruppo ristretto di **Bonatti** che non è più considerata impresa generale per la forte specializzazione nella realizzazione e posa di gasdotti e oleodotti, dall'altra, la conseguente uscita di scena della società di armamento ferroviario **Salcef**.

Da segnalare, inoltre, l'assenza per il secondo anno di **Seli**, specializzata nella progettazione e realizzazione di macchine per l'escavazione (tbn) e nell'esecuzione di scavi, che alle prese con una difficile crisi aziendale è stata costretta a fare domanda di concordato preventivo nel febbraio 2014 ottenendolo in ottobre.

Passando ad analizzare i numeri delle "magnifiche cinque" si nota un giro d'affari mantenutosi sui livelli 2012 (più 2%) in cui fa la parte del leone la crescita di **Pietro Cidonio** con ricavi più che raddoppiati nonostante sia l'unica realtà del lotto a non puntare fortemente sull'internazionalizzazione: le prime quattro, infatti, vantano quote estere che vanno dal 75,6% di Bonatti al 99,3% di Sicim, mentre la

quinta si limita a un residuale 1,9% (tra l'altro dopo due anni di assenza oltre confine).

Nell'insieme quindi la quota di fatturato all'estero scende per il campione da 79,8 a 77,1%, in controtendenza rispetto alle imprese generali.

Molto positiva è la situazione reddituale: l'Ebitda sale del 22,1%, l'Ebit più che raddoppia e l'utile passa da poco più di un milione a oltre 55 (!). Questa crescita non è però dovuta a un generale miglioramento del campione, bensì ai risultati ottenuti dalla sola **Bonatti** che, dopo un 2012 chiuso con oltre 30 milioni di perdita nel 2013 torna a macinare utili, ma anche al risultato netto di **Sicim** salito del 71,3 per cento. È comunque importante segnalare come nessuna delle cinque quest'anno chiuda il bilancio in perdita.

La "colpa" dell'**indebitamento peggiorato** del 4,4% ricade invece su **Cimolai** i cui debiti, appesantiti del 53,1%, annullano i miglioramenti di Bonatti e Sicim e la posizione finanziaria divenuta attiva di Pietro Cidonio.

Dal punto di vista commerciale, il **portafoglio ordini** cumulato è invariato rispetto al 2012 (più 0,3%) dal momento che la crescita del 22,7% di Bonatti compensa i cali delle altre quattro. Al contrario del volume d'affari, in questo caso il peso delle commesse estere cresce da 70,9 a 74,3 per cento.

Gli **occupati** delle cinque imprese superano nel 2013 le 15mila unità con un aumento del 2,3%, ma se da una parte Cimolai, Sicim e Pietro Cidonio crescono insieme del 21,5%, dall'altra Trevi (qui considerata nella sola divisione "Servizi di fondazioni e perforazioni") e Bonatti, che sommano oltre 10mila addetti (pesando quindi per oltre due terzi sul totale del campione), calano del 5 per cento. ■

46. TREVÌ

Prima tra le specialistiche con attività orientata all'estero

Il gruppo di Cesena si conferma per l'ennesimo anno in testa al quintetto dell'imprenditoria specialistica mantenendo pressoché invariato il fatturato (limitato ai servizi di fondazioni e perforazioni, che corrisponde al 47,8% del totale) dello scorso esercizio.

L'attività si mantiene fortemente orientata all'estero (87,6%) grazie a una presenza estesa e capillare che vede il Centro-Sud America come suo mercato principale (33,3%).

A livello reddituale se l'Ebitda cala del 5,6%, l'Ebit e l'utile mostrano invece un andamento positivo con crescita rispettivamente del 10,5 e del 5,7 per cento. Allo stesso modo da una parte si riduce l'Ebitda margin (da 16,5% a 15,5%) ma dall'altra sale l'Ebit margin (da 7,2 a 7,9%).

Nonostante il peggioramento dell'indebitamento (8,2%) e del capitale netto (meno 5,7%), la situazione finanziario-patrimoniale si conferma sotto controllo come dimostrato da debt equity e Pfn/Ebitda particolarmente virtuosi (rispettivamente 0,48 e 1,31).

