

Il Sole
24 ORE

Edilizia e Territorio

www.ediliziaterritorio.ilsole24ore.com

DOSSIER

NUMERO 10

OTTOBRE 2015

Speciale classifiche

Le prime 50 imprese italiane
di costruzione



SOMMARIO



SOMMARIO

LE IMPRESE GENERALI

Introduzione - Sei imprese fuori per calo o concordato, sei debuttanti: le generali a +2,8% di ricavi, quota estera che sale al 48%	6
1. Salini-Impregilo - Cresce il distacco sugli inseguitori, bene la redditività e debiti sotto controllo. Ma qualche nube nelle grandi commesse	12
2. Astaldi - Nove anni di crescita ininterrotta, ma resta il tallone d'Achille del debito. Fiammata estera nel 2014 (76% ricavi)	15
3. Condotte - L'estero si conferma oltre il 60%, ma in portafoglio cala al 47%. Ricavi e utile in lieve contrazione.....	18
4. Pizzarotti - Il big di Parma cambia pelle, boom di commesse all'estero nel 2015. Obiettivo: arrivare al 50% dei ricavi	21
5. CMC - Specializzata in infrastrutture e tunnel e forte all'estero la coop singe i ricavi a 1,1 miliardi, e nel semestre 2015 a +18%.....	24
6. Itinera - Scala altre due posizioni per fatturato e nelle nuove commesse punta ai mercati in Africa, Europa e Medio Oriente....	27
7. Grandi lavori Fincosit - Valore della produzione in frenata: -19,5% con ricavi sotto i 700 milioni. Ma cresce l'estero e il portafoglio.....	30
8. Ghella - Il calo di fatturato non spaventa l'impresa romana che sceglie di presidiare mercati di nicchia.....	33
9. Rizzani De Eccher - Il big friulano vola all'estero (70% ricavi e 90% portafoglio) e raddoppia gli utili. Ma in bilancio compaiono i primi debiti.....	36
10. Maltauro - Passata la bufera giudiziaria il cambio di vertice porta ricavi record. Crescono gli utili e cala l'indebitamento.....	39
11. CMB - La coop primatista dei grattacieli alleggerisce l'indebitamento ma dice addio (per ora) all'estero	42
12. Unieco - Il fatturato scende ancora (-23,3%) e le perdite nette balzano a 100 milioni. Calo del 27% anche per le commesse.....	44
13. Pavimental - Redditività in aumento per la società del Gruppo Atlantia e ordini in risalita. Ancora fermo il business in Polonia.....	46
14. Mantovani - La caduta della produzione fa perdere un posto in classifica In portafoglio più appalti stradali.....	48
15. Tecnis - Focus sulla Tunisia per il «big» del Mezzogiorno che punta su lavori stradali e tramviari	50
16. Colombo costruzioni - Boom grazie all'edilizia in conto terzi, specialista in grattacieli: indici reddituali in rialzo, fatturato sopra i 200 milioni.....	52
17. Italiana costruzioni - Firma Palazzo Italia a Expo 2015, debutta nel restauro con concessione e rafforza l'organico (+15%)	54
18. Salc/lcs grandi lavori - La tragica morte di Claudio Salini colpisce una società in cerca di rilancio. Terzo anno in rosso, portafoglio ridotto.....	56
19. Inc - Redditività e portafoglio in piena salute grazie all'alleanza con Sacyr. Avanti con la Pedemontana Veneta.....	58
20. Vianini lavori - Dopo tre anni di «magra» torna a crescere il fatturato. In attesa dell'addio alla Borsa.....	60
21. Toto - Incognita in-house per la Spa autostradale. Fatturato giù, persi quattro posti nella Top Tagli al personale: meno 177 addetti.....	62
22. Carron - Meno infrastrutture e immobiliare per l'impresa trevigiana che scommette sulle grandi firme della moda.....	64
23. Coopcostruzioni - Le alleanze non hanno dato esiti sperati I dati di bilancio mostrano forti perdite e un indebitamento insostenibile.....	66
24. Tecnimont civil construction - Quarto anno di perdita e fatturato quasi dimezzato dopo il balzo 2013. Resta la propensione all'estero.....	68
25. Pessina costruzioni - Volume d'affari stabile con un +3,7% dopo il raddoppio di fatturato 2011-13. Commesse sugli ospedali e all'estero.....	70
26. Pietro Cidonio - La società diversifica (oltre il marittimo). Calano i ricavi ma cresce la quota estera.....	72
27. Interstrade - Dopo la brusca frenata del 2013 per l'impresa di Gavio torna il sereno.....	73
28. Intercantieri Vittadello - Scala 16 posizioni in due anni. Nuove commesse quasi raddoppiate.....	74
29. Cmsa - La coop toscana scala sette posizioni e conquista lo scettro a livello regionale.....	75
30. Serenissima costruzioni - Il rilancio dipende dall'ok alla Valdastico. Per la prima volta fatturato dall'estero.....	76
31. Collini lavori - La specializzazione nel tunnelling dietro al grande balzo del fatturato.....	77
32. Guerrato - Ospedaliero settore sempre più «core», il mercato resta 100% italiano.....	78
33. Cogeis - Nuova in classifica con un giro d'affari di +8,7% e un occhio all'estero.....	79
34. Sicrea - New entry con ricavi in crescita del 17,9% ma calano portafoglio ordini e dipendenti.....	80
35. Vezzola - In 5 anni business più che raddoppiato In portafoglio la Tangenziale di Milano.....	81
36. Oberosler - Il ridimensionamento dell'ultimo biennio genera effetti positivi sulla redditività.....	82

37. Piacentini costruzioni - La leader del montaggio di paratie paga la fine delle commesse Saipem in Brasile.....	83
38. Vitali - Il concept per il Portello accende i riflettori sull'impresa milanese.....	84
39. Aleandri - Debutto in classifica per l'azienda barese grazie al giro d'affari cresciuto del 20,5%.....	85
40. Clea - L'ampliamento dell'aeroporto di Venezia spinge il portagoglio ordini (+25,5%).....	86
41. Costruzioni generali Gilardi - Esordio nella Top per la Spa torinese che ha firmato il nuovo stadio della Juve.....	87
42. Europea 92 - Il 29% del fatturato arriva dall'estero: nel 2014 due lavori ferroviari in Algeria.....	88
43. Pac - Rafforzato il presidio in Alto Adige. Utile netto e indebitamento sull'altalena.....	89
44. Icop - Le commesse in Qatar e a Montecarlo spingono il portafoglio estero.....	90
45. De Sanctis costruzioni - Ricavi all'88% nei lavori stradali. Scendono gli ordini, migliorano i margini.....	91

LE IMPRESE SPECIALISTICHE

Introduzione - Bene le specialistiche (Bonatti su tutte), leader di nicchia e forti all'estero: dati complessivi tutti in miglioramento.....	92
46. Bonatti - Boom del 28% e balzo in testa al gruppo. Debiti in aumento ma sotto controllo.....	93
47. Trevi - Perde lo scettro delle specialistiche ma si conferma solida e redditizia.....	94
48. Cimolai - Cinque anni consecutivi di crescita per il leader delle strutture in acciaio.....	95
49. Sicim - La più internazionale delle imprese realizza metà fatturato in Oriente.....	96
50. Salcef - La specialista dell'armamento ferroviario si indebolisce sul fronte internazionale.....	97

Dossier a cura di Aldo Norsa



edilizia@ilssole24ore.com

GRUPPO 24 ORE

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.

Pubblicità: Il Sole 24 ORE S.p.A. System - Direzione e amministrazione Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano - Tel. 02.3022.1/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+lva, terza di copertina 6.570,00+lva; quarta di copertina 8.760,00+lva; quartino centrale 11.370,00+lva.

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



I big 2014 delle costruzioni Le prime 50 imprese italiane

Salini Impregilo (primo bilancio ufficiale post fusione) allunga il passo, Coopsette lascia la classifica. Debuttero tra le 45 generali Pietro Cidonio (era tra le specialistiche), Cogeis, Sicrea, Aleandri, Gilardi, De Sanctis. Bene la redditività (depurata da Unieco e Coopcostruzioni), ricavi in lieve aumento

Commenti da pagina **5**

Schede da pagina **12**





Sei imprese fuori per calo o concordato, sei debuttanti: le generali a +2,8% di ricavi, quota estera che sale al 48%

La crescente proiezione fuori confine (22 delle imprese al top dichiarano almeno il 5%) salva i conti grazie a contratti tutti buoni. Su 21,5 miliardi di fatturato, l'utile netto vale 420 milioni (senza contare le perdite Unieco e Coopcostruzioni per 60)
Analisi dei bilanci 2014 delle prime 45 società di costruzione

DI ALDO NORSA

Al settimo anno di crisi delle costruzioni (una durata che non ha precedenti nel dopoguerra), nell'esame dei bilanci 2014 delle prime 50 imprese emerge che l'arresto della caduta del mercato domestico si accompagna a uno sprint all'estero (pur con preoccupazioni per il rallentamento dell'economia in molti Paesi su cui si contava).

Per quanto riguarda il mercato nazionale, che ancora pesa per un soffio oltre metà, il 2014 non ha portato novità in termini di "crescita esterna" (dopo la mega-operazione **Salini-Impregilo**, il cui primo bilancio ufficiale è dello scorso anno) se si esclude il concentramento dell'imprenditoria generale del gruppo Gavio in **Itinera**.

Mentre sono continuati gli abbandoni: il più significativo dei quali è quello di **Coopsette**. E non è detto che siano finiti: anche **Unieco** (che con la cooperativa citata stava per fondersi) e **Coopcostruzioni** sono in gravi difficoltà. Non a caso tre cooperative incapaci di rilanciarsi all'estero.

Mentre una novità interessante è la rafforzata capacità di "lobby" delle grandi imprese. La chiusura dell'Agi (fondata nel 1996) e il ritorno in Ance ha permesso di far scendere in campo anche il fior fiore della cooperazione: non solo Cmc e Cmb ma anche il consorzio nazionale Ccc, che dal 2007 può operare autonomamente come impresa. Grave "neo" è però **l'uscita** (nel settembre 2014) **dall'Ance di Salini Impregilo**, del tutto inspiegabile anche considerando che non esiste associazione di categoria in Europa di cui non faccia parte la società leader.

In prospettiva il mercato delle imprese generali cambierà. **Le "code" di situazioni di privilegio ereditate dal "dopo Italstat" si sfalderanno** alla luce del nuovo codice dei contratti. La questione non è tanto la riduzione delle attività "in house" che, oltre ad avere una lunga proiezione nel tempo, sono da tempo state messe in conto da gruppi dell'importanza di Atlantia e Gavio, quanto il volgere alla fine (e non sempre con i risultati attesi) dei grandi progetti che avevano coinvolto, senza gara, le imprese nazionali più blasonate. Si tratta del Mose (il più disastroso per le vicende giudiziarie che hanno colpito i protagonisti), della Metropolitana di Napoli, delle tre tratti restanti del sistema ferroviario ad alta capacità/velocità (Milano-Genova, Treviglio-Vercelli, Verona-Padova).

I NUMERI D'INSIEME

Il campione di riferimento di questa classifica mostra un giro d'affari complessivo in crescita del 3,1%, ma a differenza del 2013 sono le specialistiche a fare la parte del "leone" con più 5,3% (le generali si limitano a più 2,8%). Rispetto all'edizione precedente diminuiscono le società che presentano una quota (anche minima) di **fatturato all'estero** passando da 32 a 30, ma la quota internazionale sale al 48,1% rispetto al 45,4% del 2013 del campione omogeneo.

Se gli **indici reddituali** delle 50 imprese mostrano un generale calo (l'ebitda scende del 2,4%, l'ebit dello 0,2% e l'utile addirittura del 27,4%), gli stessi, **ripuliti dai dati anomali di Unieco e Coopcostruzioni**, sono nettamente meno allarmanti: il margine operativo lordo

umenta dell'1,8%, il netto dell'8% e l'utile risulta stazionario (più 0,5%).

L'**indebitamento finanziario** dell'intero campione è alleggerito dell'8,3% e ampiamente coperto da un patrimonio netto cresciuto del 6,3%. Il **portafoglio ordini**, che vale cinque volte la produzione, cresce del 4,1% ed evidenzia una quota di commesse internazionali in ascesa dal 39,9% del 2013 al 42,2% dell'ultimo esercizio. E la forza lavoro (più 5,6%) arriva a sfiorare le 94 mila unità.

TOP E FLOP

Se la classifica è ordinata secondo il valore della produzione, un'analisi dei dati può produrre altre interessanti graduatorie. Considerando **le maggiori crescite di fatturato** si nota come stranamente nessuna di queste imprese abbia una consolidata attività all'estero: al 1° posto vi è infatti Colombo Costruzioni (più 66,7%), seguita da Itinera che si giova dell'incorporazione di Codelfa (più 46,2%), Collini Lavori (più 29,1%) fa solo 0,5% oltre confine, Italiana Costruzioni, (più 26,1%) che col 5% all'estero è la più internazionalizzata delle cinque e Carron (24,1%).

Al contrario, **le imprese con i cali peggiori** (tra quelle che hanno mantenuto la presenza tra le 45) sono: Tecnimont Civil Construction (-41,6%), Piacentini (meno 38,5%), Pietro Cidonio (meno 38,3%), Toto (meno 28,5%) e Gif (meno 19,5%). Tutte attive all'estero (Tcc addirittura per il 63,4%) con l'eccezione di Toto.

Analizzando le performance reddituali invece, il miglior **ebitda margin** è quello di Europea 92 (14,7%), seguito da quelli di Cogeis (14,2%) e di Cmc (14%). La penultima può vantare anche l'ebit margin più elevato (11,2%), con al secondo e terzo posto Astaldi (8,9%) e Pizzarotti (8,7%).

Dall'altro lato della medaglia ci sono invece **cinque imprese** (contro le sette della passata edizione) **che chiudono il bilancio in perdita**: Unieco e Coopcostruzioni, Tcc, Pietro Cidonio e Salc (già Ics grandi lavori).

Passando allo stato patrimoniale, sono sempre sette (come nei due anni precedenti sebbene cambino i nomi) le realtà con **posizione finanziaria netta attiva**: Colombo Costruzioni, Vianini Lavori, Intercantieri Vitadello, Collini Lavori e le new entries Aleandri, Costruzioni Generali Gilardi e De Sanctis Costruzioni. Al contrario **i peggiori (e più preoccupanti) debt equity** sono quelli di: Pessina Costruzioni (7,59), Unieco (6,88), Coopcostruzioni (4,8), Icop (3,06) e Cmc (2,82), quest'ultima però può contare su un rapporto pfn/ebitda decisamente virtuoso (2,99).

Infine, uno sguardo al **portafoglio ordini**, può dare un'immagine in chiave futura delle imprese. Guerraio è la società con più anni di produzione garantiti (9,6), seguita da Pizzarotti (9,5), Vitali (7,8), Salini Impregilo e Mantovani (entrambe 7,7).

Sono invece in quattro le aziende le cui commesse non raggiungono nemmeno il valore dell'ultimo fatturato: Interstrade e Vezzola con 0,8, Pietro Cidonio e Cogeis con 0,9.

CHI ENTRA E CHI ESCE

Anche quest'anno la crisi ha mietuto nuove vittime escludendo altri nomi importanti dalla classifica. Si tratta di: **Coopsette** (il cui cda ha deliberato una nuova richiesta di concordato preventivo nel maggio 2015, seguendo quella poi evitata del febbraio 2013), **Acmar** (che si è vista approvare in febbraio la domanda di concordato) e **Cooperativa di Costruzioni** (in liquidazione coatta amministrativa da luglio). Non appaiono invece per riduzione di fatturato **Cbr, Tirrena Scavi e Fimet**.

Al loro posto **debuttano tra le 45 imprese generali**: Cogeis, Sicrea, Aleandri, Costruzioni Generali Gilardi e De Sanctis Costruzioni (dovrebbe anche Nessi & Majocchi se un ritardo non lo avesse impedito).

Vale un discorso a parte per **Pietro Cidonio**, l'anno scorso tra le imprese specialistiche e quest'anno tra le generali in virtù di un'attività diversificata (oltre al core business dei lavori marittimi e portuali) nell'edilizia e in altre infrastrutture.

A completare la mini graduatoria delle **imprese specialistiche** torna dopo un anno di assenza **Salcef**. Poco al di sotto della soglia si posiziona **Di Vincenzo Dino**, il cui maggior punto di forza è la partecipazione nell'impresa specialistica Bonatti.

I SETTORI DI ATTIVITA'

Nella vasta casistica delle costruzioni i mercati/settori che le singole imprese decidono di presidiare sono spesso rivelatori dei loro successi/insuccessi, vuoi in patria che all'estero. Ben sapendo che la reputazione in ogni attività si sedimenta con gli anni e si nutre di un graduale accumulo di qualifiche, sulla base delle quali sono possibili alleanze commerciali e strategiche. Cominciando dal top, ed esaminando le prime dieci, **Salini Impregilo** è leader mondiale nella realizzazione di dighe (come attesta la rivista americana Enr) ma è forte anche nei lavori ferroviari. Punto di debolezza è invece l'edilizia, che in passato ha comportato brutti risultati: basti citare il grattacielo per la Regione Lombardia a Milano, la sede del consiglio europeo a Strasburgo, la nuova fiera di Rimini, ... Tutti, a dir la verità, contratti firmati prima dell'era Salini.

Astaldi, per quel che riguarda l'edilizia, ha una particolare competenza nelle concessioni, con specifico riferimento alla tipologia ospedaliera. Altrimenti conferma la capacità di realizzare autostrade e ferrovie di grande impegno comprese opere d'arte quali i ponti (il terzo sul Bosforo, in Turchia, fa attualmente sognare).

Condotte ha oggi con Inso un braccio operativo in campo ospedaliero di tutto rispetto mentre mantiene

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 2010-2014 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.

l'importante esperienza nelle opere ferroviarie (tra cui è prestigiosa l'infrastruttura svizzera AlpTransit).

Pizzarotti è un'impresa a tutto campo che non disdegna l'edilizia sia pubblica che privata (con la novità del mercato newyorkese) accanto alle infrastrutture (in particolare stradali).

Cmc presidia altrettanto le opere stradali e autostradali (e in questo mercato è la prima impresa in Sicilia) ma ha anche la tradizione delle dighe, all'estero.

Quanto a **Itinera**, la sua natura "captive" nell'ambito del gruppo Gavio ovviamente privilegia le autostrade però diversifica in lavori portuali (anch'essi sinergici con gli interessi del gruppo). **Grandi Lavori Fincosit** è leader nei lavori marittimi e portuali, come dimostra il suo primato nel Consorzio Venezia e il suo collegamento con l'impresa Pietro Cidonio, ma in realtà rivolge il grosso del fatturato ai lavori stradali (anche perché i proventi del Mose non sono più quelli di un

tempo). **Ghella** è da sempre nota per la capacità di scavare gallerie nell'ambito di lavori stradali anche sfidanti ma pure, in sintonia, di realizzare linee su ferro sotterranee. **Rizzani de Eccher** ha il suo punto di forza nell'edilizia, privata e pubblica ma anche in tecnologie "proprietarie" quali la carpenteria metallica per ponti e viadotti. **Maltauro** punta sì sull'edilizia (soprattutto privata) ma anche su un ventaglio equilibrato di capacità nelle infrastrutture. Si noti che tutte hanno ben preso le distanze dall'immobiliare, responsabile dei guai maggiori negli ultimi sette anni.

Quanto alle imprese inseguite, ecco selettivamente qualche nota sulle attività più caratteristiche. **Pavimental**, un tempo tra le imprese stradali, opera il più possibile a tutto campo, per una politica del gruppo Autostrade per l'Italia che cerca di renderla meno "captive". **Colombo Costruzioni** basa il suo successo concentrandosi nell'edilizia privata "sfidante". **Serenissima Costruzioni**, controllata dalla concessionaria Brescia-Padova è ovviamente impegnata nella costruzione di autostrade. **Guerrato** proviene da un saper fare industriale nell'impiantistica tecnologica speciale per l'edilizia. **Piacentini** è leader nelle palancole metalliche (che produce e installa in lavori soprattutto marittimi). **Icop** si specializza nel "microtunneling", tecnologia nella quale è tra le cinque imprese leader in Europa.

LA SFIDA DELL'ESTERO

Da quest'indagine si evincono numeri non del tutto in linea con quelli ufficialmente elaborati dall'Ance. Per prima cosa vi sono 13 imprese da aggiungere alle 38 che costituiscono il campione dell'associazione. Considerando le **51 imprese esaminate** (di cui 30 sono nella nostra classifica, tra generali e specialistiche) nel 2014 il fatturato estero ha raggiunto 10.603 milioni, con un incremento del 9,7%, a fronte di un fatturato Italia di 8.376 milioni (-6,1%). Questo significa che l'attività all'esportazione ha decisamente superato quella all'interno: 55,9%. A dimostrazione della maggior penetrazione nel mondo delle imprese di costruzioni italiane c'è il posizionamento nella classifica di Enr relativa ai primi 250 contraenti internazionali. Nel rapporto della rivista americana sono presenti ben 11 delle 50 imprese della nostra classifica e di queste sono nove quelle che migliorano la posizione. Si noti che la quota mondiale di fatturato delle imprese italiane (civili e impiantistiche) è aumentata dal 5,3% del 2013 al 5,7% del 2014 (salendo a 6,4% secondo una rielaborazione di Guamari che porta a 20 le imprese italiane potenzialmente in classifica).

LA SFERA DI CRISTALLO (PROSPETTIVE)

Pensare alle prospettive dell'imprenditoria delle costruzioni pur in presenza di un governo che sembra

destinato a durare, resta un esercizio di chiarezza. La percezione che gli investimenti in costruzioni siano il motore della ripresa sembra meno diffusa che mai tra l'opinione pubblica (e di rimando tra i politici). Il settore è riuscito a screditarsi al punto, complici anche norme inefficaci e opache, da minare la fiducia che i soldi spesi in opere pubbliche vadano a buon fine. Quanto al mercato privato, la ripresa delle compravendite interessa più l'immobiliare che la costruzione e gli interventi urbani di maggiori dimensioni restano sporadici (con Milano quasi "pigliatutto").

Il ricorso alla "sfera di cristallo" è purtroppo inevitabile anche in presenza di un confortante +1% del pil quest'anno. Certo il proseguire di questa timida ripresa libererà risorse, pubbliche e private. Con un ritardo non certo favorevole alle sorti di un'impreditoria che nella maggioranza dei casi ha "l'acqua alla gola". Saranno privilegiate nuovamente alcune grandi opere qualificanti (tratte da un elenco strategico decurtato anche rispetto alle trenta annunciate) con una selezione dell'offerta si spera finalmente seria (messa da parte la fuorviante figura del "general contractor" introdotta nel 2001). A quell'approdo arriveranno le società che avranno mantenuto risorse e qualifiche, soprattutto lavorando all'estero. Nonché quelle poche che appartengono a gruppi diversificati e solvibili e possono guardare le difficili contingenze che perdurano dal 2008.

NOVITA' IMPRENDITORIALI

Del poco che ancora si muove al vertice dell'impreditoria, sono più numerose le indiscrezioni delle certezze. Chi oggi cerca alleanze sono le imprese più instabili o nella proprietà o nel posizionamento di mercato ma anche altre senza apparenti problemi se non quelli di appartenere a gruppi che non ritengono più le costruzioni il loro core business.

Iniziando nella classifica dall'alto: **Itinera** (gruppo Gavio) dopo aver sfiorato il miliardo, se vuol crescere all'estero, non può farlo con le sue forze: un accordo con Glf (alla cui presidenza è arrivato un manager di ampia diversificata esperienza) sembra nell'aria. Un'altra impresa (parzialmente) decapitata dalle indagini giudiziarie, **Maltauro**, ammirevolmente resiliente, non disdegnerebbe un accordo imprenditoriale così come, per analoghe ragioni, **Mantovani** (anche se appartiene a un gruppo diversificato, Serenissima Holding). Inevitabili decisioni dovranno essere assunte anche per **Salc** dopo la recente tragica scomparsa del suo fondatore, Claudio Salini. E due posizioni più in basso, **Vianini Lavori** (gruppo Caltagirone) è stata inopinatamente rimossa dalla Borsa (dove era presente dal 1986) e sembra uscita dalle priorità di Francesco Gaetano Caltagirone (che invece ha tentato, senza successo, di quotare in Borsa Domus, improbabile accozzaglia di proprietà

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.

immobiliari residenziali). Un'ultima società sempre in cerca di collocazione è **Tecnimont Civil Construction** che il gruppo Maire Tecnimont (attivo nell'impiantistica) ha rilanciato selettivamente all'esportazione ma continua a non far parte del core business. ■

LE 50 MAGGIORI IMPRESE DI COSTRUZIONE

(dati in migliaia di euro)

2014	2013	Società	Valore della produzione 2014	Variatz. % '14/'13	% Estero 2014	Ebitda 2014	Variatz. % '14/'13	Utile al netto delle imposte 2014	Variatz. % '14/'13	Portafoglio ordini al 31/12/2014	Variatz. % '14/'13	Dipendenti 2014	Variatz. % '14/'13
LE GENERALI													
1	1	Salini Impregilo (1)	4.194.111	10,7	82,5	435.904	20,5	103.120	11,7	32.374.099	12,3	34.137	9,5
2	2	Astaldi	2.652.565	5,3	75,6	306.483	-5,4	81.559	8,4	13.840.000	3,9	9.602	0,2
3	3	Condotte (2)	1.156.507	-4,9	61,4	129.254	0,3	12.951	-38,4	5.561.505	3,8	5.720	1,5
4	4	Pizzarotti	1.140.666	-1,8	23,1	141.586	46,3	24.385	50,8	10.851.993	17,8	1.541	-12,8
5	5	Cmc (3)	1.104.774	8,8	54,0	155.171	0,9	10.475	-0,8	2.914.000	-1,9	9.009	25,4
6	8	Itinera(4)(5)	986.162	46,2	-	62.490	90,1	31.175	-22,8	2.600.000	-39,5	1.367	5,3
7	6	Grandi Lavori Fincosit	620.933	-19,5	16,9	46.931	-20,9	6.417	-36,6	2.618.693	6,1	959	63,1
8	7	Ghella	585.211	-16,5	74,0	72.986	-37,3	13.185	-23,0	4.211.555	0,1	1.776	-19,3
9	9	Rizzani de Eccher (6)	580.017	1,5	70,5	20.747	25,2	13.655	114,4	2.569.000	10,9	3.066	12,2
10	12	Maltauro**	544.881	21,3	62,2	46.942	16,5	4.179	34,6	2.460.158	-12,5	1.337	-20,6
11	10	Cmb (3)	498.956	-9,6	0,2	35.020	5,9	8.301	12,7	2.906.500	-1,0	745	-5,3
12	11	Unieco (3)	448.270	-14,8	1,0	-19.210	n.s.	-104.650	-64,4	495.810	-29,6	452	-7,6
13	14	Pavimental* (7)	402.122	12,6	1,8	18.708	-0,9	3.047	n.s.	651.660	129,7	708	12,2
14	13	Mantovani*	386.427	-13,3	0,3	33.198	-39,2	2.121	-87,0	2.970.000	23,8	462	-4,1
15	15	Tecnis*	335.597	10,5	6,0	17.719	-19,0	1.423	-65,5	1.995.403	-1,2	721	-11,0
16	27	Colombo Costruzioni*	209.767	66,7	-	5.810	19,6	2.666	63,9	405.000	-1,9	186	-2,1
17	24	Italiana Costruzioni	201.680	26,1	5,0	11.215	8,3	4.227	23,2	693.340	38,9	433	14,9
18	20	Salc - Gruppo Ics Grandi Lavori (8)	194.296	5,0	0,2	4.914	n.s.	-1.427	21,6	628.656	-48,3	200	7,0
19	19	Inc (9)	189.133	0,4	-	17.450	77,6	5.324	n.s.	1.079.439	-2,0	72	5,9
20	22	Vianini Lavori (10)	187.894	6,6	-	5.198	-42,9	35.448	98,7	1.137.000	-33,1	143	0,0
21	17	Toto*	177.624	-28,5	-	22.242	-36,5	5.016	66,3	574.000	11,0	388	-31,3
22	26	Carron*	177.157	24,1	-	15.892	-2,0	4.159	-43,2	450.800	-24,4	203	3,0
23	21	Coopcostruzioni (3)	155.899	-15,7	-	-14.948	n.s.	-58.025	n.s.	392.000	-3,8	463	6,7
24	18	Tecnimont Civil Construction*	126.630	-41,6	63,4	-11.002	n.s.	-21.312	-8,4	395.328	-19,2	165	-26,3
25	29	Pessina Costruzioni (11)	124.875	3,7	-	9.758	n.s.	1.048	22,6	542.949	-12,8	75	47,1
26	-	Pietro Cidonio*	118.504	-38,3	14,4	978	-88,2	-7.149	n.s.	101.587	-47,3	412	5,1



2014	2013	Società	Valore della produzione 2014	Variaz. % '14/'13	% Estero 2014	Ebitda 2014	Variaz. % '14/'13	Utile al netto delle imposte 2014	Variaz. % '14/'13	Portafoglio ordini al 31/12/2014	Variaz. % '14/'13	Dipendenti 2014	Variaz. % '14/'13
27	33	Interstrade* (5)	118.072	18,3	-	10.374	-30,6	4.257	-40,6	91.000	28,2	180	7,1
28	34	Intercantieri Vittadello (12)	115.777	17,7	-	8.122	-11,1	3.366	-9,4	502.000	16,5	218	14,1
29	36	Cmsa (3)	106.125	15,3	-	2.466	10,7	391	16,4	220.383	-11,3	133	-3,6
30	30	Serenissima Costruzioni*	103.926	-9,4	9,0	5.059	-48,0	636	59,4	226.000	-22,1	145	-19,9
31	37	Collini Lavori	103.015	29,1	0,5	4.272	17,7	1.358	13,9	472.800	8,2	154	-4,3
32	31	Guerrato*	94.671	-14,8	-	7.352	-7,8	1.042	-25,7	907.188	3,6	196	-8,0
33	-	Cogeis (13)	93.477	8,7%	3,9	13.235	15,0	6.823	-9,3	85.249	n.d.	303	1,0
34	-	Sicrea (14)	88.381	17,9	-	2.088	n.s.	220	n.s.	123.572	-16,2	251	-6,7
35	39	Vezzola*	85.360	11,0	-	7.321	14,9	379	n.s.	68.318	6,5	131	2,3
36	32	Oberosler	83.793	-16,2	-	4.731	13,2	729	n.s.	334.138	2,0	93	-43,6
37	28	Piacentini	77.322	-38,5	49,1	8.545	-70,2	1.565	-80,1	n.d.	n.d.	307	-6,7
38	45	Vitali*	70.707	21,6	-	5.910	-28,2	1.478	38,9	554.430	24,9	109	-18,7
39	-	Aleandri*	70.225	20,5	-	1.164	-54,0	1.111	4,0	171.244	-11,3	239	13,8
40	42	Clea* (3)	63.733	-4,6	-	7.472	44,2	2.302	-7,1	141.588	25,5	140	-9,7
41	-	Costruzioni Generali Gilardi*	63.703	6,8	-	2.083	-19,9	1.140	-27,0	160.135	0,4	91	2,2
42	40	Europea 92*	62.019	-13,3	29,0	9.129	3,9	2.035	-23,7	253.553	-27,2	123	-14,0
43	44	Pac*	61.896	-0,1	1,3	3.382	-4,4	513	10,1	270.000	-3,6	135	1,5
44	43	I.Co.P.*	59.210	-4,5	46,3	5.641	20,7	53	-33,8	279.008	13,5	257	30,5
45	-	De Sanctis Costruzioni*	57.860	-6,5	-	2.140	n.s.	193	23,7	125.542	-17,0	69	25,5
TOTALE 45			19.079.930	2,8	44,9	1.681.922	-3,4	210.909	-32,0	100.321.374	3,7	77.616	6,0
LE SPECIALISTICHE													
1	2	Bonatti	746.904	28,5	71,2	69.994	35,6	4.218	38,0	1.583.461	0,0	4.824	-3,8
2	1	Trevi (15)	717.022	-0,9	86,9	80.621	-15,2	6.267	53,5	538.144	4,8	5.472	0,8
3	3	Cimolai (16)	473.319	9,1	67,9	59.151	43,2	9.146	54,5	779.825	20,8	1.154	6,2
4	4	Sicim*	314.903	-18,8	99,0	35.457	-21,4	24.940	-16,5	689.683	4,5	4.174	19,8
5	-	Salcef	169.616	-2,2	38,6	17.588	-6,9	1.896	7,5	477.566	27,2	670	-7,7
TOTALE 5			2.421.764	5,3	73,8	262.811	4,3	46.467	n.s.	4.068.679	7,7	16.294	3,5
TOTALE 50			21.501.694	3,1	48,1	1.944.733	-2,4	257.376	-27,4	104.390.053	3,9	93.910	5,6

(*) Dati non consolidati; (**) l'ebitda è calcolato dalla società, e riportato in un bilancio certificato in modo differente rispetto agli altri poiché somma all'ebit i valori monetari dei noleggi; (1) ufficialmente attivo dal 1° gennaio 2014; Todini, scorporata nel luglio 2013 e messa in vendita, non è più inserita nel perimetro di consolidamento; (2) gruppo Ferfina, consolida Cossi e Inso; (3) aderente alla Lega delle Cooperative; (4) nel novembre 2013 ha incorporato il ramo d'azienda "Costruzioni e Prefabbricazione" di Codelfa; (5) gruppo Gavio; (6) consolida Sacaim e Codest International; (7) gruppo Atlantia/Autostrade per l'Italia; (8) Ics Grandi Lavori è stata posta in liquidazione in gennaio e ha ceduto il ramo d'azienda all'impresa, interna al gruppo, Salc - Società Appalti Lavori e Costruzioni; (9) dati riferiti al consolidato Fininc; (10) gruppo Caltagirone; (11) dati riferiti al consolidato Columbia Prima; (12) dati riferiti al consolidato Finanziaria Vittadello; (13) dati aggregati delle società Cogeis e Ivies; (14) già Cmr Edile, ha acquistato nel 2013 il ramo d'azienda della Cooperativa Muratori di Reggio in concordato preventivo; (15) dati riferiti alla divisione "Settore Fondazioni" del gruppo Trevifin che nel 2014 fattura 1,3 miliardi; (16) dati riferiti al consolidato Cimolai Holding (già Paocar).

n.c. = non calcolabile; = non significativo.

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



1. SALINI IMPREGILO

General contractor

Cresce il distacco sugli inseguitori, bene la redditività e debiti sotto controllo Ma qualche nube nelle grandi commesse

Primo bilancio ufficiale dopo la fusione per il colosso romano-milanese
Non riesce per ora l'operazione di vendere Todini (che perde 52 milioni
e viene deconsolidata) né quella di acquisire imprese all'estero
Il fatturato cresce a 4.194 milioni (+10,7%), l'utile a 103 milioni (+11,7%)
Ebitda margin oltre il 10% nella semestrale, debt/equity allo 0,08%
Ma Panama è sempre a rischio e in Venezuela maxi-commessa ferma

Il campione italiano (che ha scelto, uscendo sia dall'Agi che dall'Ance, una soluzione unica nel panorama europeo) fatica, in prospettiva, a mantenere le promesse. Non tanto per i risultati di bilancio, che ancora nel 2014 sono buoni sia quantitativamente che qualitativamente,

anche per le sinergie della fusione tra Salini e Impregilo, quanto per il ritardo nel procedere con quella "crescita esterna" che è indispensabile affinché l'"ammiraglia" italiana entri davvero nel più ristretto club dei colossi mondiali.

Annunciata fin dall'inizio del

nuovo corso targato Salini, finora non vi sono stati altro che annunci di intenzioni: l'ultimo, datato settembre, identifica un'impresa da circa 300 milioni di fatturato annuo, non più negli Usa come era sembrato poco prima (per rafforzare l'impresa controllata Healy) ma senza indicare in quale paese.

Quanto invece alle **dismissioni**, l'impresa milanese non è ancora riuscita - e non si vede come riuscirà - a vendere Todini Costruzioni Generali, acquistata da Salini Costruttori nel 2009 con relativi positivi annunci. Ha invece rinunciato ad alienare Fisia Itimpianti (anch'essa acquistata ma molto prima, nel 1996, dall'allora Fiatimpresit) non solo perché non trova compratori ma anche perché ha scoperto che possono esservi buone prospettive nel mercato mondiale dei dissalatori, quando la congiuntura dovesse riprendersi davvero (e i Paesi del Medio Oriente sentirsi meno minacciati).

Unica delle due imprese generali

LA SCHEDE

Società: Salini Impregilo Spa

Indirizzo: Via dei Missaglia, 97 - 20142 Milano

Tel.: 02 44422111

E-mail: info@salini-impregilo.com

Presidente: Alberto Giovannini

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 Zorgati

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/Organismo di attestazione: Protos Soa

Società di Certificazione qualità: Sgs

di costruzioni quotate in Borsa (l'altra è Astaldi) Salini Impregilo vanta una **prestazione del titolo** abbastanza soddisfacente: su base annua (da ottobre a ottobre) il valore è aumentato da 2,55 a 3,61 euro. Si ricordi però che i Salini avevano pagato ai Gavio (sубentrati anche ai Benetton e ai Ligresti) quattro euro per azione quando presero il controllo della società nel 2013 con un'opa ostile. Da notare che il titolo aveva raggiunto quota 4,56 lo scorso luglio ma da allora sembra essere stato penalizzato da una nuova disaffezione verso l'attività dei grandi lavori, ritenuta a rischio soprattutto in alcuni Paesi dove la società è più attiva.

Per esempio in **Venezuela**, dove l'attività di lavori ferroviari si dovrebbe svolgere nell'ambito del consorzio Gruppo Imprese Italiane (includente Astaldi e Ghella) con l'apporto ingegneristico di Italferr, è al momento congelata. Per non parlare di **Panama** dove il megacontratto da 3,3 miliardi (1,3 pro quota) per il raddoppio del canale (nell'ambito di un consorzio nominalmente pilotato da Sacyr, in realtà guidato da Salini Impregilo) ha sì riscosso un arbitrato favorevole ma non ha ancora trovato l'indispensabile accordo economico tra le parti. Quanto al **Ponte sullo Stretto** (dove Salini Impregilo detiene il 45% del general contractor Eurolink) la vicenda resta complessa: il rilancio del progetto (di torna a essere ipotizzato) rischia di rinviare nel tempo l'incasso dei 900 milioni di penali dovute al consorzio Eurolink per la mancata realizzazione.

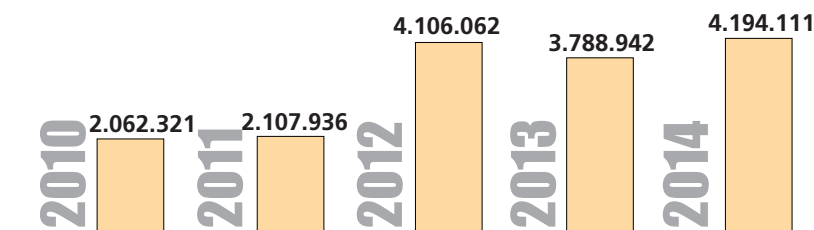
I NUMERI

Il primo bilancio ufficiale, quello 2014 (i dati 2013 e 2012 facevano riferimento a un bilancio pro forma) conferma il distacco in classifica di Salini Impregilo rispetto agli inseguitori. E questo rinunciando ai ricavi di **Todini Costruzioni Generali**, scorporata già da un anno, di cui è stato recentemente ceduto un ramo d'azienda a Imprepar, la società del gruppo che gestisce le dismissioni.

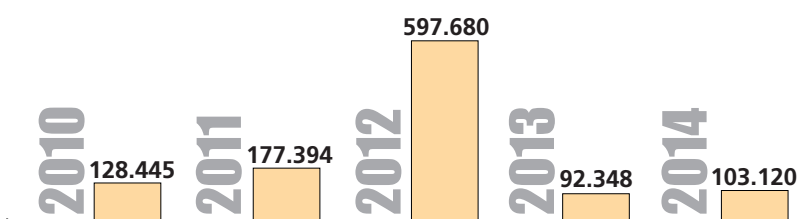
Obiettivo dichiarato della politi-

I PRINCIPALI INDICATORI

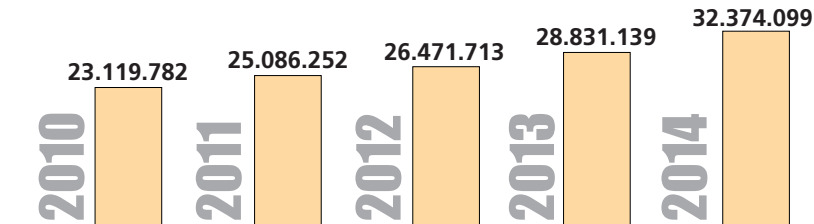
■ **FATTURATO** - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



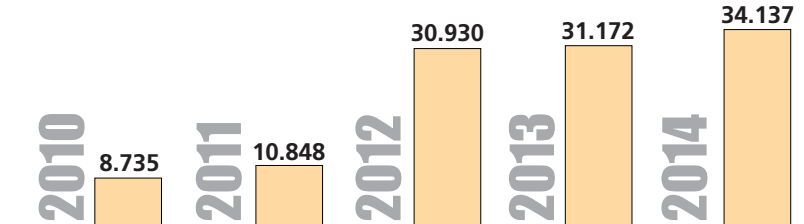
■ **UTILE** - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



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



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



■ **LE AREE DI ATTIVITÀ**

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	1,0	21,7
Impiantistica	0,8	0,1
Immobiliare	-	-
Edilizia	-	-
Lavori stradali	16,4	14,4
Lavori ferroviari	30,8	40,4
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	39,4	13,7
Altro	11,5	9,7



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	4.194.111	3.788.942	4.106.962	2.107.936	2.062.321
(di cui all'estero, in %)	82,5	80,7	81,0	78	78
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	435.904	361.802	258.722	309.457	282.316
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	258.383	210.817	67.068	225.893	223.818
Capitale netto (lettera A) del passivo)	1.186.416	921.422	847.700	1.262.487	1.126.996
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	103.120	92.348	597.680	177.394	128.445
Posizione finanziaria netta	-89.224	-210.376	-582.182	-527.142	-313.439
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	32.374.099	28.831.139	26.471.713	25.086.252	23.119.782
(di cui all'estero, in %)	59,3	61,6	69,0	56	60
Ordini acquisiti nell'esercizio	6.500.457	8.632.945	2.686.489	8.164.148	4.965.508
(di cui all'estero, in %)	60,2	66,5	100,0	27	97
Numero dipendenti	34.137	31.172	30.930	10.848	8.735
Dirigenti	365	300	287	-	-
Impiegati	6.865	6.186	5.756	-	-
Operai	26.907	24.686	24.887	-	-
Costo del personale	494.101	454.961	594.946	349.370	304.525

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA (%) DELLA SOCIETÀ
Cityringen Kobenhavn - 2010	Infrastrutture	Danimarca	1.872.030	100,0
Millenium Hydroelectric Project - 2010	Infrastrutture	Etiopia	3.646.483	100,0
Red Line North Underground Doha - 2013	Lavori ferroviari	Qatar	1.976.019	41,3
Expressway - Autostrada costiera libica - 2013	Lavori stradali	Libia	1.102.578	58,0
Metropolitana di Roma - Metro B - 2011	Infrastrutture	Italia	895.317	51,0
Riyadh Metro Project - 2013	Lavori ferroviari	Arabia Saudita	3.918.374	43,0
Strada statale 106 Jonica - 2011	Lavori stradali	Italia	865.979	40,0
Linea A.V. Milano-Genova - 2011	Lavori ferroviari	Italia	4.624.578	68,3
Metropolitana di Milano Linea 4 - 2011	Lavori ferroviari	Italia	963.778	50,0
Autostrada Ruda del Sol - 2010	Lavori stradali	Colombia	715.681	51,0

ca aziendale è quello di arrivare a competere alla pari con i colossi internazionali e, sebbene la strada sia ancora lunga, i primi risultati si vedono con il 16° posto tra i costruttori europei e il 30° tra quelli mondiali esportatori: era rispettivamente 17° e 34°. Con soddisfazione si conferma prima al mondo nelle opere idrauliche all'estero.

