

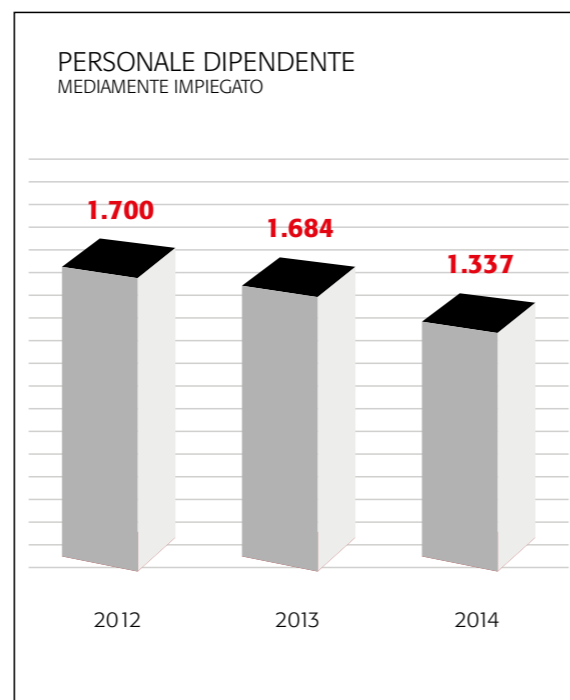
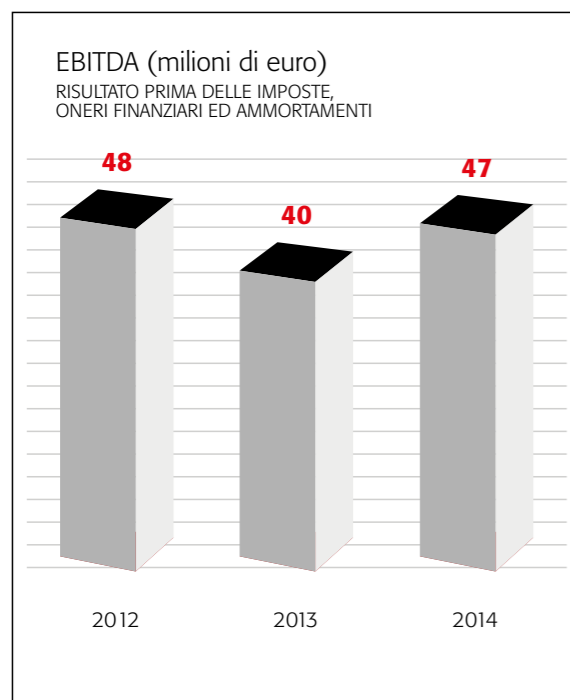
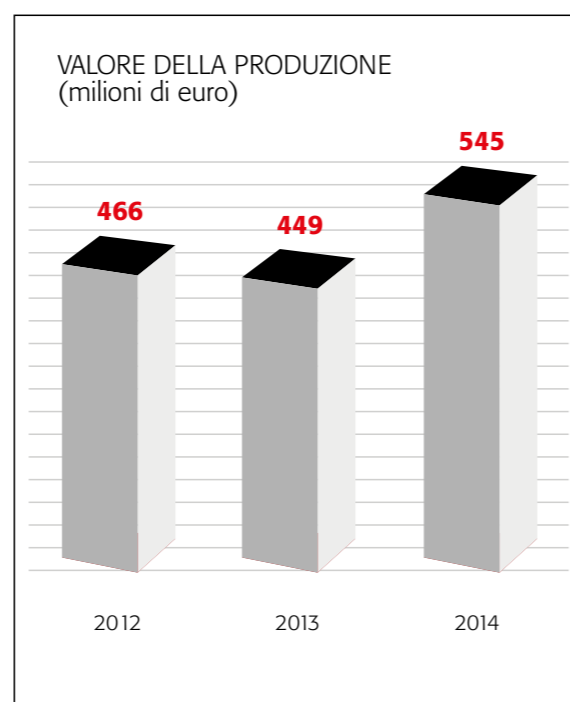
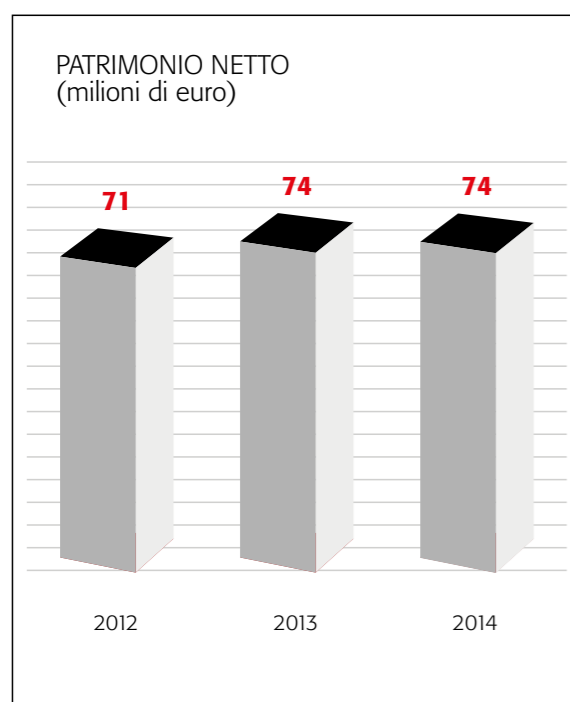
GRUPPO MALTAURO