Il portafoglio ordini, per il 78,7% all'estero, sconta una contrazione del 10,9%, anche per via di nuove commesse inferiori del 7,1% rispetto al 2012. Nel 2014 si assiste però a una ripresa sul fronte commerciale grazie all'acquisizione di diversi lavori tra Sud America e Medio Oriente. Tra essi spiccano: la riparazione della diga Bolivar in Ohio (Usa) per un valore di 33 milioni e la realizzazione delle fondazioni per la metropolitana di Riyadh per un valore di 36 milioni di dollari. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Trevi Spa; **Indirizzo:** Via Dismano, 5819 - 47522 Cesena; **Tel.:** 0547319311; **Fax:** 0547319313; **E-mail:** trevi@trevispa.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; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (V) - OG3 (VI) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (IV) - OG12 (VIII) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Società di certificazione qualità:** Icic

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	610.065	608.915	503.670	500.964	561.326
(di cui all'estero, in %)	87,6	89,3	84,2	82,5	86,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	94.579	100.202	71.682	95.565	136.799
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	48.414	43.814	37.885	57.388	83.398
Capitale netto (lettera A) del passivo)	254.725	270.192	251.973	234.077	193.557
Utile al netto delle imposte (ires e Irap)	8.800	8.322	9.525	29.780	61.742
Posizione finanziaria netta	-123.496	-114.123	-99.872	-101.899	-111.555
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	666.824	748.107	728.114	629.951	551.624
(di cui all'estero, in %)	78,7	78,9	79,7	76,5	85,5
Ordini acquisiti	537.244	578.129	593.610	571.757	366.271
(di cui all'estero, in %)	78,7	78,9	79,7	76,5	85,5
Numero dipendenti	5.277	5.343	4.854	4.748	4.917
Dirigenti	50	51	47	44	41
Impiegati	1.319	1.310	1.212	1.161	1.025
Operai	3.908	3.982	3.595	3.543	3.851
Costo del personale	156.187	161.557	131.986	116.969	112.328

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Metropolitana di Port Harcourt - 2010	Fondazioni	West Africa	45.300	100
Alta velocità nodo di Firenze - 2010	Fondazioni	Italia	31.000	100
Porto di Napoli - 2011	Fondazioni	Italia	35.000	100
Porto Escobar - Cordigliera delle Ande - 2010	Fondazioni	Argentina	38.400	100
Copenaghen Cityringen - 2011	Fondazioni	Danimarca	90.000	100
Porto in West Africa	Fondazioni	West Africa	42.000	100
Viadotto Kuwait - Raffineria Venezuela - Hotel Marriot	Fondazioni	Kuwait, Venezuela, Usa	80.000	100
Gruppo di contratti in West Africa + Usa	Fondazioni	Africa + Usa	100.000	100
Diga Bolivar - Riparazione - 2014	Fondazioni	Usa	33.000	100
Progetti infrastrutturali vari - 2014	Fondazioni	Usa	34.000	100
Progetti infrastrutturali vari - 2014	Fondazioni	Qatar, Kuwait, Arabia Saudita, Uae	93.000	100
Progetti infrastrutturali vari - 2014	Fondazioni	West Africa	37.000	100

47. BONATTI

General contractor

Attività impiantistica all'84% Fatturato ancora in flessione

I DATI DI BILANCIO

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, Giuseppe Marcone; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VI) - OS1 (VIII) - OS3 (IV) - OS6 (V) - OS7 (V) - OS18-A (VIII) - OS19 (V) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Eurosoa; **Società di certificazione qualità:** Dnv Italia

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	581.149	613.670	680.655	823.104	659.248
(di cui all'estero, in %)	75,6	75,0	78,0	73,0	75,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	51.620	18.003	74.075	101.762	98.919
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	18.905	-32.446	39.344	73.445	74.542
Capitale netto (lettera A) del passivo)	194.861	184.414	223.314	203.464	167.791
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	9.444	-33.333	19.067	40.429	45.855
Posizione finanziaria netta	-85.686	-130.026	-38.095	-65.405	-40.812
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.582.981	1.290.330	1.233.751	1.004.941	1.153.988
(di cui all'estero, in %)	79,2	70,0	69,0	70,0	74,0
Ordini acquisiti	573.127	474.320	932606	703380	748000
(di cui all'estero, in %)	92,7	86,0	75	69	85
Numero dipendenti	5.015	5.487	5.601	6.884	7.396
Dirigenti	68	75	64	60	58
Impiegati	1.465	1.456	1.532	1.873	1746
Operai	3.402	3.956	4.005	4.951	5.592
Di cui					
- personale tecnico	1.290	1.200	1.150	1340	1064
- personale laureato	1.075	1.025	1015	1032	784
Costo del personale	114.550	125.343	132.937	133.602	101.592