Dopo il calo post scorporo di Todini dello scorso anno, **tornano a salire i ricavi**: nel 2014 più 10,7%. La quota all'estero sale da 80,7% a 82,5%.

La redditività migliora in tutti i suoi valori: l'ebitda sale del 20,5%, l'ebit del 22,6% e l'utile dell'11,7%.

L'**indebitamento finanziario** netto, già contenuto, si assottiglia di un ulteriore 57,6%, mentre il patrimonio netto cresce del 28,8%.

A livello commerciale, il **portafoglio ordini** aumenta del 12,3% con una componente internazionale del 59,3%. L'organico cresce del 9,5%.

Positivi anche i **risultati semestrali** che indicano un'ulteriore crescita di fatturato (2,2 miliardi, con all'estero 83%) e un incremento degli indici reddituali: l'ebitda margin passa da 9,2% a 10,4% e l'ebit margin da 5,3% a 5,8%. Nota negativa è invece il calo degli utili del 32,1%. A livello patrimoniale/finanziario se è vero che i debiti si appesantiscono di quattro volte rispetto al dicembre 2014, essi restano largamente coperti dal patrimonio netto (il debt equity è di 0,23).

LA CONTROLLATA

Ecco i dati di Todini Costruzioni Generali. Il fatturato 2014 (291 milioni, di cui oltre il 90% all'estero), cala del 14,7%. Gli indici reddituali, sebbene in miglioramento rispetto al 2013, restano tutti largamente negativi, con una perdita netta di 52,6 milioni. I debiti finanziari netti si alleggeriscono del 40,8%, ma il capitale netto è negativo per 37,7 milioni. Anche il portafoglio ordini nel 2014 subisce una forte contrazione passando da 838 milioni a 452. ■



2. ASTALDI

Nove anni di crescita ininterrotta, ma resta il tallone d'Achille del debito Fiammata estera nel 2014 (76% ricavi)

La società romana (quotata) continua a credere nelle concessioni, che nel portafoglio lavori pesano il 42,8%, mentre sul fatturato solo lo 0,9%. Ancora elevato l'indebitamento (800 milioni, con un debt/equity salito da 1,32 a 1,38), ma alleviato dall'ottenimento di un bond che testimonia la fiducia del mondo finanziario nelle capacità di portare avanti le commesse

Limpresa romana si conferma al secondo posto e prosegue una crescita (per linee interne) che dura ormai da nove anni. Ricordando che in passato lo sviluppo era anche per linee esterne: nel 1996 aveva infatti acquistato Italstrade (dall'Iri-Italstat) e poi, nel 1998/99 Dipenta (dalla famiglia omonima).

In tandem al vertice con Salini Impregilo, accomunata dalla quotazione in Borsa (da cui si è invece defilata Vianini Lavori), vede un **andamento del titolo** più soddisfacente: il corso azionario aumenta del 31% dal settembre 2014 al settembre 2015. A questa data quota 8,2 euro ma l'azione era arrivata a 10,9 euro in agosto.

Per il resto le due leader differiscono ampiamente: in primis nell'attaccamento che Astaldi dimostra all'**Ance** dove il suo presidente (espressione di un ramo dell'omonima famiglia) ha assunto la presidenza del comitato nato dal "ritorno a casa" delle imprese generali dopo la chiusura dell'Agì. Ma anche nella fiducia che

Astaldi ripone sia nella finanza di progetto sia nelle **concessioni** mentre Salini Impregilo ha disinvestito (con bei guadagni) anche da quelle che

aveva in essere.

E' positivo l'esito dell'accensione di **due nuovi bond per un totale di 650 milioni**: i rapporti di Astaldi con

LA SCHEDA

Società: Astaldi Spa

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

Tel.: 06/41.76.61

Fax: 06/41.76.67.20

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: Cesare Bernardini, Paolo Citterio, Luciano De Crecchio, Mario Lanciani, Filippo Stinellis

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

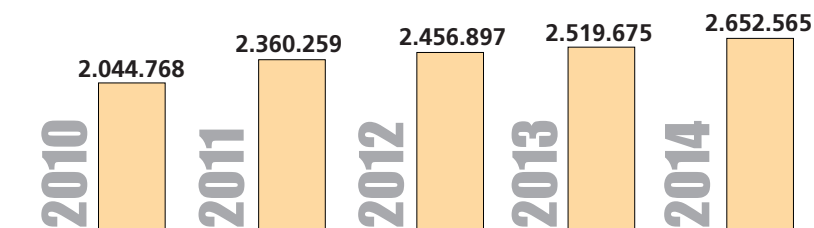
Categorie e Classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (VIII) - OG10 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (VIII) - OG13 (II) - OS1 (VIII) - OS3 (V) - OS4 (VIII) - OS6 (VIII) - OS7 (VII) - OS8 (VI) - OS9 (II) - OS10 (V) - OS11 (VIII) - OS12-A (V) OS13 (VIII) - OS14 (V) - OS18-A (VIII) - OS19 (II) - OS20-A (II) - OS20-B (IV) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - OS23 (V) - 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/Organismo di attestazione: Protos Soa

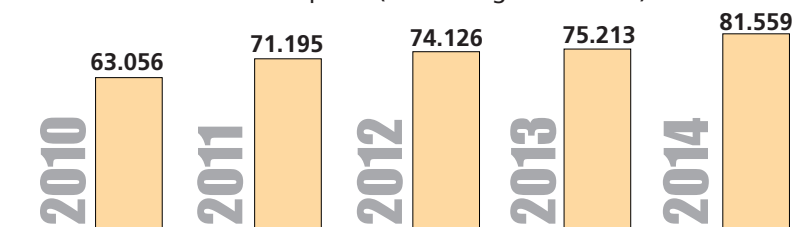
Società di certificazione qualità: Dnv - Det Norske Veritas

I PRINCIPALI INDICATORI

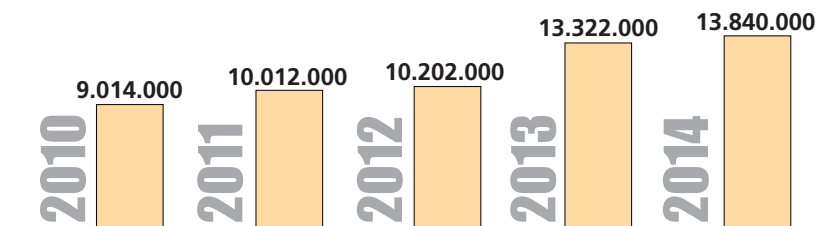
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



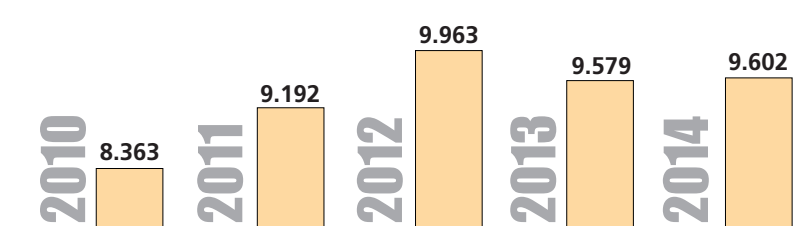
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	0,9	42,8
Impiantistica	7,1	2,2
Immobiliare	-	-
Edilizia	6,4	1,3
Lavori stradali	36,7	19,6
Lavori ferroviari	32,3	27,4
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	2,8	0,8
Altro (Acqua ed Energia)	13,7	5,9

il mondo bancario sono testimoniati dall'intenso programma di dismissioni (favorito dalla creazione, nel 2010, di una società ad-hoc, **Astaldi Concessioni**, la cui missione è anche quella di alienare le non strategiche, ovviamente a prezzi interessanti). Su questa tematica si profila uno sviluppo nel senso dell'internazionalizzazione: la creazione di una società analoga a quella citata da domiciliare in una piazza europea tra le più attrattive.

I primi sei mesi del 2015 mostrano un **ottimo andamento del gruppo a livello di conto economico**: il giro d'affari, grazie soprattutto ai lavori in Turchia, Russia, Polonia e Canada, cresce del 15,8% (1,4 miliardi); l'ebitda e l'ebit salgono del 20,5% e 18,8% e l'utile (62,4%) compie un balzo dell'82%. Il management non sembra invece essere ancora riuscito a ridurre il **gravoso indebitamento** che a giugno raggiunge anzi gli 1,1 miliardi.

Il **portafoglio ordini**, che valeva 13,8 miliardi a fine 2014, è salito a 16,5 al 30 giugno scorso, valore che schizza addirittura a 27,3 miliardi considerando anche le gare in cui Astaldi è prima classificata e i contratti in attesa di financial closing. Tra le nuove commesse (**5,3 miliardi**): la concessione dell'aeroporto internazionale di Santiago del Cile, 930 milioni di dollari di valore complessivo, in consorzio con Aeroports de Paris e Vinci; la progettazione, realizzazione e gestione dell'autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir, in Turchia, che prevede una concessione di 22 anni per 23 miliardi di ricavi; la progettazione, costruzione (comprese apparecchiature) e gestione in regime di concessione dell'Etlik Integrated Health Campus di Ankara (2,2 miliardi) e il completamento dei lavori del secondo maxi lotto del Quadrilatero Umbria-Marche (500 milioni). Inoltre altri 1,3 miliardi di commesse sono stati ottenuti nel terzo quadrimestre.

Il gruppo romano conferma la sua presenza sia nella classifica dei 50 maggiori gruppi di costruzioni europei (unico italiano oltre a Salini Impregilo) pur perdendo due posizioni (dalla

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	2.652.565	2.519.675	2.456.897	2.360.259	2.044.768
(di cui all'estero, in %)	75,6	66,0	60,7	53,7	55,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	306.483	324.023	264.460	259.372	229.232
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	234.832	235.952	211.813	200.691	173.611
Capitale netto (lettera A) del passivo)	580.056	603.923	554.555	470.278	443.229
Utile al netto delle imposte (ires e Irap)	81.559	75.213	74.126	71.195	63.056
Posizione finanziaria netta	(798.656)	(798.124)	(622.986)	(479.695)	(384.293)
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	13.840.000	13.322.000	10.202.000	10.012.000	9.014.000
(di cui all'estero, in %)	62,4	69,5	56,9	59,0	46,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	3.058.000	5.513.000	2.515.000	3.263.000	1.902.000
(di cui all'estero, in %)	42,5	91,2	54,5	89,0	44,0
Numero dipendenti	9.602	9.579	9.963	9.192	8.363
Dirigenti	274	235	207	173	146
Impiegati	3.333	3.403	3.277	2.790	2.425
Operai	5.995	5.942	6.479	6.229	5.792
Costo del personale	420.006	320.715	305.439	262.492	236.574

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA DELLA SOCIETÀ (%)
Av/Ac Vr-Vi. (quota finanziata)	Lavori ferroviari	Italia	1.500.000	37,49
Terzo Ponte sul Bosforo e North Marmara Highway - quota costruzione (2013)	Lavori stradali	Turchia	2.500.000	33,33
Terzo Ponte Bosforo e N. Marmara highway - concessione (2013)	Concessioni	Turchia	5.900.000 (\$)	33,33
Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir (Fase 1) - costruzione (2010)	Lavori stradali	Turchia	2.300.000 (\$)	17,5
Autostrada Gebze-Orhangazi-Izmir (Fase 1) - concessione (2010)	Concessioni	Turchia	11.000.000 (\$)	18,86
Raccordo autos. San Pietroburgo (W. High-Speed Diameter) (2012)	Lavori stradali	Russia	2.200.000	50,0
M4 Milano - costruzione (2012)	Lavori ferroviari	Italia	932.000	50,0
M4 Milano - concessione (2012)	Concessioni	Italia	2.100.000	9,7
Jonica Megalotto 3/DG-41 (2011)	Lavori stradali	Italia	791.000	60,0
Progetto Idroelettrico Muskrat Falls (2013)	Acqua ed Energia	Canada	1.000.000 (\$ canadesi)	100,0
Metropolitana di Milano Linea 5 (Tratta Stazione Garibaldi-San Siro) - quota costruzione (2010)	Lavori ferroviari	Italia	716.000	100,0
Metropolitana di Milano Linea 5 (Tratta Stazione Garibaldi-San Siro) (2010)	Concessioni	Italia	2.000.000	38,7

26° alla 28°), sia in quella dei top 250 international contractors dove invece scala sette posti (dal 62° al 55°).

I NUMERI

Il fatturato 2014 di Astaldi cresce del 5,3%, grazie al **forte impulso all'internazionalizzazione** la cui incidenza sale dal 66% al 75,6%. I mercati sono l'Europa, che rappresenta il 43,5% del fatturato seguito dall'America (il Centro-Sud America vale il 12,8%, il Nord America il 12,2%).

Il settore di riferimento è quello delle **infrastrutture di trasporto**, che rappresenta oltre due terzi della produzione suddiviso in lavori stradali (36,7%) e lavori ferroviari (32,3%), acqua ed energia valgono il 13,7%, l'impiantistica (che fa capo alla società Nbi) il 7,1%, l'edilizia il 6,4%, altre infrastrutture il 2,8% e le **concessioni**, che nel portafoglio lavori pesano il 42,8%, sul fatturato ancora solo lo 0,9%.

Gli indici reddituali non beneficiano allo stesso modo della politica dell'export: l'ebitda cala del 5,4% mentre l'ebit rimane stabile sui livelli 2013 (meno 0,5%). Di conseguenza **accusano il colpo i margini** che passano da 12,9% a 11,6%, nel caso dell'ebitda margin, e da 9,4% a 8,6% l'ebit margin. **Bene invece l'utile netto** che cresce dell'8,4%.

La situazione finanziario-patrimoniale resta il tallone d'Achille di Astaldi, con un indebitamento - ben 800 milioni - che non si contrae nell'ultimo esercizio mentre il patrimonio netto cala del 4%. Questo porta il debt equity a crescere da 1,32 a 1,38 e il pfn/ebitda da 2,36 a 2,61 (pur rimanendo su valori virtuosi).

Il portafoglio ordini si arricchisce del 3,9%, ma al contrario del fatturato, la quota internazionale scende dal 69,5% al 62,4%. Spicca tra i nuovi ordini (scesi dal 44,5%), la commessa relativa alla linea ferroviaria av/ac Verona-Vicenza del valore di 562 milioni pro quota. Si conferma sui livelli 2013 invece l'organico, cresciuto solo dello 0,2%. ■



3. CONDOTTE

L'estero si conferma oltre il 60%, ma in portafoglio cala al 47% Ricavi e utile in lieve contrazione

Dopo aver ripreso la strada della crescita esterna che l'aveva caratterizzata negli anni '90, Condotte rallenta il passo anche perché non amplia la presenza all'estero (nuove commesse per 1,2 miliardi, solo il 29% del valore fuori Italia) - Tramite le controllate Cossi e Inso presidia il mercato delle opere ferroviarie (in Svizzera) nonché la nicchia dell'edilizia ospedaliera (anche in Francia, Serbia, Qatar)

Il gruppo che fa capo alla holding Ferfina (della famiglia Bruno) è oggi il più attivo nella crescita esterna (ma graduale e prudente). Nel 2014 Condotte assesta le dimensioni senza un balzo dimensionale che non sarebbe compatibile con un'organizzazione azien-

dale ancora accentrata. Le competenze apportate da Inso hanno lanciato Condotte nell'agone di concessioni (soprattutto ospedaliere). Interessante è l'alleanza con il gruppo Gavio, che fa valere la capacità patrimoniale del secondo abbinata con la dimestichezza con l'este-

ro del primo: significativa è la partecipazione congiunta di Condotte e Itinera alla gara per la realizzazione di tratte ferroviarie in Oman.

L'antica storia di Condotte inizia nel 1880: prima del 1970 (anno della sua nazionalizzazione), appartenne al Vaticano e poi alla finanziaria Bastogi. Negli anni, l'impresa si è contraddistinta per una politica di crescita esterna iniziata con le acquisizioni perfezionate da Ferroceimento (già di proprietà Piccinini) sotto la guida di Paolo Bruno a partire dal 1996: Recchi, Gambogi e per ultima Condotte, impresa ammiraglia del gruppo Iri-Italstat da cui prese il nome. Nel 2008, approfittando dell'inizio della crisi, comincia una nuova serie di acquisti, stavolta rivolti a nicchie di mercato che possano arricchire le competenze del gruppo: all'inizio fu il turno di Cossi (erede di Cariboni), nel 2011 la svizzera Lgv (già filiale di Lodigiani) e infine, nel 2012, Inso (già gruppo Consorzio Etruria) e la

LA SCHEDA

Società: Società Italiana per Condotte d'Acqua Spa

Indirizzo: Via Salaria, 1039 - 00138 Roma

Tel.: 06/883341

fax: 06/88334590

E-mail: condotte@condotte.com

Presidente: Duccio Astaldi

Vice Presidente: Alberto Lang

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, Andrea Camerotto, Stefano Cartoni

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG10 (VIII) - OG11 (VIII) - OG12 (VIII) - OS1 (VIII) - OS3 (IV) - OS5 (II) - OS6 (III) - OS7 (IV) - OS9 (VIII) - OS10 (III) - OS11 (VII) - OS12-A (IV) - OS13 (VIII) - OS18-A (VIII) - OS19 (VIII) - OS20-A (IV-BIS) - 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/organismo di attestazione: Protos Soa

Società di certificazione di qualità: Sgs Italia

sua controllata, specializzata nel facility management ospedaliero, Sof.

Se le prime due operazioni rafforzano il presidio nelle zone alpine, soprattutto nei settori stradale e ferroviario, la terza diversifica l'attività in settori dalle alte barriere all'ingresso quali quello ospedaliero, dell'edilizia sociale e dei grattacieli. Inoltre l'aver mantenuto la sede di Inso a Firenze permette a Condotte una posizione di forza in questo mercato rimasto sguarnito di grandi imprese, inserendosi per esempio nei lavori dell'alta capacità/velocità con l'acquisto nel luglio 2014 anche delle quote Coopsette nel consorzio Nodavia (ma la realizzazione del nodo ferroviario fiorentino è molto incerta).

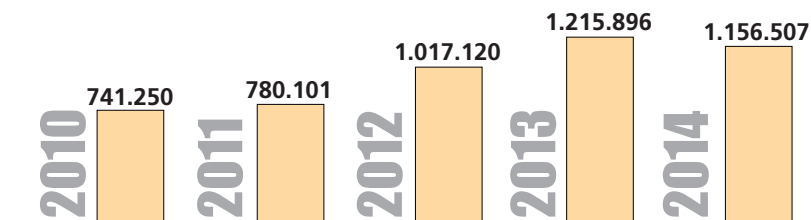
Condotte si conferma tra le 250 imprese più internazionalizzate al mondo, guadagnando anche due posizioni (dalla 96° alla 94°) nell'annuale classifica di Enr. Quanto alla diversificazione nell'immobiliare (in Italia) l'apposita società Condotte Immobiliare ha chiuso il 2014 con una perdita di 6,2 milioni su un fatturato di 13,4 ma fa da volano per le attività costruttive dell'impresa e attende con prudenza la ripresa del mercato per lanciare iniziative nelle numerose aree di cui dispone.

I numeri

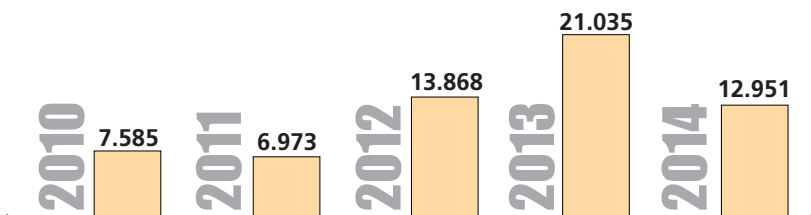
Il bilancio 2014 di Condotte si contraddistingue per una leggera contrazione del fatturato (meno 4,9%) mantenendo pressoché invariata la quota all'estero (61,4%). La situazione reddituale non è delle migliori con l'ebitda che resta sui livelli 2013 (0,3%), ma ebit e utile netto in calo (rispettivamente meno 9% e meno 38,4%). Nemmeno a livello finanziario-patrimoniale il 2014 è particolarmente brillante: infatti, l'aumento del patrimonio netto (più 11,2%), risulta insufficiente a compensare l'indebitamento (cresciuto dell'1,6%) portando il debt equity dallo 0,93 del 2013 all'1,55. Per compensarlo, nel corso del 2015 la società ha lanciato un bond, pri-

I PRINCIPALI INDICATORI

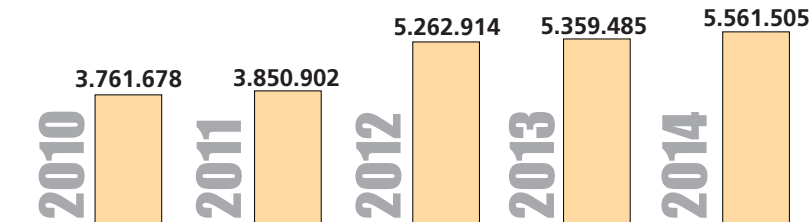
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



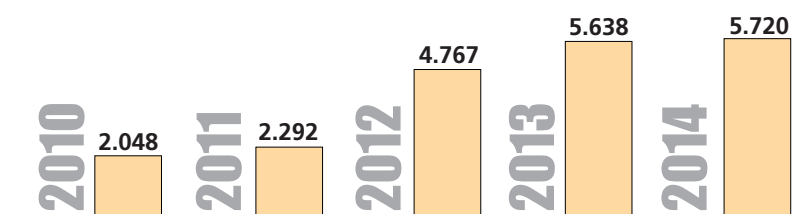
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	4,4	32,9
Impiantistica	4,5	0,7
Immobiliare	-	-
Edilizia	13,3	9,9
Lavori stradali	18,3	14,4
Lavori ferroviari	47,9	38,9
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	7,5	3,2
Altro	4,1	-



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	1.156.507	1.215.896	1.017.120	780.101	741.250
(di cui all'estero, in %)	61,4	61,1	50,2	38,8	26,3
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	129.254	128.841	98.441	68.346	69.267
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	67.185	73.839	46.240	27.766	25.028
Capitale netto (lettera A) del passivo)	208.959	187.954	170.736	153.715	143.900
Utile al netto delle imposte (ires e Irap)	12.951	21.035	13.868	6.973	7.585
Posizione finanziaria netta	-323.471	-318.497	-318.240	-189.777	-176.189
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	5.561.505	5.359.485	5.262.914	3.850.902	3.761.678
(di cui all'estero, in %)	47,20	54,10	54,90	50,00	47,44
Ordini acquisiti nell'esercizio	1.159.700	1.090.265	2.559.563	674.145	361.228
(di cui all'estero, in %)	29,60	59,10	45,80	56,80	25,72
Numero dipendenti	5.720	5.638	4.767	2.292	2.048
Dirigenti	62	59	59	50	52
Impiegati	1.281	1.173	970	651	568
Operai	4.377	4.406	3.738	1.591	1.428
Costo del personale	167.776	157.484	139.644	112.257	92.975

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA (%) DELLA SOCIETÀ
Policlinico di Caserta 2° Università di Napoli - 2011	Edilizia	Italia	113.263	99,9
Ospedale di Kayseri - 2011	Concessioni	Turchia	2.520.000	25,0
People Mover di Pisa - 2012	Concessioni	Italia	364.155	72,0
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	Impiantistica	Qatar	242.000	100,0
Autostrada Al Mary-Emsad Lotto 1 - 2013	Lavori stradali	Libia	944.500	15,5
Autostrada Timisoara-Lugoj Lotto 2 - 2013	Lavori stradali	Romania	95.055	51,0
Nuovo Ospedale di Ajaccio - 2013	Edilizia	Francia	82.600	75,0
Autostrada 4 eme Rocade Lotto 1.2 - 2014	Lavori stradali	Algeria	289.300	53,0
Autostrada Siracusa - Gela	Lavori stradali	Italia	215.600	70,0

ma da 300 milioni poi ridotto a 200, che però non ha trovato collocazione nel mercato. Con conseguente ricorso al credito bancario, ovviamente meno conveniente. Buone notizie dal portafoglio ordini, cresciuto del 3,8% e che garantisce cinque anni di produzione, ma fa storcere il naso il calo della quota di lavori all'estero (da 54,1% a 47,2%). Dei quasi 1,2 miliardi di nuove acquisizioni solo il 29,6% riguarda contratti internazionali.

Tra questi ultimi spicca il lotto dell'autostrada 4° Rocade in Algeria (289,3 milioni pro quota), mentre tra le commesse in Italia si segnala l'autostrada Siracusa-Gela (215,6 milioni pro quota).

Le controllate

Le due principali controllate del gruppo Condotte hanno avuto andamenti piuttosto differenti nel corso dell'ultimo esercizio.

La maggiore, Inso, sconta una riduzione del fatturato del 39,4%, scendendo a 156,8 milioni dei quali il 66,8% all'estero (contro l'83% del 2013). Anche l'ebitda subisce forti cali: l'ebitda del 22,2%, l'ebit del 34,3% e l'utile netto del 55%. Decisamente migliore è la situazione finanziario-patrimoniale che evidenzia un indebitamento dimezzato e largamente coperto da un patrimonio netto in crescita del 3,9%. Il portafoglio ordini aumenta del 13,6% sfiorando gli 1,7 miliardi, ma la quota dell'export cala dal 74% al 56%.

La seconda, Cossi, mostra invece un volume d'affari cresciuto del 7,3% superando gli 80 milioni con una percentuale all'estero però ridotta dal 60,3% al 57,6%. A livello reddituale, se da una parte ebitda ed ebit salgono del 28,4% e 55,5%, dall'altra l'esercizio si chiude con una perdita di 191 mila euro. L'indebitamento finanziario è ridotto del 22,9% ma resta superiore al patrimonio netto, pur in aumento dell'8,5%. ■



4. PIZZAROTTI

Il big di Parma cambia pelle, boom di commesse all'estero nel 2015 Obiettivo: arrivare al 50% dei ricavi

Lo slancio all'estero dell'impresa di Parma è promettente (e sorprendente). La scelta di presidiare mercati difficili con società permanenti, spesso con partner locali di peso, sembra premiante (utile in crescita del 50,8%). Tanto che le nuove commesse del 2015, con un pizzico di fortuna, potrebbero sfiorare il miliardo.

Dove? In Francia, in Kuwait, a Montecarlo, in Russia, negli Usa

Impresa familiare caparbia nel difendere le posizioni conquistate (nel mercato italiano, dove opera più delle altre quattro del club del miliardo) mostra una crescente spinta all'estero. Certamente selettiva come dimostrano i risultati reddituali, e quindi inferiore alle potenzialità di una «macchina da appalti» quale la società di Parma è per riconoscimento generale. Se si conferma la difficoltà di Pizzarotti di "fare squadra" - e alleanze - la sua scelta di indipendenza paga nel non dover rispondere che delle proprie scelte (e non perder tempo in negoziazioni con colleghi). Comunque forte di una capacità di programmare i suoi cantieri (e di condurli a buon fine) che ha pochi corrispondenti.

Posizione invariata per l'impresa parmense che continua ad alternare crescite e cali di fatturato rimanendo però stabilmente nel ristretto «club del miliardo». Scottata dall'unico tentativo di crescita esterna mai attuato (l'acquisto dell'impre-

sa, quotata Garboli da Conicos nel 2005) non l'ha più praticata a differenza delle altre società del citato club. Anche perché il vero interesse di questi acquisti è l'incorporazione di commesse (nel caso citato interessava entrare nella compagine della linea ferroviaria Ac/Av Treviglio-Verona con una quota aggiuntiva a

quella acquistata da Todini, prima che confluisse in Salini, già proveniente da Fioroni) e non l'arricchimento della struttura con altre competenze, e neanche la possibilità di quotazione in Borsa (Garboli lo era ma fu ritirata).

L'ultracentenaria Impresa Pizzarotti & C., nata nel 1910, è con-

LA SCHEDA

Società: Impresa Pizzarotti & C. Spa

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

Tel.: 0521/2021

Fax: 0521/207461

E-mail: public@pizzarotti.it

Presidente: Paolo Pizzarotti

Vice Presidente: Michele Pizzarotti

Consigliere Delegato: Corrado Bianchi, Aldo Buttini, Giorgio Cassina

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

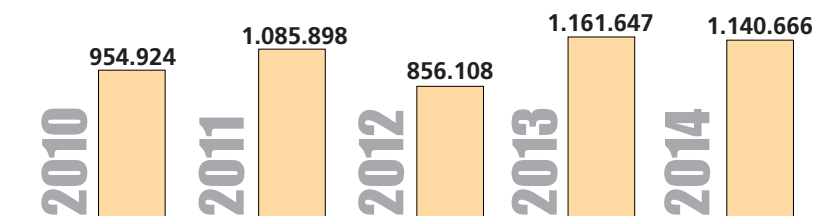
Categorie e classifiche rilasciate: OG1(VIII) - OG2(III) - OG3(VIII) - OG4(VIII) - OG5(VIII) - OG6(VIII) - OG8(VIII) - OG9(VIII) - OG10(V) - OG11(VIII) - OG12(VIII) - OG13(VIII) - OS3(V) - OS4(IV) - OS11(VII) - OS12-A (IV bis) - OS13(VIII) - OS16(VIII) - OS18-A (VIII) - OS21(VIII) - OS23 (V) - OS27(VIII) - OS28(VIII) - OS29(VIII) - OS30(VIII) - OS33(VIII) - OS34(VII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società/Organismo di attestazione: Protos Soa

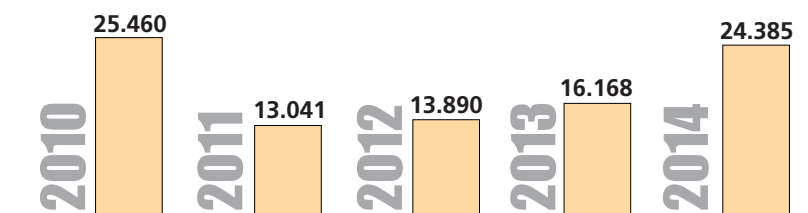
Società di certificazione qualità: Icic

I PRINCIPALI INDICATORI

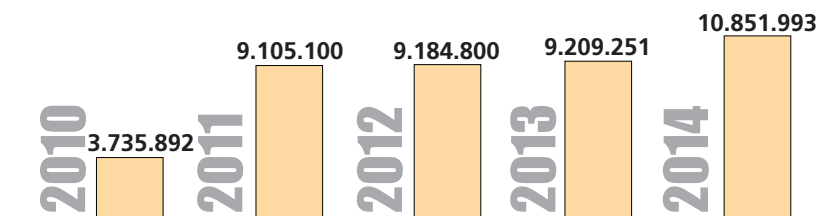
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



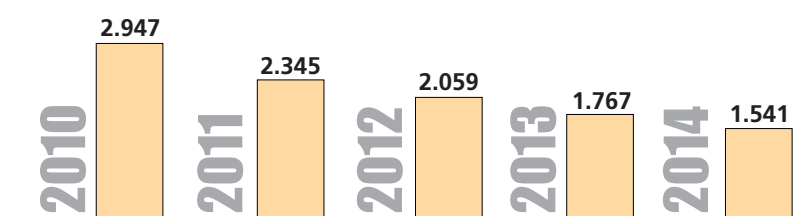
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	0,4	-
Concessioni	0,1	15,4
Impiantistica	-	-
Immobiliare	3,6	10,2
Edilizia	15,9	11,4
Lavori stradali	55,4	53,3
Lavori ferroviari	16,2	8,7
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	7,2	1,0
Altro	1,2	-

trollata dalla holding familiare Mipien, e affianca al core business alcune redditizie attività diversificate che vanno dalla produzione di elementi costruttivi pesanti (tramite Prefabbricati Pizzarotti, al trasporto aereo privato (Aliparma), alla produzione vitivinicola (Monte delle Vigne). Tra le partecipazioni azionarie ve ne è anche una residuale in Ferfina, holding di controllo del gruppo Condotte.

La società emiliana sta attuando una politica volta a rafforzare la propria presenza all'estero con l'obiettivo di raggiungere nel medio-breve termine una quota del 50% di fatturato internazionale, avvicinandosi così alle altre big italiane, obbligate a ridurre il peso del mercato nazionale se vogliono crescere. Nonostante l'espansione oltreconfine degli ultimi mesi, nel bilancio 2014 l'export vale ancora meno di un quinto (pur se in crescita rispetto al 2013), ma permette comunque a Pizzarotti di essere annoverata da Enr tra i 250 contraenti maggiormente internazionalizzati, scalando tra l'altro diverse posizioni (da 178° a 161°). Si noti l'attenzione per mercati difficili, che bisogna presidiare in loco e in forze come la Russia, dove Pizzarotti è presente da oltre 15 anni con la filiale Ital Engineering International e, dal 2014, per gli Usa con la filiale Pizzarotti Ibc. Quest'ultima va ad aggiungersi a presenze italiane ormai numerose: la citata Healy (Salini Impregilo), Astaldi, Condotte, Glf, Rizzani de Eccher e Lm (Cmc). E con risultati già visibili (nel senso anche del prestigio): la costruzione di due palazzi a New York per un valore totale di 90 milioni.

I numeri

Dopo i ricavi record del 2013, nell'ultimo esercizio messo a bilancio Pizzarotti si stabilizza (meno 1,8% di fatturato) ma migliora decisamente la redditività. L'estero vale ancora solo il 23,1%, in crescita rispetto al 20,8% dello scorso anno, rappresentando un'anomalia tra le

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	1.140.666	1.161.647	856.108	1.085.898	954.924
(di cui all'estero, in %)	23,1	20,8	25,4	31,8	21,8
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	141.586	96.800	63.329	69.650	59.347
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	99.085	51.804	38.763	50.124	38.224
Capitale netto (lettera A) del passivo)	459.944	403.945	386.616	374.602	364.592
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	24.385	16.168	13.890	13.041	25.460
Posizione finanziaria netta	-154.133	-133.647	-240.941	-245.822	-112.313
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	10.851.993	9.209.251	9.184.800	9.105.100	3.735.892
(di cui all'estero, in %)	13,5	9,1	6,1	7,3	13,8
Ordini acquisiti nell'esercizio	627.681	1.429.819	436.055	763.230	435.802
(di cui all'estero, in %)	69,1	35,6	14,6	64,7	16,8
Numero dipendenti	1.541	1.767	2.059	2.345	2.947
Dirigenti	57	55	60	60	56
Impiegati	654	687	798	761	835
Operai	830	1.025	1.201	1.524	2.056
Di cui					
- personale tecnico	1321	1.537	1.812	2.083	2.633
- personale laureato	270	255	301	262	324
Costo del personale	77.742	80.835	78.408	85.517	87.873

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA (%) DELLA SOCIETÀ
Regione Emilia Romagna - Autostrada Regionale Cispadana - 2010	Lavori stradali	Italia	1.158.720	36,5
Tangenziale Esterna Spa - Tem - 2011)	Lavori stradali	Italia	1.241.379	23,0
Kuwait - Ampliamento dell'Ospedale Al Amiri a Kuwait City - 2013	Edilizia	Kuwait	266.840	33,3
Ministero dei Trasporti: Lotto 3 della linea Coslariu - Simeria - 2011	Lavori ferroviari	Romania	198.623	100,0
Riqualificazione e gestione del raccordo aut. Ferrara-Porto Garibaldi - 2014	Lavori stradali	Italia	560.000	31,5
Realizzazione e gestione del collegamento tra Porto Ancona e Grande Viabilità - 2012	Lavori stradali	Italia	479.000	18,0
Autocamionale della Cisa: racc. Fontevivo (Pr) - aut. Del Brennero (Vr) 1° lotto - 2013	Lavori stradali	Italia	254.667	100,0
Anas spa: collegamento autostradale Campogalliano-Sassuolo- 2013	Lavori stradali	Italia	430.407	65,0
Russia - Realizzazione di un resort, sport e salute a Divnogorsk - 2014	Edilizia	Russia	132.003	100,0
Romania - Autostrada Sebes - Turda - lotto 1 - 2014	Lavori stradali	Romania	110.590	90,0

top cinque italiane che sono invece storicamente molto più internazionalizzate. Ma va notato che questa quota è destinata a salire nei bilanci futuri, grazie alle numerose commesse acquisite oltreconfine negli ultimi mesi.

Il mercato di riferimento è l'Europa (15,6%), mentre Medio Oriente e Nord Africa risultano ancora poco battuti (5,4% e 2,1%) e il Nord America è la novità. Il bilancio 2014, come detto, vede un balzo in avanti di tutti gli indici reddituali: l'ebitda cresce del 46,3%, l'ebit quasi raddoppia e l'utile netto sale del 50,8%. Di conseguenza l'incidenza sui ricavi passa da 8,3% a 12,4% per l'ebitda e da 4,5% a 8,7% per l'ebit. Anche l'andamento finanziario conferma la buona gestione della società: infatti se l'indebitamento cresce del 15,3%, esso è ancora largamente coperto dal patrimonio netto aumentato del 13,9%.

Sono infatti su livelli di assoluta eccellenza sia il debt equity (0,34) che il pfn/ebitda (1,09). Molto ampio è anche il portafoglio ordini (rappresenta quasi dieci anni di produzione), arricchito del 17,8%, ma in cui è ancora residuale il peso dei lavori all'estero (13,5%). Nel 2014 (e poi con ancora più forza nel 2015) l'impresa di Parma ha cercato di ovviare a questa lacuna con numerose nuove commesse internazionali tra cui: la realizzazione di un resort a Divnogorsk in Siberia, interamente di competenza Pizzarotti per un valore di 132 milioni; la progettazione e costruzione di un lotto dell'autostrada Sebes - Turda, in Romania (110,6 milioni pro quota); il lotto 2 della linea 4 della metropolitana di Parigi (33,4 milioni pro quota), opera particolarmente prestigiosa in un difficile contesto di concorrenza, e la costruzione di tunnel fognari presso Al Haer in Arabia Saudita (47,7 milioni). Scende invece l'organico che nel 2014 si è ridotto del 12,8%, ben più della contrazione della produzione. ■



5. CMC

Specializzata in infrastrutture e tunnel e forte all'estero la coop singe i ricavi a 1,1 miliardi, e nel semestre 2015 a +18%

La più grande delle cooperative, vera impresa generale (all'estero da quarant'anni), soffre di un forte indebitamento ma ha gli "anticorpi" per resistere e rilanciare: sia perché nel portafoglio ordini, quelli internazionali sono fortemente cresciuti, sia per gli altri margini reddituali a dimostrazione che sa selezionare le commesse e realizzarle efficacemente

Chiude la top five, e con essa anche il club delle imprese "miliardarie", la maggiore cooperativa italiana che per il 13° anno consecutivo aumenta le dimensioni, rappresentando sempre più un'eccellenza in un mondo cooperativo sempre più in difficoltà (con l'eccezione di Cmb).

Vera storica impresa generale fondata nel 1901 – e pertanto meno vulnerabile alle difficoltà che hanno attanagliato le altre cooperative, soprattutto in rapporto all'improvvisa diversificazione nell'immobiliare – Cmc sta vivendo un periodo "in controtendenza" al movimento (o a quel che ne resta). Il segreto è con-

centrarsi solo nelle costruzioni conto terzi (con forte prevalenza delle infrastrutture sull'edilizia) e la rodotta capacità di contrattare con le pubbliche amministrazioni (conducendo poi i lavori in modo tale da recuperare anche quando i prezzi siano apparentemente poco remunerativi).

Una parte del successo va probabilmente ricercata in una consolidata politica di internazionalizzazione che distingue Cmc dalle altre appartenenti alla Lega. Punto di forza è la penetrazione di lunga data in Africa – mercato affrontato da quarant'anni partecipando ai programmi della Cooperazione allo sviluppo: esso sembrava marginale e invece diventa sempre più promettente per i contractor mondiali (come mostra l'indagine 2014 di Enr in cui il Continente Nero arriva a pesare per il 13,6% nelle esportazioni di lavori) ed è arrivato a interessare un terzo del volume d'affari della cooperativa.

LA SCHEDA

Società: Cooperativa Muratori & Cementisti - Cmc di Ravenna Scrl

Indirizzo: Via Trieste 76 - 48122 Ravenna

Tel.: 0544/42.81.11

Fax: 0544/42.85.54

E-mail: cmc.cmc@cmcra.com

Presidente: Massimo Matteucci

Vice Presidente: Alfredo Fioretti

Direttore Generale: Roberto Macri

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

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/Organismo di attestazione: Protos Soa

Società di certificazione qualità: Sgs Ics

Per il futuro il posizionamento competitivo all'estero sembra rafforzato dall'affitto di un ramo d'azienda dell'impresa Seli, specializzata in tbm (tunnel boring machines), fallita nel 2013. Di cui l'altro ramo è stato acquistato da Glf. Mantenendo la sua quinta posizione Cmc esordisce al vertice delle imprese generali entrando nel nuovo comitato ad-hoc dell'Ance, del quale fa parte anche la seconda impresa cooperativa Cmb e il consorzio nazionale Ccc.

La propensione all'estero ha le radici nel 1975, anno della prima commessa in Iran, e si è rafforzata negli anni '80 con la costruzione di strade, dighe, silos e complessi motori per cereali in Africa. Particolarmente interessante è la consolidata presenza in Mozambico (Paese in cui sono convogliati i maggiori aiuti allo sviluppo italiani) dove, in oltre 30 anni, l'impresa ravennate ha contribuito attivamente allo sviluppo delle infrastrutture e dei complessi industriali.

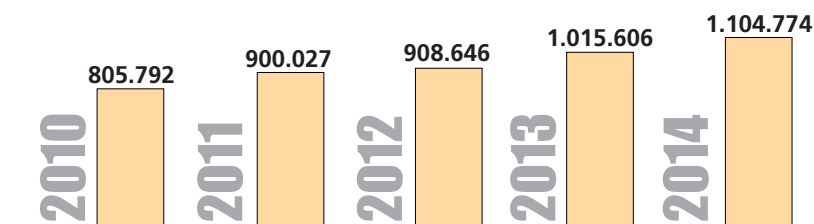
Un altro mercato promettente per Cmc è quello statunitense in cui è presente (dal 2011) tramite la controllata Lm Heavy Civil Construction, ma anche con la partecipata (33%) Difazio. Attraverso queste due società in luglio ha firmato alcuni contratti tra Boston e New York: nella prima, lavori finalizzati alla ristrutturazione di ponti e viadotti stradali (48 milioni), nella seconda, il rifacimento di reti fognarie.

L'importanza dell'export è confermata dalla presenza della Cooperativa Muratori & Cementisti nella classifica dei top 250 international contractors curata dalla rivista americana Enr, in cui guadagna nove posizioni passando alla 114° alla 105°.

