



“Il Bilancio” si occupa per la prima volta di una **società di costruzioni**: il gruppo Aastaldi.

Aastaldi è una tra le più antiche imprese italiane del settore, la seconda per dimensione. Aastaldi opera nella progettazione e realizzazione delle **grandi opere pubbliche** nei settori dei trasporti, **costruzioni civili ed industriali**, infrastrutture ed energia (grandi dighe ed impianti idroelettrici). Il gruppo produce in Italia il 60% del proprio fatturato, ma la sua vocazione internazionale le ha permesso

Un mattone di luci e ombre

di allacciare rapporti con diversi paesi esteri e recentemente è entrata anche nel mercato dell'Europa dell'Est, Cina e Nord Africa.

La struttura patrimoniale presenta un **capitale investito prevalentemente a breve termine** anche se gli impieghi fissi hanno un peso crescente sul totale (passano dal 17% del 2001 al 24% nel 2003 con uno sviluppo 2001-2003 del 61% circa).

Sul lato del fabbisogno finanziario (cioè le Fonti) Aastaldi è **indebitata prevalentemente a breve termine**,

La redditività è in chiaroscuro: il ROS diminuisce, dal 2002 al 2003, dell'8%; mentre il ROI registra un calo dell'1,5%. A febbraio si deve rimborsare un bond da 150 milioni; con un indebitamento netto stimato nel 2006 a 220 milioni. Aastaldi ha varato un nuovo piano industriale triennale.

anche se con il passare del tempo il peso delle passività differite è raddoppiato, con una variazione assoluta del 117%. In crescita anche i mezzi propri (+53% la variazione assoluta 2001-2003) con un peso sul totale che passa da poco meno del 15% a poco meno del 20%.

Co una struttura patrimoniale armoniosa ed indici di liquidità a livelli accademici, non è azzardato affermare che la società non dovrebbe avere problemi a fare fronte ai suoi impegni con i mezzi derivanti dalla gestione. La situazione economica ha registrato un calo nel 2002 con **tutti i principali indicatori in forte ribasso** con le seguenti variazioni assolute: fatturato -5,5%, margine lordo meno 17,28%, MOL -3,98%, risultato operativo -6,11%, risultato operativo netto -7,89% e utile netto -49,81%. Nel Conto Economico 2003 invece si è registrata una **ripresa**, con l'utile netto che è cresciuto, a livello assoluto, del 48% rispetto all'anno precedente; mentre a livello relativo è di poco superiore al risultato del 2002.

GIUDIZIO COMPLESSIVO

SITUAZIONE PATRIMONIALE ★★★★★

SITUAZIONE FINANZIARIA ★★★

SITUAZIONE ECONOMICA ★★★

SOLIDITA' ★★★★★

REDDITIVITA' ★★★

LEGENDA:
 ★★★★★ Ottimo
 ★★★★ Buono
 ★★★ Sufficiente
 ★★ Mediocre
 ★ Inadeguato

nella foto Vittorio Di Paola, amministratore delegato Aastaldi

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO CRITERI FINANZIARI E CONDENSATO

ANNI	2001		2002		v.%	2003		v.%	v.t.%
	euro	%	euro	%		euro	%		
VOCI									
IMPIEGHI									
Liquidità Immediata	135.580.589,00	13,35	155.260.997,00	13,96	14,52	149.983.120,00	13,13	-3,40	10,62
Liquidità Differite	488.287.888,00	48,10	456.449.006,00	41,03	-6,52	483.820.138,00	42,36	6,00	-0,91
Rimanenze	217.565.972,00	21,43	238.962.115,00	21,48	9,83	228.689.038,00	20,02	-4,30	5,11
Totale Impieghi Circolanti	841.434.449,00	82,88	850.672.118,00	76,46	1,10	862.492.296,00	75,52	1,39	2,50
Impieghi Fissi	173.772.104,00	17,12	261.882.246,00	23,54	50,70	279.653.632,00	24,48	6,79	60,93
Totale Impieghi	1.015.206.553,00	100	1.112.554.364,00	100	9,59	1.142.145.928,00	100	2,66	12,50
FONTI									
Passività Immediata	699.094.797,00	68,86	731.662.327,00	65,76	4,66	549.288.913,00	48,09	-24,93	-21,43
Passività Differite	168.028.272,00	16,55	158.887.558,00	14,28	-5,44	365.734.813,00	32,02	130,18	117,66
Totale Mezzi di Terzi	867.123.069,00	85,41	890.549.885,00	80,05	2,70	915.023.726,00	80,11	2,75	3,52
Mezzi Propri	148.083.484,00	14,59	222.004.479,00	19,95	49,92	227.122.202,00	19,89	2,31	53,37
Totale Fonti	1.015.206.553,00	100	1.112.554.364,00	100	9,59	1.142.145.928,00	100	2,66	12,50
INDICI DI STRUTTURA E CASH FLOW									
Capitale Circolante Netto	142.339.652,00		119.009.791,00			313.203.383,00			
Margine di Tesoreria	-75.226.320,00		-119.952.324,00			84.514.345,00			
Liquidità di 1° livello	0,89		0,84			1,15			
Liquidità di 2° livello	1,20		1,16			1,57			
Margine di Struttura	-25.688.620,00		-39.877.767,00			-52.531.430,00			
Copertura Immobilizzazioni	0,85		0,85			0,81			
Grado d'Indebitamento	5,86		4,01			4,03			
Indipendenza Finanziaria	0,15		0,20			0,20			
Cash Flow	66.246.417,00		51.149.083,00			68.087.523,00			

Il margine lordo è cresciuto del 4,76%, ma la sua incidenza è tornata sui valori del 2001 attestandosi a poco meno del 54%.