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Future Growth Project Wellhead - 2013	Edilizia	Kazakhstan	420.000	49
Nel Wings 56 pipeline - 2010	Pipelines	Germania	98.000	100
Yanbu Saudi Aramco - 2011	Impiantistica	Arabia Saudita	223.000	100
Los Ramones Plant-Pipeline - 2013	Impiantistica	Messico	128.000	100
Alrar Separation&Boosting - 2013	Impiantistica	Algeria	140.000	100
Refurbishment of Algiers Military Hospital	Edilizia	Algeria	134.000	100
Karabatan lavori elettrici e strumentali - 2009	Impiantistica	Kazakhstan	125.000	100
Gasducto Mazatlan - 2013	Pipelines	Mexico	132.000	100
Abu Ali Gas Plant - 2009	Impiantistica	Arabia Saudita	119.000	100
Ourhoud lwh Compression Phase II - 2012	Impiantistica	Algeria	105.000	100

L'impresa di Parma da quest'anno è relegata nel gruppo delle specialistiche per via di un'attività impiantistica e di pipeline che tocca l'84% del fatturato totale. Il 2013 è il terzo esercizio caratterizzato da una riduzione del volume d'affari (meno 5,3%) che si conferma per oltre tre quarti all'estero. Questo calo sembra però aver giovato a una redditività che nel 2012 destava qualche preoccupazione: l'Ebitda è quasi triplicato, mentre Ebit e risultato netto tornano a essere positivi dopo le perdite dello scorso anno.

Il generale miglioramento è confermato, anche a livello finanziario-patrimoniale, dall'indebitamento del 34,1% inferiore e dal capitale netto cresciuto del 5,7 per cento. Ciò permette a Bonatti di vantare debt equity e un rapporto Pfn/Ebitda particolarmente positivi (rispettivamente 0,44 e 1,66).

Anche il portafoglio ordini (al 79,2% all'estero) ha un'impennata nel 2013 (più 22,7%) raggiungendo il miglior risultato del quinquennio. Il merito va ad acquisizioni aumentate del 20,8 e al 92,7% riguardanti lavori oltre confine tra cui: il Future Growth Project commissionato da Chevron in Kazakhstan (205,8 milioni pro quota), il gasdotto Mazatlan e l'impianto Los Ramones in Messico (132 e 128 milioni) e l'impianto di Alrar in Algeria (140 milioni). Acquisizioni che sono proseguite nel 2014 consolidando, tra gli altri, la presenza in Messico grazie al contratto per l'esecuzione del progetto per il metanodotto El Oro-Mazatlán. ■

48. CIMOLAI

Leader nella carpenteria in acciaio Solida la presenza internazionale

L'impresa, oggi leader nella progettazione e realizzazione di carpenterie in acciaio per ponti e viadotti, fonda le proprie radici nel laboratorio per la costruzione di cancelli e infissi metallici aperto a Pordenone nel 1949 da Armando Cimolai.

Nel 2013 il giro d'affari registra un ulteriore aumento (8,5%) dopo il "boom" 2012, grazie anche al consolidamento della presenza internazionale che rappresenta oggi il 77,8% del valore della produzione.

Ebitda ed Ebit, dopo la flessione dello scorso esercizio, tornano a crescere ponendosi sui livelli del 2011: il primo cresce dell'85,7% (con Ebitda margin che sale da 5,6 a 9,5%), mentre l'Ebit risulta quasi quintuplicato (l'Ebit margin passa da 1,1 a 4,9%). Questo andamento al rialzo non tocca invece il risultato netto che al contrario sconta un calo del 10,1 per cento.