B I L A N C I O

2014



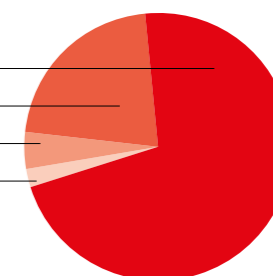
DATI DI SINTESI



PORTAFOGLIO ORDINI

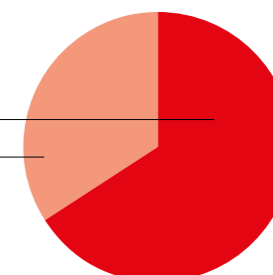
PER SETTORE

PUBBLICO	mil. € 1.620	71,68%
CONCESSIONI	mil. € 492	21,77%
PRIVATO	mil. € 98	4,34%
IMMOBILIARE	mil. € 50	2,21%
TOTALE	mil. € 2.260	100,00%



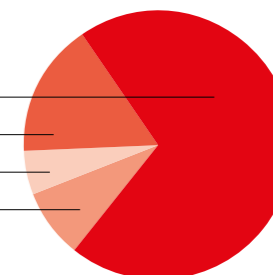
PER AREA

ITALIA	mil. € 1.492	66,02%
ESTERO	mil. € 768	33,98%
TOTALE	mil. € 2.260	100,00%



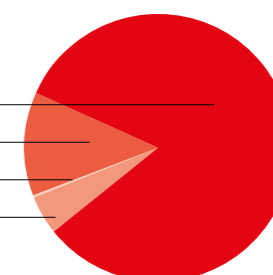
PER TIPOLOGIA

INFRASTRUTTURE	mil. € 1.589	70,31%
EDILIZIA INDUSTRIALE	mil. € 367	16,24%
COMMERCIALE/TERZIARIO	mil. € 118	5,22%
EDILIZIA CIVILE	mil. € 186	8,23%
TOTALE	mil. € 2.260	100,00%



PRODUZIONE CONSOLIDATA 2014

PUBBLICO	mil. € 451	82,75%
PRIVATO	mil. € 68	12,48%
IMMOBILIARE	mil. € 1	0,18%
ALTRE SOCIETA'	mil. € 25	4,59%
TOTALE	mil. € 545	100,00%



Civiltà del costruire



Autostrade per l'Italia S.p.A.:
Variante di Valico Lotto 5A Bologna-Firenze



BILANCI 2014

IMPRESA COSTRUZIONI GIUSEPPE MALTAURO

- 5 Assetto del Gruppo
 - 6 Principali cantieri in attività
 - 9 Bilancio consolidato
 - 72 Relazione della Società di revisione
-