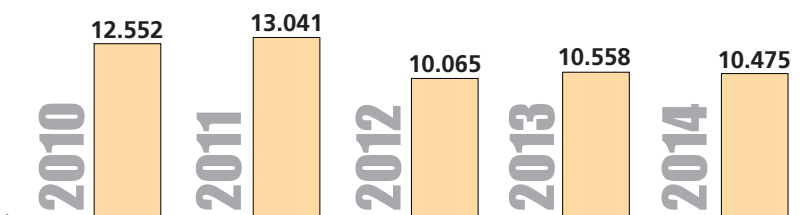
I dati del primo semestre 2015 mostrano un aumento della produzione che arriva a sfiorare i 600 milioni (più 17,7%) con una quota all'estero del 50,6% ma in calo del 13,6%. Il margine operativo lordo cresce del 30,9% e l'ebit del 38,2%,

I PRINCIPALI INDICATORI

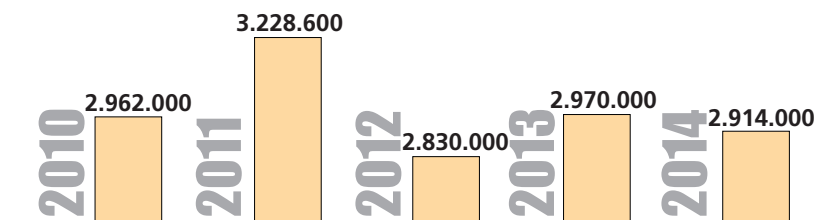
■ **FATTURATO** - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



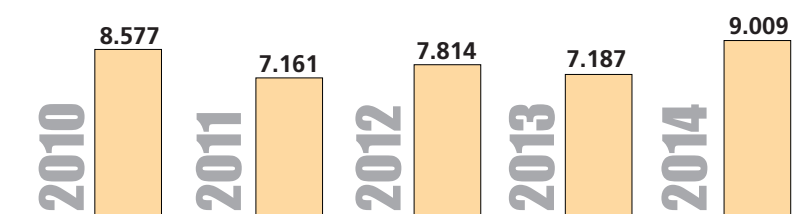
■ **UTILE** - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



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



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



■ **AREE DI ATTIVITÀ**

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	13	10
Lavori stradali	54	46
Lavori ferroviari	8	14
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	20	25
Altro (opere portuali e marittime)	5	5



I DATI DI BILANCIO

dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	1.104.774	1.015.606	908.646	900.027	805.792
(di cui all'estero, in %)	54,0	52,0	49,0	48,0	50,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	155.171	153.755	87.004	141.455	103.623
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	60.428	51.041	40.929	35.546	30.052
Capitale netto (lettera A) del passivo)	164.679	166.863	160.550	154.238	152.710
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	10.475	10.558	10.065	13.041	12.552
Posizione finanziaria netta	-464.200	-406.500	-362.600	-326.900	n.d.
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.914.000	2.970.900	2.830.000	3.228.600	2.962.000
(di cui all'estero, in %)	54,0	44,7	39,5	30,0	31,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	1.179.700	1.048.000	1.160.000	1.020.000	623.000
(di cui all'estero, in %)	60,0	77,0	50,9	46,0	37,0
Numero dipendenti	9.009	7.187	7.814	7.161	8.577
Dirigenti	50	55	49	52	49
Impiegati	2.103	2.033	1.984	1.815	1749
Operai	6.856	5.099	5.781	5.294	6.779
Costo del personale	176.040	156.971	143.127	160.093	150.359

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
SS 640 Agrigento-Caltanissetta 2° lotto - 2010	Lavori stradali	Italia	740.000	62,0
Viabilità di accesso all'hub Porto di Savona - 2010	Lavori stradali	Italia	134.000	51,0
Metropolitana di Singapore (2 lotti) - 2011	Lavori ferroviari	Singapore	250.000	100,0
Realizzaz. Impianti, infrastrutture gestione autostrada est-ovest 2013	Lavori stradali	Algeria	286.600	42,0
Realizzazione acquedotto di Beirut (Libano) - 2014	Infrastrutt.diverse	Libano	150.000	100,0
Progetto idrico relativo alla diga di Itare (Kenya) - 2014	Infrastrutt.diverse	Kenya	241.000	100,0

mentre l'utile si riduce del 30,2%.

L'indebitamento finanziario si appesantisce del 69,5% rispetto al dicembre 2014. I nuovi ordini in calo del 10,6% non intaccano un portafoglio (51,4% oltre confine) che cresce del 7,8%. I numeri Come detto, il bilancio 2014 di Cmc evidenzia l'ennesima crescita di fatturato (più 8,8%) che permette alla cooperativa di superare gli 1,1 miliardi. Il 54% della produzione è all'estero (52% lo scorso anno) con l'Africa centro-meridionale come mercato di riferimento (31%).

Il settore di riferimento è quello dei lavori stradali che pesano per il 54% sulla produzione, il 28% è invece rappresentato dalle altre infrastrutture (8% nei lavori ferroviari), 13% nell'edilizia e 5% in lavori portuali e marittimi. A distinguere questa cooperativa dalle altre cugine della Lega è anche la totale assenza di immobiliare, di sicuro un'altra ragione della maggior salute di Cmc.

La redditività si caratterizza per la stabilità di ebitda e utile netto (più 0,8% il primo, meno 0,9% il secondo) e per la crescita del 18,4% dell'ebit. La situazione finanziario-patrimoniale è invece molto meno edificante: l'indebitamento si appesantisce del 14,2% e il patrimonio netto, ridottosi dell'1,3%, è ben lontano dal coprirlo. Né sull'apporto dei soci si può far conto più di tanto. Il portafoglio ordini (per il 54% all'estero), molto più contenuto rispetto a quelli delle imprese che la precedono, si riduce dell'1,9% e garantisce meno di tre anni di produzione.

Tre le nuove commesse acquisite nel 2014 spiccano: la realizzazione dell'acquedotto di Beirut (115 milioni, interamente di competenza Cmc) e il progetto idrico relativo alla diga di Itare in Kenya (241 milioni, 100% di competenza). Un dato sempre importante quando si tratta delle cooperative è il numero di dipendenti che, nel 2014, cresce addirittura del 25,4%. ■



6. ITINERA

Scala altre due posizioni per fatturato e nelle nuove commesse punta ai mercati in Africa, Europa e Medio Oriente

L'ammiraglia di casa Gavio, dopo un percorso di concentrazione tutto interno al gruppo, è ora pronta per alleanze (favorite dalla forte liquidità degli azionisti).

La crescita all'estero passerà per l'acquisto di una prima filiale in Medio Oriente e probabilmente un merger in Italia al più alto livello. Lavori al rallentato in Italia, fatturato 2015 destinato a scendere a 700 mln

Grazie a un valore della produzione che sfiora il miliardo, l'impresa ammiraglia del gruppo Gavio scala altre due posizioni (dopo essere passata dalla 17° all'8° lo scorso anno).

E può far conto sulla determinazione di un gruppo che vuol tornare ai vertici delle costruzioni (malgrado la loro nota scarsa redditività) non solo per recuperare il primato che aveva con Impregilo ma anche per rafforzare le sinergie tra realizzazione e gestione (che non necessariamente si configurano nei "lavori in house").

Un gruppo che ha il suo punto di forza non solo nelle gestioni autostradali ma anche portuali e logistiche e ha chiuso il 2014 con un fatturato aggregato di 3,9 miliardi e potenzialità di investimenti per ben 2,6 miliardi. Per il primo anno Itinera (a cui nel gruppo si accostano l'impresa Intercantieri e le società di ingegneria Sina e Sineco) è presente in classifica con i dati conso-

olidati comprendenti la già collegata Codelfa (che a sua volta aveva incorporato Grassetto): infatti, a seguito della riorganizzazione del settore delle costruzioni facente capo ad Argo Finanziaria che aveva portato nel novembre 2013 all'incorporazione nella prima del ramo "Costruzioni e Prefabbricazioni" della

seconda nella passata edizione delle classifiche i numeri erano quelli aggregati ma non consolidati.

Tornato al vertice (dopo aver venduto nel settembre 2013 la maggioranza relativa, rastrellata nel dicembre 2011 e nel febbraio 2012 anche dai gruppi Benetton e Ligresti, di Impregilo a Salini) il gruppo

LA SCHEDA

Società: Itinera Spa Indirizzo: Via Balustra, 15 - 15057 Tortona

Tel.: 0131/86.91

Fax: 0131 869279

E-mail: ftoso@argofin.it

Presidente: Alberto Rubegni

Amministratore Delegato: Massimo Malvagna, Claudio Vezzosi

Direttori Tecnici: Franco Bernardini, Ermanno Bertoni, Renzo Camusso, Ermes Castellet, Pier Luigi Frattino, Piergenesio Agosti, Anna Bardoni, Giorgio Tagliabue, Alessandro Lencioni.

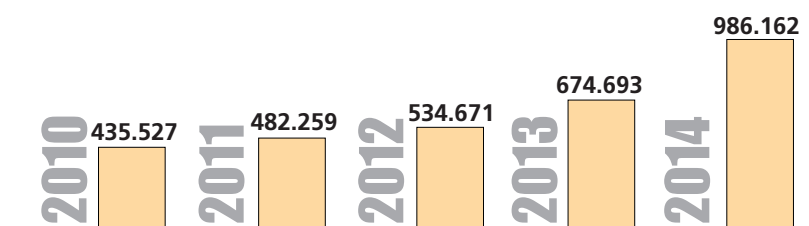
Categorie e Classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VI) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG9 (V) - OG10 (VII) - OG11 (VII) - OG12 (III-bis) - OG13 (V) - OS1 (VIII) - OS3 (III-bis) - OS4 (III-bis) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (VI) - OS9 (IV-bis) - OS10 (IV-bis) - OS11 (VI) - OS12-A (VIII) - OS13 (VIII) - OS14 (I) - OS18-A (VIII) - OS18-B (V) - OS19 (IV) - OS21 (VIII) - OS22 (IV-bis) - OS23 (V) - OS24 (V) - OS26 (VIII) - OS27 (III-bis) - OS28 (V) - OS29 (IV) - OS30 (VII) - OS33(V) - OS34 (VI) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società/Organismo di attestazione: Bentley Tecnosoa

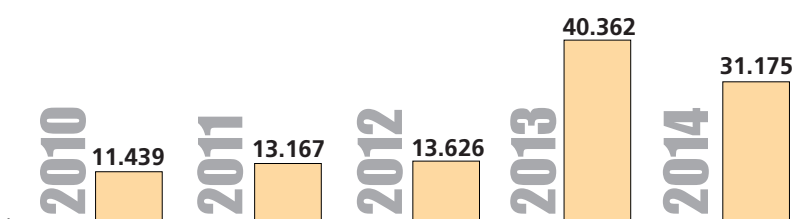
Società di Certificazione qualità: Icic

I PRINCIPALI INDICATORI

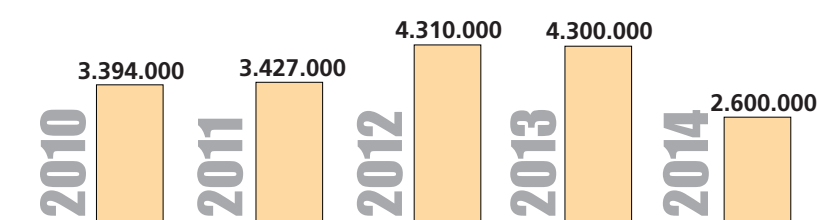
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



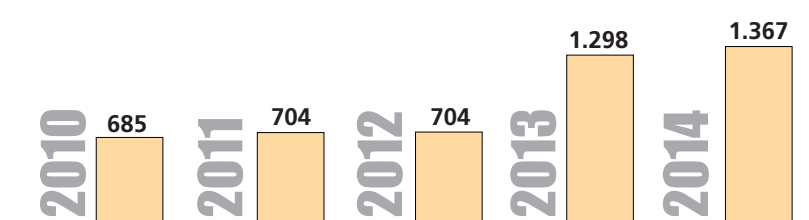
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	4,8	6,7
Lavori stradali	85,5	77,3
Lavori ferroviari	-	-
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	9,7	16,0
Altro	-	-

Gavio sta cercando di indirizzarsi, attraverso questa impresa storica, verso l'indispensabile internazionalizzazione.

Ne spicca l'assenza (unico caso tra le top 10), ma il 13,6% di nuove commesse acquisite tramite una mezza dozzina di filiali straniere è anche un primo passo. Per superare questo handicap è intervenuta nel capitale dell'impresa omanita Federici Stirling Batco, non grande (fattura circa 100 milioni all'anno) ma significativa come "testa di ponte". E sembra stia trattando con Gif per un accordo a tutto campo.

Soluzione più convincente dell'attuale sporadica alleanza commerciale con Condotte. La storia di Itinera inizia nel 1938 da un ramo della grande impresa Puricelli Strade e Cave (delle famiglie Ottolini e Valleris) che aveva costruito la prima autostrada italiana (anche prima europea), la Milano-Laghi. Entra a far parte del gruppo Gavio nel 1967 spostando il proprio quartier generale da Torino a Tortona. La denominazione attuale nasce nel 2006 con il citato acquisto di Grassetto Lavori, impresa familiare padovana che dopo essere passata nel 1996 sotto il controllo del gruppo Premafin/Ligresti, fu trasferita Tortona e riposizionata nel genio civile dall'originaria edilizia. Il core business dell'impresa sono i lavori stradali che rappresentano l'85,5 della produzione, ma stando al portafoglio ordini si nota un aumento di contratti nelle infrastrutture non di trasporto (16% delle commesse contro il 9,7% dei ricavi) e nell'edilizia (6,8% contro il 4,8%).

Per il 2015 si prevede un ridimensionamento del volume d'affari che dovrebbe fermarsi a circa 700 milioni e una riduzione dei margini. La ragione di questa brusca frenata è legata alla composizione del portafoglio lavori, interamente riconducibile a commesse nazionali i cui tempi di realizzazione si stanno prolungando a causa delle difficoltà finanziarie e della lentezza degli

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	986.162	674.693	534.671	482.259	453.527
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	1,4	0,1
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	62.490	32.864	31.455	27.609	31.187
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	43.726	15.008	20.730	17.518	20.263
Capitale netto (lettera A) del passivo)	198.692	167.517	128.361	115.947	104.468
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	31.175	40.362	13.626	13.167	11.439
Posizione finanziaria netta	-69.105	-125.486	-88.579	-91.914	-76.290
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.600.000	4.300.000	4.310.000	3.427.000	3.394.000
(di cui all'estero, in %)	1,9	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	371.631	661.693	1.170.476	258.969	513.813
(di cui all'estero, in %)	13,6	-	-	-	-
Numero dipendenti	1.367	1.298	704	704	685
Dirigenti	49	48	35	36	36
Impiegati	513	509	311	281	262
Operai	805	793	358	387	387
Di cui					
- personale tecnico	457	362	326	329	234
- personale laureato	105	108	83	74	64
Costo del personale	48.472	47.509	44.304	42.683	40.510

LE PRINCIPALI COMMESSE DEL QUINQUENNIO 2010 - 2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA (%) DELLA SOCIETÀ
Anas Spa - Collegamento Porto di Savona - A10 - 2010	Lavori stradali	Italia	100.664	49,0
Consorzio costr. Teem - Tangenziale Esterna Milano - 2013	Lavori stradali	Italia	169.650	100,0
Consorzio Cepav Due - Lotto 3-4-5 Treviglio - 2013	Lavori stradali	Italia	57.382	100,0
Scr Piemonte Spa - Collegamento Torino-Ceres con la rete Rfi - 2014	Lavori stradali	Italia	101.000	51,0
Tangenziale esterna S.p.A. - Manutenzione Tangenziale est Mi - 2014	Lavori stradali	Italia	60.901	100,0
Brebemi - Realizzazione manutenzione Brebemi - 2014	Lavori stradali	Italia	50.430	100,0
Acì Scpa - Consorzio stabile - progettazione, realizzazione secondo nodo infrastrutturale porto di Taranto - 2011	Infrastrutture	Italia	185.850	100,0
Tea S.p.A - Progettazione e realizzazione Edif. Polifunzionale Arese - 2014	Edilizia	Italia	43.691	100,0
Ministero della Difesa Algeria - Ospedale Militare Bechar - 2014	Edilizia	Algeria	50.484	100,0

iter amministrativi.

Per questo il piano industriale (datato giugno) si prefigge un deciso cambio di rotta che prevede una produzione internazionale di quasi 500 milioni che diventi la quota maggioritaria di un giro d'affari intorno agli 800 milioni. Nella prima fase i mercati su cui punta sono l'Oman, il Qatar e l'Arabia Saudita in Medio Oriente, l'Algeria e l'Angola in Africa e la Romania in Europa.

I numeri

Il bilancio 2014, confrontato con i dati aggregati 2013 di Itinera e Codelfa, mostra un forte aumento di fatturato (più 46,2%) ancora del tutto confinato al territorio nazionale.

A livello reddituale l'ebitda sale del 90,1% e l'ebit addirittura quasi triplica, ma al contrario l'utile netto si riduce del 22,8%. L'ebitda margin sale da 4,9% a 6,3% mentre l'ebit margin passa da 2,2% a 4,4%. Ottimale è la situazione finanziario-patrimoniale: l'indebitamento (già contenuto) cala del 47,6%, mentre il capitale netto cresce del 18,6% facendo sì che il debt equity si assottigli da 0,75 a 0,33. Estremamente virtuoso è anche il rapporto pfn/ebitda che da 3,82 crolla a 1,05.

Molto ridotto è il portafoglio ordini (meno 39,5%), ma a differenza dello scorso anno può contare su una (minima) quota all'estero (1,9%) anche grazie all'acquisizione del contratto per la costruzione dell'ospedale militare di Bechar in Algeria (50,5 milioni).

Tra le altre commesse 2014 si ricordano: il collegamento stradale dei terminal T1-T2 di Malpensa (40,1 milioni); la manutenzione della tangenziale est di Milano (60,1 milioni) e della Brebemi (50,4 milioni) e la progettazione e realizzazione di un edificio polifunzionale ad Arese (43,7 milioni). Infine l'organico cresce del 5,3%. ■



7. GRANDI LAVORI FINCOSIT

Valore della produzione in frenata: -19,5% con ricavi sotto i 700 milioni Ma cresce l'estero e il portafoglio

Decapitata dalle inchieste giudiziarie l'impresa romana è alla ricerca di una strategia. Che potrebbe dar luogo a un accordo imprenditoriale al più alto livello con chi ha fame di estero
Sconta i problemi sopravvenuti nel progetto Mose con un peggioramento di tutti gli indici reddituali. Ma può far conto su specializzazioni senza pari nei lavori marittimi e portuali

Limpresa appartenente a un ramo della famiglia Mazzi (quello romano) è un patchwork di diverse aziende, mai del tutto amalgamate (soprattutto nella diarchia tra Genova e Roma). La prima nasce nel 1905 col nome di "La Società Anonima Lavori del Porto di Genova", subito cambiato in Fincosit. Acquistata dall'impresa Mazzi si divide poi nei due rami familiari. Fino alla

seconda metà degli anni '60 l'attività è concentrata nei settori civile e marittimo, quindi, con l'incorporazione nel 1968 di Salci si amplia alla realizzazione di impianti per l'energia elettrica e di infrastrutture di trasporto.

Nel 1989 avviene la fusione con l'impresa bolognese Grandi Lavori, nata nel secondo dopoguerra e impegnata nell'edilizia civile e industriale, nei movimenti

terra e nei lavori stradali e ferroviari, che permette a Glf di diventare impresa generale a tutti gli effetti. Nel 2014 perde una posizione in classifica dopo averne conquistate quattro lo scorso anno. E altre ne perderà in considerazione dell'importanza che nel suo fatturato rappresentavano i lavori a Venezia per il progetto Mose. Progetto le cui traversie giudiziarie hanno comportato la decapitazione del vertice (espresso dalla proprietà), con una recente sostituzione con un manager con competenze in ambiti ben più ampi delle costruzioni.

Particolare specialità del gruppo Grandi Lavori Fincosit è quella dei lavori marittimi e portuali: svolti anche con un marchio di antica tradizione, Pietro Cidonio, al quale quest'anno è dedicata apposita scheda tra le imprese generali (l'anno scorso era tra le specialistiche perché meno vicina a una possibile alienazione, quindi a

LA SCHEDA

Società: Grandi Lavori Fincosit Spa

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

Tel.: 06-881711

Fax: 06-8813051

E-mail: glf@glf.it

Presidente: Vito Gamberale

Vice Presidenti: Carlo Ferroni

Direttori Generali: Salvatore Sarpero

Direttori Tecnici: Lamberto Biancone, Enrico Rossi, Costantino Vincenzo

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/Organismo di attestazione: Protos Soa

Società di Certificazione qualità: Rina

valorizzare le sue sei iscrizioni per importi illimitati).

All'opposto uno sviluppo in una specializzazione diversa - il tunnelling - è l'affitto di un ramo d'azienda di Seli (in concordato preventivo): Seli Overseas. Tra i punti di forza di Glf vi è un collegamento con Technital, quinta società italiana di ingegneria, che ha nell'azionariato lo stesso ramo dei Mazzi (come peraltro Pietro Cidonio) nonostante rimanga formalmente indipendente.

Essa dispone del know how progettuale del Mose che, in sinergia con Thetis (al quale capitale Glf pur partecipa seppur in minoranza, per l'8,1%), potrebbe essere promosso nel mondo. E in genere è leader nella progettazione portuale (Glf essendola nella costruzione): un tema inspiegabilmente trascurato in un Paese come il nostro che vanta 7.458 chilometri di costa.

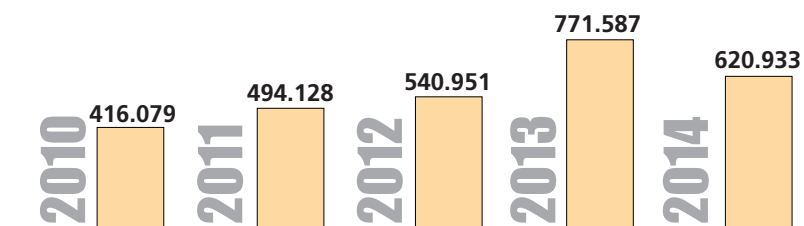
Un altro punto di forza, in un posizionamento all'estero meno marcato delle altre grandi, è l'attività della filiale Usa, operativa dal 1993. In prospettiva Glf sembra voler rompere un eccessivo isolamento studiando un accordo con Itinera, le cui principali sinergie sarebbero apportare una presenza all'estero a chi non la ha mai avuta e rafforzare le competenze di lavori marittimi. Nonostante tra le prime dieci imprese italiane sia quella con la minore quota internazionale (esclusa Itinera), anche quest'anno Glf trova posto tra i top 250 international contractors di Enr. Perde però ben 38 posizioni scendendo dalla 197° alla 235°.

I numeri

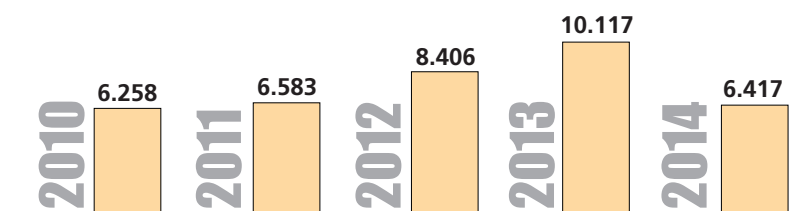
Il valore della produzione 2014 subisce un calo del 19,5% (il maggiore tra le imprese della top 10), che riporta Glf, dopo un solo anno, sotto quota 700 milioni. Se i ricavi totali si riducono, sale al contrario la quota all'estero che passa dal 9,8% del 2013 al 16,9%

I PRINCIPALI INDICATORI

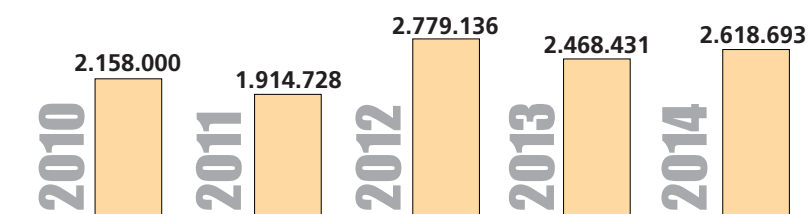
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



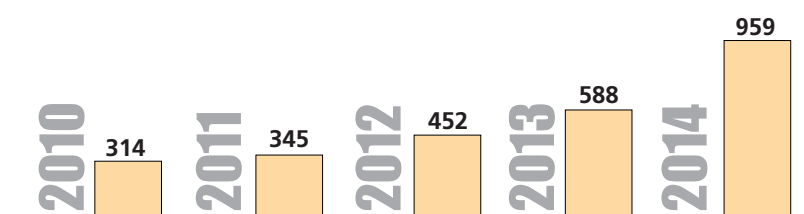
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	1,8	0,8
Lavori stradali	75,5	51,5
Lavori ferroviari	0,5	3,3
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	22,2	44,4
Altro	-	-



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	620.933	771.587	540.951	494.128	416.079
(di cui all'estero, in %)	16,9	9,8	8,6	6,0	11,4
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	46.931	59.350	74.744	51.600	37.932
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	24.778	34.922	27.138	19.094	14.881
Capitale netto (lettera A) del passivo)	148.437	139.151	130.049	122.352	115.271
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	6.417	10.117	8.406	6.583	6.258
Posizione finanziaria netta	-29.964	-38.826	-75.742	-83.096	-100.918
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.618.693	2.468.431	2.779.136	1.914.728	2.158.000
(di cui all'estero, in %)	10,9	6,3	2,6	6,0	4,9
Ordini acquisiti nell'esercizio	771.195	149.206	1.379.759	250.856	144.079
(di cui all'estero, in %)	21	-	2,5	20	-
Numero dipendenti	959	588	452	345	314
Dirigenti	43	44	37	33	33
Impiegati	328	249	207	176	174
Operai	588	295	208	136	107
Di cui					
- personale tecnico	232	158	147	142	137
- personale laureato	91	82	78	76	70
Costo del personale	53.074	43.022	32.339	26.319	23.911

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA (%) DELLA SOCIETÀ
Min. Trasporti - Riqualficazione S.P. 46 Rho - Monza - 2012	Opere stradali	Italia	121.007	55,0
Enel S.p.A. Rigassificatore Porto Empedocle - 2012	Opere marittime	Italia	786.215	35,6
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A collegamento Dalmine-Como-Varese - 2012	Opere stradali	Italia	1.713.930	26,0
Anas S.p.A. Nuovo tunnel Col di Tenda e opere accessorie - 2012	Opere stradali	Italia	117.530	65,0
Tramvia di Firenze - Realizzazione delle linee 2 e 3 del sistema ferroviario fiorentino - 2013	Opere ferroviarie	Italia	94.564	100,0
Laos - Xe Namnoy Hydroelectric Power Project - 2014	Centrale Idroelettrica	LAOS	50.600	100,0
India - Vishnugad Pipalkoti Hydroelectric Project - 2014	Centrale Idroelettrica	INDIA	48.500	100,0

dell'ultimo esercizio, con il Nord America mercato di riferimento (10,4%).

I lavori stradali sono il settore principale incidendo sul volume d'affari per il 75,5%, seguiti dai portuali e marittimi che rappresentano invece il 22,2%. Risultano invece residuali l'edilizia e i lavori ferroviari (producendo rispettivamente l'1,8% e lo 0,5% dei ricavi). Anche a livello reddituale il 2014 non si dimostra un anno particolarmente proficuo con tutti gli indici in netto calo (per lo meno in valore assoluto): l'ebitda scende del 20,9%, l'ebit del 29% e l'utile netto del 36,6%. Gli stessi, rapportati al fatturato, mostrano invece margini molto più in linea col 2013: l'ebitda margin passa da 7,7% a 7,6% e l'ebit margin da 4,5% a 4%. Le buone notizie arrivano invece dall'indebitamento finanziario netto che, proseguendo il trend positivo del quinquennio, si alleggerisce di un ulteriore 22,8% assottigliando ulteriormente i già ottimi rapporti di debt equity (da 0,28 a 0,2) anche grazie al patrimonio netto (cresciuto del 6,7%) e di pfn/ebitda (da 0,65 a 0,64). Il portafoglio ordini, oltre ad arricchirsi del 6,1%, vede aumentare anche la quota di contratti all'estero (10,9%, rispetto al 6,3% del 2013), il tutto grazie a nuove commesse quintuplicate (per il 21% oltre confine). Tra queste ultime meritano particolare menzione i due contratti per la realizzazione di altrettante centrali elettriche: la prima in Laos (Xe Namnoy Hydroelectric Power), del valore di 50,6 milioni e la seconda in India (Vishnugad Pipalkoti Hydroelectric) del valore di 48,5 milioni. Sorprende un organico che nel 2014, per via dei numerosi operai impegnati nei cantieri, cresce del 63,1% toccando il valore record del quinquennio: tre volte tanto l'aumento del costo del lavoro. ■



8. GHELLA

Il calo di fatturato non spaventa l'impresa romana che sceglie di presidiare mercati di nicchia

La riduzione di fatturato (ma non di portafoglio ordini) non deve preoccupare in un'impresa solida e prudente come questa. E infatti il bilancio ha aspetti molto soddisfacenti, in particolare l'indebitamento si è ridotto di due terzi. Quota estera della produzione scesa dall'83 al 74% nel 2014, ma quest'anno maxi-contratto in Norvegia (nuovo mercato) per 20 km di tunnel ferroviario

L'antica impresa romana è, dopo Gif, quella tra le grandi che ha più ridotto la produzione: e questo malgrado un'incidenza dell'estero (74%) che è la più alta dopo Salini Impregilo e Astaldi. Né evidenzia crescita nel portafoglio ordini.

La scelta di lasciar cadere il fatturato, in assenza di crescita esterna (dopo il fortunato acquisto nel senso della diversificazione nel fotovoltaico del 2008): Ghella per salvaguardare la sua invidiabile posizione finanziaria evita di implicarsi in contratti di incerta redditività, e nel mondo ce ne sono proprio tanti. D'altronde una società che vuole mantenere integra la natura familiare non ha motivo di crescere ma piuttosto remunerare gli azionisti. Di qui anche la scelta (premiante) di presidiare mercati di nicchia quali quelli delle gallerie, che hanno notoriamente una soglia di ingresso alta a causa degli investimenti

in macchinari che richiedono. E che non temono la concorrenza locale nei Paesi terzi. Ma il radicamento ottenuto prima in America Latina poi in Australia (il primo rafforzato dall'eclissi dei competitori brasiliani, il secondo di più recente data in tandem con il terzo gruppo spagnolo Acciona) dovrebbe pagare a più lungo termine. In particolare, in Argentina, è interessante la politica di opera-

re estero su estero tramite Iecsa, impresa controllata e partecipata anche dal potente gruppo Macri, che rappresenta la maggiore realtà del settore nel Paese. L'alleanza col citato gruppo iberico si è concretizzata nella società Gransolar-Ghella che è nata nel 2008 da uno spinoff di quest'ultimo e rappresenta un'importante diversificazione nell'energia fotovoltaica. Con quattro parchi di impianti tut-

LA SCHEDA

Società: Ghella Spa

Indirizzo: Via Pietro Borsieri, 2a - 00195 Roma

Tel.: 06/4560321

Fax: 06/45603040

E-mail: roma@ghella.com

Presidente: Ing. Giandomenico Ghella

Amministratore Delegato: Cav. Enrico Ghella

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

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) -

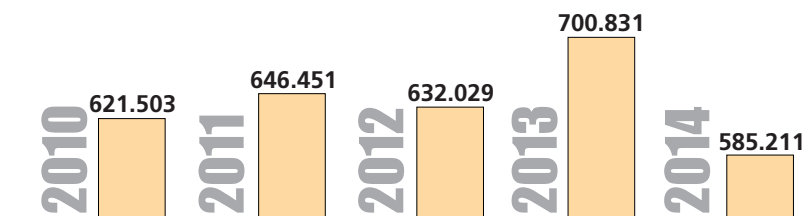
Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società/Organismo di attestazione: Protos

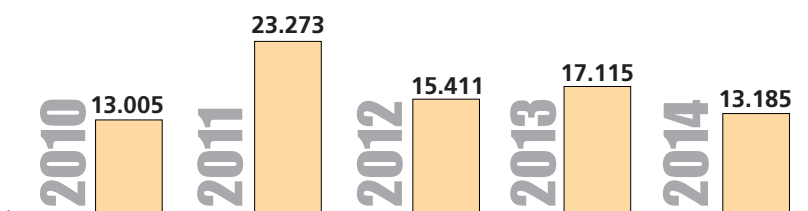
Soa Società di Certificazione qualità: Icic

I PRINCIPALI INDICATORI

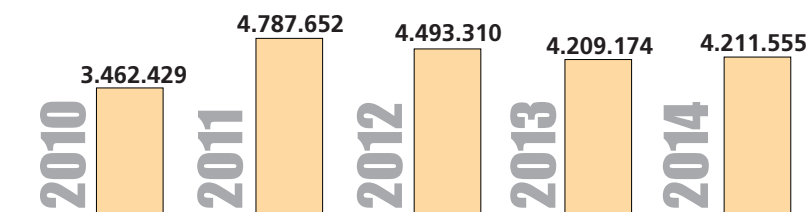
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



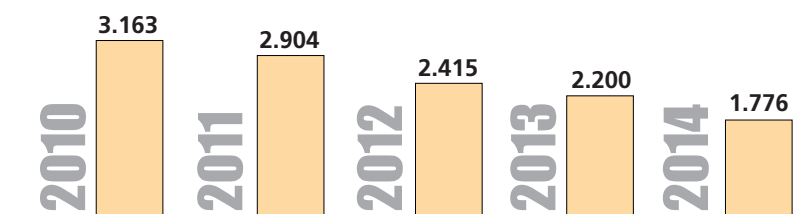
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ AREE DI ATTIVITÀ

AREE DI ATTIVITÀ	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	6,0	18,5
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	2,0	0,1
Lavori stradali	41,0	10,1
Lavori ferroviari	23,0	43,9
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	28,0	27,4
Altro	-	-

ti localizzati nel Lazio. Nel 2015 Ghella, in consorzio con la citata Acciona, ha firmato un contratto per la realizzazione della più lunga galleria della Scandinavia in Norvegia: un doppio tunnel ferroviario di 20 km che si inserisce nel progetto dell'av/ac tra Oslo e Ski del valore totale di un miliardo. La Norvegia è una primizia per le imprese italiane all'estero: non è infatti tra gli 85 Paesi presidiati citati nell'ultimo rapporto Ance. E non si ferma qui: approderà in Vietnam, mercato attualmente presidiato dalla sola Rizzani de Eccher.

La prudenza di Ghella si dimostra al meglio nel caso del Venezuela (Paese notoriamente nelle convulsioni della crisi): a differenza di Astaldi e Impregilo interrompe le attività negli ambiziosi lavori ferroviari senza preoccuparsi del calo di fatturato che questo comporta ma attenta a non inquinare il proprio bilanci con crediti difficilmente (o comunque dilazionatamente) esigibili. Per questo, accanto alle opere in corso (la metropolitana di Valencia, le ferrovie Puerto Cabello - La Encrucijada e San Juan de los Morros - San Fernando de Apure) non sono state individuate nuove iniziative, lasciando questa attività per una fase successiva.

Quando poi opera in Italia Ghella collabora il più strettamente possibile con i committenti (pubblici) per le modifiche del caso ai progetti in modo da evitare contenzioso e sorprese. Ne è manifestazione la gestione del megalotto del rifacimento dell'autostrada Salerno - Reggio Calabria, ottenuto (senza molto entusiasmo) in associazione temporanea con Cmb dopo il forfait del raggruppamento di Tecnis con Tcc.

I NUMERI

Come accennato, il giro d'affari 2014 subisce un calo del 16,5% riducendolo al valore più

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	585.211	700.831	632.029	646.451	621.503
(di cui all'estero, in %)	74,0	83,0	86,0	84,0	82,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	72.986	116.497	98.953	90.200	87.945
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	44.849	66.374	55.209	58.209	56.058
Capitale netto (lettera A) del passivo)	279.289	262.754	254.195	245.263	225.398
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	13.185	17.115	15.411	23.273	13.005
Posizione finanziaria netta	-34.583	-125.452	-107.070	-135.977	-160.012
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	4.211.555	4.209.174	4.493.310	4.787.652	3.462.429
(di cui all'estero, in %)	77,3	74,1	78,0	78,0	68,4
Ordini acquisiti nell'esercizio	347.813	585.086	451.961	425.584	1.415.236
(di cui all'estero, in %)	90,3	67,3	100,0	47,0	58
Numero dipendenti	1.776	2.200	2.415	2.904	3.163
Dirigenti	68	73	62	58	55
Impiegati	861	1.000	1.011	1.161	1.027
Operai	847	1.127	1.342	1.685	2.081
Di cui					
- personale tecnico	338	333	377	339	497
- personale laureato	182	204	171	227	260
Costo del personale	96.686	116.791	106.727	89.611	86.000

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA (%) DELLA SOCIETÀ
Autostrada A14 Lotto 5	Lavori stradali	Italia	258.058	100,0
Brisbane Northen Link - 2010	Lavori stradali	Australia	1.014.245	30,0
Estensione linea 3 metro Atene	Metropolitana	Grecia	237.368	40,0
Metropolitana Valencia	Metropolitana	Venezuela	268.369	100,0
Autostrada Salerno - Reggio C.	Lavori stradali	Italia	498.115	45,0
Colector margen izquierda 1° tramo -Riachuelo - 2013	Lavori idraulici	Argentina	315.995	100,0
Impianto Los Negros II - 2013	Impiantistica (Infrastrutture diverse)	Costa Rica	70.379	100,0
Metro San Paolo Linea 2 - 2014	Metropolitana (Infrastrutture diverse)	Brasile	576.399	35,0
Linea Transalpina Torino-Lione	Ferrovie	Francia	391.050	16,0

basso del quinquennio. Anche la quota di ricavi all'estero, seppure sia la terza più elevata tra le imprese generali scende dall'83% del 2013 al 74% dell'ultimo esercizio. Il mercato di riferimento rimane il Centro-Sud America (55%), seguito a distanza dall'Estremo Oriente/Australia (13%) e l'Europa (3%). Il core business dell'impresa sono le infrastrutture (92%), suddivise in lavori stradali (41%), lavori ferroviari (23%) e infrastrutture non di trasporto (28%). L'edilizia pesa solo per il 2%, mentre le concessioni, che valgono il 6% dei ricavi, sul portafoglio ordini mostrano una quota del 19%. Il ridimensionamento ha avuto conseguenze negative sulla redditività di Ghella: ebitda, ebit e utile netto subiscono tutti una forte riduzione (rispettivamente meno 37,3%, meno 32,4% e meno 23%) che intacca inesorabilmente i margini (l'ebitda margin passa da 16,6% a 12,5%, l'ebit margin da 9,5% a 7,7%). Ottime notizie arrivano dallo stato patrimoniale che evidenzia un indebitamento (già ampiamente sotto controllo nel 2013) drasticamente decurtato del 72,4%. Quest'ultimo, rapportato sia con il patrimonio netto (più 6,3%) che con l'ebitda, mostra indici decisamente virtuosi: il debt equity 0,12, il pfn/ebitda 0,47. Il portafoglio ordini risulta fermo ai livelli 2013 (più 0,1%) nonostante nuove commesse in forte calo (meno 40,6%). Tra queste ultime (al 90,3% all'estero) spiccano: i lavori per la linea 2 della metropolitana di San Paolo in Brasile (201,7 milioni pro quota) e per la linea ferroviaria Torino - Lione (versante francese, 62,6 milioni pro quota).

Il calo dimensionale si ripercuote anche sull'organico che, diminuendo del 19,3%, scende per la prima volta nel quinquennio (ampiamente) sotto le 2000 unità. ■



9. RIZZANI DE ECCHER

Il big friulano vola all'estero (70% ricavi e 90% portafoglio) e raddoppia gli utili Ma in bilancio compaiono i primi debiti

L'impresa friulana (sempre più aggressiva all'estero), forte di una diversificazione nella carpenteria per ponti e viadotti, conferma il buono stato di salute. Pur avendo perso (da due anni) il blasone della posizione finanziaria netta attiva si distingue per il raddoppio dell'utile. Prima impresa italiana in Russia, ma attiva anche in Australia, sopravviverà anche all'attuale brutta congiuntura

L'impresa friulana tiene la barra in termini dimensionali (e accresce il portafoglio ordini, quasi tutto all'estero) ma aumenta l'indebitamento (fino a due anni fa sempre inesistente). Probabilmente inevitabile quando si decide di raccogliere più sfide contemporaneamente e in diverse parti del mondo (Rizzani de Eccher

attualmente è attiva in una decina di Paesi). Come Ghella si caratterizza per una presenza selettiva all'estero e soprattutto per il presidio di "nicchie" tecnicamente qualificate. Un esempio di queste ultime sono le strutture metalliche (soprattutto ponti e viadotti) realizzate dalle società Deal (già Ponti e Viadotti, da sempre in casa) e Tensac-

ciai, acquistata nel 2011.

Società a stretta gestione familiare (a scapito di un management che cambia più spesso che in qualunque altra grande impresa) è nota per un'aggressività che torna utile soprattutto in mercati come, per esempio, quello russo dove la catena delle decisioni è tanto gerarchica quanto discrezionale.

Novità di quest'anno dal punto di vista della governance societaria è l'apparire ai vertici della nuova generazione de Eccher. Quanto alla diversificazione geografica (una delle più importanti al vertice delle imprese) l'ultimo "sbarco" è nel difficile mercato australiano che conferma la capacità dell'impresa udinese di affermarsi per superiorità tecnologica anche nei Paesi più ricchi. Proprio in Australia, lo scorso giugno, Rizzani de Eccher si è aggiudicata la commessa per la progettazione e costruzione del ponte pedonale di Burswood a Perth, del valore di circa 40 milioni, in

LA SCHEDA

Società: Rizzani de Eccher Spa

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

Tel.: 0432 6071

Fax: 0432 522336

E-mail: mail@rde.it

Presidente: Marco de Eccher

Business development manager: Claudio de Eccher

Amministratore Delegato: Fabio Asquini, Marina Bonazza, Renato Fabbro, Riccardo de Eccher, Umberto de Eccher

Direttori Tecnici: Marino Azzena, Bruno Orlando, Corrado Martegiani

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/Organismo di attestazione: Soa Nord Alpi

Società di certificazione qualità: Bureau Veritas Italia

joint venture con l'impresa locale York.

La maggiore impresa friulana nasce nel 1970 quando la trentina de Eccher (fondata nel 1948) acquista la udinese Rizzani (la cui nascita risale invece al lontano 1831). La politica di crescita esterna ha un nuovo impulso nel 21° secolo, a partire dal 2003, quando rileva un ramo d'azienda della bolognese Frabboni, arrivando al 2013, quando acquista il ramo principale della veneziana Sacaim, in concordato preventivo.

I numeri

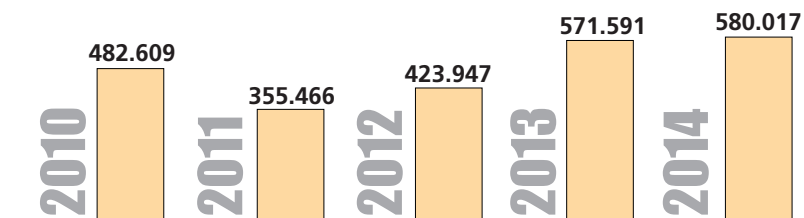
Rizzani de Eccher si mantiene sull'ordine di grandezza del 2013 (il fatturato sale del solo 1,5%) ma dà una forte accelerata alla politica di internazionalizzazione portando la quota di ricavi all'estero dal 50,2% del 2013 al 70,5% dell'ultimo esercizio. I mercati di riferimento sono l'Europa (Russia in primis) che rappresenta il 21,6% del fatturato, il Medio Oriente, col 20,5% e Nord Africa, col 19,8%.

L'attività principale è l'edilizia, che rappresenta il 56,9% del fatturato. Le infrastrutture, che pesano per il restante 43,1%, si suddividono in: lavori ferroviari (23,1%), lavori stradali (14,4%) e infrastrutture non di trasporto (5,7%). Consolidatasi nelle dimensioni, l'impresa friulana migliora le performance reddituali: l'ebitda cresce del 25,2%, l'ebit del 37,1% e l'utile netto addirittura più che raddoppia. Questo andamento non può che migliorare i margini che infatti passano da 2,9% a 3,6% (l'ebitda margin) e da 1,5% a 2% (l'ebit margin).