La redditività del gruppo espone luci ed ombre: il ROS diminuisce, dal 2002 al 2003, dell'8% mentre il ROI registra un calo dell'1,5%. E' invece poderoso l'incremento del ROCE (+40,24%) e del ROE (+22,45%): la sufficienza appare meritata. Nel marzo 2004 la società ha varato il **nuovo piano industriale per il triennio 2004-2006** che indica le linee strategiche che mirano e consolidare la posizione di *leadership* del gruppo nel settore del *project finance* e come *general contractor* nel mercato nazionale. Il management conta di **accrescere il portafoglio ordini** dell'11% all'anno, fino a superare nel 2006 i 6 miliardi di Euro (4,4 miliardi a fine 2003), con un incremento complessivo nel triennio del 37%.

L'Ebit presenta una previsione di crescita da 66 milioni di Euro del 2003 a 101 del 2006, con un tasso di crescita media annua del 15,2% e un incremento percentuale nel triennio del 53%. Dopo il rimborso dei **bond pari a Euro 150 milioni in scadenza il prossimo febbraio 2005**, la posizione finanziaria netta, che include gli investimenti in *equity* relativi ai progetti con finanza strutturata, porterà ad un rapporto Debiti netti/Patrimonio Netto che continuerà ad attestarsi all'interno dell'intervallo

0,5-1. Nel 2006 l'indebitamento netto è stimato a Euro 220 milioni in rapporto al patrimonio netto, pari a oltre Euro 300 milioni alla stessa data. Nel terzo trimestre 2004 (ricavi a circa 244 milioni di Euro, con un aumento del +8,6% rispetto al terzo trimestre 2003) e nei primi nove mesi del 2004 (valore della produzione sale a oltre 783 milioni di Euro con un incremento del +17,1% rispetto ai primi nove mesi del 2003) ricavi e utili risultano in **sensibile crescita** (utile netto trimestrale pari a oltre 4,4 milioni di Euro, +28,7%, utile dei primi nove mesi dell'esercizio con un valore di circa 22,1 milioni di Euro +15,1%) e consentono di ribadire gli obiettivi indicati nel piano industriale per l'intero anno, a partire dal superamento del miliardo di euro di valore della produzione. L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2004 era pari a 157,4 milioni, a fronte dei 165,1 milioni del 30 settembre 2003. **E**

Il sostituto procuratore di Monza Walter Mapelli indaga su Paolo Savona e Piergiorgio Romiti, rispettivamente presidente e a.d. di **Impregilo**, società di costruzione facenti capo al gruppo di Cesare Romiti. Il reato ipotizzato è falso in bilancio e false comunicazioni sociali. Indagato anche Renzo Grasso Catapano, liquidatore della controllata Imprepar.

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ (VALORI EURO)

V O C I	2001	medie	2002	medie	2003
FLUSSI					
Vendite	726.138.903,00		686.164.586,00		778.559.800,00
Reddito Operativo	61.171.334,00		57.432.876,00		59.957.986,00
Reddito Netto	30.026.685,00		15.069.862,00		22.394.581,00
STOCK					
Capitale Investito	1.015.206.553,00	1.063.880.458,50	1.112.554.364,00	1.127.350.146,00	1.142.145.928,00
Scorte	217.565.972,00	228.264.043,50	238.962.115,00	233.825.576,50	228.689.038,00
Mezzi Propri	148.083.484,00	185.043.981,50	222.004.479,00	224.563.340,50	227.122.202,00
INDICI DI ROTAZIONE					
Capitale Investito			0,645		0,609
Scorte			3,006		2,935
Mezzi Propri			3,708		3,056

INDICI DI REDDITIVITÀ

R.O.S.	RO / V %	v.%			
2002	8,370				
2003	7,701	-7,99			
ANALISI del R.O.I. = RO / CI	ROI % = RO / V % *	V / CI			
2002	5,398	8,370	0,645		
2003	5,318	7,701	0,691	-1,48	
ANALISI del R.O.C.E. = RN / CI ROCE % = RN / V % *	ROI % = RO / V % *	V / CI			
2002	1,416	2,196	0,645		
2003	1,986	2,876	0,691	40,24	
ANALISI del R.O.E. = RN / MP	ROE % = RN / V % *	V / CI *	CI / MP	v.%	
1ª scomposizione					
2002	8,144	2,196	0,645	5,749	
2003	9,973	2,876	0,691	5,020	22,45
2ª scomposizione					
2002	8,144	5,398	0,262	5,749	
2003	9,973	5,318	0,374	5,020	