SOCIETÀ CONSOLIDATE

- 77 Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro
 - 81 Sipe
 - 85 Basalti Verona
 - 89 Integra
 - 93 Consorzio Infrastrutture
-

RETRO COPERTINA

Dati di sintesi del bilancio consolidato

IMPRESA COSTRUZIONI GIUSEPPE MALTAURO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Gabriella Chersicla
Amministratore Delegato	Alberto Liberatori
Consigliere	Bettina Campedelli
Consigliere	Francesco Marena
Consigliere	Alberto Regazzo

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Fabio Buttignon
Sindaco	Daniele Monarca
Sindaco	Alessandro Terrin

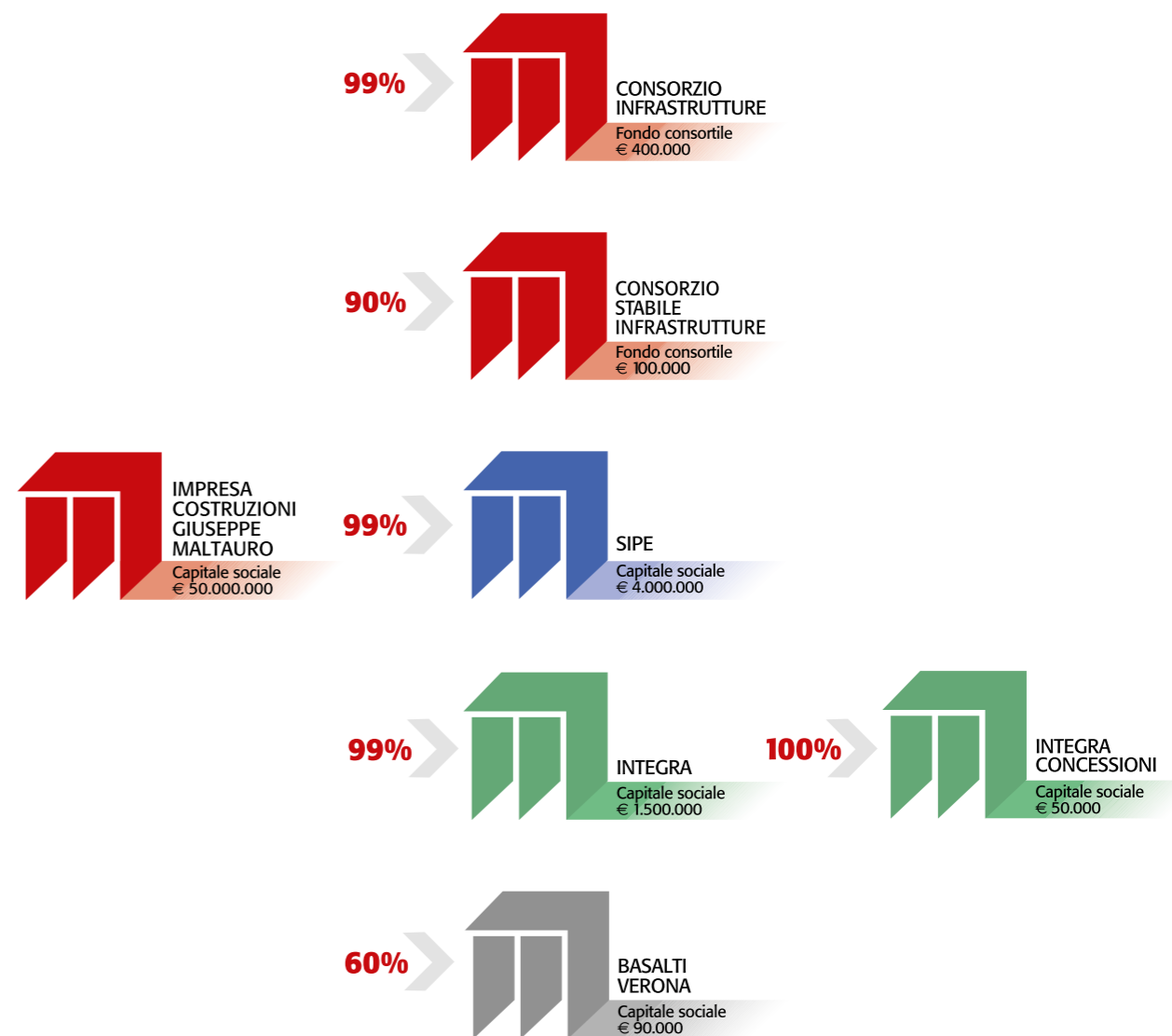
SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