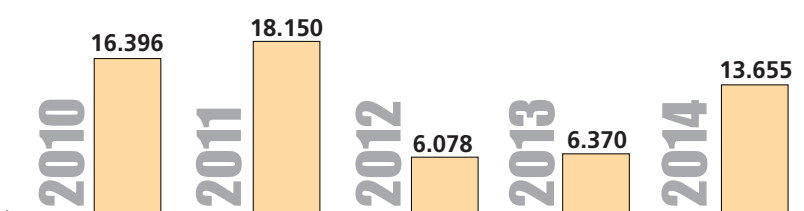
Meno positiva è la situazione finanziaria/patrimoniale: l'indebitamento netto (molto basso nel 2013) quintuplica, ma nonostante questo rimane ampiamente coperto dal capitale netto (cresciuto del 15,3%), come dimostra il debt equity di 0,37. Anche il rapporto pfn/ebitda è ben lontano dai livelli di guardia

I PRINCIPALI INDICATORI

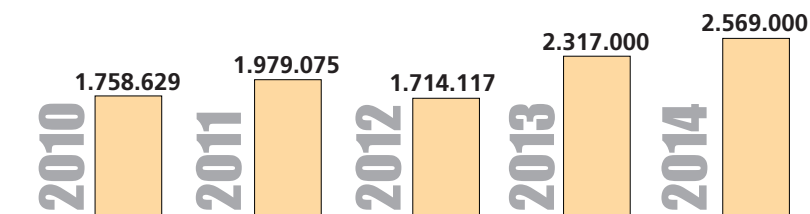
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



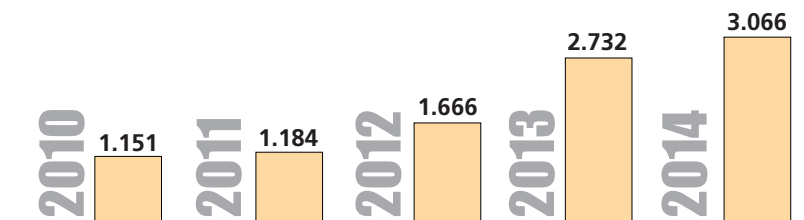
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	-
Impiantistica	-	-
Immobiliare	-	-
Edilizia	56,8	36,8
Lavori stradali	14,4	34,9
Lavori ferroviari	23,1	8,2
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	5,7	20,1
Altro	-	-



I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	580.017	571.591	423.947	355.466	482.609
(di cui all'estero, in %)	70,5	50,2	50,4	66,81	79,3
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	20.747	16.574	20.614	32.681	35.738
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	11.446	8.346	7.195	18.576	24.853
Capitale netto (lettera A) del passivo)	130.510	113.228	112.652	108.497	89.381
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	13.655	6.370	6.078	18.150	16.396
Posizione finanziaria netta	-48.381	-5.453	75.458	80.580	61.110
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.569.000	2.317.000	1.714.117	1.979.075	1.758.629
(di cui all'estero, in %)	90,0	88,0	70,4	65,55	66
Ordini acquisiti nell'esercizio	875.375	797.992	512.331	626.672	894.178
(di cui all'estero, in %)	91,7	96,1	93,9	79,4	51,1
Numero dipendenti	3.066	2.732	1.666	1.184	1.151
Dirigenti	89	86	73	71	51
Impiegati	1095	1047	618	513	426
Operai	1882	1599	975	600	674
Di cui					
- personale tecnico	592	566	366	315	260
- personale laureato	236	204	108	125	102
Costo del personale	90.113	88.342	71.784	60.308	53.228

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA (%) DELLA SOCIETÀ
Liaison Autoroutiere RN77 - Jijel - El Eulma - 2013	Lavori stradali	Algeria	1.328.000	48,0
VTB Arena Park - Mosca - 2012	Edilizia	Russia	652.000	100,0
Abdul Nasser Road - Kuwait City - 2010	Lavori stradali	Kuwait	644.000	48,9
VTB Arena Stadium - Mosca - 2014	Infrastrutture	Russia	525.000	100,0
3^ Corsia A4 - Udine - 2010	Lavori stradali	Italia	300.000	50,0
Torre Banca Intesa - Torino - 2010	Edilizia	Italia	269.000	70,0
City Contractor S.c.a.r.l. - Milano - 2011	Edilizia	Italia	202.000	50,0
Porto Piccolo Sistiana - Trieste - 2010	Edilizia	Italia	190.000	100,0
West Connex M4 Widhening - Sydney - 2014	Lavori stradali	Australia	196.000	50,0
North Manama Causeway - Manama - 2010	Lavori stradali	Bahrain	134.000	50,0
Brookfield 9th Avenue - New York City - 2012	Infrastrutture	USA	67.000	100,0
Linea Metro 1 - Ho Chi Minh City - 2013	Infrastrutture	Vietnam	41.800	28,0

(2,33). Anche il portafoglio ordini, cresciuto del 10,9%, dimostra la rinnovata propensione all'internazionalizzazione con una "fetta" di contratti oltre confine che tocca il 90%.

Tra le commesse acquisite nel 2014 (in aumento del 9,7%) merita particolare menzione: la costruzione del Vtb Arena Stadium a Mosca (525 milioni) e i lavori di ampliamento dell'autostrada WestConnex a Sydney in joint venture con l'impresa locale Leighton Holdings (98 milioni pro quota) che fa capo, tramite il gruppo tedesco Hochtief, al colosso spagnolo Acs. L'organico, con un aumento del 12,2% tocca il valore record del quinquennio superando le tremila unità. Le controllate

Le due maggiori controllate del gruppo Rizzani de Eccher, operando in contesti differenti, mostrano anche risultati significativamente differenti. Codest International, attiva nel mercato russo, evidenzia una produzione più che raddoppiata che raggiunge i 118,6 milioni. Risultano più che raddoppiati anche tutti gli indici reddituali, con il bilancio chiuso in utile per 9,4 milioni. La posizione finanziaria netta è attiva per 53,8 milioni, migliorata dell'85,5% e il patrimonio è cresciuto del 63,9%. Anche la forza lavoro è in forte crescita (più 65%).

Sacaim, che presidia invece il territorio veneziano, mostra un giro d'affari molto inferiore (41,5 milioni) e in calo dell'2,8%. L'impresa chiude comunque un anno positivo con redditività migliorata: ebitda, ebit e utile netto crescono rispettivamente del 13,9%, 11,6% e 32,7%. La posizione finanziaria netta si conferma attiva, ma peggiorata del 70,8%, mentre il capitale aumenta del 31,9%. Un dato negativo è invece quello del portafoglio ordini che, ridotto del 40%, risulta inferiore al fatturato (36 milioni). L'organico di 116 dipendenti cala anch'esso dell'8,7%. ■



10. MALTAURO

Passata la bufera giudiziaria il cambio di vertice porta ricavi record Crescono gli utili e cala l'indebitamento

L'impresa vicentina dopo le vicende giudiziarie e il conseguente cambio al vertice si rilancia all'estero (dal 38 al 62% del fatturato) e grazie a questo spinge il fatturato oltre i 500 milioni ed entra nella Top 10 Crescono gli utili e cala l'indebitamento ma si riducono i margini reddituali

La sua natura familiare fa pensare alla necessità di non restare a lungo troppo isolata. È ammirevole la sua resistenza in Libia

Malgrado quest'impresa sia stata decapitata non meno di Glf (nella persona anche in questo caso di un esponente di spicco della famiglia) i dati 2014 sono sorprendentemente buoni. A cominciare da una crescita che è la maggiore della top ten (escludendo Itinera, sostenuta da crescita esterna, intragruppo). Grazie a una credibilità tecnica che ha spinto i committenti (pubblici) a non rescindere i contratti in essere.

Il cambio al vertice, con l'arrivo di un manager proveniente da Impregilo, prima dell'ingresso di Salini (opportunamente supportato dagli azionisti attivi in azienda) al posto di un esponente della famiglia omonima, ha dato i suoi frutti e l'impresa, una volta terminata la fase del patteggiamento, può ripartire con buone prospettive. Rinunciato (almeno temporaneamente) a una crescita esterna che aveva comunque permesso all'impresa vicentina di scalare posizioni in classifica e ampliare la rosa delle sue competenze, l'attuale sviluppo (tutto per linee interne) è dav-

vero confortante. Sembra derivare dalla serietà dei tecnici e delle maestranze nel realizzare opere (a cominciare dalle edili) che soddisfano i clienti e contribuiscono alla reputazione.

La spinta all'internazionalizzazione si accentua con sforzi commerciali particolarmente rivolti ai Paesi del Golfo (Arabia Saudita inclusa) e ad alcuni in Europa dell'Est (a comincia-

re da Polonia e Romania).

Ma anche ovviamente si registrano problematiche nei Paesi troppo a rischio: emblematico è il caso della Libia dove opera con Delma: mercato che comunque presidia in considerazione delle sue grandi potenzialità e in attesa di tempi migliori. L'Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro nasce nel 1921 a Recoaro Terme trasferen-

LA SCHEDA

Società: Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro Spa

Indirizzo: Viale dell'Industria, 42 - 36100 Vicenza

Tel.: 0444/336.111

Fax: 0444/96.15.41

E-mail: maltauro@maltauro.com

Presidente: Gabriella Chersicla

Amministratore Delegato: Alberto Liberatori

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

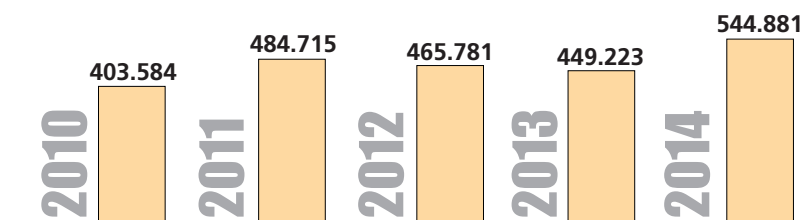
Categorie e Classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VI) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG5 (VIII) - OG6 (VIII) - OG7 (VIII) - OG8 (VIII) - OG10(II) - OG11 (VIII) - OG12 (V) - OG13(II) - OS1 (VI) - OS3 (IIIBIS) - OS4 (IVBIS) - OS5 (I) - OS6 (VIII) - OS7 (VI) - OS8 (III) - OS11 (III-BIS) - OS12-A (III-BIS) - 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/Organismo di attestazione: Euro-Soa

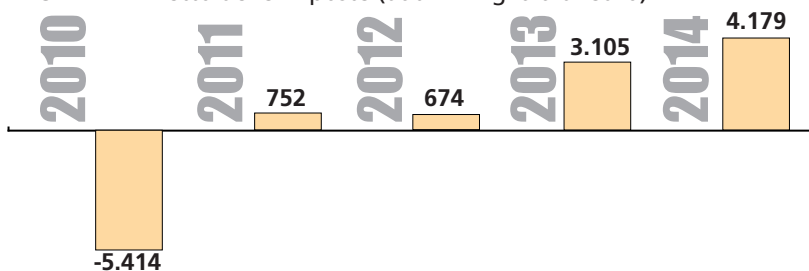
Società di Certificazione qualità: Quaser Certificazioni

I PRINCIPALI INDICATORI

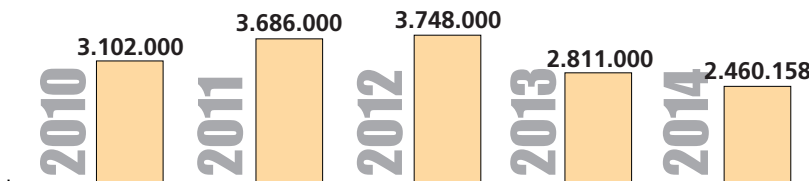
■ FATTURATO - Valore della produzione (dati in migliaia di euro)



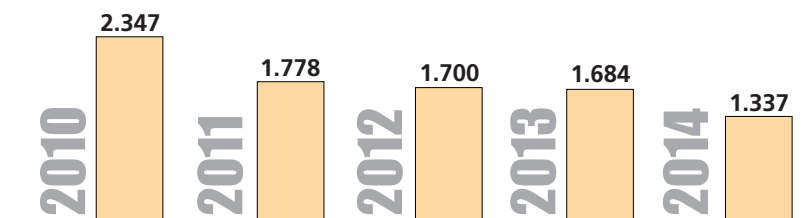
■ UTILE - Al netto delle imposte (dati in migliaia di euro)



■ PORTAFOGLIO ORDINI - Dati in migliaia di euro



■ NUMERO DIPENDENTI - Include dirigenti, impiegati e operai



■ AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	-	-
Concessioni	-	20,0
Impiantistica	-	-
Immobiliare	0,1	2,2
Edilizia	38,9	33,3
Lavori stradali	4,7	10,0
Lavori ferroviari	9,1	16,8
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)	44,1	17,7
Altro (specificare)	3,1	-

dosi nel capoluogo negli anni '50. Nel 1976, con la creazione della citata Delma (poi inglobata nel 2008), estende l'attività nei Paesi extra-europei. Nel 1989 inizia, prendendo il controllo della veneziana Furlanis, una serie di acquisizioni.

A metà degli anni '90 è il turno di un'altra veneziana Zerbo e Marinante (già controllata da Cosma, impresa dell'altro ramo di famiglia, nel frattempo posta in liquidazione). Questo, stupefacentemente, non apre a Maltauro le porte del mercato veneziano, che allora ingolosiva soprattutto per le prospettive del megaprogetto Mose. Poi, dopo una pausa di un decennio, si assicura il controllo del 51% del Consorzio Infrastrutture (nel 2006) battendo la concorrenza di Impresa, che poi diventa il 99% con il subentro a quest'ultima, nel frattempo (nel 2013) piombata nell'amministrazione straordinaria. Oggi il gruppo Maltauro diversifica l'attività tramite il controllo del 99% di Sipe, società di prefabbricazione, del 99% di Ecove-neta, attiva nell'ecologia e negli impianti per lo smaltimento dei rifiuti anche attraverso le controllate Integra e Integra Concessioni, e del 60% di Basalti Verona, che opera invece nel settore estrattivo. Per il terzo anno l'impresa vicentina appare nella classifica di Enr dei 250 maggiori contraenti internazionali guadagnando addirittura 50 posizioni (dalla 199° alla 149°) in termini di fatturato all'estero.

I numeri

Dopo due anni di lievi ribassi il bilancio 2014 di Maltauro evidenzia una crescita del 21,3% che porta i ricavi a superare per la prima volta quota 500 milioni. Entrando alla grande tra le prime dieci. Le infrastrutture non di trasporto, con il 44,1% del fatturato, rappresentano il core business, mentre le infrastrutture in generale (sommando anche lavori stradali e ferroviari) raggiungono il 57,9%. L'edilizia ha comunque un peso importante (38,9%), mentre l'immobiliare è del tutto residuale (0,1%). Interessante vedere come, sebbene non diano ancora

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	544.881	449.223	465.781	484.715	403.584
(di cui all'estero, in %)	62,2	38,0	25,0	4,0	9,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	46.942	40.291	48.166	47.383	31.310
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	22.486	23.553	25.107	23.597	7.480
Capitale netto (lettera A) del passivo)	73.763	73.938	71.369	71.305	71.312
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	4.179	3.105	674	752	-5.414
Posizione finanziaria netta	-57.036	-78.449	-89.045	-121.969	-150.766
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.460.158	2.811.000	3.748.000	3.686.000	3.102.000
(di cui all'estero, in %)	39,3	40,0	37,0	27,0	17,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	271.200	473.329	528.021	1.068.700	602.584
(di cui all'estero, in %)	100,0	21,0	87,0	46,0	40,0
Numero dipendenti	1.337	1.684	1.700	1.778	2.347
Dirigenti	27	28	27	25	24
Impiegati	314	326	342	361	429
Operai	996	1.330	1.331	1.392	1.894
Di cui					
- personale tecnico	247	255	261	270	295
- personale laureato	59	52	58	60	65
Costo del personale	42.231	49.792	58.088	64.858	67.441

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA (%) DELLA SOCIETA'
Polymnia Venezia S.r.l. - Realizzazione intervento M9-Polo culturale e museo Mestre (VE) - 2013	Edilizia	Italia	30.212	100
Salerno Invest - Progettazione ed esecuzione dei lavori Centro Commerciale loc. Fratte Salerno - 2013	Edilizia	Italia	48.000	75
Implementation of Dams and hill lakes - (Batroun area) - Beirut - Ministry of Energy and Water - 2012	Infrastrutture	Libano	42.519	100
Progettazione e costruzione edifici ed infrastrutture - Medio Oriente - 2012 / 2014	Edilizia Infrastrutture	Medio Oriente	1.254.245	100
Pedemontana Lombarda - Collegamento Autostradale Dalmine-Como-Varese-Valico del Gaggiolo ed opere connesse - 2011	Lavori Stradali	Italia	1.713.681	14
Alenia Progettazione ed esecuzione di insediamento industriale - 2010	Edilizia	Italia	213.500	83
Beni Stabili - Lavori di restauro e risanamento conservativo del Complesso delle Torri Garibaldi	Edilizia	Italia	61.900	100
Riabilitazione Strada Eldoret - Turbo Webuye - 2010 / 2013	Lavori Stradali	Kenya	63.850	100

ricavi, le concessioni raggiungono un quinto del portafoglio lavori e, per il momento offrono un importante volano all'attività di impresa. Forte impulso ai ricavi è dato dalla quota all'estero che passa dal 38% del 2013 al 62,2% dell'ultimo esercizio, quasi completamente concentrata in Medio Oriente (58,6%) e pertanto rivolta a mercati ricchi anche se "volubili".

L'effetto sugli indici reddituali non è univoco: da una parte l'ebitda e l'utile netto migliorano rispettivamente del 16,5% e 34,6%, dall'altra l'ebit cala del 4,5%. Rapportati al fatturato però peggiorano sia l'ebitda margin che l'ebit margin: il primo passa da 9% a 8,6%, il secondo da 5,2% a 4,1%. L'indebitamento finanziario netto si riduce del 27,3%, portando il debt equity, che nel 2013 superava l'unità, a un confortevole 0,77 (anche grazie a un patrimonio netto stabile). Il rapporto pfn/ebitda è su livelli di assoluta eccellenza valendo appena 1,22. Una nota negativa è rappresentata dal calo del portafoglio ordini (meno 12,5%) che risente di nuove acquisizioni nel 2014 mai così basse negli ultimi cinque anni. Questo si è un effetto indesiderato, anche per l'immagine dell'azienda, delle problematiche giudiziarie del suo ex-amministratore delegato. L'organico medio annuo tocca il valore minimo del quinquennio a seguito del meno 20,6% fatto registrare nel 2014. Quanto al costo del lavoro, è diminuito anch'esso: del 15,2%: buona notizia in presenza dello sviluppo dell'attività di cui si è scritto.

Il bilancio semestrale 2015 conferma il giro d'affari dei primi sei mesi 2014 (+1%, in linea con il piano industriale), ma con un ebitda margin in calo (7,6%) e un utile di 2,3 milioni. L'indebitamento è ridotto del 39,3%, ma risulta elevato rispetto al patrimonio netto (il debt equity vale 1,29). Il portafoglio ordini, circa 2 miliardi, è per il 29% all'estero e si arricchisce di un'importante commessa a Muscat (Oman) per 46 milioni relativa alla costruzione di un complesso ospedaliero. ■



11. CMB

La coop primatista dei grattacieli alleggerisce l'indebitamento ma dice addio (per ora) all'estero

Avendo ben resistito finora non preoccupa il futuro della coop di Carpi che si sottrae al destino di troppe altre della Lega. Resta il fardello di un patrimonio immobiliare da smaltire. Se il prezzo per indici di bilancio in miglioramento è la discesa in classifica, l'assenza di proiezione estera non sembra lungimirante

Dopo appena un anno di presenza nella top 10, riscivola in undicesima posizione la seconda cooperativa italiana, nata nel 1977 a seguito della fusione tra la Cooperativa Braccianti di Carpi (risalente al 1904) e la Cooperativa Muratori e Cementisti di Carpi (fondata nel 1908). Ma si conferma la più solida tra le società che, come

normalmente tutte le cooperative, scelgono di vivere interamente nel mercato italiano (anche se un quarto di secolo fa si era avventurata in Africa). Bilanciando opportunamente edilizia e infrastrutture e facendo attenzione a limitare al minimo gli impegni di autopromozione (immobiliari). Seconda dopo Cmc, la accompagna anche nella nuova avventura

di partecipare al Comitato Grandi imprese dell'Ance, del quale fa parte anche il consorzio cooperativo Ccc.

Tra i punti di forza di Cmb va ricordata la specializzazione in due settori dell'edilizia in cui la concorrenza è meno scatenata per l'esperienza (e la reputazione) che richiedono: gli ospedali e gli edifici alti. Al punto che, malgrado la serrata concorrenza di Colombo Costruzioni, Cmb può fregiarsi del grattacielo più alto d'Italia, la sede della Regione Piemonte a Torino, realizzato in consorzio con Coopsette, Unieco e altre realtà minori. Nel settore ospedaliero, dove può vantare ad esempio la riorganizzazione e ampliamento dell'ospedale Niguarda di Milano. Una sorta di passo falso è stato partecipare alla fondazione della società Holcoa (tutta interna al movimento cooperativo), destinata a sviluppare concessioni che è prima entrata poi uscita dal capitale della società Sat (Autostrada Tirrenica).

Cmb nel piano industriale 2015-

LA SCHEDA

Società: Cmb - Cooperativa Muratori e Braccianti di Carpi Srl

Indirizzo: Via Carlo Marx, 101 - 41012 Carpi

Tel.: 059/63.22.111

Fax: 059/69.10.79

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 Chiabrando, Roberto Davoli, Ruben Saetti, Carlo Zini

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/organismo di attestazione: Protos Soa

Società di certificazione qualità: Icil

17 prevede una crescita media annua del giro d'affari dell'8% con l'obiettivo di raggiungere i 600 milioni con ebitda margin pari al 6,9% e un patrimonio di 242 milioni. Per il 2015, la Cooperativa prevede un fatturato di 530 milioni grazie alla piena produzione di alcune importanti opere quali il terzo macrolotto della Salerno-Reggio Calabria (in associazione con Ghella), la Torre Generali di Cytulife e la Nuova sede della Fondazione Feltrinelli a Milano, progettati rispettivamente da Zaha Hadid e da Herzog e De Meuron.

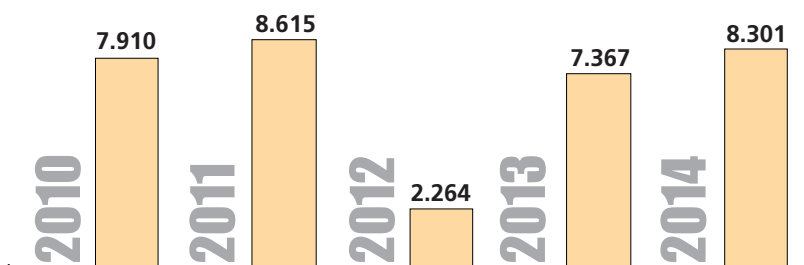
I numeri

Nonostante il giro d'affari sceso del 9,8%, che porta Cmb al di sotto della soglia dei 500 milioni, il bilancio 2014 è positivo in tutti i suoi indici, sia reddituali che finanziario/patrimoniali. L'attività all'estero, apparsa lo scorso anno, sembra per il momento accantonata: la quota internazionale passa infatti dal già residuale 1,4% allo 0,2%, mentre è del tutto scomparsa dal portafoglio ordini. Ebitda, ebit e utile netto crescono rispettivamente del 5,9%, 31% e 12,7% migliorando così i margini: l'ebitda margin passa da 6% a 7% e l'ebit margin da 2,7% a 3,9%. Passando allo stato patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto alleggerito del 13,1% rapportato al capitale in crescita del 2,1% riduce il già ottimo debt equity da 0,74 a 0,63. Non ancora ottimale, ma decisamente meno preoccupante rispetto al 2013, è il rapporto pfn/ebitda che passa da 5,34 a 4,38. Il portafoglio ordini si mantiene sui livelli del 2013 (e di tutto il quinquennio), potendo contare su nuove commesse anch'esse costanti rispetto all'esercizio precedente. Tra i contratti firmati nel 2014 vale la pena citare: il collegamento ferroviario Torino-Ceres (45,4 milioni pro quota), la riqualificazione dell'ex-ospedale Sant'Agostino a Modena (17,4 milioni) e il parco agroalimentare EatlyWorld a Bologna (14,1 milioni). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	498.956	552.022	541.835	591.928	565.582
(di cui all'estero, in %)	0,2	1,4	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	35.020	33.070	25.130	23.740	22.610
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	19.360	14.781	9.250	6.991	5.251
Capitale netto (lettera A) del passivo)	243.718	238.793	237.224	220.837	209.748
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	8.301	7.367	2.264	8.615	7.910
Posizione finanziaria netta (debiti finanziari a breve e medio/lungo termine comprensivi di leasing finanziari meno disponibilità liquide e titoli non costituenti immobilizzazioni)	-153.410	-176.494	-177.330	-127.930	-112.800
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.906.500	2.936.400	2.873.000	3.083.000	3.044.400
(di cui all'estero, in %)	-	0,4	1,0	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	453.100	456.626	396.300	462.600	577.168
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	745	787	829	848	869
Dirigenti	24	24	24	30	32
Impiegati	394	402	417	423	435
Operai	327	361	388	382	402
Di cui					
- personale tecnico	194	198	205	208	210
- personale laureato	123	125	127	125	121
Costo del personale	38.104	40.382	50.163	52.858	56.007

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
City Life SpA - Progettazione esecutiva e Costruzione della Torre Hadid - 2013	Edilizia	Italia	120.000	100,0
SCR Piemonte - Collegamento Torino - Ceres 2014	Infrastrutture	Italia	100.997	45,0
Asl Verona - Nuovo Ospedale 2012	Edilizia	Italia	126.192	59,6
Prelios - Eatly World Bologna - 2014	Edilizia	Italia	39.256	36,0



12. UNIECO

Il fatturato scende ancora (-23,3%) e le perdite nette balzano a 100 milioni Calo del 27% anche per le commesse

La cooperativa reggiana paga la crisi di Coopsette interrompendo un progetto di fusione. Senza attività all'estero i dati di bilancio sono preoccupanti. Il radicale cambiamento alla guida della cooperativa fa sperare in un nuovo corso che faccia leva su punti di forza tra cui la diversificazione nelle opere ambientali e nell'armamento ferroviario

La cooperativa di Reggio Emilia sopravvive all'eclisse di Coopsette (che ha chiesto il concordato preventivo in maggio), con la quale aveva intrapreso un percorso che avrebbe potuto portare a una fusione (nascita di un gruppo a tre, includente anche Sicrea), grazie a un ben diverso presidio del mercato delle infrastrutture nonché a una diversificazione in settori più ricchi. Si noti che i percorsi di pro-

cedure concorsuali delle due cooperative erano stati simili e paralleli fino all'epigono finale.

Nel frattempo è un peccato che per la sopravvivenza Unieco abbia dovuto separarsi da asset interessanti come, in particolare, Clf (Costruzione Linee Ferroviarie), specializzata in armamento ferroviario (setto- re nel quale oggi è leader nazionale Salcef) ormai posseduta in maggioranza dal gruppo olandese Strukton

(già socio di minoranza). Malgrado questi sacrifici Unieco continua a presentare bilanci deficitari: a cominciare dalla perdita, che quest'anno rappresenta ben 23,3% del fatturato (l'anno scorso era al 12,1%). Ma, se davvero il 2014 è stato l'anno della "pulizia" di tutte le partite incagliate, le capacità operative ad ampio spettro della società (costruzioni, ambiente, laterizi e ferroviario) dovrebbero permettere il riscatto: probabilmente non ancora nei rischiosi mercati esteri. Grazie anche a una nuova squadra al comando sia a livello di presidente (dopo ventun'anni di indomita continuità) che di direttore generale. La cooperativa è nata ufficialmente nel 1985 con la fusione di Ircoop e Unicoop, ma le sue origini risalgono agli inizi del ventesimo secolo (1904) con la Cooperativa Muratori di Campagnola. Nel 1999 ha iniziato una politica di espansione per linee esterne volta a rafforzare il settore ferroviario, dapprima con l'acquisizione della citata

LA SCHEMA

Società: Unieco Sc

Indirizzo: Via Meuccio Ruini, 10 - 42124 Reggio Emilia

Tel.: 0522/7951

Fax: 0522/232277

E-mail: unieco@unieco.it

Presidente: Cinzia Viani

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

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/Organismo di attestazione: Protos Soa

Società di certificazione qualità: Icac

Clf (vincendo la concorrenza di Copsette), proseguendo nei primi anni duemila con Arfer, Sifel, Lavori Ferroviari Sud e New Sorema Ferroviaria. Nel 2008, in collaborazione con Cmb, aveva intrapreso la strada del consorzio stabile Eureca (con la presenza di Clf), in ambito della legge obiettivo del 2001, ma la partecipazione fu in seguito congelata, mentre nel 2009, sempre con Cmb e con l'aggiunta di Cmc e Ccc era entrata nel mercato delle concessioni autostradali tramite Holcoa, tentativo che non si è rivelato fruttuoso anche perché attuato in ritardo rispetto agli avvenimenti. I numeri Prosegue la riduzione del giro d'affari iniziata nel 2011 (meno 14,8%), dopo che nel 2010 Unieco aveva superato quota 700 milioni, facendole perdere una posizione in classifica. L'export continua a non ingranare e la quota di fatturato all'estero cala ulteriormente dal misero 2,6% del 2013 all'1% del 2014. Desta preoccupazione la situazione reddituale della cooperativa reggiana che evidenzia sia ebitda che ebit negativi e una perdita netta aggravatasi del 64,4% che supera i 100 milioni.

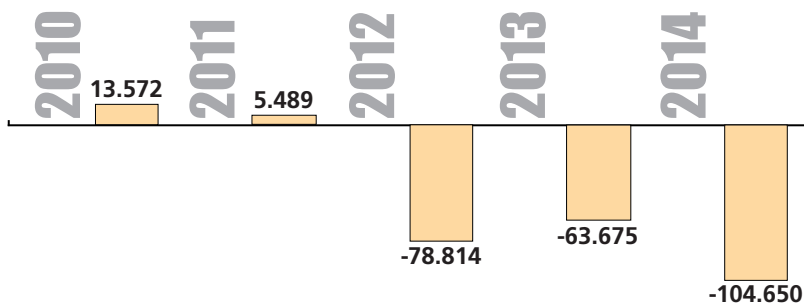
Le difficoltà si ripercuotono anche a livello patrimoniale: l'indebitamento finanziario, già alto, si aggrava del 5,6% e non può essere coperto dal capitale in picchiata (meno 63,1%) come dimostra il debt equity di 6,88. Nemmeno il portafoglio ordini porta buone notizie: infatti, calato del 29,6%, garantisce un solo anno di ricavi, e ha potuto contare su nuove commesse scese del 27% rispetto al 2013. Tra queste la realizzazione della linea ferroviaria Bari-Taranto (valore pro quota di 32,2 milioni), la costruzione del "sotto attraversamento Isarco" della galleria di base del Brennero (15,1 milioni pro quota) e le opere di urbanizzazione relative al comparto "Cascina Merlata" nell'ambito di Expo Milano 2015 (24,8 milioni pro quota). I dipendenti calano per il quarto anno consecutivo (meno 7,6%). ■

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	448.270	525.864	594.891	652.228	705.190
(di cui all'estero, in %)	1,0	2,6	2,5	-	-
Ebitda consolidato (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	-19.210	38.189	21.680	63.600	63.212
Ebit consolidato (differenza tra A) e B) in conto economico)	-57.490	-2.882	-35.461	28.399	34.120
Capitale netto consolidato (lettera A) del passivo)	62.820	170.444	265.166	335.340	336.653
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	-104.650	-63.675	-78.814	5.489	13.572
Posizione finanziaria netta	-432.120	-409.265	-434.060	-398.740	-358.213
Portafoglio ordini diretto (a fine esercizio)	495.810	704.140	950.912	1.339.268	1.325.651
(di cui all'estero, in %)	-	-	1,5	-	-
Ordini diretti acquisiti nell'esercizio	134.900	184.780	183.000	458.246	438.838
(di cui all'estero, in %)	-	-	8	-	-
Numero dipendenti	452	489	549	628	658
Dirigenti diretti	27	30	36	35	36
Impiegati diretti	327	352	379	417	410
Operai diretti	98	107	134	176	212
Di cui					
- personale tecnico	320	360	412	473	505
- personale laureato	114	129	137	147	137
Costo del personale diretto	23.101	27.009	34.485	38.049	36.511

■ **LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014**

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA (%) DELLA SOCIETÀ
"Ferrovie del Sud Est Srl" di Bari- Lavori alla linea ferroviaria Bari-Taranto	Lavori ferroviari	Italia	83.608	38,5
Urbanizz. Cascina Merlata (Expo 2015)	Lavori stradali	Italia	70.969	35,0
T.E.M - progett., costr. ed esercizio della tangenziale est esterna di Milano	Lavori stradali	Italia	1.353.330	10,8
Italferr Spa - Potenz. infr. Genova Voltri - Genova Brignole (nodo ferrov. di Genova)	Lavori stradali	Italia	272.872	49,0
T.R.M - Trattamento Rifiuti Metropolitan spa - Impianto di termovalorizzazione	Ambiente	Italia	265.000	24,5
Regione Piemonte - nuovo complesso amministrativo e istituzionale della Regione	Edilizia	Italia	208.299	20,1



13. PAVIMENTAL

Redditività in aumento per la società del Gruppo Atlantia e ordini in risalita Ancora fermo il business in Polonia

La maggiore impresa che realizza autostrade per conto delle società madre ha fatto registrare un incremento della produzione di quasi il 13 per cento.

Il livello di utile netto ottenuto nel 2014 rappresenta il record mai raggiunto nel quinquennio, pari a oltre tre milioni di euro.

Netto incremento anche per il portafoglio ordini (da 283 a 651 milioni).

Ancora nessuna significativa attività all'estero

L unica società davvero captive rimasta nel settore autostradale. Insieme a Serenisima (ma non da considerare specialistica perché può fregiarsi di ben nove qualifiche per importo illimitato) ha un grande difetto. Non porta quasi le sue competenze all'estero malgrado disponga dal 2008 della filiale Pavimental Polska, che continua ad aspettare il decollo dell'autostrada Cracovia-Katowice. Esse in-

vece sarebbero preziose non solo in coincidenza con la politica di espansione della casa madre (Atlantia, che potrebbe addirittura con Astm e Sias del gruppo Gavio acquistare la concessionaria brasiliana Ecorodovias, già partecipata da Impregilo) ma soprattutto per attenuare il rischio dell'abolizione (o attenuazione) dei lavori in house da parte delle concessionarie di controllo. Un rischio ancora futuro se si considera che nel

2014 Pavimental ha avuto una crescita significativa che però non permette di recuperare il picco del 2011 quando la società romana fatturava ben 656 milioni.

Livello al quale non sembra si possa tornare (soprattutto in assenza di spinta all'estero) in considerazione di un programma di investimenti di Autostrade per l'Italia il cui valore di 21 miliardi (come si legge nel sito) sembra francamente sovrastimato. L'impresa nasce nel 1970 da un'iniziativa di Todini Costruzioni Generali con il nome di Cosat. Ceduta nel 1981 a Italstrade (gruppo Iri-Italstat), che allora lavorava tra l'altro per Autostrade (appartenente allo stesso gruppo), diventa "captive".

La ragione sociale attuale viene adottata nel 1983, facendo riferimento alle pavimentazioni non solo stradali e autostradali ma anche a quelle aeroportuali. Rilevata direttamente da Iri-Italstat nel 1985, ne segue l'iter che la porta sotto il controllo di Iritecna nel 1991, che poi

LA SCHEDA

Società: Pavimental Spa

Indirizzo: Via Giuseppe Donati 174 - 00159 Roma

Tel.: 06/4363.1

Fax: 06/43633555

E-mail: mail@pavimental.it

Presidente: Gennarino Tozzi

Amministratore Delegato: Franco Tolentino

Direttore Generale: Franco Tolentino

Direttori Tecnici: Mauro Martinelli, Arturo Sertori, Alfredo Cullaciatì, Alberto Di

Bartolomeo, Silvio Cardinale

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)

- OS18-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/Organismo di attestazione: La Soatech

Società di certificazione qualità: Icmq

diventa Fintecna nel 1994 e nel 1996, una volta chiuso il gruppo pubblico, viene acquistata da Autostrade e dal gruppo Gavio (per il 25,9%) che però se ne disimpegna nel 2011. Anche perché non le mancano imprese esecutrici sue e la convivenza tra i due leader delle concessioni diventa difficile. Con la privatizzazione di Autostrade del 1999, Pavimental passa al gruppo Atlantia (Benetton) che oggi la controlla tramite Autostrade per l'Italia (Aspi). E le accosta, per le sinergie del caso, la società di ingegneria Spea, che si è da poco fusa con Adr Engineering.

I numeri

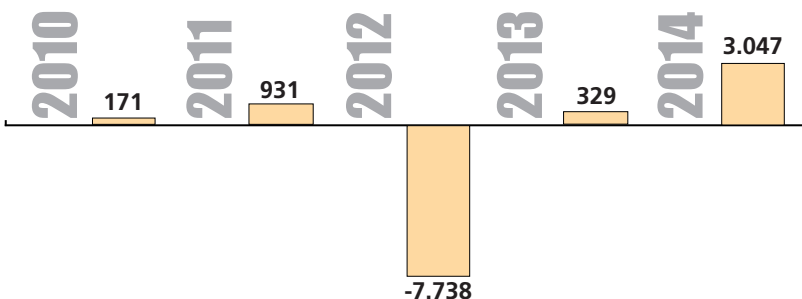
Dopo il calo 2013, torna a crescere il giro d'affari (più 12,6% che le fa guadagnare una posizione in classifica), ma l'estero continua a essere solo accennato, e limitato alla Polonia, con un peso dell'1,8% sui ricavi totali (nel quinquennio non ha mai superato il 2%). A livello reddituale, se l'ebitda si mantiene sull'ordine di grandezza del 2013 (meno 0,9%), l'ebit e l'utile fanno un grosso salto crescendo del 79,4% il primo e quasi decuplicando (dagli appena 329 mila euro del 2013) il secondo. I debiti finanziari, che erano triplicati nel 2013, si alleggeriscono del 41,7%, ma restano ancora troppo alti rispetto al patrimonio netto che, nonostante la crescita del 7,7% dà un rapporto di debt equity di 2,04.

Migliore, anche se ancora leggermente alto è il pfn/ebitda (4,53). Il portafoglio ordini, nel quale la minima quota estera scompare del tutto, più che raddoppia, grazie a nuove acquisizioni quasi cinque volte superiori rispetto al 2013. Tra queste ultime spiccano: la riqualifica strutturale e operativa delle infrastrutture di volo dell'aeroporto di Roma Fiumicino (64,3 milioni) e la riqualifica e potenziamento della Sp 46, tratta Paderno - Rho - nuovo polo fieristico (76,6 milioni). L'organico, un po' come il fatturato, torna a crescere (più 12,2%) dopo il forte calo del 2013. ■

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	402.122	357.083	511.520	655.649	467.002
(di cui all'estero, in %)	1,8	0,3	1,6	2,0	2,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	18.708	18.882	5.438	23.692	18.092
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	8.336	4.646	-8.138	9.491	5.855
Capitale netto (lettera A) del passivo)	41.537	38.575	38.236	44.621	10.429
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	3.047	329	-7.738	931	171
Posizione finanziaria netta	-84.719	-144.966	-41.592	-83.131	-162.812
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	651.660	283.745	472.045	621.673	904.089
(di cui all'estero, in %)	-	0,9	-	-	2,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	751.217	158.028	367.132	352.349	520.095
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	5,0
Numero dipendenti	708	631	806	812	702
Dirigenti	7,0	7,0	8,0	7	6
Impiegati	320	316	357	362	308
Operai	381	308	441	443	388
Di cui					
- personale tecnico	179	166	165	166	155
- personale laureato	78	80	95	97	79
Costo del personale	46.869	41.270	48.226	48.786	39.909

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Autostrade manut. Pavim. 01/13 - 12/14	Lavori stradali	Italia	212.107	100
Lavori di riqualifica e potenziamento della SP 46 nella tratta Paderno - Rho - Nuovo polo fieristico (Lotto 3)	Lavori stradali	Italia	76.556	100
Autostrada A4 Crakow Katowice	Lavori stradali	Polonia	32.093	100
Autostrade - Ampliamento a 3 corsie aut. A14 Adriatica	Lavori stradali	Italia	587.669	100
Autostrade - Ampliamento a 3 corsie aut. A9 Lainate-Como-Chiasso	Lavori stradali	Italia	238.677	100



14. MANTOVANI

La caduta della produzione fa perdere un posto in classifica In portafoglio più appalti stradali

In prospettiva, le preoccupazioni principali del big padovano sono legate al futuro del progetto del Mose di Venezia.

Il futuro potrebbe essere in uno sforzo a tappe forzate di proiezione all'estero ma anche di diversificazione in concessioni autostradali greenfield. Intanto gli indici reddituali 2014 sono in caduta libera

Le prospettive dell'impresa padovana sono le più incerte tra quelle della parte alta della classifica (con eccezione di quelle in difficoltà finanziaria, già prudenzialmente escluse). Non tanto per una riduzione dell'attività (la prima dopo due anni di crescita che le fa perdere una posizione in classifica) ma soprattutto per quella della redditività. A pesare sul futuro è una vicenda

Mose (Mantovani detiene ben 43% della società concessionari/esecutrice, Consorzio Venezia Nuova) di cui non si intravede lo sbocco e che coinvolge anche altre società del gruppo Serenissima Holding che fa capo alla famiglia Chiarotto, basti citare Fip Industriale nel settore dei componenti, Palomar nell'impiantistica e Hydrostudio Consulting Engineers nell'ingegneria (uscita quest'anno

dal "gotha" delle prime 100 società), tutte negli anni attrezzatasi per approfittare al meglio (e possibilmente senza gara) del grande progetto sistemico. Tra i motivi di ottimismo la possibilità che Mantovani si liberi di un investimento non certo "core": la partecipazione al capitale della concessionaria autostradale Padova-Brescia, che potrebbe essere rilevata dal colosso spagnolo Abertis. In tema di ampliamento e rilancio aziendale Mantovani ha un "fiore all'occhiello": aver realizzato (guidando un consorzio nel quale appare anche l'impresa Socostramo) in tempo utile la cosiddetta "piastra" dell'Expo Milano 2015, sulla quale hanno potuto incardinarsi i numerosi diversi padiglioni. Ma ha anche la soddisfazione di aver firmato il contratto per la costruzione e gestione dell'autostrada Ragusa-Catania nell'ambito della società Sarc (di cui detiene il 40%) per un investimento di 815 milioni. Mentre in Veneto attende il decollo di qualche progetto autostradale in project financing.

LA SCHEDA

Società: Impresa di costruzioni Ing. E. Mantovani Spa

Indirizzo: Viale Ancona, 26 - 30172 Venezia

Tel.: 049/76.22.611

Fax: 049/87.03.346

E-mail: info@mantovani-group.it

Presidente: Carmine Damiano

Amministratore Delegati: Giampaolo Chiarotto, Maurizio Boschiero, Gianfranco

Zoletto Direttori Tecnici: Leopoldo Folegatti, Gianfranco Zoletto, Cristian Gallo

Categorie e Classifiche rilasciate: OG1(VIII) - OG2(VIII) - OG3(VIII) - OG4(VIII) - OG6(VIII) - OG7(VIII) - OG8(V) - OG10(IIIbis) - OG11(I) - OG12(VIII) - OG13(II) - OS1(VIII) - OS3(II) - OS4(IIIbis) - OS6(VIII) - OS7(VII) - OS8(VIII) - OS11(IV) - OS12-A(IVbis) - OS18-A(VIII) - OS19(IIIbis) - OS21(VIII) - OS22(IIIbis) - OS23(IV) - OS24(IIIbis) - OS28(IV) - OS29(IIIbis) - OS30(IIIbis) - OS34(VIII) - OS35(VI) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società/Organismo di attestazione: Euro Soa

Società di certificazione qualità: Rina

Quanto l'estero, ancora misterioso, la scelta di Mantovani è lanciarsi in mercati giudicati promettenti con società a diritto locale: in Qatar, in Romania, in Marocco, negli Emirati Arabi Uniti. Mentre una branch è stata aperta in Tanzania e ha acquisito un appalto per costruire strade rurali.