L'indebitamento finanziario netto, seguendo il trend del quinquennio, si aggrava del 53,4% andando a peggiorare il debt equity che passa da 1,2 a 1,7. Sempre alto, ma in miglioramento grazie alla crescita del margine operativo lordo, è il rapporto Pfn/Ebitda che passa da 7 a 5,78. Nonostante le nuove commesse siano del 36,5% maggiori rispetto al 2012, il portafoglio ordini scende del 9,4% e riduce la quota internazionale al 53% (da 64,9%). Tra i contratti più importanti del 2013 spiccano il viadotto stradale Bayonne Bridge a New York, di viadotti ferroviari in Algeria e, in Italia, la copertura del parco minerali dell'Ilva a Taranto. ■

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; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG8 (II) - OG9 (IV) - OS4 (VIII) - OS6 (VIII) - OS11 (I) - OS12 (I) - OS18-A (VIII) - OS18-B (VIII) - OS21 (IV) - OS23 (I) - OS33 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Soa Nord Alpi; **Società di certificazione qualità:** Sgs

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	433.957	399.939	239.343	236.337	284.616
(di cui all'estero, in %)	77,8	68,3	56,5	50,0	66,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	41.294	22.237	38.441	33.568	27.329
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	21.322	4.561	22.719	17.973	621
Capitale netto (lettera A) del passivo)	140.043	133.984	107.479	103.039	91.352
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	5.918	6.582	4.515	11.346	9.092
Posizione finanziaria netta	-238.617	-155.573	-110.525	-95.865	-89.876
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	645.752	713.021	842.347	532.000	529.000
(di cui all'estero, in %)	53,0	64,9	66,0	40,5	45,0
Ordini acquisiti	222.244	162.757	479.286	129.862	-
(di cui all'estero, in %)	33,4	83,5	87,0	51,0	-
Numero dipendenti	1087	931	694	622	569
Dirigenti	30	26	19	18	18
Impiegati	368	318	242	230	215
Operai	689	587	433	374	336
Di cui					
- personale tecnico	505	433	364	346	188
- personale laureato	180	162	132	120	108
Costo del personale	64.324	57.220	32.713	29.739	27.887

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Copertura del parco minerali di Taranto per Ilva - 2013	Infrastrutture	Italia	100
Viadotti stradali sul fiume Lambro - 2013	Lavori stradali	Italia	100
Viadotto stradale Bayonne Bridge - 2013	Lavori stradali	New York - Usa	100
Viadotti ferroviari in Algeria - 2013	Lavori ferroviari	Algeria	100
Concordia Wreck Removal Project - 2012	Altro (Strutture marittime)	Italia	100
Copertura stadio Brasilia - 2012	Infrastrutture	Brasile	100
Pieter Schelte (fornitura travi in acciaio) - 2011	Altro (Strutture marittime)	Belgio	100
Viadotti stadali x il 3° macrolotto autostrada Sa-Rc - 2011	Lavori stradali	Italia	100
Paratoie nuovo canale di Panama - 2011	Altro (Strutture marittime)	Panama	100
Steelwork fabrication for the new safe confinement - Chernobyl - 2010	Infrastrutture	Ucraina	100

49. SICIM

Flessione dopo il boom 2012

Sud America primo mercato

I DATI DI BILANCIO

Società: Sicim Spa; **Indirizzo:** Via Consolatice Superiore, 96/98 - 43011 Busseto; **Tel.:** 0524930211; **Fax:** 0524930082; **E-mail:** amministrazione@sicim.eu; **Presidente:** Gian Pietro Riccardi; **Amministratore Delegato:** Attilio Cagnani; **Direttore Generale:** Leonardo Gravina; **Direttore Tecnico:** Roberto Caviglia; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG4 (VII) - OG6 (VIII) - Qualifica prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione Soa:** La Soatech Spa; **Società di certificazione qualità:** Intertek