ORGANISMO DI VIGILANZA ai sensi del D. Lgs. 231/2001

Rodolfo Mecarelli
Lorenzo Pascali
Cristina Negrello

ASSETTO DEL GRUPPO partecipazioni dirette e indirette



-  COSTRUZIONI
-  PREFABBRICAZIONE
-  ECOLOGIA E CONCESSIONI
-  ESTRATTIVA

PRINCIPALI CANTIERI IN ATTIVITÀ NEL 2014/2015



LIBIA

- Edilizia industriale Lifeco a Marsa el Brega

CAPO VERDE

- Strada Circolare Isola di Fogo
- Aeroporto Internazionale Praia - Nelson Mandela - Lotto 1

KENYA

- Strada Northern Corridor - Eldoret

LIBANO

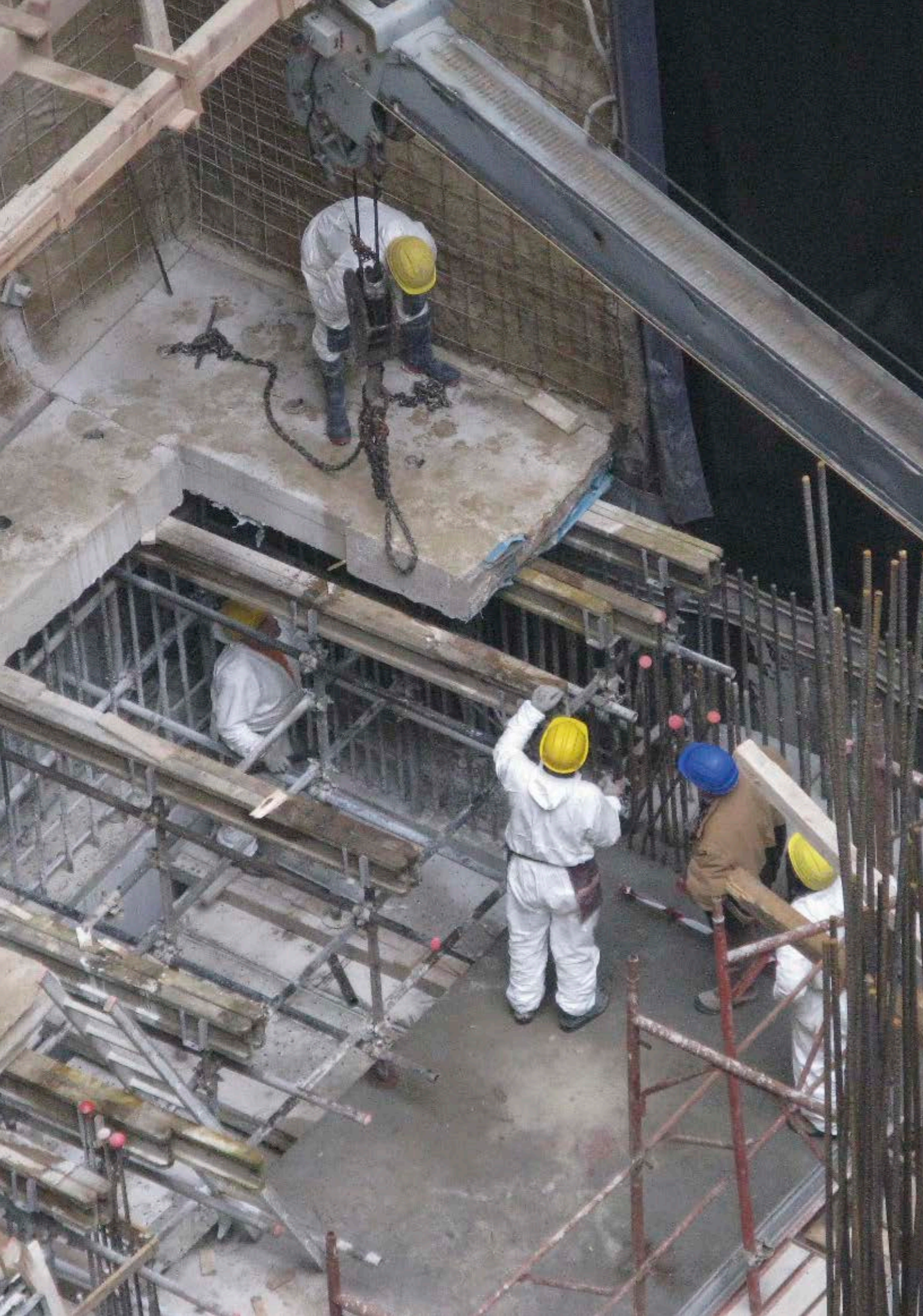
- Diga di Mseilha

MEDIO ORIENTE

- Opere infrastrutturali ed edifici

CROAZIA

- Progettazione e costruzione banchine Porto di Rijeka



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,
Vi presentiamo il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014 che, unitamente al bilancio separato, è sottoposto a revisione legale ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27.1.2010 n. 39 ad opera della società Deloitte & Touche S.p.A..

L'ANDAMENTO DELL'ECONOMIA

Le prospettive a breve e medio termine per l'economia mondiale, nonostante l'accelerazione dell'attività economica avvenuta negli Stati Uniti, restano incerte per la persistente debolezza dell'area dell'euro e del Giappone, per il protrarsi del rallentamento della crescita in Cina e per la brusca frenata dell'economia russa.

Nell'area dell'euro i prezzi al consumo stentano a crescere dopo aver attraversato un periodo di leggera deflazione. La riduzione dei corsi petroliferi contribuirà a sostenere i consumi, ma potrebbe accrescere i rischi di un radicamento di