I numeri

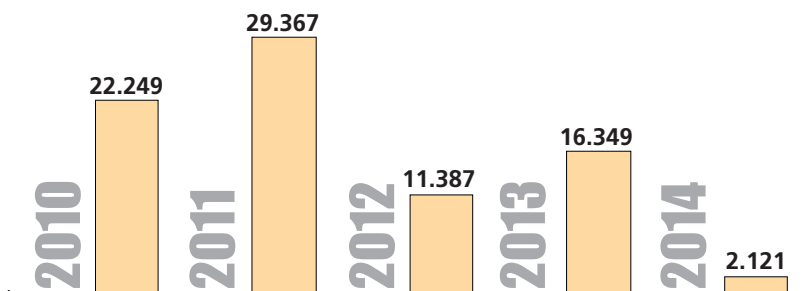
Dopo due anni di crescita, il volume d'affari di Mantovani subisce una riduzione del 13,3% che lo pone al livello più basso del quinquennio, pur mostrando una prima (minima) quota di export (0,3%). L'impresa veneta è specializzata nelle infrastrutture non di trasporto (soprattutto marittime e portuali) che rappresentano l'86% del fatturato, ma per il futuro l'intenzione è quella di puntare con maggior vigore sui lavori stradali: infatti analizzando il portafoglio ordini si nota che quest'ultimi salgono al 68% (contro il 9% della produzione 2014) mentre i lavori marittimi calano al 28%. La redditività evidenzia cali ben maggiori in tutti i suoi indici: l'ebitda scende del 39,2%, l'ebit del 40,7% e l'utile addirittura dell'87%. Di conseguenza anche i margini si contraggono passando, l'ebitda margin, da 12,3% a 8,6% e l'ebit margin da 10,1% a 6,9%. Una nota lieta è il miglioramento dell'indebitamento del 19,9%, grazie al quale il debt equity (nonostante il patrimonio netto diminuito del 3,9%) passa da 0,97 a 0,81. anche il rapporto pfn/ebitda, seppur peggiorato da 2,22 a 2,92, resta ben sotto i livelli di guardia. Le nuove commesse, aumentate del 74,3%, arricchiscono il portafoglio ordini (più 23,8%) portandolo alle vette più alte del quinquennio. Tra i contratti 2014 si segnala la realizzazione del padiglione brasiliano (uno di quelli che riscuote maggior successo di pubblico) a Expo Milano 2015 per un valore di 10,2 milioni. Calano invece i dipendenti del 4,1% dopo il boom del 2013, mentre il costo del lavoro aumenta frazionalmente (dell'1,3%). ■

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	386.427	445.800	423.167	404.612	413.301
(di cui all'estero, in %)	0,3	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	33.198	54.643	74.798	74.223	54.962
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	26.754	45.152	68.288	53.736	40.111
Capitale netto (lettera A) del passivo)	119.821	124.701	108.434	108.047	87.680
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	2.121	16.349	11.387	29.367	22.249
Posizione finanziaria netta	-96.902	-121.048	-146.347	-144.949	-115.147
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	2.970.000	2.400.000	2.300.000	2.500.000	2.500.000
(di cui all'estero, in %)	1,0	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	950.000	545.000	223.000	405.000	113.000
(di cui all'estero, in %)	1,0	-	-	-	-
Numero dipendenti	462	482	405	386	397
Dirigenti	13	14	13	13	12
Impiegati	190	194	170	166	165
Operai	259	274	222	207	220
Di cui					
- personale tecnico	144	149	141	137	135
- personale laureato	59	61	59	57	57
Costo del personale	27.159	26.805	22.802	20.896	21.199

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Expo 2015 S.p.A. - Esecuzione dei lavori di realizzazione della cd. 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
Apex - Brasil: Padiglione Expo Brasile - 2014	Infrastrutture diverse	Brasile	10.200	100,0



15. TECNIS

Focus sulla Tunisia per il «big» del Mezzogiorno che punta su lavori stradali e tramviari

La maggiore impresa meridionale, giovane ma erede di una forte tradizione catanese, punta su uno sbocco all'estero in Tunisia. Riesce a spuntare un piccolo sviluppo (grazie anche all'acquisto di rami lavori) ma la redditività è in forte calo. Un punto a favore è la riduzione dell'indebitamento. Incognite dall'inchiesta sull'Anas, che il 22 ottobre ha portato ai domiciliari i titolari Bosco e Costanzo

Quella che era l'unica impresa generale dell'Italia meridionale (quest'anno si è aggiunta la barese Aleandri), Tecnis, non perde posizioni. Il suo radicamento territoriale è anche dovuto a un sistema imprenditoriale tipicamente catanese (nulla di simile si è mai visto a Palermo) che nel tempo ha espresso grandi imprese oggi tutte scomparse, basti citare Cogeis (Rendo), Costanzo, Ira

(Graci), e più recentemente Sigenco. Dalla quale ultima Tecnis ha acquistato alcuni lavori (soprattutto quelli che erano stati acquisiti congiuntamente). Fondata nel 1990 dagli imprenditori Concetto Bosco e Domenico Costanzo (accusati di corruzione dalla Procura di Roma nell'ambito dello scandalo Anas e posti ai domiciliari il 22 ottobre 2015), è una delle poche imprese di costruzioni a trova-

re sinergie con società di ingegneria (Dam, originariamente di Cmc, poi di Proger e infine di Acquatecno, acquistata nel 2010), un'originalità tra imprese di costruzioni che non vogliono più saperne dei servizi professionali. Tecnis fa parte del gruppo Cogip (con cui ha in comune gli azionisti) che oltre alle costruzioni opera nell'energia (con il marchio Cogipower) nell'immobiliare (Cogip Real Estate) e nell'agricoltura (Don Cola di Pachino). Inoltre Tecnis ha iniziato una sua penetrazione all'estero che ha già conosciuto qualche successo (dal 2010 è presente in Tunisia senza deflettere a fronte dei tragici avvenimenti politici). Ma ha il "fiato grosso": nel 2014 diminuisce vistosamente la redditività (anche se migliora la situazione finanziaria). Il portafoglio ordini resta così cospicuo da far presagire un rilancio dimensionale (pur con un numero di dipendenti fortemente ridimensionato). In particolare il focus è sulla Tunisia: a una tratta autostradale già in lavorazione presso Skhira si

LA SCHEDA

Società: Tecnis Spa

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

Tel.: 095 4031244

Fax: 095 493063

E-mail: info@tecnis.it

Presidente: Riccardo Acernese

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

Categorie e Classifiche rilasciate: OG1(VIII) - OG3(VIII) - OG4(VIII) - OG5(VIII) - OG6(VIII) - OG7(VIII) - OG8(V) - OG10(IV) - OG11(VIII) - 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/Organismo di attestazione: La Soatech

Società di Certificazione qualità: Rina Services

aggiungono lavori stradali e tramviari a Tunisi. Il totale, tra lavori in essere e nuovi, supera 130 milioni. Inoltre ha altre due società all'estero, che non hanno ancora portato casa lavori ma sono attese farlo: a Bucarest (Romania) e ad Abuja (Nigeria). Nel 2004, cercando di usufruire delle possibilità offerte dalla legge obiettivo del 2001 (oggi desueta), costituisce il consorzio stabile Uniter con Bosco, Cogip, Pavesi, Silmar e Sintec. Posto questo consorzio in liquidazione nel 2011, la qualifica di general contractor di I classifica è rimasta alla sola Tecnis. Ma ha ormai peso di utilità se non come primato ottenuto dalla sola impresa meridionale in attività.

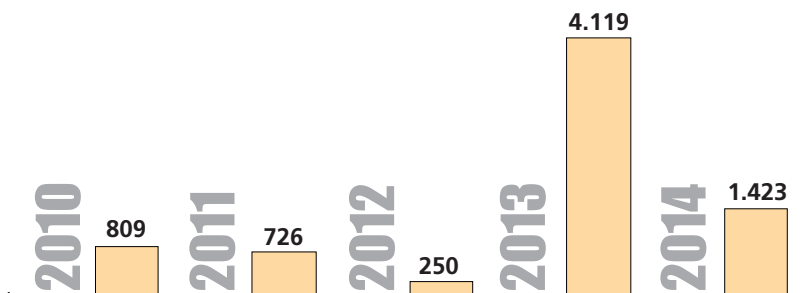
I NUMERI

Sale il giro d'affari (più 10,5%) e sale il peso dell'estero (pur rimanendo limitato al 6% in Nord Africa, solo in Tunisia) mentre non varia la posizione in classifica. Il core business è rappresentato dai lavori stradali che pesano sul fatturato per il 51% e sul portafoglio per il 65%. Le infrastrutture non di trasporto, che contano per un quarto nella produzione, scendono a solo l'8% delle commesse a favore dell'edilizia che passa da 8% a 17%. La situazione reddituale non è ugualmente positiva anzi, tutti gli indici subiscono cali decisi con conseguenti ripercussioni sui margini. L'ebitda, calato del 19%, diminuisce l'ebitda margin da 7,2% a 5,3%; l'ebit, scendendo del 33,2%, porta l'ebit margin da 6,2% a 3,7% e l'utile netto è inferiore del 65,5% rispetto al 2013. L'indebitamento finanziario, sceso del 24,7%, è ampiamente coperto dal patrimonio (cresciuto del 5,6%), non a caso il debt equity scende a 0,51. Anche il rapporto pfn/ebitda è invidiabile, valendo appena 1,27. Il portafoglio ordini sceso appena sotto i 2 miliardi (meno 1,2%) può fare affidamento su oltre 300 milioni di nuove commesse (meno 18,3%). L'organico dopo il boom 2012 è al secondo anno consecutivo di calo (meno 11%). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	335.597	303.796	216.077	274.140	240.965
(di cui all'estero, in %)	6,0	2,0	3,0	2,0	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	17.719	21.863	5.355	7.290	4.523
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	12.576	18.814	3.129	5.189	2.887
Capitale netto (lettera A) del passivo)	44.583	43.231	82.000	81.712	80.986
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.423	4.119	250	726	809
Posizione finanziaria netta	-22.521	-29.915	-54.000	-72.000	-79.481
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.995.403	2.019.000	1.941.418	1.541.683	1.235.123
(di cui all'estero, in %)	3,0	2,0	1,9	3,0	4,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	312.000	382.000	401.969	-	-
(di cui all'estero, in %)	1,0	-	-	-	-
Numero dipendenti	721	810	860	562	509
Dirigenti	20	20	22	23	25
Impiegati	210	242	211	82	74
Operai	491	548	627	457	410
Di cui					
- personale tecnico	190	212	194	131	120
- personale laureato	94	96	82	56	49
Costo del personale	37.500	39.410	39.130	25.290	23.923

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Pa 42/08: opera itinerario nord-sud S.Stefano di Camastra - Gela - s.s. 117 centrale sicula	Strade, autostrade	Italia	35.325	60,0
Costruzione nuova darsena commerciale a Catania Data del contratto: 21/05/2010	Infrastrutture marittime	Italia	71.937	63,8
Polo logistico - interporto di catania Data del contratto: 10/11/2010	Infrastrutture marittime	Italia	23.167	100,0
RM 28/05: adeguamento della piattaforma stradale s.s. n. 4 "via salaria" Data del contratto: 27/03/2012	Strade, autostrade	Italia	20.910	92,0
MI10/12-Progettazione definitiva/esecutiva opera accessibilita' valtellina	Strade, autostrade	Italia	145.387	80,0



16. COLOMBO COSTRUZIONI

Boom grazie all'edilizia in conto terzi, specialista in grattacieli: indici reddituali in rialzo, fatturato sopra i 200 milioni

Sorprendente la prestazione dell'impresa lecchese, premiata dalla scelta di puntare tutte le sue carte sull'edilizia (privata) sfidante. Lontana dalle tentazioni di una promozione immobiliare che ha bruciato tante concorrenti. La sua è la maggior crescita al vertice; resta una delle otto con posizione finanziaria netta attiva e migliora tutti gli indici reddituali.

L incremento dimensionale dell'impresa di Lecco, che festeggia 110 anni con la stessa famiglia che la ha fondata, è davvero straordinario (ma attenuato da un portafoglio ordini che non sembra sostenerne il ritmo futuro). Soprattutto se si tiene conto che realizza solo edilizia e solo per clienti privati (quindi opera in un mercato che non ha certo risentito della crisi

meno del pubblico), unica eccezione è stata la Città della Musica di Roma (nella quale l'impresa è intervenuta su richiesta del progettista Renzo Piano (con cui ha un rapporto di lunga consuetudine e fiducia), anche per aiutare Impregilo a terminare un cantiere in cui non sapeva come districarsi dopo essere subentrata al consorzio costituito da Carena, Gepco, Mambrini, Provera & Carrassi e Ae-

rimpianti). Con il risultato che nel 2014 scala ben undici posizioni in classifica. Il suo "fiore all'occhiello" è la realizzazione di grattacieli, dopo quelli di Milano (in particolare il più alto, almeno nella sua spirale, quello di Unicredit progettato da Cesar Pelli, e a Torino quello di Intesa San Paolo firmato da Renzo Piano) ancora a Milano ha messo il sigillo sul primo dei tre grattacieli di Citylife, progettato da Arata Isozaki, rappresentato in Italia da Andrea Maffei.

Ma non finiscono qui le collaborazioni con grandi firme dell'architettura mondiale: un altro esempio è il Museo di arte contemporanea della Fondazione Prada firmato da Rem Koolhaas, inaugurato a Milano lo scorso maggio e ancora in fase di impegnativo completamento. Colombo continua a segnalarsi per la posizione finanziaria netta attiva (che un tempo condivideva con Rizzani de Eccher, altra impresa forte in edilizia), frutto anche di una politica di collaborazione con i committenti che

LA SCHEDA

Società: Colombo Costruzioni Spa
Indirizzo: Via Nino Bixio 4 - 23900 Lecco
Tel.: 0341-363464
Fax: 0341-286512

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

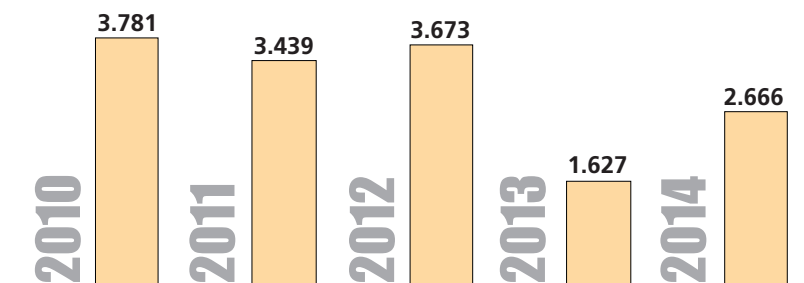
genera fiducia anziché contenzioso. Per questo aspetto è seconda dopo Vianini Lavori (che però beneficia di ampie partecipazioni azionarie) tra le sette imprese generali (delle 45 nella nostra classifica). Tra i motivi di questa buona salute vi è l'uscita dall'attività immobiliare diretta, limitandosi a piccole opportunità, in genere locali, che portano all'impresa solo qualche punto percentuali di fatturato in lavori. In prospettiva lo sbarco all'estero è (da tempo) pianificato ma la congiuntura dissuade da ogni passo avventato. Le aree a cui rivolge l'attenzione (per ora ancora limitata alla prospezione commerciale) sono quelle tipiche di chi ha un approccio conservativo: il Medio Oriente e l'Est Europa. I numeri Grazie a un incremento davvero notevole del 66,7% il giro d'affari di Colombo Costruzioni supera per la prima volta quota 200 milioni. La redditività giova di questo exploit mostrando miglioramenti in tutti i suoi indici: l'ebitda aumenta del 19,6%, l'ebit raddoppia e l'utile netto cresce del 63,9%. I margini però, proprio perché rapportati al fatturato record, hanno andamenti discordanti: l'ebit margin sale da 1,6% a 1,9%, mentre l'ebitda margin scende da 3,9% a 2,8%.

Anche lo stato patrimoniale mostra buoni risultati con la posizione finanziaria, storicamente attiva, che migliora di un ulteriore 17,1%, mentre il capitale è stabile sui livelli 2013 (meno 1%). Il portafoglio ordini, stabile attorno ai 400 milioni, continua il trend di leggero ma costante calo che ha caratterizzato tutto il quinquennio (meno 1,9%). Tra le nuove commesse spiccano: la nuova sede Lavazza a Torino, progettata da Cino Zucchi (36 milioni), i nuovi complessi industriali di Laika Caravans a Firenze e di Intertaba - Philip Morris a Crespellano, nel bolognese. Non sembra beneficiare dei risultati eccezionali del 2014 il numero di dipendenti che, al contrario, cala del 2,1%. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	209.767	125.872	152.332	162.692	156.923
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	5.810	4.856	7.457	10.099	8.520
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	4.047	2.016	4.673	5.547	5.676
Capitale netto (lettera A) del passivo)	32.654	32.988	31.862	29.689	26.749
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	2.666	1.627	3.673	3.439	3.781
Posizione finanziaria netta	33.758	28.825	32.657	27.831	33.618
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	405.000	413.000	435.000	443.000	453.600
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	186	190	182	180	180
Dirigenti	11	11	9	9	9
Impiegati	105	101	95	94	94
Operai	70	78	78	77	77
Di cui					
- personale tecnico	70	69	57	57	57
- personale laureato	34	30	28	28	28
Costo del personale	13.885	13.107	12.367	11.995	11.701

■ **LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014**

NOME DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
City Life - Torre Isozaki, Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Riqualificazione area Porta Nuova Garibaldi, Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Polo Museale Prada, Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Porta Nuova-Isola - Edifici Bosco Verticale, Milano	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Complesso resid. Domus Aventino - BNP RE, Roma	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Riqualificazione area ex Michelin - Museo delle Scienze, Albergo e Centro Congressi, Trento	Privato	Italia	n.d.	n.d.
Nuova sede del Politecnico di Milano e CNR, Lecco	Pubblico	Italia	n.d.	n.d.



17. ITALIANA COSTRUZIONI

Firma Palazzo Italia a Expo 2015, debutta nel restauro con concessione e rafforza l'organico (+15%)

Impegnata nell'edilizia l'impresa romana della famiglia Navarra guadagna sette posizioni grazie anche a uno sbarco in forze a Milano. Impressiona il portafoglio ordini (cresciuto di un terzo). I dati di bilancio migliorano, con l'eccezione dell'indebitamento, oltretutto a rischio per la nuova diversificazione in concessioni

L'impresa romana, così patriotticamente chiamata solo dal 1975, che fa capo alla famiglia Navarra, attiva nelle costruzioni dal 1880 sale di sette posizioni a un'incollatura dalla lecchese (che la ha però decisamente sopravanzata). Ha importanti uffici a Milano (dove da qualche anno è anche più attiva che nella capitale) ed è specializzata in edilizia (non neces-

sariamente privata) più che in ogni altro settore ha iniziato un percorso di internazionalizzazione che sembra graduale e sensato. Come Colombo Costruzioni si presenta ai committenti nella veste di impresa dinamica e performante ma all'edilizia privata aggiunge una significativa presenza realizzativa anche nella pubblica (nonché nella pubblica/privata) e in alcune infrastrutture. Non manca la

diversificazione nell'immobiliare (che invece la citata rivale ha quasi del tutto abbandonato) ma la maggiore visibilità la ottiene dalla scelta di intervenire in opere di architettura con ricaduta mediatica: basti citare il complesso museale Maxxi di Roma progettato da Zaha Hadid (in collaborazione con l'impresa Sac, a sua volta autrice del nuovo teatro dell'opera di Firenze firmato da Paolo Desideri) ma soprattutto il Palazzo Italia all'Expo 2015 di Milano, opera di Nemesi. Il dinamismo acquisitivo si manifesta in un portafoglio ordini aumentato di oltre un terzo. Credibili anche dal momento che la società si struttura con una forza lavoro incrementata di un quindici per cento. Pur dichiarando zero alla voce concessioni nell'articolazione della sua attività, il caso della Villa Reale di Monza sembra in controtendenza. Dopo aver restaurato l'importante complesso monumentale ha firmato un contratto di concessione con il consorzio ad-hoc che gestisce la villa

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: Luigi De Sena
Vice Presidente: Luca Navarra
Direttore Generale: Fabio Brunori
Direttori Tecnici: Attilio Maria Navarra, Fabio Brunori, Marco Odoardi, Nicola Inversi
Categorie e Classifiche rilasciate: OG1(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/Organismo di attestazione: Axsoa
Società di certificazione qualità: Icic

e il suo parco e la società Infrastrutture Lombarde per la concessione del suo restauro e della gestione.

Una formula potenzialmente pilota, della durata di 264 mesi, nella quale il capoazienda ha deciso di impegnarsi personalmente.

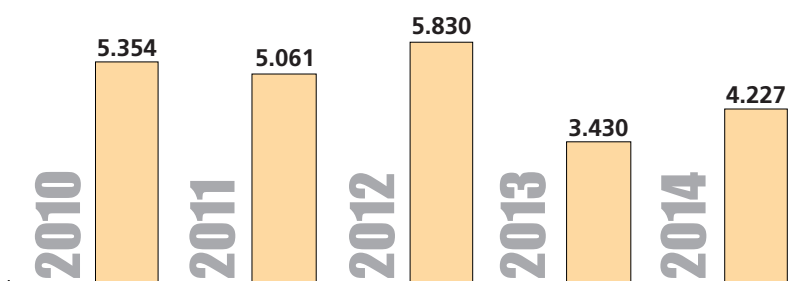
I numeri

Il più 26,1% della produzione permette a Italiana Costruzioni di superare i 200 milioni e guadagnare sette posizioni in classifica. Costante è la quota all'estero che dal 2011 è ferma al 5% (eccezion fatta per il 12% toccato nel 2012). Il core business dell'edilizia (59,5% del fatturato), è affiancato da un numero piuttosto elevato di attività di contorno: l'immobiliare, che vale il 9,3% del giro d'affari, i servizi (facilities management, manutenzione, efficientamento energetico), tramite Navarra Gestioni (8,7%), i lavori ferroviari (8,2%), il restauro (7,3%). A livello reddituale l'ebitda sale dell'8,3%, l'ebit del 6,9% e il risultato netto del 23,2%. La situazione finanziaria mostra un indebitamento netto appesantito del 3,7% che nonostante la crescita del patrimonio (più 6,1%) risulta ancora non del tutto coperto da esso (il debt equity vale 1,21). E' invece sotto il livello di guardia il pfn/ebitda, 3,95. Anche superiore a quella del fatturato è la crescita del portafoglio ordini, che a fine 2014 risulta incrementato del 38,9% grazie a nuove commesse salite del 34,5% che lo portano a sfiorare i 700 milioni (8% all'estero). Tra i contratti firmati nel 2014 si segnalano la costruzione del Palazzo Italia a Expo 2015 (37,3 milioni pro quota), la realizzazione del nuovo poliambulatorio dell'ospedale pediatrico Bambino Gesù di Roma (24,7 milioni) e della nuova tratta stradale relativa alla Metroleggera Rimini-Riccione, in associazione con Balfour Beatty Rail (32,1 milioni). La crescita dimensionale è rispecchiata anche dall'organico (più 14,9%) comportando un incremento del costo del lavoro del 15,2%. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	201.680	159.934	104.973	126.357	112.074
(di cui all'estero, in %)	5	5	12	5	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	11.215	10.359	14.950	12.341	10.575
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	8.996	8.418	12.293	9.657	9.861
Capitale netto (lettera A) del passivo)	36.541	34.443	38.024	31.132	24.606
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	4.227	3.430	5.830	5.061	5.354
Posizione finanziaria netta	-44.315	-42.738	-37.658	-36.029	-35.310
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	693.340	499.131	482.366	397.454	232.496
(di cui all'estero, in %)	8	4	2	2	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	192.562	143.169	135.067	120.680	115.282
(di cui all'estero, in %)	29	7	-	-	-
Numero dipendenti	433	377	217	185	101
Dirigenti	12	10	9	9	10
Impiegati	158	142	124	104	62
Operai	263	225	84	72	29
Di cui					
- personale tecnico	163	105	81	62	52
- personale laureato	65	53	36	28	29
Costo del personale	28.722	24.923	16.709	15.031	9.693

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Centro arti contemporanee - Maxxi - Roma	Edilizia	Italia	125.393	50,0
Stazione Torino Porta Nuova Grandi Stazioni	Edilizia	Italia	62.614	60,0
Expo 2015 - Palazzo Italia - Cardo	Edilizia	Italia	53.245	70,0
Nuovo edificio della Gestione Sportiva su area di proprietà Ferrari S.p.A. in località Maranello	Edilizia	Italia	49.411	100,0
Provincia varese ss. 342 ss.233	Strade	Italia	38.620	49,0
Provincia milano - polo formazione e lavoro	Edilizia	Italia	36.800	58,7
Metroleggera Rimini - Riccione	Strade	Italia	32.110	100,0



18. SALC/ICS GRANDI LAVORI

La tragica morte di Claudio Salini colpisce una società in cerca di rilancio Terzo anno in rosso, portafoglio ridotto

La perdita del fondatore/capo azienda (il 31 agosto in un incidente stradale) fa temere per il futuro della società, che intorno a Claudio Salini ruotava. La Salc è reduce da un 2014 in lieve ripresa di fatturato ma resta in perdita per il terzo anno consecutivo e i debiti (pur dimezzati) restano elevati rispetto al capitale proprio. Ruolo all'estero da rilanciare (a questo stava lavorando Claudio)

Il futuro di quest'impresa, giovane perché fondata nel 2005, è segnato dalla recente (31 agosto 2015), tragica scomparsa del suo fondatore Claudio Salini (classe 1969), esponente dell'altro ramo di quella famiglia Salini che dà il suo nome alla prima impresa italiana. Personaggio del tutto anomalo nel panorama dell'imprenditoria nazionale perché alle notevoli competenze tecniche e manageriali accumulate in

un intenso periodo di praticantato univa una generosità e passione non comuni.

Se del doloroso "cambio della guardia" bisognerà esaminare tutti i risvolti, un esame dei dati 2014 rivela una società in affanno: ancora in perdita (anche se lieve) e con redditività migliorata ma "all'osso". Dati che non sorpremono per un'impresa che ha dovuto inserirsi in un mercato (quello dei lavori pubblici italiani) già affollato. Quan-

to alla riduzione del portafoglio ordini, se indica una ripulitura di quelli giudicati non cantierabili, questo è l'ultimo dei problemi.

La breve storia dell'impresa sembra ora destinata a un drastico ridimensionamento se non a una cessione (integrale e o di singoli rami). Quella che oggi si chiama Salc nasce con l'acquisto (da Impregilo) della storica impresa milanese Castelli, tramite cui padre e figlio Salini prendono il controllo del 50% del ramo "Grandi Lavori" della bergamasca Locatelli (società dalla tradizione terzista che aveva fatto il salto acquisendo l'impresa individuale Costantino Rozzi).

La Salini-Locatelli, dopo la liquidazione del secondo socio, cambia ragione sociale in Claudio Salini, crescendo poi nel 2007 grazie all'operazione di acquisizione della sondriese Quadro Curzio, atta a rafforzarne il know how nella realizzazione di parcheggi sotterranei nonché la presenza nelle opere pubbliche del milanese. Le crecite esterne finiscono nel 2009, quan-

LA SCHEDA

Società: Gruppo ICS - Ing. Claudio Salini

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

Tel.: 02/89288917 - 06/97840548

Fax: 02/89288907 - 06/97619794

E-mail: segreteria.direzione@icsspa.it

Presidente: Simon Pietro Salini

Consiglieri di Amministrazione: Andrea Bonifacio, Marco Simone Mariani

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

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/Organismo di attestazione: Protos Soa

Società di certificazione qualità: Quaser Certificazioni

do rileva da Baldassini Tognozzi Pontello il ramo "Grandi Stazioni" con le relative commesse per l'ammodernamento dei complessi di Bari, Bologna, Firenze, Napoli e Palermo (alcune poi perse a seguito di contenziosi con il committente).

Nel 2008 era stata anche intrapresa la strada del **consorzio stabile Samac**, volto a sfruttare ciò che di buono aveva da offrire la legge obiettivo del 2001 (ma anche a mettere in campo qualifiche atte all'export). I risultati però non sono stati quelli sperati per via della crisi che ha colpito la barese Matarrese e la genovese Carena, entrambe in concordato preventivo: dal settembre 2014 la prima e dal novembre la seconda.

I NUMERI

I dati di bilancio, riferiti a Salc, newco che dal 2014 ha preso il posto della Ics Grandi Lavori (già Ing. Claudio Salini Grandi Lavori), mostrano un **fatturato in crescita del 5%** ma ancora molto lontano dalle vette toccate nel 2011 (350,5 milioni). La quota all'estero, che è diminuita lungo tutto il quinquennio, quasi scompare (0,2%). Il settore col maggior peso sul giro d'affari è quello dei **lavori stradali** (53%), seguito da quelli ferroviari (23%, che però scompaiono completamente dal portafoglio ordini), e dall'**edilizia** (15%).

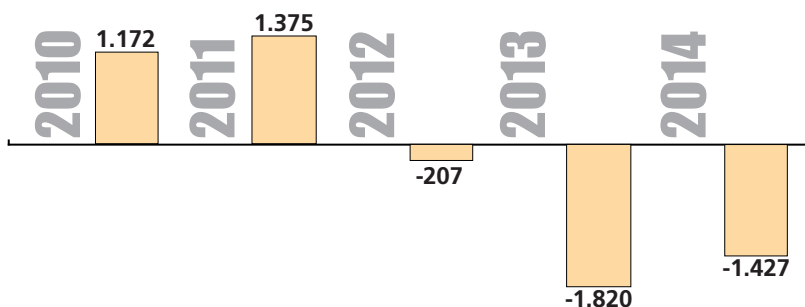
Sebbene **ebitda ed ebit** tornino a salire, con il primo triplicato e il secondo che torna positivo, il bilancio per il terzo anno consecutivo è in **leggera perdita** (anche se ridotta del 21,6%). Positivo è il dimezzamento dell'indebitamento, ma il capitale netto risulta ancora troppo modesto per coprirlo (nonostante il più 5,9%, solo due imprese hanno un patrimonio netto minore), come dimostra il debt equity di 1,85. Decisamente migliore è il pfn/ebitda che scende a 3,68.

Qualche perplessità in chiave futura è data dal **portafoglio ordini ridotto della metà** e in cui sparisce ogni traccia di export. In direzione opposta va invece l'organico, che tocca le 200 unità in seguito a un incremento del 7%. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	194.296	184.979	266.834	350.532	248.782
(di cui all'estero, in %)	0,2	1,1	3,0	6,0	8,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	4.914	1.602	6.480	7.034	6.607
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	3.271	-401	2.405	5.010	4.506
Capitale netto (lettera A) del passivo)	9.800	9.251	9.617	9.783	8.427
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	-1.427	-1.820	-207	1.375	1.172
Posizione finanziaria netta	-18.107	-36.127	-41.258	-46.370	-44.201
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	628.656	1.216.850	713.287	723.099	731.863
(di cui all'estero, in %)	-	-	8,0	8,0	11,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	-	-	49.700	184.767	134.495
(di cui all'estero, in %)	-	-	4,0	27,0	0,8
Numero dipendenti	200	187	267	526	431
Dirigenti	7	9	9	8	6
Impiegati	108	103	119	187	86
Operai	85	75	139	331	339
Di cui					
- personale tecnico	65	67	59	97	51
- personale laureato	42	45	35	43	30
Costo del personale	8.198	9.866	9.865	11.867	10.524

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Regione Marche, ospedale di Camerano (AN)	Edilizia	Italia	52.800	51
Autostrade per l'Italia, A14 Senigallia-Ancona lotto 4, terza corsia da Rimini nord a Pedaso	Lavori stradali	Italia	313.000	99
Mm - Expo 2015 - Strada Zara-Expo	Infrastrutture	Italia	29.342	63
Grandi stazioni, opere infrastrutturali complementari a stazione Roma Termini	Edilizia	Italia	91.800	91
Prov. Lecco, Variante Ss 639, San Gerolamo	Infrastrutture	Italia	79.675	85
Satap - Amm. A4 Torino-Milano, tronco Torino-Novara Est Lotto 1,4,2	Lavori stradali	Italia	77.100	100



19. INC

Redditività e portafoglio in piena salute grazie all'alleanza con Sacyr Avanti con la Pedemontana Veneta

Nel vuoto creatosi a Torino svetta un'impresa ridiventata grande dopo trent'anni. Il ritorno a importanti realizzazioni è reso possibile da un accordo con il gruppo spagnolo Sacyr nell'ambito del consorzio stabile Sis, sulla base della "legge obiettivo", includente anche la società di ingegneria Sipl. Ne consegue un portafoglio ordini che vale sei volte la produzione.

Limpresa torinese, che opera solo nei grandi lavori infrastrutturali non ha velocità di apparire.

Guidata dalla famiglia Dogliani (di antica esperienza nelle costruzioni) aumenta fortemente gli indici di redditività grazie anche a un numero di dipendenti diretti davvero limitato.

La storia di Inc, iniziata a fine

anni '70, è esemplare della capacità di tornare ai vertici da parte di un'impresa che aveva abbandonato le grandi opere quando il mercato non sembrava più remunerativo per le sue dimensioni. Questo succedeva al passaggio tra gli anni '80 e '90, terminata l'impegnativa realizzazione dell'autostrada del Fréjus.

Per riprendere dimensioni adeguate al mercato delle grandi opere

Inc aveva tentato un'alleanza con Conicos (poi ceduta a Pizzarotti) per acquistare insieme Bartoletti. Ma senza successo. E da sola aveva acquistato Garrone. La svolta avvenne con l'introduzione della "legge obiettivo" nel 2001: l'introduzione della figura del general contractor permise a Inc di percorrere una strada originale allo scopo di ottenerne le qualifiche: quella di alllearsi, nel 2003, con un primario gruppo europeo, Sacyr (24° nelle nostre classifiche) costituendo il consorzio stabile Sis (che include anche la società di ingegneria di casa: Sipl): con questo strumento che vanta belle qualifiche per importi illimitati, ha ottenuto alcuni contratti importanti: un lotto del rifacimento dell'autostrada Salerno-Reggio Calabria, la tramvia di Palermo e soprattutto la Pedemontana Veneta. Opera emblematica, non solo per l'applicazione ad ampia scala della finanza di progetto, ma anche perché lungamente attesa da

LA SCHEDA

Società: Inc Spa

Indirizzo: Via Invorio, 24/a - 10146 Torino

Tel.: 011 7176222

Fax: 011 7176397

E-mail: info@incgeco.it

Presidente: Matterino Dogliani

Amministratore Delegato: Claudio Dogliani

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

Categorie e Classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG13 (I) - OS1 (VIII) - OS9 (III) - OS11 (IV) - OS12-B (I) - OS19 (III) - OS21 (VIII) - OS29 (VII) - OS 30 (III) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società/Organismo di attestazione: Bentley Soa

Società di Certificazione qualità: Globe

un Nordest ancora congestionato da carenze nelle infrastrutture stradali.

Il gruppo Fininc presenta anche alcune diversificazioni, lontane dal mondo dei cantieri, ma non estranee ad altre realtà in classifica: l'editoria, tramite la società Vivalda Editori ma anche i settori vitivivolo, turistico e distributivo, con le società Batasiolo, Il Boscareto Resort & Spa, Mondial Wine (di diritto britannico) e Transalp Aviation.

I numeri Inc, dopo due anni di calo, ferma il ridimensionamento evidenziando un giro d'affari pressoché invariato rispetto al 2013 (più 0,4%) ma sempre limitato ai confini nazionali. L'impresa è attiva esclusivamente nelle infrastrutture di trasporto, suddivise in lavori stradali (65% del fatturato e 85% del portafoglio ordini) e ferroviari (35% e 15%).

Stabilizzato il fatturato, a crescere è la redditività che mostra i numeri migliori del quinquennio: l'ebitda sale del 77,6%, l'ebit quasi triplica e l'utile netto, che nel 2013 era di appena 358 mila euro, nell'ultimo esercizio supera i 5,3 milioni. A beneficiarne sono di conseguenza i margini che nel caso dell'ebitda passa da 5,2% a 9,2% e per l'ebitd margin da 2,5% a 6,8%.

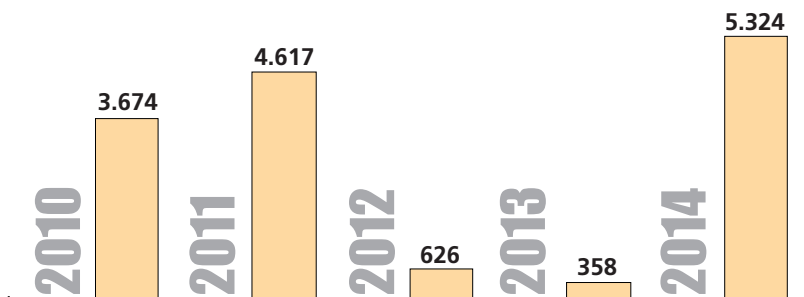
L'indebitamento finanziario netto aumenta del 5,4%, ma resta ampiamente coperto dal patrimonio, cresciuto del 5,1%. Il debt equity di 0,58 è decisamente virtuoso (anche se peggiora rispetto allo 0,55 del 2013) mentre il pfn/ebitda che nell'esercizio precedente risultava troppo elevato (6,03) nel 2014 torna sotto i livelli di guardia (3,58).

Il portafoglio ordini (meno 2%) resta stabile sui livelli del quinquennio. L'organico, salito del 5,9%, si conferma molto contenuto rispetto alle dimensioni dell'impresa, basti pensare che solo De Sanctis Costruzioni, che fattura meno di un terzo di Inc, ha una forza lavoro inferiore (e di solo 3 unità!). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	189.133	188.353	221.263	227.111	173.683
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	17.450	9.823	9.291	15.542	7.725
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	12.771	4.721	4.266	10.811	2.831
Capitale netto (lettera A) del passivo)	107.007	101.858	100.756	99.761	107.390
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	5.324	358	626	4.617	3.674
Posizione finanziaria netta	-62.401	-59.213	-59.469	-46.830	-45.448
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.079.439	1.100.909	1.053.531	1.099.617	1.216.916
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	n.d.	n.d.	n.d.	3.839	23.099
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	72	68	69	66	66
Dirigenti	11	11	12	10	8
Impiegati	36	36	36	35	35
Operai	25	21	21	21	23
Di cui					
- personale tecnico	35	35	36	35	33
- personale laureato	12	12	12	12	12
Costo del personale	5.372	5.199	5.230	4.853	4.705

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Passante ferroviario Palermo	Lavori ferroviari e tranviari	Italia	722.057	51
Pedemontana veneta	Lavori stradali	Italia	2.258.011	51
Sa rc dg48	Lavori stradali	Italia	891.035	51
Sistema tram Palermo	Lavori ferroviari e tranviari	Italia	229.452	51
SS 24 del Monginevro	Lavori stradali	Italia	123.211	51
Ristrutturazione locali Via Mezzenile Torino	Edilizia	Italia	1.985	100



20. VIANINI LAVORI

Dopo tre anni di «magra» torna a crescere il fatturato In attesa dell'addio alla Borsa

Aver ritirato dalla quotazione in Borsa la storica impresa romana sembra, da parte di Francesco Gaetano Caltagirone, l'ultimo segnale di un disimpegno iniziato anche ritraendosi dalla concessionaria autostradale Sat. Totalmente assente dall'estero denuncia un drastico calo dei margini compensato dal raddoppio degli utili

La storica impresa romana (fondata nel 1890 come stabilimento industriale, trasformata in società di costruzioni nel 1908 e venduta dallo Ior - che fa capo al Vaticano - che la ha sempre posseduta, al gruppo Caltagirone nel 1984), dopo 29 anni di quotazione, è ritirata dalla Borsa dal suo proprietario, il finanziere/immobi-

liarista Francesco Gaetano Caltagirone, che in maggio ha lanciato un'Opa (a 6,8 euro per azione) sulla società, superando in luglio il 90% delle azioni, in vista del delisting.

Da notare che, su base annua, da ottobre a ottobre, il valore dell'azione è salito da 5,2 a 6,8 euro (corrispondente a quanto offerto in sede di Opa). Questo cambia la pro-

spettiva: sembra quasi che la mossa prelude a una graduale dismissione degli asset di una società che oltre all'attività caratteristica (in lavori) ha "in pancia" numerose partecipazioni.

La mossa conferma che la quotazione in Borsa non sembra un valore da offrire a imprese veramente al top (se ne era avuto avvisaglia quando Pizzarotti mandò in liquidazione Garboli senza salvarne la quotazione e farne una "scatola vuota" tenendosi solo i lavori).

D'altronde lo stesso gruppo Caltagirone (a sua volta quotato), dall'alto della sua forza finanziaria, qualche problema con la Borsa ce l'ha: il recente tentativo di quotazione di Domus (società in cui raccogliere tutte le attività nell'edilizia abitativa) è andato a vuoto. L'andamento zigzagante della proprietà nei confronti della sua impresa generale ha comunque stupito: nel 2011 Vianini Lavori aveva investito in una quota della Sat, società concessio-

LA SCHEDA

Società: Vianini Lavori Spa

Indirizzo: Via Montello, 10 - 00195 Roma

Tel.: 06/37.49.23.25

Fax: 06/37.49.22.06

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

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/Organismo di attestazione: Protos Soa

Società di Certificazione qualità: Dnv Det Norkse Veritas

naria dell'Autostrada Tirrenica, tornata in aprile sotto l'ombrello di Atlantia/Autostrade per l'Italia. Tanto da domandarsi se Vianini Lavori sarà ora messa sul mercato, forse per aggregazioni con le non poche imprese generali alla ricerca di un copione.

I numeri

Dopo tre anni al ribasso, torna a crescere il fatturato di Vianini Lavori (più 6,6%) pur confermando un'attività esclusivamente nazionale. La situazione reddituale mostra da una parte ebitda ed ebit quasi dimezzati (meno 42,9% e meno 44,2%) ma dall'altra un utile netto raddoppiato (più 98,7%). Ciò non può che influire negativamente sui margini: ebitda ed ebit margin che valevano entrambi 5,2% nel 2013 scendono rispettivamente a 2,8% e 2,7%.

Come sempre un punto di forza dell'impresa, vera e propria cassaforte del gruppo Caltagirone, è la situazione finanziario-patrimoniale: la posizione finanziaria si conferma attiva e migliora del 31,2%, mentre il patrimonio netto (il secondo più elevato dopo quello di Salini Impregilo) sale di un ulteriore 7,4%.

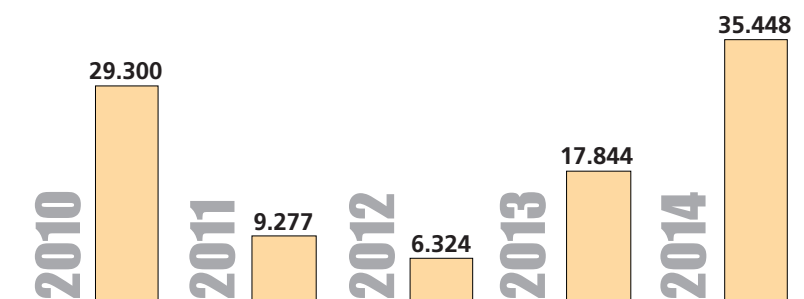
Per il terzo anno si riduce il portafoglio lavori (meno 33,1%), ma nel 2015 sono già stati firmati alcuni interessanti contratti: la realizzazione del nuovo collegamento ferroviario metropolitano tra la nuova stazione Fs di Catanzaro-Germaino e l'attuale stazione di Catanzaro-Sala e l'adeguamento a linea metropolitana della rete ferroviaria esistente tra Catanzaro-Sala e Catanzaro-Lido (57,1 milioni pro quota), ma anche la progettazione e realizzazione del nuovo impianto di manutenzione corrente di Trenitalia nel sito di Torino Smistamento (119 milioni).

Per la prima volta nel quinquennio non cala la forza lavoro, che infatti resta stabile ai numeri 2013. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	187.894	176.211	211.664	262.442	291.362
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	5.198	9.104	3.504	18.577	30.228
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	5.081	9.109	3.906	19.440	31.098
Capitale netto (lettera A) del passivo)	659.565	614.005	554.858	549.137	614.519
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	35.448	17.844	6.324	9.277	29.300
Posizione finanziaria netta	40.612	30.949	20.859	70.243	57.465
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.137.000	1.700.000	1.800.000	1.900.000	825.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	n.d.	34.500	90.000	1.300.000	96.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	143	143	196	220	252
Dirigenti	17	17	21	21	22
Impiegati	90	90	103	111	122
Operai	36	36	72	88	108
Di cui					
- personale tecnico	46	46	56	58	66
- personale laureato	25	25	27	28	35
Costo del personale	5.178	5.421	5.521	5.557	5.360

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Metropolitana di Roma - Linea B - 2011	Metropolitane	Italia	443.000	45,0
Autostrada Tarquinia - Civitavecchia - 2011	Autostrade	Italia	157.863	35,0
Edilizia residenziale - 2011	Edilizia	Italia	310.900	100,0
Pres.Cons.Min.- Galleria Caposele - Pavoncelli - 2012	Lav. Idraulici	Italia	111.000	41,1
Italferr Torino - 2015	Ferrovie	Italia	119.000	100,0
Metro Catanzaro Lido - 2015	Metropolitane	Italia	81.600	70,0



21. TOTO

Incognita in-house per la Spa autostradale Fatturato giù, persi quattro posti nella Top Tagli al personale: meno 177 addetti

È specializzata in lavori autostradali, ma non disdegna anche l'attività di concessionaria. Toto si si fregia di impiegare la più grande "talpa" per lo scavo di gallerie al mondo. Già nota per la diversificazione in Airone (poi confuito in Alitalia), la società teatina si ridimensiona pur aumentando l'utile. Per promuovere la progettazione può contare su Infraengineering.