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	387.670	449.448	164.601	131.228	137.650
(di cui all'estero, in %)	99,3	99,4	100,0	96,0	70,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	45.093	48.920	31.260	27.109	25.922
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	25.628	31.218	19.555	18.636	20.189
Capitale netto (lettera A) del passivo)	118.282	88.426	71.002	61.671	48.397
Utile al netto delle imposte (IRES e Irap)	29.856	17.424	11.784	13.774	12.915
Posizione finanziaria netta	-6.657	-18.748	-9.319	-20.958	7.430
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	660.000	700.000	850.000	250.000	210.000
(di cui all'estero, in %)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ordini acquisiti	390.000	360.000	550.000	150.000	-
(di cui all'estero, in %)	100,0	100,0	100,0	100,0	-
Numero dipendenti	3.483	2.852	2.619	1.980	1.567
Dirigenti	9	7	7	8	7
Impiegati	692	559	449	333	427
Operai	2.782	2.286	2.163	1.628	1.133
Di cui					
- personale tecnico	1.031	915	2.242	1.695	1.490
- personale laureato	362	301	102	77	35
Costo del personale	72.807	106.184	41.360	37.660	33.591

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Contract for Construction, Testing, Commissioning & Start up of the "Oleoducto Bicentenario de Colombia" Phase 1 - Section Araguany - Banadia - Km 230, Dn 42 - In progress	Impiantistica	Colombia	USD 620.000	100
Epc Pipelines Installation - Zubair Oil Field Project (J.V. with Drake & Scull Internationl) - In progress	Impiantistica	Iraq	USD 359.000	50
Tamazunchale Gas Pipeline (Gdi-Sicim Pipelines S.A. De C.V.) - In progress	Impiantistica	Mexico	USD 237.000	50
Sonora Pipeline Corridor - Km 831, Dn 30"/36" (Gdi-Sicim Pipelines S.A. De C.V.) - In progress	Impiantistica	Mexico	USD 273.000	50
Litchendjili Onshore Treatment Facilities Project Works - In progress	Impiantistica	Congo	USD 82.000	100
Lom Pangar Pipeline Modification Project - Km 26,6, Dn 30" - In progress	Impiantistica	Cameroon	USD 51.500	100

Dopo lo straordinario picco della produzione 2012 (in larga parte dovuto dai 200 milioni di variazione dei lavori in corso su ordinazione), nel 2013 l'impresa parmense sconta una flessione del 13,7% scendendo sotto la soglia dei 400 milioni e perdendo due posizioni (di cui una è però dovuta all'ingresso di Bonatti) nel ristretto gruppo delle imprese specialistiche.

Sicim, specializzata in pipeline, si conferma l'impresa maggiormente orientata all'estero (sia tra le specialistiche che tra le 50 totali) con una quota di fatturato del 99,3% e con il Centro-Sud America mercato di riferimento (40,7%).

A livello reddituale ebitda ed ebit mostrano cali rispettivamente del 7,8% e 17,9%, mentre l'utile netto, salendo del 71,3%, evidenzia il risultato migliore del quinquennio. L'indebitamento finanziario netto, tradizionalmente contenuto, si alleggerisce del 64,5% riducendo il debt equity (grazie anche all'aumento del patrimonio del 33,8%) addirittura a 0,06.

Per il secondo anno si riduce il portafoglio ordini (meno 5,7%) nonostante i nuovi contratti siano aumentati dell'8,3%. Tra questi ultimi (per il 100% all'estero) spiccano: i gasdotti di Tamazunchale e Sonora in Messico (118,5 e 136,5 milioni di dollari pro quota) e le pipeline di Zubair in Iraq (179,5 milioni di dollari pro quota). Nel 2014 inoltre si è aggiudicata in Kazakhstan due commesse da 120 milioni di dollari per la costruzione di oleodotti per conto di Agip KCO e Chevron. ■

50. PIETRO CIDONIO

Raddoppia il giro d'affari con le opere a Civitavecchia

Completa il lotto delle specialistiche l'impresa specializzata nelle opere marittime che quest'anno ha vissuto un irripetibile "boom" produttivo, più che raddoppiando il proprio giro d'affari, dovuto in larga parte ai lavori per il porto di Civitavecchia. Da notare come dopo due anni di assenza torni una (minima) quota di produzione all'estero (1,9%).