tali aspettative deflattive. Per contrastare questi rischi e ricondurre il trend quanto meno verso la stabilità dei prezzi, il Consiglio Direttivo della BCE ha ribadito l'intenzione di ampliare la dimensione del bilancio dell'Eurosistema attraverso l'avvio di politiche di quantitative easing.

In Italia i consumi hanno ripreso a crescere in misura contenuta, in linea con l'andamento del reddito disponibile sostenuto dalle misure adottate dal Governo. Il loro contributo alla crescita dell'economia è stato controbilanciato dalla flessione degli investimenti, frenati dagli ampi margini di capacità inutilizzata e dall'elevata incertezza sulle prospettive della domanda.

La dinamica dei prezzi al consumo resta debole: in dicembre è stata pari a -0,2 per cento nell'area euro e a -0,1 in Italia; tale tendenza potrebbe proseguire per effetto del calo dei prezzi dei prodotti energetici. Sulla base del recente sondaggio Banca d'Italia - Il Sole 24

Ore, le imprese prevedono di mantenere sostanzialmente stabili nel 2015 i prezzi di vendita dei propri prodotti.

Nei mesi estivi del 2014 il numero degli occupati è aumentato seppur lievemente; dopo tre trimestri di sostanziale stagnazione il monte ore lavorate è tornato a crescere sia nell'industria che nei servizi privati. Ciò nonostante il tasso di disoccupazione è salito, spinto dall'incremento del tasso di attività. La ripresa dell'occupazione rimane tuttavia fragile, come segnalato dai dati preliminari di fine anno: le aspettative delle imprese circa l'evoluzione della domanda di lavoro nel 2015 continuano ad essere negative.