Limpresa tra le più specializzate nei lavori stradali e autostradali, che nel 2001 ha fatto il salto verso la gestione con la concessionaria Strada dei Parchi, dovrà fare i conti con cambiamenti all'Anas che con la gestione Armani si annunciano epocali.

Per il momento (nel 2014) sconta un calo vistoso del fatturato (il quarto maggiore del campione di

imprese generali) per il quale perde quattro posizioni in classifica. A questo corrisponde una riduzione anche maggiore della forza lavoro, mentre in prospettiva il portafoglio ordini (che insiste a interessare solo l'Italia) segna una crescita confortante. Toto è stata forse l'impresa nazionale più diversificata negli anni (tra il 1983 e il 2008) in cui gestiva la compagnia aerea Airone (già Alia-

driatica) poi ceduta ad Alitalia.

Nel core business il suo primato produttivo è testimoniato dall'uso di "Martina", la fresatrice Tbm più grande al mondo (con il marchio tedesco leader Herrenknecht) nel cantiere della "variante di valico" (Autostrada del Sole) presentata al primo ministro Matteo Renzi. Grazie a questa mega-fresa Toto è stata in grado di battere tutti i record di tempistica per questo genere di opere: peccato che nel suo insieme Autostrade per l'Italia comunicò che l'inaugurazione della variante di valico (peraltro raddoppiata nei costi) continua a slittare rispetto alla previsione originaria del 2006 (dovrebbe essere nel 2016).

Per il prossimo futuro sembra tornare d'attualità l'estero. In questa direzione il contratto firmato in luglio per la realizzazione del tratto della superstrada S5 Poznan-Breslavia in Polonia, del valore di 123 milioni, vincendo la concorrenza di 12 grandi gruppi internazionali, due dei quali

LA SCHEDA

Società: Toto Spa Costruzioni Generali
Indirizzo: Viale Abruzzo, 410 - 66013 Chieti
Tel.: 0871 58741
Fax: 0871 552624
E-mail: info@totospa.it
Presidente: Alfonso Toto

Amministratore Delegato: Alfonso Toto

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

Categorie e Classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (V) - OG8 (V) - OG9 (VIII) - OG10 (V) - OG11 (V) - OG13 (III) - 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/Organismo di attestazione: Protos Soa

Società di certificazione qualità: Tuv Rheinland Group

italiani. L'obiettivo dell'impresa abruzzese è quello di proseguire su questo percorso partecipando a numerose gare sempre in Polonia, ma anche in Bosnia e, in joint venture con l'impresa Ghella, in Oman. Ma non disdegna l'Italia (anzi la sua regione): ha appena ottenuto il contratto per il quarto lotto della statale Picente (già assegnato ad Astaldi) dell'importo di 41 milioni.

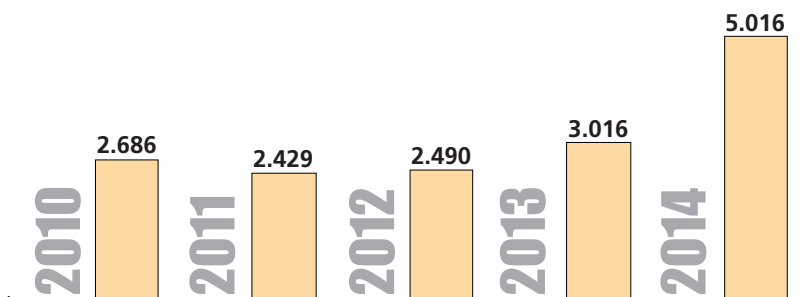
I numeri

Per il terzo anno consecutivo si riduce il giro d'affari e, se nel 2012 e 2013 i cali erano piuttosto contenuti, nel 2014 si registra un ben più deciso meno 28,5%. Scompare la minima quota all'estero che aveva caratterizzato il passato biennio. L'attività è concentrata quasi esclusivamente sui lavori stradali che rappresentano il 93% dell'attività, ma per il futuro sembra che la rotta sia differente: infatti nel portafoglio ordini la quota scende al 55%, mentre salgono i lavori ferroviari dal 2% al 44%. La quota residua è da ricercarsi nell'impiantistica e in particolare nella realizzazione di parchi eolici, ma se nella produzione il peso è del 5%, tra le commesse scende all'1%. A livello reddituale, l'ebitda scende del 36,5%, ma l'ebit sale del 15,4% e l'utile addirittura del 66,3%. Allo stesso modo, l'ebitda margin cala da 14,1% a 12,5% e l'ebit margin aumenta da 5,2% a 8,5%. L'indebitamento è ridotto "all'osso" (meno 90,5%), così come i rapporti di debt equity (0,07, anche grazie al patrimonio netto cresciuto del 7,9%) e pfn/ebitda (0,26). Il portafoglio ordini, ridottosi nel 2013, torna a salire dell'11% grazie a nuove commesse più che raddoppiate. Tra queste, la riqualificazione del Viadotto Ritiro, nel Messinese (43,5 milioni) e la realizzazione della variante Aurelia a La Spezia (125 milioni, subentrando all'impresa Coestra, in liquidazione dal novembre 2013). È drastico il calo della forza lavoro (meno 31,3%) acuendo il trend al ribasso dell'intero quinquennio. ■

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	177.624	239.466	242.328	247.125	156.705
(di cui all'estero, in %)	-	1,5	1	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	22.242	35.052	34.714	22.479	12.023
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	15.040	13.030	13.476	15.234	6.515
Capitale netto (lettera A) del passivo)	81.763	76.747	73.731	71.241	369.680
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	5.016	3.016	2.490	2.429	2.686
Posizione finanziaria netta	-5.714	-60.343	-108.393	-128.028	-134.450
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	574.000	517.000	630.000	519.000	749.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	1	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	286.000	124.000	292.500	10.670	331.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	2	-
Numero dipendenti	388	565	622	636	637
Dirigenti	22	22	20	18	20
Impiegati	122	148	159	159	157
Operai	244	395	443	450	460
Di cui					
- personale tecnico	60	90	105	114	115
- personale laureato	53	55	62	53	53
Costo del personale	26.590	38.667	39.395	41.800	39.599

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
ASPI - Autostrada MI-BO - La Quercia Lotti 6/7- Perizia di variante 2014	Lavori stradali	Italia	510.584	100
Strada dei Parchi - Perizia di Var. - 2014	Lavori stradali	Italia	209.775	100
Strada dei Parchi - 2010 - 2014	Lavori stradali	Italia	106.344	100
Italferr - Sede ferr. Cefalù - Ogliastr. - 2012	Lavori ferroviari	Italia	347.505	74
Anas - var. Ss1 Aurelia La Spezia - 2014	Lavori stradali	Italia	125.000	100
Cons. Aut. Siciliane - Viad. Ritiro - 2014	Lavori stradali	Italia	43.500	100



22. CARRON

Meno infrastrutture e immobiliare per l'impresa trevigiana che scommette sulle grandi firme della moda

Terza tra le imprese più attive nell'edilizia, la trevigiana stupisce per la sua vitalità. La forte crescita (un quarto del fatturato) sembra andare a scapito della redditività (con l'utile che si dimezza).

Ancora lontana dall'affacciarsi all'estero ha però creato un presidio in Alto Adige (fondando Carron Bau) e punta sul ricco mercato delle «firme» della moda.

Prosegue la crescita (davvero vistosa) dell'impresa familiare trevigiana, che assomiglia a Colombo Costruzioni e a Italiana Costruzioni nell'assoluta preponderanza dell'edilizia (soprattutto privata). Con residuali attività nelle infrastrutture (soprattutto stradali) e un, anch'esso residuale, quasi inesistente impegno nell'immobiliare (buon per essa!). Proviene da quel Veneto profondo (fuori dalle grandi città) che

ha visto sorgere negli anni del boom più di un'impresa promettente che ha già concluso la sua parabola: Edilbasso, Ediltre, Pio Guaraldo, Pivato, Steda,... Ma qui siamo in presenza di un caso di successo più unico che raro. Il fatturato si incrementa di un ulteriore quarto ma, in controtendenza, cala il portafoglio ordini. Forse anche per pulizia di quanto si è trovato in rami di aziende di imprese acquistate a cominciare da Cosbau

(nel 2010) e Adige Bitumi. E' significativa la diversificazione geografica in Alto Adige (che scherzosamente i titolari chiamano "il nostro estero" in attesa di quello vero, dopo una falsa partenza a Malta per la ristrutturazione di Forte Sant'Elmo nel 2012) con la creazione di Carron Bau, che punta a una ventina di milioni di fatturato. L'impresa, fondata a San Zenone degli Ezzelini in provincia di Treviso nel 1963, si sta sempre più allontanando dal Veneto, dagli appalti pubblici, e dall'edilizia residenziale, che fino al recente passato erano i mercati predominanti, oggi infatti punta l'area lombarda/padana e i grandi clienti privati come Gucci, Dior ma anche Diesel (nel mondo dell'abbigliamento/moda) nonché altre realtà importanti dell'imprenditoria in vari campi: Assicurazioni Generali, Gardaland, Ikea,... Per il gruppo assicurativo ha realizzato un struttura direzionale a Bologna, per il colosso svedese della distribuzione costruirà un nuovo cen-

LA SCHEDE

Società: Carron Cav. Angelo Spa
Indirizzo: Via Bosco 14 - 31020 San Zenone degli Ezzelini (TV)

Tel.: 0423/9657

Fax: 0423/567527

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) - OS6 (V) - OS7 (VI) - OS8 (V) - OS9 (I) - OS12-A (II) - OS13 (V) - OS18-A (VIII) - OS18-B (VII) - OS21 (VIII) - OS24 (I) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società/Organismo di attestazione: Cqop

Società di Certificazione qualità: Icac

tro commerciale a Brescia, mentre a Milano le commesse sfiorano gli 80 milioni, e tra esse spicca un complesso residenziale interamente realizzato in legno che, al momento della costruzione, era il più alto d'Europa. A riprova delle ambizioni anche qualitative dell'impresa (e del suo impegno nella comunicazione), in cui si distingue la seconda generazione di imprenditori dopo una prima più riservata sta il premio ottenuto dalla società Global Strategy quale impresa eccellente nelle costruzioni.

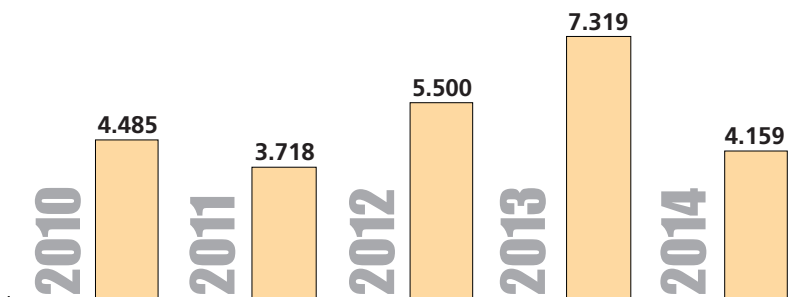
I numeri

L'impresa trevigiana guadagna quattro posizioni (sono ben 19 negli ultimi tre anni!) grazie a un fatturato salito del 24,1%, ma limitato al mercato nazionale. Il core business dell'edilizia incide nel volume d'affari per l'82,3% (la seconda maggior percentuale dopo Colombo Costruzioni), mentre le infrastrutture per il 19,8% (13,9% i soli lavori stradali). Del tutto residuale è la quota immobiliare che si ferma allo 0,6%. Ebitda ed ebit rimangono piuttosto stabili (meno 2% e meno 0,3%) riducendo i rispettivi margini da 11,4% a 9% e da 10% a 8%. Molto marcata è invece la riduzione dell'utile netto, sceso del 43,2%. La situazione finanziario-patrimoniale è decisamente positiva: i debiti assottigliati del 77,2% e il patrimonio cresciuto del 6,8%, riducono il debt equity a 0,11 (0,51 nel 2013), mentre il pfn/ebitda passa dall'ottimo 1,61 dello scorso esercizio a un ancor miglior 0,37. Nonostante le nuove commesse stabili intorno ai 200 mila euro, il portafoglio ordini si riduce del 24,4%. Tra i nuovi contratti: lavori stradali nel bolognese per 29 milioni, delle opere di finitura di un immobile a Milano per 22,8 milioni e la realizzazione di un polo logistico a Firenze (16 milioni). Cresce del 3% la forza lavoro, mantenendosi ragionevolmente nella media del quinquennio mentre il suo costo aumenta su base annua del 5,6%. ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	177.157	142.756	136.374	121.439	118.727
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	15.892	16.224	14.617	9.676	9.291
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	14.251	14.299	12.926	7.530	7.559
Capitale netto (lettera A) del passivo)	54.553	51.094	43.773	38.773	35.055
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	4.159	7.319	5.500	3.718	4.485
Posizione finanziaria netta	-5.959	-26.130	-28.311	-33.781	-35.322
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	450.800	596.000	510.000	480.000	458.131
(di cui all'estero, in %)	-	-	1	1	-
Ordini acquisiti nell'esercizio (di cui all'estero, in %)	198.000	200.000	182.000	371.000	148.000
Numero dipendenti	203	197	199	204	202
Dirigenti	7	6	6	5	5
Impiegati	125	120	114	112	113
Operai	71	71	76	83	84
Di cui					
- personale tecnico	89	81	80	82	80
- personale laureato	36	35	30	29	30
Costo del personale	13.505	12.787	12.882	13.635	12.617

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Restauro ex ospedale Geriatrico Padova	Edilizia	Italia	26.500	60,0
Lavori di ammodernamento SS 415 "Paullese"	Lavori Stradali	Italia	24.000	51,0
Opere di costruzione residenze in Milano	Edilizia	Italia	43.000	100,0
Opere di costruzione residenze in Milano	Edilizia	Italia	15.000	100,0
Infrastruttura stradale in Provincia di Bologna	Lavori Stradali	Italia	29.000	100,0
Stabilimento direzionale in Emilia Romagna	Edilizia	Italia	21.000	100,0
Ristrutturazione immobile in Milano	Edilizia	Italia	19.000	100,0
Opere di finitura immobile in Milano	Edilizia	Italia	22.800	100,0



23. COOPCOSTRUZIONI

Le alleanze non hanno dato esiti sperati I dati di bilancio mostrano forti perdite e un indebitamento insostenibile

Resterà l'ultima impresa bolognese sopravvissuta? A giudicare dai dati di bilancio di questa cooperativa (un tempo solidissima) sembrerebbe di no. Dopo aver tentato ogni sorta di alleanze (ma con imprese anche più claudicanti a cominciare da Cesi) si ritrova con una forte perdita d'esercizio e un indebitamento in via di diventare insostenibile

Ecco un'altra cooperativa aderente alla Lega, dell'Emilia-Romagna che fa presagire il "viale del tramonto": che il consorzio nazionale Ccc, malgrado la contiguità territoriale, non ha più potuto salvare.

La bolognese (che data dal 1934, quindi molto meno antica di quelle di altre province emiliano-romagnole) che un tempo era così ricca da rifiutare sdegnosamente la fusione

con le "sorelle" Edilcoop di Crevalcore, Edilter ed Edilformacai secondo il progetto di creazione di un polo bolognese, ha in ultimo tentato alleanze con l'imolese Cesi o la modenese Cooperativa di Costruzioni, con una rete che avrebbe dovuto coprire rispettivamente Imola e Modena.

Peccato che la prima sia in liquidazione coatta amministrativa e la seconda in situazione analoga. Per salvarsi Coopcostruzioni le ha prova-

te tutte: anche lanciare (nel 2010) un consorzio con la citata Cesi, dal nome Co & Ge, attivo in una nicchia (quella cimiteriale e crematoriale) presidiata dalla società Procim acquistata dal fallimento della cooperativa ferrarese Cmr. Malgrado la piazza di Bologna sia da tempo sguarnita di imprese generali, dopo la scomparsa di Adanti (ridenominata Strabag, senza però rappresentare l'intera attività italiana del colosso austriaco), Cer (Consorzio Emiliano Romagnolo - in liquidazione coatta amministrativa), Frabboni (acquistata da Rizzani de Eccher), Cogei Costruzioni (in concordato preventivo), e quindi potenzialmente valorizzabile la sua maggior cooperativa sembra giunta a fine corsa.

Un primo segnale poco confortante è arrivato lo scorso agosto, quando ha siglato al Ministero del Lavoro l'accordo con le organizzazioni sindacali per un periodo di cassa integrazione straordinaria per crisi della durata di 12 mesi per 200 lavo-

LA SCHEDE

Società: Cooperativa Costruzioni Sc

Indirizzo: Via Zanardi, 372 - 40131 Bologna

Tel: 051/41.64.111

Fax: 051/41.64.211

E-mail: info@coopcostruzioni.it

Presidente: Luigi Passuti Vice Presidente: Nicola Ruggeri

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

Categorie e Classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VIII) - 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/Organismo di attestazione: Protos Soa

Società di certificazione qualità: Icac

ratori. Nonostante questo dai vertici della cooperativa filtra ottimismo confidando nel 2015 come anno della inversione di tendenza: dopo il preoccupante 2014 è stata avviata un'importante operazione di accantonamenti atti a pulire il bilancio, per affrontare il 2015 su una base solida e avviare dal 2016 un percorso più lineare.

Intanto all'interno della cooperativa rimane una diversificazione nella produzione che non sembra strategica (ma è tipica di un mondo un po' "passé": quella divisione "Frantoio inerti" che produce elementi costruttivi e recupera i rifiuti delle demolizioni edili. I numeri CoopCostruzioni perde due posizioni in classifica e il 15,7% di fatturato toccando il livello più basso del quinquennio. L'attività, confinata in Italia, si divide quasi perfettamente tra edilizia (50% del giro d'affari) e infrastrutture (49%, di cui 45% nei lavori stradali), mentre l'immobiliare ha un peso residuale (1%). Tutti gli indici reddituali sono negativi, meno 14,9 milioni l'ebitda, meno 28,5 milioni l'ebit e la perdita netta raggiunge i 58 milioni. Se l'indebitamento è stabile sui livelli 2013 (meno 1,3%), preoccupante è il meno 75% evidenziato dal patrimonio netto che innalza il debt equity a un eccessivamente elevato 4,8. Il portafoglio lavori sembra tenere botta (meno 3,8%) grazie a oltre 140 milioni di nuove commesse (meno 12,8%).

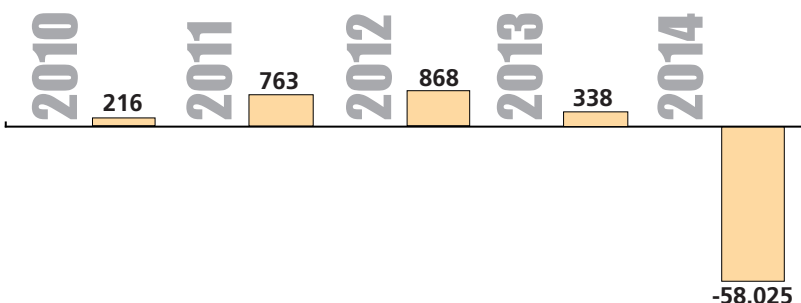
Tra queste si segnalano la progettazione ed esecuzione lavori per i progetti Fico (Fabbrica Italia Contadini) e Nam (Nuova Area Mercatale) a Bologna (16,9 milioni pro quota); il servizio quinquennale di manutenzione del patrimonio stradale di Bologna (21,5 milioni) e la progettazione esecutiva ed esecuzione lavori della strada a scorrimento veloce Gallico - Gambarie in Calabria (24 milioni). La forza lavoro torna invece a crescere (6,7%), dopo il calo del 2013 (segnale non proprio favorevole in una società in crisi). ■

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	155.899	184.904	178.829	183.871	200.054
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	-14.948	10.510	5.545	7.589	10.552
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-28.489	7.111	4.232	4.912	5.155
Capitale netto (lettera A) del passivo)	19.422	77.692	77.643	79.437	79.624
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	-58.025	338	868	763	216
Posizione finanziaria netta	-93.239	-94.503	-82.658	-80.090	-67.017
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	392.000	407.422	412.845	400.710	396.585
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	143.500	164.600	170.293	189.900	201.050
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	463	434	445	443	450
Dirigenti	11	11	12	12	11
Impiegati	178	176	179	179	181
Operai	274	247	254	252	258
Di cui					
- personale tecnico	110	98	98	97	98
- personale laureato	19	20	20	20	19
Costo del personale	19.946	21.326	22.211	22.970	22.819

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Prelios Sgr SpA - Fondo PAI - Progettazione ed esecuzione lavori F.I.CO. (Fabbrica Italia Contadini) e N.A.M. (Nuova Area Mercatale) a Bologna - 2014	Edilizia	Italia	39.257	43,0
Comune di Bologna - Global Strade - Servizio quinquennale manutenzione patrimonio stradale, strade e segnaletica e servizio neve - 2014	Lavori stradali	Italia	42.128	51,0
Provinci di Reggio Calabria - Progettazione esecutiva ed esecuzione lavori grande progetto "Gallico - Gambarie" - 2014	Lavori stradali	Italia	43.646	55,0



24. TECNIMONT CIVIL CONSTRUCTION

Quarto anno di perdita e fatturato quasi dimezzato dopo il balzo 2013 Resta la propensione all'estero

Futuro tutto da scrivere per l'impresa nata da uno spin off del gruppo dell'impiantistica Maire Tecnimont, indebolita dalla cessione di importanti asset in lavori dopo un infruttuoso tentativo di vendita.

Il rilancio potrebbe passare dallo sviluppo dei contratti «chiavi in mano» e dalle sinergie con la casa madre nella realizzazione di infrastrutture nei paesi petroliferi

Questa società che fa capo al gruppo Maire Tecnimont, specializzato nei contratti Epc («Engineering, procurement, construction»), ha ereditato una tradizione nella costruzione civile (con forti connotati di gestione dei progetti) che origina dal gruppo Fiat Engineering, oltre che dall'impresa edile già Maire (di proprietà della famiglia Di Amato). Non ha però voluto insistere nell'affollato mercato delle opere pub-

bliche come dimostra il rifiuto ad accettare la commessa vinta nel 2009 con Tecnis per la seconda parte del terzo macrolotto per il rifacimento della Salerno-Reggio Calabria (passata al secondo raggruppamento classificato tra Cmb e Ghella). Naturalmente abbinata alle competenze ingegneristiche e impiantistiche di Tecnimont.

Tramontata una sua vendita (già annunciata nel settembre 2013) per impossibilità di reperire un adeguato

acquirente e fatta cassa alienando alcune partecipazioni comunque interessanti (in primis quella nel Cociv, affidatario della tratta ac/av Milano-Genova, ma anche nel consorzio Cmt incaricato di realizzare la metropolitana di Copenhagen, Cityringen, due commesse che nel 2013 avevano fruttato oltre 100 milioni) oggi il focus è prevalentemente sull'estero. Con impegno tale da aver meritato il premio assegnato in settembre dalla rivista americana Enr/Engineering News-Record per la tratta ferroviaria (inizialmente riservata ai treni merci) ad Abu Dhabi per conto di Etihad Railway: una commessa del valore pro quota di 250 milioni in collaborazione con Saipem (Eni).

Ma in queste more il fatturato tracolla e la perdita resta molto importante (assorbita però senza problemi dalla casa madre, che invece ha ben ripreso quota tornando a puntare sull'impiantistica nell'oil & gas). Proprio per la forte componente di ingegneria pura (Maire Tecnimont è prima

LA SCHEMA

Società: Tecnimont Civil Construction Spa
Indirizzo: via Gaetano de Castilia, 6/A - 20124 Milano
Tel.: 02-6313 1111

E-mail: info.tcc@tecnimont.it

Presidente: Gianni Bardazzi

Amministratore Delegato: Salvatore Esposito

Direttore Tecnico: Salvatore Esposito, Michele Fabio Ruffo, Bruno Marcucci

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 (3 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/Organismo di attestazione: Protos Soa

Società di certificazione qualità: Dnv

tra le design firms italiane nella classifica mondiale di Enr con la 42° posizione) che completa quella di main contracting una strategia è quella di riposizionarsi nella fornitura di servizi, il cui valore aggiunto, soprattutto nei mercati mondiali emergenti, è decisamente superiore a quello delle costruzioni. Inizialmente sfruttando le sinergie con la casa madre ma successivamente come frutto di una politica commerciale a tutto campo da poco decollata. Senza però disdegnare, quando capitano, le occasioni di costruire in sinergia con le attività impiantistiche "chiavi in mano" (un'attività, per esempio, che sta facendo la fortuna di Bonatti) come dimostra la recente commessa per l'ampliamento dello stabilimento della società Avio per un importo di 22 milioni (incrementabili a 35).

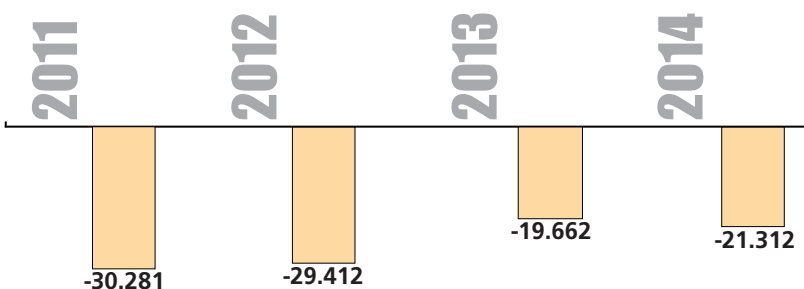
I numeri

Tecnimont Civil Construction nel 2014 evidenzia il più importante calo di volume d'affari del lotto (meno 41,6%) e la perdita di ben sei posizioni in classifica. La spiccata propensione all'estero è confermata da una quota internazionale del 63,4% (ma scesa dal 66,4% del 2013) tutta nel Medio Oriente, ma quest'ultima scende fino al 3% nel portafoglio ordini. Le infrastrutture rappresentano il 98,7%, con i lavori ferroviari (e metropolitani) che valgono il 79,2% (e l'83% del portafoglio). La redditività continua a essere deficitaria, e non è mai stato diversamente dalla nascita di questa impresa, con tutti gli indici ulteriormente peggiorati: l'ebitda è negativo per 11 milioni, l'ebit per 26,3 e la perdita netta si attesta a 21,3 milioni. L'indebitamento finanziario si aggrava del 16,9% e rapportato al patrimonio netto (peggiore del 15,2%) dà un debt equity di 2,42. Il portafoglio lavori di Tcc scende del 19,2% potendo contare su solo 22,6 milioni di nuove commesse nell'arco del 2014. I dipendenti diminuiscono del 26,3% e il costo del lavoro anche più che proporzionalmente (meno 42%). ■

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte



(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011
Valore della produzione	126.630	216.838	128.895	180.533
(di cui all'estero, in %)	63,4	66,4	70,5	18,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	-11.002	-456	-35.346	-33.799
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-26.304	-20.256	-40.803	-37.778
Capitale netto (lettera A) del passivo)	46.110	54.355	55.589	57.755
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	-21.312	-19.662	-29.412	-30.281
Posizione finanziaria netta	-111.503	-95.373	-28.917	-74.153
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	395.328	489.068	952.832	1.002.280
(di cui all'estero, in %)	3,0	12,3	60,4	61,3
Ordini acquisiti nell'esercizio	22.622	31.200	34.431	657.623
(di cui all'estero, in %)	37	24,2	75,7	95,7
Numero dipendenti	165	224	280	482
Dirigenti	21	24	35	42
Impiegati	106	162	205	242
Operai	38	38	40	198
Di cui				
- personale tecnico	92	131	117	155
- personale laureato	73	93	141	156
Costo del personale	14.285	24.634	29.333	30.620

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

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
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	8145	100



25. PESSINA COSTRUZIONI

Volume d'affari stabile con un +3,7% dopo il raddoppio di fatturato 2011-13 Commesse sugli ospedali e all'estero

Rimasta la più grande delle imprese familiari milanesi è indubbiamente aggressiva (pure limitando la crescita): migliora i margini reddituali e finalmente si affaccia all'estero come si evince dal portafoglio ordini. Un punto di forza è la realizzazione di ospedali, in project financing, che sostiene anche con un bond, segnale di fiducia

La crescita dell'impresa familiare milanese (fondata nel 1954) è quasi nulla, anche per l'assenza di una politica di internazionalizzazione, ed è negativo l'andamento del portafoglio ordini. Da notare che nel roster delle maggiori realtà delle costruzioni, le milanesi (malgrado l'importanza della "piazza"), anche nel mercato privato, sono quasi assenti. Sospeso il giudizio sul numero uno Salini Impregilo,

che ha la sede legale a Milano ma la proprietà a Roma, restano solo Tcc (gruppo Maire Tecnimont), Colini Lavori che ha la direzione a Milano e Vitali che da Peschiera Borromeo sviluppa l'attività tutto intorno al capoluogo lombardo. Anche se bisogna considerare che operano prevalentemente a Milano importanti imprese romane, basti citare Italiana Costruzioni e Salc/Ics Grandi Lavori, mentre al contrario la piazza

si è sguarnita di alcuni nomi un tempo importanti: la cooperativa Cclm, Gdm e, nell'ormai lontano 2010, la mitica Torno.

Per controbilanciare la sua recente scarsa crescita nel 2015 Pessina ha però già acquisito importanti commesse nel settore ospedaliero: la costruzione del nuovo Ospedale Felettino di La Spezia (84,6 milioni pro quota e la concessione per la costruzione e gestione del nuovo poliambulatorio Navile di Bologna (15,6 milioni). Ma non mancano le eccellenze nella sua attività. A cominciare dai successi nel settore dell'edilizia ospedaliera e dalla sviluppata pratica nel montaggio finanziario dei progetti. Quest'ultima si configura in un'attività di concessioni che ormai si avvicina a un quarto del fatturato. Per finanziare lo sviluppo dell'attività nelle concessioni (con particolare riferimento al nosocomio di Garbagnate) Pessina in agosto ha lanciato un project bond da 30 milioni con l'assistenza della

LA SCHEDA

Società: Pessina Costruzioni Spa - Columbia Prima Srl

Indirizzo: Via M. Nizzoli, 4 - 20147 Milano

Tel: 02 483341

Fax: 02 48302245

E-mail: impresa@pessinacostruzioni.it

Presidente: Massimo Pessina

Amministratore Delegato: Guido Stefanelli

Direttori Tecnici: Arcangelo Gambatesa, Massimo Mattioli, Mauro Mario Pessina, Guido Valgolio

Categorie e Classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG2 (VII) - OG3 (VIII) - OG6 (V) - OG11 (VIII) - OS3 (IVbis) - OS28 (VI) - OS30 (VI) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società/Organismo di attestazione: Cqop Soa

Società di Certificazione qualità: Rina Services

primaria banca francese Natixis. Infine non può non stupire - almeno coloro che pensavano che la contiguità delle imprese di costruzioni alla politica fosse un fenomeno del passato - la decisione della società di controllo Piesse (Pessina Stefanelli) di salire dal 38% al 76% nel capitale della società editrice del quotidiano "L'Unità".

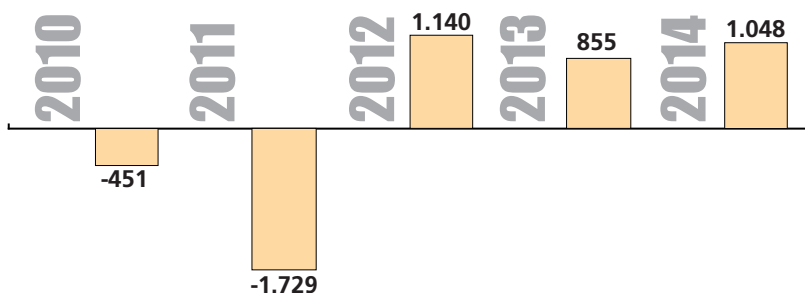
I numeri

L'impresa, presente in classifica con i dati consolidati della holding familiare Columbia Prima, stabilizza il proprio volume d'affari (più 3,7%) dopo un biennio di grande crescita. Latita ancora l'estero che era invece presente, seppur a livello residuale, fino al 2012, ma non sembra una strada del tutto abbandonata dal momento che Pessina Costruzioni mantiene una propria filiale ad Astana. L'attività, molto diversificata, ha il proprio core business nell'edilizia (27% della produzione totale), seguita dai lavori stradali (22%, con le infrastrutture che in totale pesano per il 33%) e dalle concessioni (21%). Consolidate le dimensioni, a beneficiarne sono gli indici reddituali, tutti ampiamente migliorati: l'ebitda quasi triplica, l'ebit più che raddoppia e l'utile sale del 22,6%. Questi risultati non possono che migliorare i margini che passano da 3,1% a 7,8% nel caso dell'ebitda margin e da 2,4% a 5,7% in quello dell'ebit netto, peggiorato del 13%, risulta decisamente troppo alto sia rapportato al capitale (il debt equity vale 7,59) che all'ebitda (9,22). Il portafoglio ordini, nonostante le nuove acquisizioni in leggera salita, subisce un calo del 12,8%. Tra i contratti 2014 spicca la realizzazione della nuova sede degli uffici operativi del Gruppo Reale Mutua Assicurazioni a Torino (21,3 milioni). L'organico, piuttosto ridotto nel 2013, cresce nell'ultimo esercizio del 47,1% mentre sorprendentemente il costo del lavoro diminuisce del 3,5%. ■

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I PRINCIPALI INDICATORI

Dati in migliaia di euro

■ **UTILE** - Al netto delle imposte

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	124.875	120.458	92.819	64.984	82.474
(di cui all'estero, in %)	-	-	2,2	0,5	2,7
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	9.758	3.698	4.442	- 2.673	3.340
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	7.058	2.912	3.628	- 3.461	2.372
Capitale netto (lettera A) del passivo)	11.853	12.750	10.079	7.060	7.751
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.048	855	1.140	-1.729	- 451
Posizione finanziaria netta	-89.927	-79.586	-53.980	-47.266	-46.486
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	542.949	622.310	530.307	595.535	583.372
(di cui all'estero, in %)	2,0	1,0	-	-	0,2
Ordini acquisiti nell'esercizio	52.000	48.000	71.000	121.000	238.302
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	75	51	113	129	141
Dirigenti	2	3	2	2	3
Impiegati	57	43	72	84	87
Operai	16	5	39	43	51
Di cui					
- personale tecnico	35		46	48	56
- personale laureato	19		19	21	22
Costo del personale	5.799	6.007	6.047	8.722	8.308

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % ELLA SOCIETÀ
Garbagnate M.se: Nuovo Ospedale - 2010	Concessioni	Italia	116.000	66,6
Fondo RSH - Housing sociale via Voltri - 2010	Social Housing	Italia	36.000	100
Riqualificazione immobiliare Via dell'Arte, Roma - 2013	Edilizia	Italia	16.450	100
Costruzione nuova sede Gruppo Reale Mutua Assicurazioni in Torino, Corso Siccardi-2014	Edilizia	Italia	21.336	100
Nuovo Ospedale Felettino- La Spezia -2015	Edilizia Sanitaria	Italia	131.827	64,1



26. PIETRO CIDONIO

La società diversifica (oltre il marittimo) Calano i ricavi ma cresce la quota estera

L'impresa romana specializzata in opere marittime lascia quest'anno la mini classifica delle imprese specialistiche per trovare posto tra le generali potendo contare su altre cinque classifiche per importo illimitato e su un fatturato per il 23,8% rappresentato da infrastrutture e per il 12,4% da edilizia. Nata nel 1918, Impresa Pietro Cidonio operava inizialmente nell'ingegneria idraulica e nella bonifica. Nel 1963 venne ceduta dalla famiglia fondatrice al gruppo Iri-Italstat cambiando il core business in quello odierno. Privatizzata nel 1995, iniziò una politica di crescita esterna che la portò ad acquistare nel 2004 l'Impresa Sparaco Spartaco (in liquidazione) e nel 2013 Vipp Lavori. Dal 1997 la società è collegata a Grandi Lavori Fincosit pur senza essere consolidata, avendo la proprietà in comune. Il giro d'affari 2014, dopo essere raddoppiato nello scorso esercizio, cala del 38,3%, con un forte incremento della quota estera: 14,4% da 1,9%. Decisamente più negativa è la situazione reddituale: l'ebitda si riduce dell'88,2%, mentre l'ebit e il risultato netto mostrano perdite di 4,8 e 7,1 milioni. La posizione finanziaria netta, attiva lo scorso anno, diventa debitoria ma ampiamente coperta dal patrimonio, pur sceso del 25,4%. Il portafoglio ordini è quasi dimezzato, con una quota internazionale del 5,6%. L'unica commessa di rilievo del 2014 arriva tramite Vipp Lavori e riguarda opere di ricostruzione a Haiti (12,8 milioni). ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Impresa Pietro Cidonio. Spa **Indirizzo:** viale Giuseppe Mazzini, 88 - 00195 Roma **Tel.:** 06 375931; **1Fax:** 06 3729036; **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)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	118.504	191.930	89.526	96.481	82.195
(di cui all'estero, in %)	14,4	1,9	-	-	0,2
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	978	8.302	7.946	14.522	5.353
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-4.803	3.600	4.077	11.270	2.699
Capitale netto (lettera A) del passivo)	20.207	27.092	25.722	22.931	15.879
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	- 7.149	1.116	2.170	6.997	1.425
Posizione finanziaria netta	-2.389	14.714	-2.683	4.624	-2.898
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	101.587	192.647	286.149	222.126	263.787
(di cui all'estero, in %)	5,6	2,6	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	6.783	65.578	-	8.342	8.246
(di cui all'estero, in %)	5	7,6	-	-	-
Numero dipendenti	412	392	301	180	118
Dirigenti	4	4	4	3	2
Impiegati	98	77	67	59	42
Operai	310	311	230	118	74
Di cui					
- personale tecnico	-	-	-	-	-
- personale laureato	30	28	28		
Costo del personale	19.182	16.907	10.587	7.793	6.499

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
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
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
2014 - Port -au-Prince (Haiti) - 20.2.2014	infrastrutture	Haiti	12.825	100,0



27. INTERSTRADE

Dopo la brusca frenata del 2013 per l'impresa di Gavio torna il sereno

I DATI DI BILANCIO

Società: Interstrade Spa. **Indirizzo:** Ex ss 211 della Lomellina, 3/13 - 15057 Tortona. **Tel.:** 0131 8791. **Fax:** 0131 879300. **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 (V) - OG3 (VIII) - OG6 (III-BIS) - OG7 (IV-BIS) - OG8 (II) - OG10 (V) - OG13 (I) - OS1 (VIII) - OS3 (II) - OS9 (IV) - OS10 (I) - OS11 (III) - OS12-A (VII) - OS15 (II) - OS19 (III-BIS) - OS21 (III) - OS23 (V) - OS24 (III) - OS26 (VIII) - OS28 (I) - OS30 (III) - OS34 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione fino alla (V). **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa. **Società di Certificazione qualità:** Certiquality

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	118.072	99.823	126.672	127.933	95.320
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	10.374	14.953	17.686	6.177	7.825
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	7.364	11.663	14.841	3.225	5.133
Capitale netto (lettera A) del passivo)	11.007	12.751	14.289	6.065	7.179
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	4.257	7.162	9.949	1.961	3.450
Posizione finanziaria netta	-12.772	-4.586	1.655	-1.989	-210
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	91.000	71.000	81.000	196.000	252.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	110.000	58.000	11.000	72.000	99.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	180	168	173	185	172
Dirigenti	4	4	2	1	1
Impiegati	51	45	49	51	48
Operai	125	119	122	133	123
Di cui					
- personale tecnico	3	3	3	3	3
- personale laureato	5	5	5	5	4
Costo del personale	9.932	8.770	9.353	9.925	9.124

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Fornitura conglomerati bit. - 03.11.2010	Altro	Italia	18.000	100
Nuovo imp.metal.Viadotto Mondalavia 04.11.2013	Lavori stradali	Italia	12.361	100
Lavori di pavimentazione T.E.M. - 08.07.2014	Lavori stradali	Italia	23.876	100
Fornitura conglomerati bit. T.E.M. - 24.01.2014	Altro	Italia	16.776	100
Fornitura conglomerati bit. - 31.08.2014	Altro	Italia	13.000	100

Dopo la brusca frenata del 2013 torna a crescere la seconda impresa del gruppo Gavio avvicinandosi alle dimensioni del biennio 2011-2012. Anche se non può più contare sul consorzio stabile Acì (guidato da Itinera che raggruppava altre cinque imprese del gruppo). Interstrade opera con il coordinamento di Argo Finanziaria esclusivamente in Italia ed è specializzata nei lavori stradali che rappresentano il 67% del fatturato e il 79% del portafoglio ordini. L'attività presenta anche un'importante diversificazione che vale il 19% dei ricavi: la produzione di conglomerati bituminosi. Certamente funzionale a una delle attività caratteristiche, le pavimentazioni. Se il valore della produzione cresce del 18,3%, lo stesso non vale per la redditività che, seguendo il trend negativo iniziato lo scorso anno, vede peggiorare tutti gli indici. L'ebitda cala del 30,6%, l'ebit del 36,9% e l'utile netto del 40,6%. Questo dimostra che i lavori captive non sono necessariamente redditizi quando il gruppo di controllo decide di guadagnare "a monte". Peggiora anche la situazione finanziario-patrimoniale: l'indebitamento quasi triplica e il capitale netto scende del 13,7% portando il debt equity all'1,16. Dopo due anni di forti riduzioni torna a crescere il portafoglio ordini (più 28,2%) grazie a acquisizioni quasi raddoppiate tra le quali spiccano i lavori di pavimentazione della Tem (Tangenziale Esterna Milanese) da 23,9 milioni. L'altra notizia è l'aumento dell'organico del 7,1%. ■



28. INTERCANTIERI VITTADELLO

Scala 16 posizioni in due anni Nuove commesse quasi raddoppiate

Qualche defezione in classifica e una crescita di fatturato (consolidato di Finanziaria Vittadello) del 17,7% permette all'impresa padovana di scalare sei posizioni dopo che già l'anno scorso ne aveva recuperate dieci.

Nata nel 1946 su iniziativa dell'omonima famiglia, Intercantieri Vittadello opera esclusivamente nel territorio nazionale e si caratterizza per un'attività diversificata in cui la quota maggiore (39%) è rappresentata dall'edilizia (residenziale, direzionale e commerciale) seguita dai lavori stradali (35%) e dalle infrastrutture non di trasporto (porti, dighe, acquedotti, ecc..) (21%). Anche le concessioni hanno una certa rilevanza (soprattutto di impianti per il trattamento di Rsu): infatti, se nel fatturato pesano solo per il 5%, sul portafoglio ordini raggiungono il 29%.