Legenda: RO: Risultato Operativo - V: Vendite - CI: Capitale Investito - RN: Risultato Netto - MP: Mezzi Propri

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO secondo criteri finanziari

ANNI	2001			2002			2003			
	euro	%		euro	%	v.%	euro	%	v.%	v.t.%
VOCI										
VENDITE	726.138.903,00	100	686.164.586,00	100	-5,51	778.559.800,00	100	13,47	7,22	
Variazione Rimanenze	-16.319.468,00	-2,25	16.180.806,00	2,36	-199,15	5.524.385,00	0,71	-65,86	-133,85	
Costi per Servizi	-439.181.272,00	-60,48	-465.628.364,00	-67,86	6,02	-502.101.895,00	-64,49	7,83	14,33	
Lavori interni	13.752.686,00	1,89	9.292.345,00	1,35	-32,43	8.021.370,00	1,03	-13,68	-41,67	
Lavori in corso su ordinazione	25.133.750,00	3,46	71.252.938,00	10,38	183,50	91.585.117,00	11,76	28,54	264,39	
Altri Ricavi	95.353.675,00	13,13	91.263.331,00	13,30	-4,29	44.618.678,00	5,73	-51,11	-53,21	
Svalutazioni	-23.910.385,00	-3,29	-7.887.079,00	-1,15	-67,01	-6.485.403,00	-0,83	-17,77	-72,88	
(Costo della Produzione Venduta)	-345.171.014,00	-47,54	-285.526.023,00	-41,61	-17,28	-358.837.748,00	-46,09	25,68	3,96	
MARGINE LORDO	380.967.889,00	52,46	400.638.563,00	58,39	5,16	419.722.052,00	53,91	4,76	10,17	
Acquisti	-90.767.374,00	-12,50	-128.683.108,00	-18,75	41,77	-160.700.430,00	-20,64	24,88	77,05	
Costi del Personale	-93.471.767,00	-12,87	-108.200.825,00	-15,77	15,76	-122.865.303,00	-15,78	13,55	31,45	
Godimento Beni di Terzi	-9.904.635,00	-1,36	-7.482.456,00	-1,09	-24,46	-12.873.914,00	-1,65	72,05	29,98	
Oneri diversi	-33.193.299,00	-4,57	-33.420.180,00	-4,87	0,67	-16.457.305,00	-2,11	-50,76	-50,43	
Acc.ti Rischi su Crediti ed Altri	-56.234.728,00	-7,74	-29.339.897,00	-4,28	-47,83	-1.174.172,00	-0,15	96,00	97,91	
(Altri Costi Operativi)	-283.576.823,00	-39,05	-307.126.466,00	-44,76	8,30	-314.071.124,00	-40,34	2,26	10,75	
MARGINE OPERATIVO LORDO	97.391.066,00	13,41	93.512.097,00	13,63	-3,98	105.650.928,00	13,57	12,98	8,48	
(Ammortamenti)	-36.219.732,00	-4,99	-36.079.221,00	-5,26	-0,39	-45.692.942,00	-5,87	26,65	26,15	
RISULTATO OPERATIVO	61.171.334,00	8,42	57.432.876,00	8,37	-6,11	59.957.986,00	7,70	4,40	-1,98	
Oneri Finanziari	-42.500.597,00	-5,85	-45.504.490,00	-6,63	7,07	-51.167.936,00	-6,57	12,44	20,39	
Proventi Finanziari	16.462.299,00	2,27	20.436.251,00	2,98	24,13	25.227.595,00	3,24	23,46	53,24	
Oneri Finanziari Netti	-26.038.298,00	-3,59	-25.072.239,00	-3,65	-3,71	-25.940.341,00	-3,33	3,46	-0,38	
RISULTATO OPERATIVO NETTO	35.133.036,00	4,84	32.360.637,00	4,72	-7,89	34.017.645,00	4,37	5,12	-3,17	
Proventi Straordinari	8.054.308,00	1,11	6.268.192,00	0,91	-22,18	8.158.151,00	1,05	30,15	1,29	
Oneri Straordinari	-14.319.685,00	-1,97	-12.416.703,00	-1,81	-13,29	-13.140.115,00	-1,69	5,83	-8,24	
Gestione Accessoria e Straordinaria	-6.265.377,00	-0,86	-6.148.511,00	-0,90	-1,87	-4.981.964,00	-0,64	-18,97	-20,48	
RISULTATO ANTE IMPOSTE	28.867.659,00	3,98	26.212.126,00	3,82	-9,20	29.035.681,00	3,73	10,77	0,58	
(Imposte sul Reddito)	-1.576.174,00	-0,22	-10.699.783,00	-1,56	-778,85	-6.858.426,00	-0,88	-35,90	-535,13	
Utile di pertinenza di terzi	-417.148,00	-0,06	-442.481,00	-0,06	6,07	-217.326,00	-0,03	-149,12	-152,10	
RISULTATO D'ESERCIZIO	30.026.685,00	4,14	15.069.862,00	2,20	-49,61	22.394.581,00	2,88	48,61	-25,42	