IL SETTORE DELLE COSTRUZIONI IN ITALIA

In questo contesto dell'economia italiana, la situazione del settore delle costruzioni rimane certamente critica. I principali indicatori settoriali evidenziano un inasprimento della crisi nel corso dell'anno 2014 tanto che il calo in termini reali degli investimenti in costruzioni è stimato (fonte ANCE) nel 3,5% rispetto all'esercizio precedente.

Il 2014 rappresenta il settimo anno consecutivo di crisi, tanto che dal 2008 il settore delle costruzioni ha perso, sempre in termini reali, il 32% degli investimenti.

Nel corso dell'esercizio la caduta dei livelli produttivi coinvolge tutti i comparti, dalla produzione di nuove abitazioni, che nel periodo perde il 10,2% (- 62,3% nel periodo 2008- 2014), all'edilizia non residenziale privata che segna nel periodo una riduzione del 4,3% (- 23,6% nei sette anni), ai lavori pubblici, per i quali la flessione è stimata pari al 5,1% (- 48,1% nei sette anni). Gli investimenti in riqualificazione del patrimonio abitativo rappresentano nel 2014 il 34% del valore degli investimenti in costruzioni e sono l'unico comparto a mostrare un aumento dei livelli produttivi

con una crescita dell'1,5% rispetto al 2013. Tale risultato è imputabile all'effetto di stimolo derivante dalla proroga del potenziamento degli incentivi fiscali per le ristrutturazioni edilizie e risparmio energetico.

La flessione dei livelli produttivi della nuova edilizia residenziale pari al 10,2% (-19% nel 2013) sottende un altrettanto significativo calo dei permessi di costruire. Secondo la rilevazione Istat sull'attività edilizia, il numero complessivo delle abitazioni (nuove ed ampliamenti) per le quali è stato concesso il permesso di costruire dopo il picco del 2005 (305.706 unità) evidenzia una progressiva e intensa caduta a partire dall'anno successivo, e nel 2014 si stima che il numero di abitazioni concesse sia di circa 58.000 unità, con una flessione dell'81%.

Per quanto riguarda l'edilizia non residenziale privata la riduzione registrata del 4,3% (-7,2% nel 2013) è condizionata pesantemente, oltre che dal protrarsi della difficile situazione economica, dal significativo razionamento del credito per il finanziamento degli investimenti in tale comparto. I mutui erogati alle imprese hanno registrato una riduzione del 15% nel primo semestre del 2014 dopo la forte caduta del 73,4% tra il 2007 ed il 2013.

Per gli investimenti pubblici in costruzioni non residenziali si stima una flessione nel periodo del 5,1% in quantità (-9,3% nel 2013). Su questo risultato ha influito la politica economica adottata negli ultimi anni che ha sempre penalizzato la spesa in conto capitale. A livello locale, il Patto di stabilità interno continua ad incidere negativamente sugli interventi in opere pubbliche più utili al territorio, come quelli per la difesa del suolo, per gli edifici scolastici e per la funzionalità della città.

La caduta dell'attività produttiva nel settore continua a manifestare i suoi effetti e per quanto riguarda l'attività occupazionale non accenna a diminuire. Nel 2014 si stima una diminuzione degli occupati del 4,1% rispetto all'esercizio precedente, dopo i cali già rilevati negli esercizi precedenti. Le perdite sono concentrate soprattutto tra lavoratori dipendenti accentuando il forte processo di destrutturazione delle imprese operanti nel settore. Nel corso del 2014, in particolare, le costruzioni evidenziano la peggior performance tra tutti i settori di attività economica e nel terzo trimestre dell'anno sono l'unico comparto nazionale a registrare ancora una contrazione di occupazione.

Il quadro occupazionale del settore, per effetto della crisi ancora in atto, risulta fortemente compromesso: l'Ance stima che dall'inizio della crisi il settore delle costruzioni abbia perso 522.000 occupati, che raggiungono 790.000 posti di lavoro persi se si considerano anche i settori collegati alle costruzioni.