L'impresa Pietro Cidonio nasce nel 1918 specializzandosi nei settori dell'ingegneria idraulica e delle opere di bonifica. Nel 1963 la famiglia fondatrice cede l'azienda al gruppo Iri-Italstat che la ripositiona nel settore delle opere marittime. Privatizzata nel 1995, procede a un'importante crescita esterna con l'acquisto, nel 2004, dell'Impresa Sparaco Spartaco (in liquidazione) e nel 2013 di Vipp Lavori. Il bilancio 2013 (per il quarto anno consolidato) evidenzia da una parte l'Ebitda in crescita del 4,5% ma dall'altra Ebit e utile in calo dell'11,7 e del 48,6%, assottigliando i margini rispetto al fatturato "monstre" dell'esercizio.

Ottima è la situazione finanziario-patrimoniale in cui alla crescita del 5,3% del capitale si aggiunge una posizione finanziaria netta tornata attiva come già era stata nel 2011. Il portafoglio ordini, calato del 32,7% per la conclusione dei citati lavori a Civitavecchia, si arricchisce però di due commesse internazionali (acquisite Vipp): riguardanti la banchina portuale di Lomé in Togo e la posa pali trivellati e micropali ad Alba Iulia in Romania. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Impresa Pietro Cidonio Spa; **Indirizzo:** Viale Giuseppe Mazzini, 88 - 00195 Roma; **Tel.:** 063759311; **Fax:** 063729036; **E-mail:** cidonio@cidonio.it; **Presidente:** Giuseppe Grondona; **Direttore Tecnico:** Giuseppe Grondona; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG6 (III-bis) - OG7 (VIII) - OG8 (I) - OG12 (VIII) - OG13 (I) - OS11 (V) - OS13 (IV-bis) - OS21 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Società di certificazione qualità:** Rina

(Dati in migliaia di euro)	2013	2012	2011	2010	2009
Valore della produzione	191.930	89.526	96.481	82.195	80.121
(di cui all'estero, in %)	1,9	-	-	0,2	8,5
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	8.302	7.946	14.522	5.353	3.503
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	3.600	4.077	11.270	2.699	1.645
Capitale netto (lettera A) del passivo)	27.092	25.722	22.931	15.879	14.443
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.116	2.170	6.997	1.425	874
Posizione finanziaria netta	14.714	- 2.683	4.624	- 2.898	- 5.320
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	192.647	286.149	222.126	263.787	285.264
(di cui all'estero, in %)	2,6	-	-	-	-
Ordini acquisiti	65.578	-	8.342	8.246	18.457
(di cui all'estero, in %)	7,6	-	-	-	-
Numero dipendenti	392	301	180	118	156
Dirigenti	4	4	3	2	2
Impiegati	77	67	59	42	42
Operai	311	230	118	74	112
Di cui					
- personale tecnico	-	-	-	-	-
- personale laureato	28	28	-	-	-
Costo del personale	-	10.587	7.793	6.499	6.952

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2009-2013

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
2009 - Civitavecchia (Rm) - 24/6/2009	Opere marittime	Italia	18.407	100,0
2010 - Salerno - 27/10/2010	Opere marittime	Italia	37.600	100,0
2011 - Molfetta (Ba) - 25/8/2011	Opere marittime	Italia	6.368	100,0
2011 - Venezia - 10/5/2011	Opere marittime	Italia	42.124	54,6
2011 - Venezia - 4/7/2011	Opere marittime	Italia	21.061	54,6
2011 - Venezia - 12/12/2011	Opere marittime	Italia	8.064	54,6
2012 - Civitavecchia (Rm) - 10/7/2012	Opere marittime	Italia	140.675	20,0
2012 - Civitavecchia (Rm) - 30/8/2012	Opere marittime	Italia	66.002	50,0
2012 - Civitavecchia (Rm) - 15/9/2012	Opere marittime	Italia	66.001	100,0

CI SONO TANTI MOTIVI PER RINNOVARE IL TUO ABBONAMENTO: QUEST'ANNO ANCHE UNO IN PIU'.



Quest'anno, la tua rivista è consultabile **anche in formato digitale**.
Per te, tutta **l'informazione professionale sempre a portata di mano**
e accessibile in ogni momento **con un click o un semplice touch**.

Non aspettare oltre
www.ilsole24ore.com/rinnovi24 oppure **02.3022.5680**

GRUPPO**24**ORE