Se il giro d'affari registra il valore più alto del quinquennio, lo stesso discorso non vale per la redditività che anzi mostra cali in tutti i suoi indici: l'ebitda scende dell'11,1%, l'ebit del 15,8% e l'utile netto del 9,4%. Molto meglio va la posizione finanziaria netta che, storicamente attiva, migliora del 144,3% dopo essersi dimezzata nel 2013 e anche il patrimonio netto, seguendo il trend positivo del quinquennio, aumenta del 4,1%. Il portafoglio ordini, che vale quasi cinque volte il fatturato, sale del 16,5% grazie a nuove commesse quasi raddoppiate tra le quali spiccano i lavori sulla strada statale 95 in Basilicata (63,7 milioni). ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Finanziaria Vittadello Srl. **Indirizzo:** Via Luigi Pierobon, 46 - 35010 Limena. **Tel.:** 049/86.57.311. **Fax:** 049/76.79.84. **E-mail:** finvit@legalmail.it. **Presidente:** Sergio Vittadello. **Amministratore Delegato:** Andrea Vittadello. **Direttori Tecnici:** Rodolfo Bernardini, Alessandro Melato, 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 (IVbis) - OS2A (IVBIS) - OS11 (II) - OS12A (IV) - OS14 (VIII) - OS18A(II) - OS21(VIII) - OS28 (III) - OS30 (IVbis) - OS34 (II) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII). **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa. **Società di Certificazione qualità:** Iic

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	115.777	98.335	78.661	82.621	106.666
(di cui all'estero, in %)	-	0,2	0,1	0,3	3,8
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	8.122	9.137	8.511	8.978	12.384
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	5.503	6.536	5.415	5.910	9.802
Capitale netto (lettera A) del passivo)	85.479	82.113	78.402	73.245	64.484
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	3.366	3.714	5.161	4.349	5.614
Posizione finanziaria netta	32.882	13.459	34.151	19.147	37.774
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	502.000	431.000	411.000	404.000	226.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	177.000	94.000	59.000	90.000	59.000
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	218	191	191	193	216
Dirigenti	5	5	5	5	5
Impiegati	107	109	92	83	100
Operai	106	77	94	105	111
Di cui					
- personale tecnico	54	56	60	56	65
- personale laureato	19	20	15	11	17
Costo del personale	12.416	10.715	10.084	11.568	11.027

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Anas SS95 Brienza 2014	#RIF!	Italia	63.694	100
Anas Variante campalto 2014	#RIF!	Italia	19.049	100
Syndial Mantova 2014	Altro	Italia	21.241	70
Anas Spa E78 Fano Grosseto 2011	#RIF!	Italia	161.196	35
Autorità Portuale di La Spezia 2014	#RIF!	Italia	19.467	48,6
Provincia di Sondrio-Variante Bormio 2011	#RIF!	Italia	21.000	80
Anas Spa SS 268 del Vesuvio 2013	#RIF!	Italia	34.000	100
Fiera Padova 2014	Edilizia	Italia	19.305	40
Inail Risanamento Via IV Novembre	Edilizia	Italia	13.000	100
Consorzio Venezia Nuova (Ve) 2014	Infrastrutture	Italia	9.987	100

29. CMSA

La coop toscana scala sette posizioni e conquista lo scettro a livello regionale

I DATI DI BILANCIO

Società: Cmsa Società Cooperativa Muratori Sterratori ed Affini Sc. **Indirizzo:** Via Ludovico Ariosto, 3 - 51016 Montecatini Terme. **Tel:** 0572 9161. **Fax:** 0572 771791. **E-mail:** info@cmsa.it. **Presidente:** Lorianò Gorelli. **Vice Presidente:** 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)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	106.125	92.071	92.949	83.617	75.670
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	2.466	2.227	6.472	7.261	2.567
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	1.815	1.425	4.603	5.653	1.739
Capitale netto (lettera A) del passivo)	49.578	49.248	49.696	47.229	44.049
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	391	336	2.113	3.266	1.751
Posizione finanziaria netta	-43.391	-33.546	-32.028	-23.441	-28.813
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	220.383	248.500	222.900	183.000	241.500
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	85.369	232.971	104.300	19.400	77.800
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	133	138	149	134	138
Dirigenti	4	4	5	4	5
Impiegati	59	59	61	52	52
Operai	70	75	83	78	81
Di cui					
- personale tecnico e tecnico laureato	41	42	44	36	36
- personale laureato amministrativo	2	2	2	2	2
Costo del personale	10.256	10.665	10.306	12.044	10.418

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
manutenzione reti idriche e fognarie Società - Lotto 2 Area Nord - Publiacqua Spa - 2014	Servizi	Italia	32.719	40,0
Restauro, adeguamento funzionale e impiantistico e miglioramento degli standard di sicurezza e di fruizione di Palazzo Reale di Napoli - 2014	Edilizia	Italia	9.767	51,0
Realizzazione Stazione Andria Sud della Ferrovia Bari-Barletta - Ferrotramviaria Spa - 2014	Infrastrutture	Italia	12.087	40,7

Guadagna sette posizioni la società di Montecatini Terme che, a due anni dall'esordio, conquista già la top 30 della classifica.

La Cooperativa Muratori, Sterratori e Affini, nata nel 1944, è oggi la maggiore impresa toscana in quanto Inso è passata a Condotte, Cpf, Consorzio Etruria e Btp sono andate in liquidazione. Inoltre nella débâcle generale delle cooperative la buona salute di questa è una gradita eccezione. Cmsa incentra l'attività sull'edilizia civile, commerciale, industriale ma anche ospedaliera e, sfruttando le caratteristiche del proprio territorio, si specializza negli impianti termali.

Grazie a una crescita del 15,3% i ricavi 2014 superano per la prima volta la soglia dei 100 milioni (interamente in Italia). Aumenta la redditività, sebbene resti ancora limitata rispetto alle dimensioni raggiunte: l'ebitda più 10,7%, l'ebit più 27,4% e l'utile netto più 16,4%. Nonostante il peggioramento dell'indebitamento finanziario netto (più 29,3%) e la stabilità del patrimonio (più 0,7%), il debt equity rimane sotto la soglia di guardia (0,88). Qualche dubbio in più lo desta l'elevatissimo rapporto pfn/ebitda (17,6). Il portafoglio si riduce dell'11,3% anche per via di nuove commesse che, dopo i risultati record dello scorso esercizio, subiscono un deciso arresto. Tra queste si segnalano il restauro del Palazzo Reale di Napoli (9,8 milioni) e la realizzazione della stazione Andria Sud della ferrovia Bari - Barletta (12,1 milioni). ■



30. SERENISSIMA COSTRUZIONI

Il rilancio dipende dall'ok alla Valdastico Per la prima volta fatturato dall'estero

Conferma la propria posizione la società nata nel 2002 dalla scissione di un ramo d'azienda dell'impresa Mazzi (che fa capo al ramo veronese della famiglia), specializzata nei lavori stradali. Acquistata allora dalla concessionaria delle autostrade A4 Brescia-Padova che si chiamava Serenissima e A31 Padova-Piovene-Rocchetta, nel 2014 per il terzo anno consecutivo, riduce il giro d'affari (meno 9,4%), ma per la prima volta presenta una quota di fatturato all'estero (9%) dopo la prima traccia nel bilancio del 2013 (0,1%). Può sperare in un rilancio di attività se sarà autorizzato il completamento della Valdastico.

Dopo il generale peggioramento degli indici reddituali, si riduce solo l'ebitda (meno 48%), ma ebit e utile sono in ripresa (rispettivamente più 5,6% e più 59,4%). Di conseguenza l'ebitda margin scende dall'8,5% al 4,9%, mentre l'ebit margin sale dal 3,1% al 3,6%. L'indebitamento finanziario migliora del 17,2%, mentre il patrimonio netto cresce del 2%, portando il debt equity sotto la soglia critica dell'unità (0,9). Decisamente meno positivo è il rapporto pfn/ebitda che, virtuoso nel 2013, aumenta fino a 5,74 quest'anno. Il portafoglio ordini è del 22,1% inferiore rispetto all'esercizio precedente, ma il 37% di quota estera sembra un buon segnale. Tra le nuove acquisizioni, più che raddoppiate nel 2014, spicca la costruzione del bypass stradale di Valona in Albania (35 milioni). L'organico, dopo il forte ridimensionamento 2013, cala di un ulteriore 19,9%. ■

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I DATI DI BILANCIO

Società: Serenissima Costruzioni Spa; **Indirizzo:** Via Enrico Fermi, 2 - 37135 Verona; **Tel.:** 0459 695811; **Fax:** 0459 695829; **E-mail:** info@serenissimacostruzioni.it; **Presidente:** Armando Selva; **Amministratore Delegato:** Giuseppe Nardi; **Direttore Tecnico:** Enrico Leonardi, Fabrizio Monti, Adelfo Soccol, Roberto Vigo; **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1(IV) - OG3(VIII) - OG4(III) - OG11(II) - OG13(II) - OS1(III) - OS12(VIII) - OS18(III) - OS21(III) - OS24(IV) - OS34(VII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Società di Certificazione qualità:** Icac

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	103.926	114.714	128.937	165.920	157.974
(di cui all'estero, in %)	9,0	0,1	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	5.059	9.727	14.509	13.919	16.029
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	3.789	3.589	7.703	5.051	9.496
Capitale netto (lettera A) del passivo)	32.462	31.826	31.427	30.331	26.665
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	636	399	3.096	3.665	4.344
Posizione finanziaria netta	-29.055	-35.104	-41.809	-39.373	-44.931
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	226.000	290.000	440.000	450.781	437.072
(di cui all'estero, in %)	37,0	15,0	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	95.000	44.000	30.000	110.560	136041
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	145	181	240	226	240
Dirigenti	3	3	5	5	5
Impiegati	65	84	90	85	89
Operai	77	94	146	136	146
Di cui					
- personale tecnico	49	58	70	60	72
- personale laureato	25	31	36	30	28
Costo del personale	11.769	13.381	11.826	12.678	13.002

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
A31 Valdastico Sud (14 Lotti)	Lavori stradali	Italia	1.155.000	66,0
Cepav Due Lotto funzionale Treviglio - Brescia	Lavori ferroviari	Italia	33.000	100,0
Rifacimento Casello di Montecchio	Lavori stradali	Italia	70.000	100,0
Bypass Fier	Lavori stradali	Albania	40.000	100,0
Bypass Valona	Lavori stradali	Albania	35.000	100,0



31. COLLINI LAVORI

La specializzazione nel tunnelling dietro al grande balzo del fatturato

I DATI DI BILANCIO

Società: Collini Lavori Spa; **Indirizzo:** Via Brennero, 260 38121 Trento; **Tel:** 0461/82.56.66; **Fax:** 0461/82.44.18; **E-mail:** marta.collini@collinilavori.it; **Presidente:** Paolo Collini; **Amministratore Delegato:** Paolo Collini, Marta Collini, Luca Gherardi; **Direttori Tecnici:** Umberto Avellino, Roberto Bristot, Paolo Collini, Vittorio Otelli, Luca Gherardi, Alessandro Collini, Matteo Gherardi; **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (V) - OG8 (VII) - OG10 (II) - 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 (VIII) - 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)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	103.015	79.790	88.822	79.296	89.586
(di cui all'estero, in %)	0,5	14,6	31,9	n.d.	n.d.
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	4.272	3.631	4.823	9.177	7.759
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	3.044	2.215	2.717	4.026	2.764
Capitale netto (lettera A) del passivo)	25.917	25.699	26.021	27.425	25.188
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.358	1.192	1.729	3.336	1.480
Posizione finanziaria netta	12.024	593	5.305	11.640	21.141
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	472.800	437.100	297.000	192.000	186.000
(di cui all'estero, in %)	9,3	8,2	3,5	17,2	0,6
Numero dipendenti	154	161	121	135	159
Dirigenti	4	3	2	2	2
Impiegati	91	80	59	53	54
Operai	59	78	60	80	103
Costo del personale	11.242	11.114	10.296	9.809	11.583

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Pedemontana S.C.p.A. - Lavori del primo lotto della Tangenziale di Como (2012)	Lavori stradali	Italia	48.700	100
Impregilo S.p.A. Autostrada Orastie -Sibiu - Lotto 3, Romania (2012)	Lavori stradali	Romania	47.100	100
Cnadr S.a. - Costruzione della tangenziale di Targu Jiu (2013)	Lavori stradali	Romania	33.800	100
S.A.T.A.P. S.p.A. - Ammodernamento e di adeguamento dell'Autostrada A4 Tronco II Lotto 2.2 (2013)	Lavori stradali	Italia	115.550	90
Provincia Autonoma di Trento - Realizzazione della circonvallazione di Pieve di Bono (2013)	Infrastrutture	Italia	22.750	85

La grande crescita del portafoglio ordini del 2013 si concretizza nel 2014 in un più 29,1% del giro d'affari della storica Collini Lavori (fondata nel 1932, con sede rimasta a Trento ma direzione a Milano).

Questo la porta a superare la soglia dei 100 milioni e a guadagnare sei posizioni in classifica. La prestazione si spiega anche con una specializzazione nel tunnelling che ha pochi rivali.

L'estero quasi scompare (0,5%) dopo che già nell'esercizio precedente aveva subito un deciso ridimensionamento, ma non sembra destinato a essere abbandonato vista la quota del 9,3% di portafoglio ordini (in crescita). Dopo i cali del 2013, tornano a crescere tutti gli indici reddituali: ebitda, ebit e utile netto aumentano rispettivamente del 17,7%, 37,4% e 13,9%. Se però l'ebit margin passa da 2,8% a 3%, l'ebitda margin scende invece da 4,6% a 4,1%. La posizione finanziaria netta si conferma attiva e grazie a un deciso miglioramento torna sui livelli del 2011. Il patrimonio è invece stabile (più 0,8%). Il portafoglio ordini continua a portare buone notizie: infatti dopo il boom 2013, cresce di un ulteriore 8,2% grazie a nuove commesse quali la costruzione del sottoattraversamento del fiume Isarco del nuovo asse ferroviario Monaco-Verona (30,5 milioni pro quota) e la progettazione ed esecuzione per la riabilitazione del Ponte di Giurgiu in Romania (10,3 milioni). Nonostante la crescita, l'organico per il secondo anno evidenzia un calo (meno 4,3%). ■



32. GUERRATO

Ospedaliero settore sempre più «core», il mercato resta 100% italiano

L'impresa di Rovigo, dal suo decentramento geografico, conferma la posizione in classifica nonostante il calo del 14,8% di fatturato che, dopo solo un anno, la riporta sotto la soglia dei 100 milioni. Guerrato, impresa strettamente familiare, anzi «auto-cratia», fondata nel 1935, limita la propria attività al mercato nazionale e si divide tra l'edilizia, i lavori ferroviari e la progettazione e realizzazione di impianti tecnologici. Quest'ultima ne fa un'importante realtà del settore ospedaliero perché notoriamente si tratta di complessi nei quali la componente impiantistica ha largamente superato quella edilizia. Il peggioramento non riguarda solo il giro d'affari, ma anche tutti gli indici reddituali: l'ebitda cala del 7,8%, l'ebit dell'8% e l'utile del 25,7%. L'ebitda margin passa quindi da 7,2 a 7,8% e l'ebit margin da 6,9 a 7,4%. Buone notizie arrivano a livello finanziario grazie a un calo dell'indebitamento del 23,5% e un aumento del patrimonio netto del 4% che assottigliano il debt equity a 0,7. Anche il rapporto pfn/ebitda è su livelli assolutamente virtuosi (2,6). L'ampio portafoglio ordini, che garantisce quasi dieci anni di produzione, cresce del 3,6% grazie a nuove commesse quali: il project financing dell'ospedale di Vibo Valentia (235 milioni pro quota) o la fornitura di servizi per l'ospedale di Palermo (86 milioni). L'organico cala dell'8% scendendo, per la prima volta nel quinquennio sotto le 200 unità. ■

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:** Saverio Guerrato; **Vice Presidente:** Pier Renzo Olivato; **Alta Direzione:** Luciano Guerrato; **Direttori Tecnici:** Andrea Magro, Pier Renzo Olivato; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (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:** Icm

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	94.671	111.139	96.271	84.343	102.969
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	1,0	1,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.352	7.978	8.239	7.239	11.942
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	7.051	7.664	7.916	6.714	11.355
Capitale netto (lettera A) del passivo)	27.166	26.124	24.721	23.555	21.761
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.042	1.403	1.296	1.793	3.137
Posizione finanziaria netta	-19.096	-24.957	-28.986	-59.473	-35.057
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	907.188	876.000	500.000	100.000	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	1,0	1,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	109.000	49.300	500.000	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	196	213	259	238	237
Dirigenti	5	5	4	4	3
Impiegati	102	106	118	113	113
Operai	89	102	137	121	121
Di cui					
- personale tecnico	89	85	90	90	85
- personale laureato	38	38	32	30	29
Costo del personale	14.659	15.424	14.383	11.442	10.568

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
ASL 1 L'Aquila	Impiantistica	Italia	13.190	100
Regione Piemonte	Servizi	Italia	9.123	93
Ampliam. OC Asiago	Impianti	Italia	9.700	100
Grandi Stazioni GE-MI-TO	Edilizia	Italia	38.000	100
Project Finance Vibo Valentia	Concessioni	Italia	405.000	58
Azienda Ospedaliera Palermo	Servizi	Italia	86.000	100



33. COGEIS

Nuova in classifica con un giro d'affari di +8,7% e un occhio all'estero

I DATI DI BILANCIO

Società: Cogeis Spa; **Indirizzo:** via XXV Aprile 2/15, 10010 Quincinetto (TO); **Tel:** 0125635111; **Fax:** 0125757403; **E-mail:** cogeis@cogeis.it; **Amministratore Unico:** Giovanni Bergamin; **Direttore Tecnico:** Giovanni Bergamin, Alexander Herz; **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG9 (VIII) - OG5 (V) - OG6 (IVbis) - OG7 (I) - OG8 (VII) - OG10 (I) - OG12 (IIIbis) - OG13 (V) - OS1 (V) - OS4 (IVbis) - OS6 (III) - OS7 (IVbis) - OS8 (II) - OS10 (I) - OS13 (VII) - OS21 (V) - OS23 (I) - OS29 (I) - OS35 (VII) - OS12A (IIIbis) - OS18A (VI) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Soa Nordalp; **Società di Certificazione qualità:** Qs Certificazioni Italia

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011
Valore della produzione	93.477	85.994	93.315	74.646
(di cui all'estero, in %)	3,9	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	13.235	11.506	12.463	8.811
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	10.509	9.058	9.466	5.847
Capitale netto (lettera A) del passivo)	72.910	74.009	69.365	60.553
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	6.823	7.522	7.816	3.387
Posizione finanziaria netta	17.310	17.005	17.905	14.748
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	85.249	n.d.	n.d.	n.d.
(di cui all'estero, in %)	16,2	n.d.	n.d.	n.d.
Ordini acquisiti nell'esercizio	54.008	n.d.	n.d.	n.d.
(di cui all'estero, in %)	24,6	n.d.	n.d.	n.d.
Numero dipendenti	303	300	315	315
Dirigenti	4	4	4	4
Impiegati	46	44	44	45
Operai	253	252	267	266
Di cui				
- personale tecnico	40	40	41	43
- personale laureato	10	8	7	6
Costo del personale	16.999	16.476	17.229	16.785

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Realizzazione del nuovo complesso funiviario "Pontal d'Entrèves-Mont Fréty-Punta Helbronner" - Skyway Monte Bianco - 03.03.2011	Infrastrutture	Italia	105.381	48,0
Ltf Lyon Turin Ferroviaire - Costruzione della discenderia della Maddalena - 31/01/2005	Infrastrutture	Italia	109.000	16,0
Ltf Lyon Turin Ferroviaire - Realizzazione opere esplorative sul tracciato del tunnel di base a partire dal cunicolo esplorativo di Saint Martin de la Porte - 01.10.2014	Infrastrutture	Francia	285.663	5,0

Prima new entry è Cogeis (in classifica aggregando i dati della controllata aostana Ivies), impresa del Torinese fondata nel 1963 da Giovanni Bertino con l'obiettivo di operare principalmente nelle piccole manutenzioni sull'autostrada Torino - Quincinetto, gestita dalla concessionaria Sav (gruppo Gavio). Da allora si è sviluppata a tutto campo. Il giro d'affari nel 2014 aumenta dell'8,7% con un primo accenno di internazionalizzazione (3,9%) che sembra destinato a consolidarsi visto che rappresenta il 16,1% del portafoglio ordini. A livello reddituale ebitda ed ebit salgono rispettivamente del 15% e 16%. Risultando decisamente alti rapportati al fatturato: l'ebitda margin vale 14,2%, l'ebit margin 11,2%. Al contrario l'utile netto si contrae del 9,3%. L'indebitamento finanziario, salito dell'1,8%, rimane ampiamente coperto dal patrimonio (sceso dell'1,5%), come dimostra il debt equity di 0,24. Estremamente virtuoso è anche il pfn/ebitda che si attesta a 1,31. Una nota negativa è rappresentata dal portafoglio lavori troppo limitato e addirittura inferiore rispetto al valore della produzione. E' stabile la forza lavoro, incrementata dell'1%. Nel giugno 2015 è stato inaugurato alla presenza di Matteo Renzi il nuovo complesso funiviario "Pontal d'Entrèves-Mont Fréty-Punta Helbronner"-Skyway Monte Bianco", realizzato da consorzio Cordée Mont Blanc (con Cogeis capogruppo) per un valore pro quota (sommando anche quella di Ivies) di 50,6 milioni. ■



34. SICREA

New entry con ricavi in crescita del 17,9% ma calano portafoglio ordini e dipendenti

La seconda novità della classifica è Sicrea, impresa privata nata nel 2012 dalle ceneri della Cooperativa Muratori di Reggiolo (con il nome di Cmr Edile) e che è oggi un gruppo articolato composto da diverse società: Siteco, Sidea e Sirem che con la capogruppo sono attive nelle costruzioni, sia nel settore edile che delle infrastrutture; Sitecofer, specializzata nella lavorazione e vendita di ferro per l'edilizia e nella carpenteria metallica strutturale; Correggio Condotte, che si occupa della manutenzione ed estensione di reti di acqua e gas e Sirav, che realizza impianti tecnologici.

Il bilancio 2014 vede i ricavi (limitati al mercato nazionale) crescere del 17,9% e un generale miglioramento degli indici reddituali. L'ebitda è più di sei volte maggiore rispetto al 2013, l'ebit quasi cinque volte e il risultato netto, dopo la perdita dello scorso esercizio, torna in utile. La posizione finanziaria netta 2014 diventa passiva e rapportata al patrimonio (triplicato) dà un debt equity piuttosto elevato (1,71). Decisamente migliore è il rapporto pfn/ebitda che vale appena 1,91. Il portafoglio ordini si riduce del 16,2% e in calo è anche la pianta organica (meno 6,7%).

Mentre il costo del lavoro è stabile: più 0,8%. Sebbene l'impresa emiliana sia tutt'oggi confinata in Italia, per il futuro l'obiettivo è penetrare il mercato dell'Africa Occidentale e il primo passo in questa direzione è stata l'apertura di una sede di rappresentanza in Costa d'Avorio.

I DATI DI BILANCIO

Società: Sicrea Spa; **Indirizzo:** Via Grandi 1, Reggiolo (RE); **Tel:** 059 - 258811; **Fax:** 059 - 2588200; **E-mail:** info@sicreaspa.com; **Presidente:** Luca Bosi; **Direttori Tecnici:** Ernestino Erpetti, Paolo Rabitti, Massimo Tirabassi; **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1 (III) - OG2 (VI) - OG3 (VIII) - OG4 (VI) - OG6 (VIII) - OG8 (V) - OG11 (V) - OG11 (V) - OG13 (I) - OS1 (III BIS) - OS4 (II) - OS12-B (IV BIS) - OS21 (IV BIS) - OS22 (IV) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Protos Soa; **Società di Certificazione qualità:** Tuv Italia

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012
Valore della produzione	88.381	74.934	40.549
(di cui all'estero, in %)	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	2.088	336	177
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	1.574	336	-182
Capitale netto (lettera A) del passivo)	2.334	854	695
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	220	-839	-305
Posizione finanziaria netta	-3.980	2.519	2.925
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	123.572	147.479	42.461
(di cui all'estero, in %)	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	44.758	192.202	80.943
(di cui all'estero, in %)	-	-	-
Numero dipendenti	251	269	130
Dirigenti	3	-	-
Impiegati	162	179	81
Operai	86	90	49
Di cui			
- personale tecnico	95	100	68
- personale laureato	27	28	11
Costo del personale	9.941	9.860	4.726

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Arciospedale S.Maria di Reggio Emilia	Edilizia	Italia	25.591	100%
Comune di Terni	Edilizia	Italia	3.862	100%
Regione Lazio	Edilizia	Italia	3.901	100%
Azienda Ospedaliera Padova	Edilizia	Italia	7.066	100%
AUSL di Reggio Emilia	Edilizia	Italia	6.974	100%
AIPO AG. Interregionale PO	Infrastrutture	Italia	12.730	100%



35. VEZZOLA

In 5 anni business più che raddoppiato In portafoglio la Tangenziale di Milano

I DATI DI BILANCIO

Società: Vezzola Spa; **Indirizzo:** Via Mantova, 39 - 25017 Lonato del Garda (BS); **Tel:** 030/9919887; **Fax:** 030/9919890; **E-mail:** info@vezzola.com; **Presidente:** Giovanni Vezzola; **Amministratore Delegato:** Stefano Vezzola; **Direttore Generale:** Stefano Vezzola; **Direttori Tecnici:** 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) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa; **Società di Certificazione qualità:** Siciv

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	85.360	76.896	57.105	54.706	34.865
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.321	6.370	5.234	5.996	4.437
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.534	1.771	1.476	1.715	1.044
Capitale netto (lettera A) del passivo)	34.956	34.577	34.432	34.262	34.066
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	379	145	170	196	76
Posizione finanziaria netta	-40.241	-41.448	-36.373	-32.114	-26.681
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	68.318	64.138	54.200	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	39.990	30.629	48.898	-	-
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	131	128	143	111	104
Dirigenti	2	3	4	2	3
Impiegati	45	43	39	33	30
Operai	83	82	100	74	69
Di cui					
- personale tecnico	28	28	23	-	-
- personale laureato	11	11	8	-	-
Costo del personale	7.094	7.510	7.540	5.897	5.415

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Provincia Cremona - s.s. 415 Paullese, tratto «Crema-Spino D'Adda» - lotto 2 - 2013	stradali	Italia	23.875	49
Consorzio BBM: Lavori di movimento terra e opere civili connesse agli impianti - lotto OB - riqualificazione tangenziale SUD di Brescia - data firma contratto 23/04/2014	stradali	Italia	4.667	100
Lambro Scarl: progettazione esecutiva e realizzazione Tangenziale Est Esterna di Milano (Teem) - lotto C (autostrada da prog. Km 21+973 a prog. Km 31+900 e opere connesse fuori linea) - 2014	stradali	Italia	14.683	100

Dopo aver esordito lo scorso anno, l'impresa in provincia di Brescia non solo si conferma in classifica ma scala anche quattro posizioni grazie a un aumento del giro d'affari dell'11% che va a proseguire un trend di crescita iniziato nel 2011.

Vezzola, fondata a Desenzano del Garda nel 1950, è attiva oggi nel solo mercato nazionale (soprattutto in Lombardia) ed è specializzata nei lavori stradali, che rappresentano il 60,4% dei ricavi, ma presenta anche un'importante diversificazione sinergica nella produzione di conglomerati bituminosi, cementizi e inerti.

Un'autonomia di forniture economicamente valida. Anche la redditività mostra dati confortanti: l'ebitda cresce del 14,9%, l'ebit del 43,1% e l'utile netto è due volte e mezzo maggiore rispetto al 2013. Ne beneficiano i margini che passano da 8,3% a 8,6% (l'ebitda margin) e da 2,3% a 3% (l'ebit margin). L'indebitamento finanziario netto, che cala del 2,9%, è ancora maggiore del patrimonio (più 1,1%) e produce un rapporto di debt equity di 1,15 (in leggero miglioramento rispetto all'1,2 del 2013). Ancora troppo alto è il rapporto pfn/ebitda, che nel 2014 vale 5,5. Il portafoglio ordini, sebbene cresciuto del 6,5%, è ancora piuttosto limitato e inferiore al fatturato. Tra le nuove commesse (più 30,6%) spiccano la progettazione esecutiva e la realizzazione del lotto C della Tangenziale Est Esterna di Milano (14,7 milioni) e i lavori di riqualificazione della Tangenziale Sud di Brescia (4,7 milioni). ■



36. OBEROSLER

Il ridimensionamento dell'ultimo biennio genera effetti positivi sulla redditività

L'impresa bolzanina perde quattro posizioni e per il secondo anno riduce il giro d'affari del 16,2% dopo il record del 2012. Oberosler Cav. Pietro (che dal marzo 2015 è passata da Spa a Srl) nasce nel 1960 a San Lorenzo di Sebato e, nonostante la vicinanza con l'Austria, concentra l'attività in Italia specializzandosi nei lavori stradali che oggi rappresentano il 76,8% del fatturato. Meno sviluppate risultano l'edilizia (18,1% dei ricavi) e le infrastrutture non di trasporto, quali ponti, viadotti e gallerie idrauliche (5%).

Il ridimensionamento dell'ultimo biennio sta avendo effetti positivi sulla redditività che risulta infatti rinforzata in tutti i suoi indici e di conseguenza nei rispettivi margini. L'ebitda crescendo del 13,2% porta l'ebitda margin da 4,2% a 5,6% e l'ebit, aumentando del 30,5%, migliora l'ebit margin da 2,3% a 3,6%. L'utile netto, che nel 2013 era piuttosto ridotto, nel 2014 sale di tre volte e mezzo. I debiti finanziari si alleggeriscono del 10,9%, ma risultano ancora troppo alti rispetto a un patrimonio netto (più 7,2%) che ne copre solo la metà (il debt equity vale 2,04). Il portafoglio ordini, che cresce del 2% e garantisce circa quattro anni di attività, presenta quest'anno una piccola quota di lavori all'estero (3,6% in Nord Africa). Tra le commesse 2014 spiccano i lavori per la terza tratta del Valico dei Giovi - lotto Libarna (54,1 milioni) e l'ottimizzazione dell'impianto idroelettrico di Eisackwerk (32 milioni). ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Oberosler Cav. Pietro Srl. **Indirizzo:** Via Brunico 18/b - San Lorenzo di Sebato (BZ). **Tel.:** 0471 1966060; **Fax:** 0471 1966061; **E-mail:** segreteria@oberosler.com; **Presidente:** Stefano Oberosler; **Vice Presidente:** Luciano Fogolari; **Direttore Generale:** Luciano Fogolari; **Direttore Tecnico:** Luciano Fogolari, Massimo Dalsasso, Andrea Marchetti; **Categorie e classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (III) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (V) - OG9 (VI) - OG10 (IVbis) - OG12 (VIII) - OG13 (III) - OS1 (VI) - OS3 (III) - OS6 (IVbis) - OS8 (II) - OS10 (I) - OS11 (IIIbis) - OS12A (V) - OS12B (IIIbis) - OS13 (III) - OS18A (III) - OS21 (VIII) - OS22 (V) - OS23 (II) - OS24 (I) - OS26 (IIIbis) - OS30 (IIIbis) - 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)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	83.793	99.946	116.060	87.552	85.425
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	0,3
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	4.731	4.179	3.297	5.027	3.557
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.989	2.290	1.696	2.597	2.219
Capitale netto (lettera A) del passivo)	10.862	10.133	9.927	9.758	9.601
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	729	205	170	156	535
Posizione finanziaria netta	-22.211	-24.931	-22.408	-65.379	-62.165
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	334.138	327.597	270.295	316.048	257.825
(di cui all'estero, in %)	3,6	9,0	-	-	-
Numero dipendenti	93	165	205	175	173
Dirigenti	3	3	3	3	3
Impiegati	30	36	44	36	39
Operai	60	126	158	136	131
Di cui					
- personale tecnico	20	22	26	26	27
- personale laureato	9	9	8	7	7
Costo del personale	6.650	10.634	13.893	11.472	10.828

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Anas Nuova Orientale Sarda - Tortoli Anno 2014	lavori stradali	Italia	19.136	100
Anas rettifica SS Sassari - Olbia lotto 7 anno 2012	lavori stradali	Italia	41.986	100
Anas variante Nova Siri ANNO 2010	lavori stradali	Italia	35.684	100
Cociv terza tratta Valico dei Giovi lotto Libarna ANNO 2014	lavori stradali	Italia	54.079	100
Eisackwerk ottimizzazione impianto idroelettrico 2014	altro	Italia	32.000	100

37. PIACENTINI COSTRUZIONI

La leader del montaggio di paratie paga la fine delle commesse Saipem in Brasile

I DATI DI BILANCIO

Società: Piacentini Srl; **Indirizzo:** Via Lazio, 15 - 41051 Castelnuovo Rangone fraz. Montale (MO); **Tel:** 059 5339611; **Fax:** 059 5339612; **E-mail:** info@piacentini.com; **Presidente:** Oscar Piacentini; **Amministratore Delegato:** Giovanni Piacentini; **Direttore Generale:** Dino Piacentini; **Direttori Tecnici:** Maurizio Piacentini, Oscar Piacentini, Giovanni Piacentini, Francesca 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)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	77.322	125.658	60.480	46.304	38.206
(di cui all'estero, in %)	49,1	65,3	30,7	37,9	50,1
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	8.545	28.668	7.252	10.353	5.856
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	3.467	18.852	2.470	2.504	1.685
Capitale netto (lettera A) del passivo)	23.009	22.689	16.184	15.342	9.888
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.565.389	7.874	1.075	1.484	1.220
Posizione finanziaria netta	-40.161	-30.746	-7.581	-15.190	-14.535
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	495.000	260.000	340.000	62.000	15.000
(di cui all'estero, in %)	68,0	55,0	60,0	48,0	40,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	70.000	40.500	90.000	10.000	20.000
(di cui all'estero, in %)	90,0	60,0	85,0	90,0	100,0
Numero dipendenti	307	329	308	287	332
Dirigenti	5	5	3	9	2
Impiegati	98	74	61	52	78
Operai	204	250	244	226	252
Di cui					
- personale tecnico	45	43	33	22	43
- personale laureato	23	21	16	12	20
Costo del personale	13.064	12.575	8.763	7.626	8.444

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Servizio Idrico Integrato - AIMAG spa	-	Italia	55.000	100
Costruzione porto offshore - Itaoca	-	Brasile	110.000	100
Ampliamento del Porto di Zwara	-	Libia	39.000	95
Metanizzazione della Regione Sardegna	-	Italia	95.000	85
Costruzione diga di Neckatal - Namibia	-	Namibia	50.000	100

Dopo l'esordio dello scorso anno, ottenuto grazie al boom di fatturato, l'impresa modenese evidenzia un netto calo (meno 38,5%), ampiamente preventivato per via dell'esaurirsi dei lavori riguardanti le commesse Saipem in Brasile.

Per lo stesso motivo si riduce drasticamente la quota internazionale passando da 65,3% a 49,1%.

Piacentini Costruzioni, nata nel 1949, ancora di proprietà della famiglia omonima, è diventata negli anni una delle aziende leader al mondo nel settore delle palancole e delle paratie metalliche combinate di grandi dimensioni. Il calo generale, dopo i risultati record del 2013, colpisce anche la redditività: l'ebitda cala del 70,2%, l'ebit dell'81,6% e l'utile netto dell'80,1%. Da notare come sia il fatturato che gli indici reddituali subiscono sì riduzioni decise, ma risultano maggiori dei dati 2012. Passando allo stato patrimoniale, l'indebitamento finanziario appare appesantito del 30,6% e troppo alto rispetto al patrimonio netto (cresciuto del solo 1,4%), come dimostra il debt equity salito da 1,36 a 1,70. Allo stesso modo il rapporto pfn/ebitda risulta elevato (4,70). Ottime prospettive future sono date dal portafoglio ordini raddoppiato (68% all'estero), che può contare su nuove commesse quali: la realizzazione del porto offshore di Itaoca a Itapemirim in Brasile (110 milioni) e della diga di Neckatal in Namibia (50 milioni). Cala anche l'organico, ma decisamente meno rispetto al volume d'affari (meno 6,7%). ■



38. VITALI

Il concept per il Portello accende i riflettori sull'impresa milanese

Grazie a una crescita del 21,6%, che la porta a superare per la prima volta i 70 milioni di fatturato, l'impresa milanese guadagna otto posizioni in classifica. Ma soprattutto raggiunge un'invidiabile visibilità presso il grande pubblico. Vitali, nata negli anni '80 e attiva solo in ambito nazionale, è specializzata nei lavori stradali (che rappresentano l'83% del fatturato) e diversifica nella produzione di calcestruzzi, asfalti e inerti (utili all'uso nelle pavimentazioni). L'attività immobiliare invece, sebbene nel 2014 non produca ricavi, rappresenta il 13% del portafoglio ordini: in attesa di tempi migliori. Per quanto riguarda la redditività, da una parte l'ebitda cala del 28,2% (con ebitda margin dell'8,4%), ma dall'altra ebit e utile crescono del 25,3% (con ebit margin del 6,9%) e 38,9%. A livello finanziario, i debiti ridotti del 39,4% rendono ancora più virtuosi i rapporti debt equity (0,27, anche grazie al più 3,3% del patrimonio netto) e pfn/ebitda (2,09). Il portafoglio ordini cresce del 24,9% grazie a nuove commesse in aumento del 54,1% dopo il crollo del 2013 e, sulla carta, copre quasi otto anni di produzione. L'organico cala del 18,7% mentre il costo del lavoro aumenta del 5,8%. Per il futuro potrebbe fare un salto di qualità se la sua proposta a Milano per il Portello (Milano Alta) sul sedime di parte di FieraMilanoCity, classificatasi seconda davanti a quella di Prelios, fosse accettata dopo il forfait dichiarato dall'A.C. Milan. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Vitali Spa; **Indirizzo:** Via Lombardia 2/a - 20068 Peschiera Borromeo (MI); **Tel:** 02 74281998; **Fax:** 02 45490814; **E-mail:** info@vitalispa.it; **Presidente:** Massimo Vitali; **Amministratore Delegato:** Luca Vitali; **Cristiano Gamba;** **Marzio Ceroni;** **Paolo Levati;** **Direttore Generale:** Cristiano Gamba; **Direttori Tecnici:** 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 prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Hi - Quality Soa; **Società di Certificazione qualità:** Sgs Italia

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	70.707	58.147	61.549	51.383	54.461
(di cui all'estero, in %)					
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	5.910	8.232	7.203	5.212	4.537
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	4.895	3.908	3.888	1.783	1.521
Capitale netto (lettera A) del passivo)	45.645	44.167	43.103	42.434	38.357
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.478	1.064	669	844	1.247
Posizione finanziaria netta	-12.337	-20.360	-28.212	-33.459	-29.593
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	554.430	444.035	454.033	370.161	478.000
(di cui all'estero, in %)					
Ordini acquisiti nell'esercizio	110.280	72.500	228.611	248.000	328.000
(di cui all'estero, in %)					
Numero dipendenti	109	134	127	138	153
Dirigenti	-	-	-	-	-
Impiegati	44	44	47	46	52
Operai	65	90	80	92	101
Di cui					
- personale tecnico	25	25	24	23	29
- personale laureato	15	15	14	16	15
Costo del personale	8.192	7.743	7.122	7.323	6.561

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2104

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Lmr srl - Costruzione di edificio	Immobiliare	Italia	3.225	100,00%
Sacbo - Manutenzione straordinaria	Infrastrutture	Italia	41.251	59,90%
Teem - Movimenti terra e opere	Lavori stradali	Italia	17.687	100
linnovation Campus a Milano	Immobiliare	Italia	42.000	100
Fiat - Comprensorio di Rivalta	Demolizioni Decommissioning	Italia	4.315	100

39. ALEANDRI

Debutto in classifica per l'azienda barese grazie al giro d'affari cresciuto del 20,5%

I DATI DI BILANCIO

Società: Aleandri SpA; **Indirizzo:** Corso Vittorio Emanuele n. 52 - 70122 Bari (BA); **Tel:** 080/5768200 - 080/5210934; **Fax:** 080/5237155; **E-mail:** aleandri.spa@legalmail.it; **Amministratore Unico:** Vito Rossi; **Direttori Tecnici:** Vito Rossi, Francesco Rossi, Pietro Trentadue, Ruggero Castrignano; **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1 (IV) - OG3 (VIII) - OG6 (III) - OG8 (III) - OG10 (III) - OG13 (I) - OS1 (V) - OS10 (III) - OS11 (III) - OS21 (VI) - OS12-A (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Soa Rina; **Società di Certificazione qualità:** Rina Services

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	70.225	58.264	22.279	34.426	45.397
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	1.164	2.531	716	2.570	2.383
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	1.669	2.491	821	2.564	2.671
Capitale netto (lettera A) del passivo)	15.570	14.959	13.891	12.889	11.784
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.111	1.068	1.001	1.105	1.455
Posizione finanziaria netta	5.136	11.279	15.313	11.826	16.620
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	171.244	193.114	197.518	n.d.	n.d.
(di cui all'estero, in %)	5,1	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	8.680	-	232.436	33.697	32.036
(di cui all'estero, in %)	100,0	-	-	-	-
Numero dipendenti	239	210	107	101	95
Dirigenti	2	2	1	1	1
Impiegati	69	61	38	36	28
Operai	168	147	68	64	66
Di cui					
- personale tecnico	57	50	31	30	23
- personale laureato	9	8	5	5	4
Costo del personale	11.357	9.397	4.641	4.758	4.342

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
CnaDnr Romania - Strada Dn5 Bucuresti-Adunatii Copaceni - 2014	stradale	Romania	17.303	35,0
Cnadnr Romania Variante di Brasov Dn1-Dn11 - 2014	stradale	Romania	13.120	20,0
Anas - Ss 597 - Ss 199 Itinir. Sassari Olbia lotto 7 - 2013	stradale	Italia	63.833	30,0
Anas - Ss 275 Maglie-Santa Maria di Leuca - 2012	stradale	Italia	115.015	25,7

Esordisce in classifica l'impresa barese grazie a un giro d'affari che nel 2014 sale del 20,5% e le permette per la prima volta nel quinquennio a superare i 70 milioni. Torna così a due il numero delle imprese meridionali al top dopo che nel tempo erano uscite di scena le baresi Dec, Dioguardi, Intini e Matarrese, la catanese Sigenco, la napoletana De Lieto...

Aleandri è specializzata nei lavori stradali e fino a oggi ha limitato la propria attività al territorio nazionale, mentre per il futuro ha intrapreso una politica di internazionalizzazione dimostrata dal 5,1% di portafoglio ordini riguardante lavori in Romania. La crescita di fatturato non ha effetti positivi sulla redditività: infatti se l'utile netto sale del 4%, ebitda ed ebit subiscono forti riduzioni (rispettivamente meno 54% e meno 33%). A livello patrimoniale/finanziario, l'impresa pugliese si contraddistingue per una posizione finanziaria netta attiva (una costante di tutto il quinquennio), che solo altre sei sue concorrenti possono vantare, sebbene dimezzata rispetto al 2013 e un capitale netto cresciuto del 4,1%.

Il portafoglio ordini, ridotto dell'11,3%, nell'ultimo esercizio può contare solo su due nuove commesse in Romania del valore complessivo di 8,7 milioni: la strada Dn5 Bucurest - Adunatii Copaceni e la variante di Brasov. L'organico sale del 13,8%, proseguendo il trend di crescita di tutto il quinquennio. Il costo del lavoro sale anch'esso e maggiormente: del 20,8%. ■

40. CLEA

L'ampliamento dell'aeroporto di Venezia spinge il portafoglio ordini (+25,5%)

Dopo l'esordio 2014, la cooperativa veneziana conferma la propria presenza in classifica scalando due ulteriori posizioni. La Cooperativa Lavoratori e Affini, nata nel 1959, è un'impresa molto radicata nel territorio veneto, presenza rafforzata nel 1996 con l'affitto, sollecitato dalla Lega, del ramo aziendale di Unicooper, che era in procedura fallimentare.