Per il 2015 le stime confermano il proseguimento della riduzione degli investimenti in costruzioni del 2,4% in termini reali, in linea con quanto indicato nell'Osservatorio Congiunturale di giugno scorso. Tali previsioni porteranno la contrazione in termini reali degli investimenti pubblici nel periodo 2008 - 2015 a superare la soglia del 50%. La previsione tiene conto, oltre che delle indicazioni fornite dalle imprese associate Ance nell'indagine svolta, anche dell'impatto sugli investimenti derivanti dalla proroga degli incentivi fiscali per le ristrutturazioni edilizie e per l'efficiamento energetico e da alcuni provvedimenti relativi alle opere pubbliche che non sono però sufficienti ad invertire il ciclo e che, nel 2015, si ritiene produrranno effetti limitati sui livelli produttivi.

IL SETTORE DELLE COSTRUZIONI ALL'ESTERO

A seguito delle condizioni negative del mercato interno, numerose aziende hanno indirizzato le proprie energie nella acquisizione di commesse all'estero. L'indagine Ance 2014, realizzata su un campione significativo di aziende di diversa dimensione, evidenzia come alla fine del 2013 il valore della produzione oltreconfine dei contractor italiani sia aumentata dell'8,6% rispetto all'anno precedente, a fronte di una stagnazione del giro d'affari nazionale a causa del persistere della recessione economica. Nel periodo 2004-2013, il fatturato estero del campione analizzato è più che triplicato (+206%), passando da poco più di € 3 miliardi a oltre € 9,5 miliardi (pari ad una crescita media annua superiore al 13%).

L'aumento del fatturato è stato accompagnato da una evoluzione e diversificazione del business: le infrastrutture, che rimangono l'attività più significativa delle imprese italiane, sono state affiancate, negli anni, da operazioni di sviluppo immobiliare nel settore abitativo non residenziale ricettivo e da complessi interventi nel campo ambientale (depuratori e impianti per lo smaltimento dei rifiuti).

All'attività realizzativa è, sempre più spesso, associata quella gestionale, con importanti contratti di concessione, specie in settori strategici come quello delle autostrade, della sanità, della generazione e distribuzione dell'energia o dell'acqua.

Il dinamismo imprenditoriale ha portato le imprese italiane a compiere scelte innovative nella selezione dei mercati: negli ultimi dieci anni si è registrato un riposizionamento del portafoglio commesse, e si è puntato su mercati maggiormente stabili, sempre più competitivi e meno esposti al rischio politico.

L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

Pur operando in un contesto generale negativo, caratterizzato da una ulteriore contrazione del mercato domestico, il Gruppo si è mosso alla costante ricerca di sempre più elevati criteri di efficienza nella gestione e nel controllo aziendale e nel riposizionamento dell'attività a beneficio dei mercati esteri; grazie a tale sforzo il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2014 in controtendenza rispetto ai negativi fondamentali dell'intero sistema registrando un significativo incremento del valore della produzione (+ 22%) che si è assestata a € 545 milioni (449 nel 2013).

Sulla base dei dati riferiti al bilancio 2013, il Gruppo si colloca a livello nazionale in 12^a posizione per fatturato, al 9° posto per consistenza del portafoglio ed al 7° per dimensione del portafoglio estero (dati riferiti alla classifica stilata dalla rivista Edilizia e Territorio). Il risultato economico conseguito è stato in linea con le previsioni nonostante le rilevanti componenti negative non ordinarie che hanno inciso sul conto economico ma che sono state totalmente assorbite dalle marginalità espresse dalle commesse in corso di esecuzione. Il risultato prima delle imposte si è pertanto fissato a quota € 9,6 milioni (8,2 nel precedente esercizio) mentre l'utile netto di Gruppo di € 4 milioni ha segnato un miglioramento rispetto al dato del precedente esercizio (3,2 milioni).