È significativo che in un panorama difficile come quello cooperativo questa operazione abbia funzionato (probabilmente anche per l'epoca non sospetta in cui è avvenuta) e anzi abbia dato luogo a un rafforzamento a termine. Va notato che il giro d'affari 2014 subisce una contrazione del 4,6%, ponendo fine a una crescita che aveva caratterizzato tutto il quinquennio precedente. Per quanto riguarda la redditività, da una parte l'ebitda mostra una crescita del 44,2% e l'ebit del 5,1% mentre l'utile netto perde il 7,1%. La posizione finanziaria netta, che lo scorso anno era attiva per la prima volta nel quinquennio, torna passiva seppur di poco e largamente coperta dal patrimonio netto in aumento del 7,7%, ma anche dall'ebitda (il rapporto pfn/ebitda è appena 0,02). Il portafoglio ordini cresce del 25,5%, grazie a nuove commesse aumentate del 20,8% tra le quali l'ampliamento del terminal passeggeri dell'aeroporto di Venezia per un valore pro quota di 15,8 milioni. Lavoro prestigioso per la visibilità (anche internazionale) che porta alla cooperativa. Con il fatturato cala l'organico: del 9,7%. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Clea Sc. **Indirizzo:** Via Roma, 26/c - 30010 Campolongo Maggiore Venezia. **Tel:** 049/5848035. **Fax:** 049/5848500. **E-mail:** info@clea.it. **Presidente:** Sandro Zerbin. **Direttori Tecnici:** Sandro Zerbin, Enzo Eros Milani, Antonio Cusinato. **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG11 (IVBIS) - 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:** Ilic

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	63.733	66.797	59.542	56.574	52.382
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	7.472	5.182	2.753	6.272	3.861
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.902	2.762	1.303	3.444	2.418
Capitale netto (lettera A) del passivo)	35.863	33.285	30.677	28.624	25.726
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	2.302	2.478	1.838	2.748	1.598
Posizione finanziaria netta	-125	2.330	-2.798	-4.053	-9.571
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	141.588	112.800	117.787	122.000	123.700
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	47102	38.984	36.246	46.420	56.239
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti	140	155	149	152	148
Dirigenti	1	1	1	1	1
Impiegati	49	55	51	49	50
Operai	90	99	97	102	97
Di cui					
- personale tecnico	33	38	36	34	34
- personale laureato	10	11	11	10	9
Costo del personale	8322	8.809	8.325	8.203	7.793

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
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
Piastra emergenza presso ospedale di Cittadella 2009	edilizia	Italia	23.539	70,7
Centro commerciale Forte Brondolo comune Chioggia	edilizia	Italia	15.000	74,0
Save - Ampliamento terminal passeggeri	edilizia	Italia	43.345	36,5



41. COSTRUZIONI GENERALI GILARDI

Esordio nella Top per la Spa torinese che ha firmato il nuovo stadio della Juve

I DATI DI BILANCIO

Società: Costruzioni Generali Gilardi Spa. **Indirizzo:** Via Vincenzo Vela 42 - 10128 Torino. **Tel:** 011.56.13.177. **Fax:** 011.54.62.77. **E-mail:** torino@gilardi.it. **Presidente:** Alessandro Gilardi. **Amministratore Delegato:** Alessandro Gilardi. **Direttori Tecnici:** Alessandro Gilardi, Luca Voena, Eleonora Gilardi. **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (V) - OG3 (IV) - OG11 (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII). **Società/Organismo di attestazione:** Cqop Soa. **Società di Certificazione qualità:** Cermet

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	63.703	59.664.790	57.874.925	66.297.382	51.224.770
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	2.083	2.599	3.774	3.375	1.065
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	1.707	2.349	3.501	3.151	881
Capitale netto (lettera A) del passivo)	9.216	8.076	6.514	5.429	3.910
Utile al netto delle imposte (ires e Irap)	1.140	1.562	1.085	1.519	605
Posizione finanziaria netta	-20.026	-19.639	-15.041	-11.459	-1.360
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	160.135	159.438	152.903	151.578	155.175
(di cui all'estero, in %)	5	5	5	4	4
Ordini acquisiti nell'esercizio	64.400	66.200	59.200	62.700	136.200
(di cui all'estero, in %)	5	5	5	4	4
Numero dipendenti	91	89	90	94	93
Dirigenti	3	3	3	3	2
Impiegati	46	42	43	41	41
Operai	42	44	44	50	50
Di cui					
- personale tecnico	66	66	65	68	68
- personale laureato	9	7	7	6	6
Costo del personale	4.843	4.828	5.031	5.139	4.740

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Museo Alfa Romeo Arese -2014	Edilizia	Italia	30.200.000	100,0
Area Ex Maggiora Collegno (To) - 2010	Edilizia	Italia	32.500.000	80,0
Turin Palace Hotel Torino -2014	Edilizia	Italia	11.340.000	100,0
Parco Commerciale Mondojuve - 2012	Edilizia	Italia	50.580.000	100,0

Entra per il primo anno in classifica l'impresa torinese grazie a un valore della produzione in crescita del 6,8%. La Costruzioni Generali Gilardi nasce nel 1960 e si specializza nell'edilizia commerciale, turistica, alberghiera e ospedaliera, nonché nel restauro di edifici monumentali e nella realizzazione di impianti sportivi (uno su tutti lo Juventus Stadium, ardita operazione immobiliare). Oggi è l'unica impresa veramente torinese, dopo Inc, considerando che negli anni sono scomparse Borini, Dega, Recchi, Rosso. Sebbene Cgg limiti l'attività al territorio nazionale, ha intrapreso una politica di internazionalizzazione che ha fruttato una quota del 5% di portafoglio ordini nell'Africa Subsahariana.

Se il fatturato è in crescita, lo stesso non vale per la redditività che, al contrario, è in calo in tutti i suoi indici: l'ebitda si riduce del 19,9%, l'ebit del 27,3% e l'utile netto del 27%. Decisamente migliore è la situazione finanziario/patrimoniale: infatti la posizione finanziaria, attiva per tutto il quinquennio, migliora di un ulteriore 2% e il capitale cresce del 14,1%. Il portafoglio ordini, che non ha mai avuto grossi scossoni negli ultimi cinque anni, anche nel 2014 è stabile (più 0,4). Tra le nuove commesse spicca la ristrutturazione del museo dell'Alfa Romeo ad Arese (Milano), progettata da Benedetto Camerana, del valore di 30,2 milioni. Per concludere, nel 2014 l'organico cresce del 2,2% e il costo del lavoro resta stabile (più 0,3%). ■



42. EUROPEA 92

Il 29% del fatturato arriva dall'estero: nel 2014 due lavori ferroviari in Algeria

Si conferma per il secondo anno in classifica l'impresa molisana nonostante il calo del 13,3% del giro d'affari. Nata nel 1989, Europea 92 (con probabile riferimento alla data di apertura del mercato europeo) attua una prima operazione di crescita esterna nel 2005 acquistando un ramo d'azienda di Coopcostruttori (di Argenta), dal 2003 in amministrazione straordinaria, seguita nel 2011 dalla fusione per incorporazione con Eurofin e Ricci Costruzioni. L'impresa opera in Italia e all'estero (che pesa per il 29% sul fatturato, in crescita rispetto al 18% del 2013), soprattutto in Algeria. A livello reddituale, se l'ebitda cresce del 3,9%, l'ebit e l'utile netto calano del 23,1% e 23,7%.

Allo stesso modo l'ebitda margin sale dal 12,3% al 14,7% mentre l'ebit margin scende dal 7,7% al 6,8%. L'indebitamento finanziario netto si appesantisce del 15,4% e rapportato al patrimonio (più 3%) dà un debt equity di 1,61, superiore alla soglia di guardia. Mentre il rapporto pfn/ebitda di 3,17 si mantiene su livelli ottimali. Il portafoglio ordini ridotto del 27,2%, può contare solo su nuove commesse all'estero che aumentano la quota internazionale dei lavori fino al 63%. Tra i contratti 2014 spiccano due lavori ferroviari in Algeria riguardanti le tratte Oued - Tlelat - confine marocchino (13,5 milioni) e Relizane / Tiaret / Tissemsilt (3,5 milioni). Anche la forza lavoro subisce un calo del 14% e il suo costo molto di più (del 33,8%). ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Europea 92 Spa - **Indirizzo:** Via Taverna 48 - 86070 - Montaquila (IS) - **Tel:** 0865/96509 - **Fax:** 0865/96427 - **E-mail:** info@europea92spa.it - **Amministratore Unico e Legale Rappresentante:** Gianfranco Massullo - **Direttori Tecnici:** Alessandro Santini, ing. Renato Pirollo - **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) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** La Soatech; **Società di Certificazione qualità:** Aja Registrars Europe

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	62.019	71.503	75.248	57.991	71.853
(di cui all'estero, in %)	29	18	17	19	12
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	9.129	8.784	10.689	9.723	8.834
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	4.235	5.508	6.767	5.294	3.004
Capitale netto (lettera A) del passivo)	17.950	17.421	15.060	12.502	14.587
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	2.035	2.667	2.902	2.331	2.443
Posizione finanziaria netta	-28.908	-25.056	-24.878	-21.825	-21.135
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	253.553	348.477	325.678	376.455	290.555
(di cui all'estero, in %)	63	33	30	24	22
Ordini acquisiti nell'esercizio	41.655	69.733	41.221	23.421	156.499
(di cui all'estero, in %)	100	55	28	24	23
Numero dipendenti	123	143	215	178	186
Dirigenti	1	1	1	1	2
Impiegati	36	33	31	34	38
Operai	86	109	183	143	146
Di cui					
- personale tecnico	14	14	13	14	16
- personale laureato	4	4	4	4	5
Costo del personale	8.849	13.370	13.651	11.053	13.854

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Linea ferroviaria Saida Moulay Slissen	Lavori ferroviari	Algeria	80.655	100
Linea ferroviaria Saida Tiaret	Lavori ferroviari	Algeria	35.500	100
Raddoppio strada Bid Bid	Lavori stradali	Oman	15.500	100
Autostrada Pedelombarda - galleria Morazzone	Lavori stradali	Italia	33.650	100
Linea ferroviaria Oued / Tlelat / Frontiere Marocaine	Lavori ferroviari	Algeria	13.500	100
Linea ferroviaria Relizane / Tiaret / Tissemsilt	Lavori ferroviari	Algeria	3.500	100

43. PAC

Rafforzato il presidio in Alto Adige Utile netto e indebitamento sull'altalena

I DATI DI BILANCIO

Società: Pac Spa; **Indirizzo:** Via Alessandro Volta 3 - 39100 Bolzano; **Tel:** 0364 331037; **Fax:** 0364 426514; **E-mail:** parolini.m@pacspa.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)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	61.896	61.976	62.987	64.927	45.827
(di cui all'estero, in %)	1,3	4,4	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	3.382	3.538	2.635	3.539	2.208
Ebit (differenza tra A e B) in conto economico)	2.546	2.487	1.488	2.478	1.214
Capitale netto (lettera A) del passivo)	12.207	11.339	9.525	9.157	8.710
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	513	466	368	447	278
Posizione finanziaria netta	-26.223	-23.810	-25.562	-24.074	-30.461
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	270.000	280.000	150.000	120.000	120.000
(di cui all'estero, in %)	50	55	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	135.000	150.000	20.000	40.000	10.000
(di cui all'estero, in %)	40	80	-	-	-
Numero dipendenti	135	133	121	125	122
Dirigenti	6	6	6	6	5
Impiegati	35	36	33	31	28
Operai	94	91	82	88	89
Di cui					
- personale tecnico	28	27	27	27	22
- personale laureato	15	11	12	11	10
Costo del personale	8593	9.099	8.471	7.996	7.492

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
BBT SE : Cunicolo esplorativo linea peraidriatica	lavori ferroviari	italia	77.760	44
Bre.Be.Mi.: raccordo Sp19 tangenziale sud Bs	lavori stradali	italia	62.154	50
Centrali idroelettriche sul fiume Achwa e Agago	centrali	uganda	150.757	100
Circonvallazione di Merano	lavori stradali	italia	42.228	52
Impianti elettrici sul torrente Noce	centrali	italia	20.493	100
Genova Torrente Bisagno	galleria idraulica	italia	34.000	100

Dopo l'esordio nel 2014, si conferma in classifica l'impresa bresciana (oggi interamente della famiglia Parolini) ma con sede legale a Bolzano, dove ha un importante mercato.

Il giro d'affari invariato (meno 0,1%), ma con quota all'estero ridotta (1,3% nel 2014 contro il 4,4% dell'esercizio precedente) permette a Pac di guadagnare una posizione. L'internazionalizzazione in calo è dovuta all'esaurirsi degli effetti delle due commesse in Uganda, ma sarà rilanciata dall'apertura di una filiale in quel paese nel giugno 2015.

A livello reddituale, da una parte l'ebitda scende del 4,4%, dall'altra sale l'ebit del 2,4% e l'utile netto del 10,1%. I margini seguono lo stesso andamento ovviamente: l'ebitda margin scende al 5,5%, l'ebit margin sale al 4,1%. L'indebitamento, peggiorato del 10,1%, appesantisce il debt equity (da 2,1 a 2,15) nonostante la crescita del 7,7% del patrimonio netto. Il portafoglio ordini, al 50% all'estero, si riduce del 3,6%. Le maggiori commesse sono però state acquisite in Italia: la costruzione degli impianti elettrici sul torrente Noce in Trentino Alto Adige (20,5 milioni) e una galleria idraulica sul torrente Bisagno a Genova (34 milioni). Nel 2015 sono state invece aggiudicate: realizzazione di una galleria naturale sulla strada provinciale 9 della Val d'Ultimo (Bolzano) e la messa in sicurezza della statale 5, Passo Rolle (Trento) con la realizzazione di una galleria naturale. L'organico nel 2014 aumento dell'1,5% al valore massimo del quinquennio. ■

44. ICOP

Le commesse in Qatar e a Montecarlo spingono il portafoglio estero

L'impresa friulana perde una posizione in classifica scontando un calo del giro d'affari del 4,5%, nonostante una quota internazionale in netta salita da 35% a 46,3%. Icop ha il proprio core business (45% del fatturato) nella nicchia di mercato del microtunnelling, attività nella quale afferma collocarsi tra le prime cinque europee. Il 52% della produzione è rappresentato dalle infrastrutture, di cui il 22% nei lavori ferroviari. L'edilizia pesa solo per il 3%. A livello reddituale, ebit ed ebitda evidenziano decisi miglioramenti (rispettivamente 20,7% e 48%) che incrementano di conseguenza i margini: l'ebitda margin vale il 9,5%, l'ebitda margin il 3,8%. Diverso il discorso per il risultato netto, che ridotto di oltre un terzo vale solo 53 mila euro. L'indebitamento finanziario netto, appesantitosi del 58,5%, risulta troppo elevato per un capitale che rimane stabile sui valori 2013 (più 0,5%) e ciò è dimostrato dal debt equity di 3,06. Anche il rapporto pfn/ebitda risulta troppo elevato: 5,26. Il portafoglio ordini, al 48% all'estero, sale del 13,5%, potendo contare su alcuni importanti commesse: un lavoro di microtunnelling in Qatar (28,1 milioni pro quota); le fondazioni del Museo dell'Automobile di Montecarlo (12,8 milioni) e la realizzazione di una piattaforma logistica a Trieste (107,3 milioni). L'organico ha avuto una crescita record (30,5%) che porta la società di Basiliano a superare per la prima volta le 200 unità. ■

AI DATI DI BILANCIO

Società: I.Co.P. Spa; **Indirizzo:** Via Silvio Pellico, 2 - 33031 Basiliano; **Tel:** 0432-838611; **Fax:** 0432-838681; **E-mail:** info@icop.it; **Presidente:** Paolo Petrucco; **Amministratore Delegato:** Piero Petrucco, Vittorio Petrucco; **Direttori Tecnici:** Piero Petrucco, Pierino Burba, Enzo Rizzi, Paolo Bassi, Luca Grillo; **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)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	59.210	61.994	81.324	57.093	51.491
(di cui all'estero, in %)	46,3	35,0	21,0	20,1	5,1
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	5.641	4.672	5.297	2.378	2.168
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	2.228	1.505	716	140	234
Capitale netto (lettera A) del passivo)	9.699	9.653	9.756	9.564	8.718
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	53	80	214	842	323
Posizione finanziaria netta	-29.693	-18.728	-17.889	-14.694	-17.875
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	279.008	245.917	131.744	141.551	127.850
(di cui all'estero, in %)	48	29,0	32,0	30,0	14,0
Numero dipendenti	257	197	198	179	159
Dirigenti	7	7	7	6	7
Impiegati	87	71	64	68	63
Operai	163	119	127	105	89
Costo del personale	12.099	10.836	10.230	8.994	8.761

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Piattaforma Logistica Trieste	Infrastrutture	Italia	132.433	81
Autostrada Villesse Gorizia	Stradale	Italia	116.500	64
Qatar Microtunneling - ASHGAL	Infrastrutture	Qatar	140.436	20
Attraversamento fiume Reno raffineria Shell Colonia	Infrastrutture	Germania	22.005	100
Fondazioni sede Banca Intesa Torino	Edilizia	Italia	21.999	100
Realizzazione Metropolitana Copenaghen	Infrastrutture	Danimarca	20.684	100
Montecarlo Museo Automobile	Edilizia	Princ. Monaco	12.800	100
Attraversamenti microtunnel fognature	Infrastrutture	Bahrain	7.829	100

45. DE SANCTIS COSTRUZIONI

Ricavi all'88% nei lavori stradali

Scendono gli ordini, migliorano i margini

I DATI DI BILANCIO

Società: De Sanctis Costruzioni Spa; **Indirizzo:** Roma, Via Genova, 23; **Tel:** 06/4620131; **Fax:** 06/4742169; **E-mail:** info@gruppedesanctis.com; **Presidente:** Girolamo De Sanctis; **Amministratore Delegato:** Direttore Generale: Girolamo De Sanctis; **Direttori Tecnici:** Ing. G. Iaquali, Ing. P. Cosentino, Ing. M. Silvestri, Arch. A. Muscolini; **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG2 (V) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (V) - OG8 (III bis) - OG10 (I) - OG11 (III) - OG13 (I) - OS21 (VII) - OS27 (I) - OS29 (I) - OS30 (II) - OS12-A (V) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** Soa Group; **Società di Certificazione qualità:** Iccic

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	57.860	61.852	42.062	41.164	49.576
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	2.140	665	1.406	751	1.344
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	531	-26	1.190	518	1.097
Capitale netto (lettera A) del passivo)	13.997	13.804	13.648	12.431	11.737
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	193	156	1.218	694	782
Posizione finanziaria netta	-2.894	-218	-3.244	-2.843	-6.425
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	125.542	151.185	163.346	151.213	99.742
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Ordini acquisiti nell'esercizio	26.970	32.898	67.918	85.968	15.789
(di cui all'estero, in %)	-	-	-	-	-
Numero dipendenti (Capogruppo) (*)	69	55	75	83	90
Dirigenti	4	4	4	4	4
Impiegati	33	26	33	33	34
Operai	32	25	38	46	52
Di cui					
- personale tecnico	17	14	19	21	23
- personale laureato	18	16	16	16	16
Costo del personale	4.957	4.318	4.816	5.114	5.286

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Aci Scpa - strada dei Moli (Ta)	Lavori stradali	Italia	27.308	100,0
Anas- CA03/12 - Adeguamento tronco SS/Olbia	Lavori stradali	Italia	61.178	95,0
Manutnzioni Rfi Firenze	Lavori ferroviari	Italia	2.392	80,0
Adr Fiumicino - Pista volo 07/25	Lavori stradali	Italia	20.605	20,0
L'Aquila- Ristrutt. Museo Nazionale	Edilizia	Italia	3.827	85,0
Anas - Gioiosa J.- variante di Marina	Lavori stradali	Italia	92.064	60,0
Civitavecchia-San Liborio Edif. G1	Edilizia	Italia	5.000	100,0
Revamping Centrale Idroelettrica M.80	Impiantistica	Italia	5.000	100,0

Chiude la classifica delle 45 imprese generali l'ultima, quinta, new entry di questa edizione. De Sanctis Costruzioni si specializza nei lavori stradali, che rappresentano ben l'88% del giro d'affari, mentre i lavori ferroviari si limitano all'1% e l'edilizia al 4%.

Nonostante l'impresa romana (in origine napoletana dove mantiene uffici operativi) mostri un giro d'affari (al 100% in Italia) in calo del 4,5% i dati reddituali sono tutti in trend positivo. L'ebitda è più che triplicato, l'ebit, che nel 2013 era di appena 26mila euro, è quasi 20 volte maggiore e l'utile netto sale del 23,7%. La posizione finanziaria netta, attiva per tutto il quinquennio, è in deciso miglioramento dopo il calo del 2013, mentre il patrimonio netto si mantiene sull'ordine di grandezza dell'esercizio precedente (più 1,3%). Le nuove commesse in calo del 18% riducono il portafoglio ordini (che rappresenta circa due anni di produzione) del 17%.

Tra i contratti firmati nel 2014 spiccano i lavori stradali relativi alla strada dei Moli (Taranto) del valore di 27,3 milioni, interamente di competenza della società. Nel 2015 si è invece aggiudicata la commessa per i lavori di completamento della variante dell'abitato di Palizzi della statale 106 "Jonica" (59 milioni). L'organico, pur cresciuto del 25,5%, resta il più limitato del lotto delle imprese generali analizzate. Il costo del lavoro è aumentato del 12,9%.

Il 22 ottobre 2015 i titolari Francesca e Girolamo De Sanctis sono stati raggiunti da avviso di garanzia nell'ambito dell'inchiesta Anas. ■



Bene le specialistiche (Bonatti su tutte), leader di nicchia e forti all'estero: dati complessivi tutti in miglioramento

Pietro Cidonio allarga il raggio d'azione e passa tra le generali, entra Salcef (armamento ferroviario), pur in lieve calo
Le cinque maggiori, tutte proiettate all'estero e in buona salute (dopo le uscite di scena di Ghizzoni e Seli), fatturano 2,4 miliardi (73,8% dei quali esportati) e migliorano tutti gli indici reddituali

Come ogni anno esaminiamo separatamente le cinque principali imprese di costruzione specialistiche. Pur tenendo conto che anche alcune imprese generali hanno attività specialistiche, ovviamente in lavori (in genere impiantistiche) nel loro fatturato consolidato.

SPECIALISTI NELLE GENERALI

È il caso dei due "campioni" Salini Impregilo con **Fisia Italimpianti** (avendo rinunciato a venderla l'anno scorso) e di Astaldi con **Nbi** (dopo aver acquistato nel 2011 il ramo d'azienda dal gruppo Busi in liquidazione). Sono due società che non appaiono in questa classifica proprio perché non indipendenti. Ma scendendo in classifica nessun'altra impresa ha dimensioni tali da potersi permettere diversificazioni in attività specialistiche. Da notare anche che un'impresa come **Pietro Cidonio** (l'anno scorso tra le specialistiche) è stata spostata tra le generali, come già avvenne quattro anni fa con Pavimental (Aspi) perché il suo raggio d'azione si sta estendendo rispetto ai soli lavori portuali in considerazione della crescente indipendenza da Gif.

SPECIALISTI «PURI»

Le specializzazioni tecnologiche delle cinque imprese sono: **gasdotti e oleodotti** per Bonatti e Sicim (con l'avvertenza che la prima realizza anche edilizia nell'ambito di contratti più ampi del tipo citato e nel mercato dell'oil & gas). **Fondazioni e perforazioni** sono l'attività caratterizzante della divisione fondazioni del gruppo Trevi, unico quotato, dalla famiglia Trevisani (quella di cui si pubblicano i dati di bilancio). La **carpenteria metallica** (in primis per opere edili speciali) è il punto di forza di Cimolai, con prestigiose affermazioni nel mondo. **L'armamento ferro-**

viario è il pane quotidiano di Salcef (appartenente alla famiglia Salciccia), leader in questo settore anche per una consolidata attività all'estero.

I numeri delle magnifiche cinque sono in generale positivi (ognuna in una nicchia di mercato che domina), a partire dal giro d'affari cresciuto del 5,3%, seppur con una quota all'estero che si riduce dal 78,4% al 73,8%. Il merito di questa crescita è quasi esclusivamente attribuibile agli oltre 150 milioni in più fatturati da **Bonatti** (appartenente alle famiglie Ghirelli e Di Vincenzo) rispetto al 2013.

Positivo anche l'**andamento reddituale**: l'ebitda aumenta del 4,3%, l'ebit del 19,1% e l'utile netto del 4%, con nessuna delle cinque imprese a evidenziare una perdita. Anche in questo caso è l'impresa di Parma a mettersi in mostra grazie agli indici largamente migliorati (soprattutto l'ebit che è quasi raddoppiato).

L'indebitamento finanziario delle 5 specialistiche si riduce del 6,8% anche grazie alla nuova posizione attiva di Sicim (famiglia Riccardi) per oltre 17 milioni (da accostare alle sette imprese generali che si trovano in analoga fortunata situazione), e al contempo migliora il patrimonio netto dell'11,1%, seguendo un andamento comunque a tutte e cinque le società.

Il portafoglio ordini si arricchisce del 7,7% e, al contrario di ciò visto nella produzione, aumenta anche il peso dei lavori internazionali (da 64,5% a 70,4%). In questo caso, se l'influsso di Bonatti è praticamente nullo, sono Cimolai e Salcef a fare la parte dei leoni coi rispettivi più 20,8% e più 27,2%. Bene anche l'organico che, dopo il calo 2013, torna a salire del 3,5% grazie soprattutto ai quasi 700 nuovi addetti occupati da Sicim. ■

46. BONATTI

Boom del 28% e balzo in testa al gruppo Debiti in aumento ma sotto controllo

Dopo tre anni di contrazione torna a crescere il fatturato dell'impresa parmense: un più 28,5% che le permette di raggiungere la vetta della mini-classifica delle specialistiche. Bonatti, nata nel 1946 e passata dalle traversie del gruppo Tanzi (Parmalat), è oggi una realtà internazionale specializzata nell'impiantistica e nelle pipeline, con una quota all'estero del 71,2% (in calo rispetto al 75,6% del 2013) e con mercati principali nell'America Latina (29,3%) e nel Nord Africa (25%).

L'aumento del giro d'affari ha ripercussioni positive sulla redditività che già nel 2013 aveva evidenziato importanti aumenti: l'ebitda cresce del 35,6%, l'ebit quasi raddoppia e l'utile netto sale del 38%. Unico "neo" del bilancio 2014 è l'**indebitamento finanziario** appesantitosi del 40,3% che resta però ampiamente sotto controllo, sia rapportato al capitale netto (il debt equity vale 0,59) sia all'ebitda (il pfn/ebitda vale 1,71).

Il **portafoglio ordini**, stabile rispetto al 2013, vede aumentare la percentuale di commesse internazionali (89,2% contro il 79,2% del passato esercizio) grazie a nuovi contratti (aumentati del 52%) al 99,8% oltre i confini nazionali. Tra questi spiccano le pipeline di Kashagan in Kazakhstan (155 milioni) ed El Ocinco Ojinaga in Messico (93 milioni), ma anche la compression station per la futura pipeline Gr4 a Hassi R'Mel in Algeria (165 milioni). L'organico cala del 3,8%, proseguendo un trend negativo che caratterizza l'intero quinquennio. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Bonatti Spa. **Indirizzo:** Via Nobel 2/a - 43122 Parma. **Tel.:** 0521/60.91. **Fax:** 0521/60.77.00. **E-mail:** bonatti@bonatti.it. **Presidente:** Paolo Ghirelli. **Direttori Tecnici:** Marco Carassini, Giuseppe Marcone. **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1 (VIII) - OG3 (VII) - OG6 (VIII) - OG9 (VIII) - OG11 (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)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	746.904	581.149	613.670	680.655	823.104
(di cui all'estero, in %)	71,2	75,6	75,0	78,0	73,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	69.994	51.620	18.003	74.075	101.762
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	36.703	18.905	-32.446	39.344	73.445
Capitale netto (lettera A) del passivo)	200.953	194.861	184.414	223.314	203.464
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	4.218	3.056	-33.333	19.067	40.429
Posizione finanziaria netta	-119.554	-85.204	-130.026	-38.095	-65.405
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.583.461	1.582.981	1.290.330	1.233.751	1.004.941
(di cui all'estero, in %)	89,2	79,2	70,0	69,0	70,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	871.057	573.127	474.320	932.606	703.380
(di cui all'estero, in %)	99,8	92,7	86,0	75	69
Numero dipendenti	4.824	5.015	5.487	5.601	6.884
Dirigenti	67	68	75	64	60
Impiegati	1.570	1.465	1.456	1.532	1.873
Operai	3.187	3.402	3.956	4.005	4.951
Di cui					
- personale tecnico	1.197	1.290	1.200	1.150	1.340
- personale laureato	1.120	1.075	1.025	1.015	1.032
Costo del personale	126.638	114.550	125.343	132.937	133.602

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Future Growth Project Wewllhead - 2013	Edilizia	Kazakhstan	420.000	49,0
Hassi R'Mel - Compression Station - 2014	Impiantistica	Algeria	165.000	100,0
Kashagan Pipeline DN 28" - 2014	Pipelines	Kazakhstan	155.000	100,0
Los Ramones Plant-Pipeline - 2013	Impiantistica	Messico	128.000	100,0
Alrar Separation&Boosting - 2013	Impiantistica	Algeria	609.000	47,0
Refurb. Algiers Military Hospital 2013	Edilizia	Algeria	134.000	100,0
Gasducto Mazatlan - 2013	Pipelines	Mexico	132.000	100,0

47. TREVI

Perde lo scettro delle specialistiche ma si conferma solida e redditizia

I DATI DI BILANCIO

Società: Trevi Spa; **Indirizzo:** Via Dismano 5819 - 47522 Cesena; **Tel.:** 0547319311; **Fax:** 0547319313; **E-mail:** trevi@trevispa.com; **Presidente:** Cesare Trevisani; **Vice Presidente:** Stefano Trevisani; **Amministratori Delegati:** Cesare Trevisani, Stefano Trevisani; **Direttori Tecnici:** Davide Trevisani, Gian Luigi 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:** Soa Group; **Società di Certificazione qualità:** DNV Business Assurance Management System Certificate

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	717.022	723.444	608.915	503.670	500.964
(di cui all'estero, in %)	86,9	88,6	89,3	84,2	82,5
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	80.621	95.054	100.202	71.682	95.565
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	31.951	46.477	43.814	37.885	57.388
Capitale netto (lettera A) del passivo)	363.274	307.312	270.192	251.973	234.077
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	6.267	4.083	8.322	9.525	29.780
Posizione finanziaria netta	-245.557	-225.734	-114.123	-99.872	-101.899
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	538.144	513.356	748.107	728.114	629.951
(di cui all'estero, in %)	83,6	71,9	78,9	79,7	76,5
Ordini acquisiti nell'esercizio	728.229	687.620	578.129	593.610	571.757
(di cui all'estero, in %)	83,6	71,9	78,9	79,7	76,5
Numero dipendenti	5.472	5.428	5.343	4.854	4.748
Dirigenti	65	66	51	47	44
Impiegati	1.629	1.456	1.310	1.212	1.161
Operai	3.778	3.906	3.982	3.595	3.543
Costo del personale	149.468	154.086	161.557	131.986	116.969

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Copenaghen Cityringen - 2011	Fondazioni	Danimarca	90.000	100,0
Porto in West Africa	Fondazioni	West Africa	42.000	100,0
Viadotto Kuwait- Raffineria Venezuela- Hotel Marriot	Fondazioni	Kuwait, Venezuela, USA	80.000	100,0
Gruppo di contratti in West Africa + USA	Fondazioni	Africa + USA	100.000	100,0
Progetti infrastrutturali vari 2014	Fondazioni	Medio Oriente	120.000	100,0
Progetti infrastrutturali vari 2014	Fondazioni	Kuwait, Arabia S., Eau, UAE	74.000	100,0
Metro Algeri+Skyway Filippine 2015	Fondazioni	Medio Oriente	115.000	100,0

Il gruppo di Cesena, quotata dal 1999 e presente nella classifica delle imprese specialistiche con la sola quota di fatturato riguardante le fondazioni e perforazioni, è stato riorganizzato a livello di settori. Per questo motivo i dati 2014 e, retrospettivamente quelli 2013, uniscono la Trevi Spa, la divisione da essa controllata appartenente al settore Fondazioni e la Soilmec, società del gruppo che progetta, costruisce e commercializza attrezzature e impianti del settore fondazioni speciali. Trevi perde la vetta del gruppo delle specialistiche nonostante il fatturato abbia mantenuto i livelli 2013 (meno 0,9%), ma con una quota internazionale lievemente contratta dall'88,6% dello scorso esercizio all'86,9% del 2014. Subiscono un deciso calo sia l'ebitda (meno 15,2%) che l'ebit (meno 31,3%), mentre l'utile netto cresce del 53,5%. L'indebitamento finanziario (più 8,8%) è ben coperto dal patrimonio in aumento del 18,2% (debt equity di 0,68), ma anche rapportato all'ebitda si conferma su livelli virtuosi (3,05). Il portafoglio ordini, del 4,8% più ampio rispetto al 2013, aumenta la quota all'estero (da 71,9% a 83,6%) grazie a nuove commesse quali ad esempio la riparazione della diga Bolivar in Ohio (Usa) del valore di 44 milioni. Anche nel 2015 non mancano importanti nuove commesse, tra esse spiccano: le opere geotecniche di due estensioni della "Metro Algeri" e un viadotto autostradale urbano (Skyway) a Manila (per un valore totale di 115 milioni). ■

48. CIMOLAI

Cinque anni consecutivi di crescita per il leader delle strutture in acciaio

Il 2014 è il quarto anno consecutivo di crescita (più 9,1%) e conferma Cimolai come terza nella ristretta classifica delle imprese specialistiche. La quota di fatturato all'estero (67,9%), dopo un deciso incremento nel 2013, torna sui livelli, alti, del 2012.

Nata su iniziativa di Armando Cimolai nel 1949 come laboratorio per la costruzione di cancelli e infissi metallici a Pordenone, l'impresa è oggi leader nella progettazione e realizzazione di carpenterie in acciaio "sfidanti". L'ultimo esercizio si dimostra particolarmente positivo in termini di redditività: l'ebitda cresce del 43,2%, l'ebit del 63,6% e l'utile netto del 54,5%. Di conseguenza l'ebitda margin passa da 9,5% a 12,5% e l'ebit margin da 4,9% a 7,4%. A livello finanziario l'indebitamento subisce un drastico taglio del 30,9%, ponendo fine all'aumento del quinquennio precedente.

Nonostante questa riduzione, e la crescita del 6,3% del patrimonio netto, il debt equity risulta ancora superiore alla soglia dell'unità (1,11). In compenso il rapporto pfn/ebitda è decisamente positivo (2,79, contro l'elevato 5,78 del 2013). Il portafoglio ordini, grazie a commesse in salita del 53,5%, si rafforza del 20,8%, ma riduce la quota estera al 40,1%. Tra i contratti 2014 spiccano la fornitura di strutture metalliche per la costruzione della torre A del complesso Hudson Yards (progettato da Kpf) a New York e la realizzazione di un nuovo sistema di smistamento bagagli nell'aeroporto di Fiumicino. ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Cimolai Spa. **Indirizzo:** Via Ungaresca 38 - 33170 Pordenone. **Tel.:** 0434/5581. **Fax:** 0434/361401. **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)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	473.319	433.957	399.939	239.343	236.337
(di cui all'estero, in %)	67,8	77,8	68,3	56,5	50,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	59.151	41.294	22.237	38.441	33.568
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	34.890	21.322	4.561	22.719	17.973
Capitale netto (lettera A) del passivo)	148.888	140.043	133.984	107.479	103.039
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	9.146	5.918	6.582	4.515	11.346
Posizione finanziaria netta	-164.936	-238.617	-155.573	-110.525	-95.865
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	779.825	645.752	713.021	842.347	532.000
(di cui all'estero, in %)	40,1	53,0	64,9	66,0	40,5
Ordini acquisiti nell'esercizio	341.222	222.244	162.757	479.286	1.298.62
(di cui all'estero, in %)	49,0	33,4	83,5	87,0	51,0
Numero dipendenti	1154	1087	931	694	622
Dirigenti	31	30	26	19	18
Impiegati	412	368	318	242	230
Operai	711	689	587	433	374
Di cui					
- personale tecnico	518	505	433	364	346
- personale laureato	188	180	162	132	120
Costo del personale	68.167	64.324	57.220	32.713	29.739

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Fornitura di n.8 moduli on-shore per la produzione di energia elettrica	Altro (Strutture x Oil&Gas)	Italia	n.d.	100
Fornitura di strutture metalliche reattive alla costruzione di un monumento a New York	Infrastrutture	New York - USA	n.d.	100
Fornitura di strutture metalliche reattive alla costruzione della "Torre A" a New York	Infrastrutture	New York - USA	n.d.	100
Nuovo sistema di smistamento bagagli HBS/BHS presso l'aeroporto Leonardo da Vinci di Fiumicino	Infrastrutture	Italia	n.d.	100

49. SICIM

La più internazionale delle imprese realizza metà fatturato in Oriente

I DATI DI BILANCIO

Società: Sicim S.p.A.; **Indirizzo:** Via Consolatino Superiore, 96/98 - 43011 Busseto; **tel.:** 0524 930211; **fax:** 0524 930082; **e-mail:** amministrazione@sicim.eu; **Presidente:** Gian Pietro Riccardi; **Amministratore Delegato:** Attilio Cagnani; **Direttore Generale:** Leonardo Gravina; **Direttori Tecnici:** Roberto Caviglia; **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG4 (VII) - OG6 (VIII) - Qualifica prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di Attestazione Soa:** La Soatech; **Società di certificazione qualità:** Intertek

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	314.903	387.670	449.448	164.601	131.228
(di cui all'estero, in %)	99,0	99,3	99,4	100,0	96,0
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	35.457	45.093	48.920	31.260	27.109
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	33.423	25.628	31.218	19.555	18.636
Capitale netto (lettera A) del passivo)	140.222	118.282	88.426	71.002	61.671
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	24.940	29.856	17.424	11.784	13.774
Posizione finanziaria netta	17.236	-6.657	-18.748	-9.319	-20.958
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	689.683	660.000	700.000	850.000	250.000
(di cui all'estero, in %)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ordini acquisiti nell'esercizio	1.227.593	390.000	360.000	550.000	150.000
(di cui all'estero, in %)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Numero dipendenti	4.174	3.483	2.852	2.619	1.980
Dirigenti	10	9	7	7	8
Impiegati	661	692	559	449	333
Operai	3.503	2.782	2.286	2.163	1.628
Di cui					
- personale tecnico	279	1.031	915	2.242	1.695
- personale laureato	311	362	301	102	77
Costo del personale	72.403	72.807	106.184	41.360	37.660

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Kashagan Field Development Experimental Programme. Pipeline Inspection and Support Services.	impiantistica	Kazakhstan	USD 40.000	100
Construction Works for the Turnkey EPC Pipeline Project "Gasoducto Sur". Km 454, Dn 24"/32"	Gasdotto	Perù	USD 772.500	100
Contract for Construction, Testing, Commissioning & Start up of the "Oleoducto Bicentenario de Colombia" Phase 1 Section Araguaneay - Banadia. Km 230, DN 42". IN PROGRESS	Impiantistica	Colombia	USD 620.000	100

Dopo il giro d'affari record del 2012, l'impresa parmenese sconta una riduzione di fatturato per il secondo anno consecutivo (meno 18,8%), ma con una quota del 99% si conferma la realtà più internazionalizzata del lotto (comprese le imprese generali). Sicim, specializzata nella posa di gasdotti e oleodotti, ha come mercato di riferimento l'Estremo Oriente (53,7% del fatturato) seguito dal Centro/Sud America (22,7%) e il Centro/Sud Africa (22,3%). Il mestiere che fa, caratterizzato da commesse significative ma erratiche, permette vuoi di guadagnare bene vuoi all'opposto di perdere tanto. E infatti Bonatti ha fatto il possibile per uscire da questa monocultura, per non parlare di Saipem (gruppo Eni) che ha scelto di operare con subappaltatori.

Non ci è riuscita invece la terza grande concorrente italiana, Ghizzoni, tanto che nel 2012 ha dichiarato lo stato di insolvenza. A livello reddituale, l'ebitda e l'utile netto scontano riduzioni del 21,4% e 16,5%, mentre l'ebit cresce del 30,4%. Ottime notizie arrivano invece dalla posizione finanziaria netta che, se storicamente mostrava un indebitamento contenuto, nel 2014 torna a essere attiva come nel 2009. Il patrimonio netto, proseguendo il trend positivo dell'intero quinquennio, sale del 18,5%. Il portafoglio ordini cresce del 4,5% grazie a nuove acquisizioni record (triplicate rispetto al 2013) tra cui si segnala il Gasodotto Sur in Perù (685 milioni in totale). ■



50. SALCEF

La specialista dell'armamento ferroviario si indebolisce sul fronte internazionale

Dopo un solo anno di assenza, la società romana (che appartiene alla famiglia Salciccia) torna a far parte della classifica delle imprese specialistiche nonostante un fatturato leggermente ridotto (meno 2,2%). Salcef, che quest'anno vede calare drasticamente la quota di ricavi all'estero (da 57,3% a 38,6%), opera da oltre 60 anni nella costruzione e manutenzione dell'armamento ferroviario, ma anche nella trazione elettrica, lavori civili, impianti tecnologici, progettazione, vendita e noleggio di attrezzature e macchine ferroviarie. Un settore caratterizzato dalla prevalenza di un unico grande committente, il gruppo Fs.

L'unico modo per crescere in questa attività è puntare sull'estero, come peraltro ha fatto Clf, da quando (2013) il gruppo olandese Strukton ne ha assunto il controllo (subentrando a Unieco). Mentre l'altro grande competitor Gcf non compare in questa classifica perché ha sviluppato meno l'attività oltre confine. Tornando a Salcef, a livello reddituale ebitda ed ebit diminuiscono rispettivamente del 6,9% e del 13,6% mentre l'utile netto (ancora contenuto) cresce del 7,5%. L'indebitamento finanziario, aggravato del 9,8%, resta ampiamente coperto dal patrimonio netto stabile sui livelli 2013 (più 0,9%), come dimostra il debt equity di appena 0,46. Anche il rapporto pfn/ebitda è ampiamente positivo (2,15). Ottime prospettive sono garantite dal portafoglio ordini in ascesa del 27,2%, nel quale però il peso dei contratti internazionali si fa sempre più risicato (8,6%). ■

I DATI DI BILANCIO

Società: Salcef Costruzioni Edili e Ferroviarie S.p.A.; **Indirizzo:** Via di Pietralata, 140 - 00158 Roma; **Tel.:** 06 416281; **Fax:** 0641628888; **E-mail:** salcef@salcef.com; **Amministratore Unico:** Alessandro Di Paolo; **Direttore Generale:** Valeriano Salciccia; **Direttore Tecnico:** Umberto Petrucci; **Categorie e Classifiche rilasciate:** OG1(V) - OG3(VIII) - OG4(VIII) - OG6(III) - OG10(V) - OS1(IV-Bis) - OS9(IV) - OS21(V) - OS27(VIII) - OS29(VIII) - OS34(III-Bis) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII); **Società/Organismo di attestazione:** La Soatech; **Società di certificazione qualità:** Cermet

(Dati in migliaia di euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Valore della produzione	169.616	173.356	187.103	128.524	130.630
(di cui all'estero, in %)	38,6	57,3	45,6	25,1	10,7
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	17.588	18.894	18.558	21.122	37.227
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	8.405	9.727	7.736	10.029	25.809
Capitale netto (lettera A) del passivo)	83.060	82.329	79.989	78.038	78.759
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	1.896	1.764	1.982	4.663	15.566
Posizione finanziaria netta	-37.810	-34.446	-36.939	-20.032	-30.734
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	477.566	375.421	401.887	363.000	261.000
(di cui all'estero, in %)	8,6	25,4	37,6	44,1	23,9
Ordini acquisiti nell'esercizio	271.761	146.890	217.695	230.000	145.000
(di cui all'estero, in %)	9,0	22,0	34,6	53	34,5
Numero dipendenti	670	726	561	479	440
Dirigenti	13	12	11	7	3
Impiegati	137	160	109	95	76
Operai	520	554	441	377	361
Di cui					
- personale tecnico	68	65	65	37	27
- personale laureato	45	44	43	24	17
Costo del personale	33.283	35.803	30.976	25.861	25.958

LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2010-2014

NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Costruzione di 418 km di binario per la nuova ferrovia Sha-Abshan-Ruwais	Lavori ferroviari	Abu Dhabi	52.000.000	100,00%
Manutenzione straordinaria binari ed opere d'arte nell'ambito della Ferrovia Adriatico Sangritana S.p.A.	Lavori ferroviari	Italia	37.763.000	65,40%
Lavori e Forniture per la realizzazione di un programma di interventi di "rinnovo", su linee della rete RFI triennio 2015-2017- Centro	Lavori ferroviari	Italia	269.015.824	40,41%
Manutenzione Straordinaria Armamento sulle linee della rete RFI. Lotto B - Centro	Lavori ferroviari	Italia	64.884.000	51,20%

Quotidiano del Sole 24 Ore

Edilizia e Territorio

PROVALO
GRATIS!



Il primo quotidiano digitale con tutte le novità dell'edilizia, degli appalti, delle infrastrutture, della progettazione architettonica e dell'urbanistica.

- Tutte le novità e il vademecum per aziende e professionisti sulla gestione dello studio o dell'impresa
- Tutti i bandi di gara e i motori di ricerca per trovare quello di interesse
- Tutta la giurisprudenza su lavori pubblici e privati
- I progetti architettonici e urbanistici più interessanti illustrati in un Atlante dell'Architettura

www.quotidianoedilziaterritorio.com

Il Sole **24 ORE**
Il primo quotidiano digitale