Come già anticipato, il risultato è stato conseguito pur in presenza di componenti negative per € 7,2 milioni generate da fatti di natura non ricorrente quali, ad esempio, gli effetti svalutativi per € 4,1 milioni di attività detenute in territorio libico che si è deciso di

contabilizzare in dipendenza dell'acuirsi delle note vicende belliche.

Nel corso dell'esercizio si è dato avvio alla gestione commissariale degli appalti Architetture di Servizi, Vie d'Acqua e Sogin. In tale contesto la Società sta operando con le proprie risorse umane e tecniche nel pieno rispetto degli obblighi e dei termini contrattuali ed in proficua collaborazione con i Commissari nominati. Si rimanda alla Nota Integrativa per l'informativa di dettaglio, in merito anche alla valutazione effettuata con riferimento alla posizione complessiva della Società relativamente ai fatti sopra menzionati.

Si evidenzia altresì che il carico fiscale complessivo che grava sul bilancio ammonta a € 5,4 milioni con una incidenza sul risultato prima delle imposte pari al 56%. Quanto sopra, unitamente al contenimento del capitale circolante, ha determinato un ulteriore marginale miglioramento della PFN che si è ridotta a € 57 milioni.

Il bilancio consolidato del Gruppo è stato redatto secondo i principi contabili internazionali IAS (International Accounting Standard) e IFRS (International Financial Reporting Standard) per i quali si rinvia alle note esplicative ai prospetti contabili consolidati.

Si precisa che le performance economico-finanziarie del Gruppo vengono valutate anche sulla base di alcuni indicatori non definiti nell'ambito degli IFRS, tra i quali l'EBITDA. In particolare, in considerazione del fatto che nel settore delle costruzioni gli impianti e le attrezzature necessarie alla realizzazione delle opere vengono indifferentemente acquistati direttamente piuttosto che essere oggetto di specifici contratti di leasing o di noleggio, si ritiene opportuno calcolare l'EBITDA al lordo di tutti i costi sostenuti per la disponibilità delle attrezzature tecniche.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA

(in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(in migliaia di euro)

	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Ricavi attività caratteristica	535.908	98,4%	439.235	97,8%
Altri ricavi	8.973	1,6%	9.988	2,2%
Totale ricavi	544.881	100,0%	449.223	100,0%
Costi della produzione	-455.708	-83,6%	-359.140	-79,9%
Costi del personale	-42.231	-7,8%	-49.792	-11,1%
EBITDA lordo oneri non ricorrenti	46.942	8,6%	40.291	9,0%
Oneri non ricorrenti	-7.194	-1,3%	0	0,0%
EBITDA netto oneri non ricorrenti	39.748	7,3%	40.291	9,0%
Ammort. noli e accantonamenti	-17.262	-3,2%	-16.738	-3,7%
EBIT	22.486	4,1%	23.553	5,2%
Proventi ed oneri finanziari netti	-11.359	-2,1%	-12.774	-2,8%
Rettifiche di valore attività finanziarie	-1.558	-0,3%	-2.543	-0,6%
Utile (Perdita) prima delle imposte	9.569	1,8%	8.236	1,8%
Imposte	-5.390	-1,0%	-5.131	-1,1%
Utile (Perdita) dell'esercizio	4.179	0,8%	3.105	0,7%
Utile (Perdita) attribuibile a terzi	-129	0,0%	64	0,0%
Utile (Perdita) netto del Gruppo	4.050	0,7%	3.169	0,7%

Segue una breve analisi delle principali voci di conto economico e delle più significative variazioni intervenute. I **ricavi** dell'esercizio ammontano a € 545 milioni ed evidenziano, rispetto al dato dell'anno precedente (449 milioni), un incremento del 22% a fronte di una contrazione media del settore del 3,5%. In particolare risultano eseguiti all'estero € 339 milioni pari al 62,2% della produzione totale.

I **costi della produzione** ammontano a € 456 milioni (359 milioni nel precedente esercizio), con una incidenza sul totale dei ricavi pari all'83,6%.

Diminuisce invece l'incidenza percentuale dei costi riferiti al personale (7,8% rispetto all'11,1% del 2013) in considerazione del sempre più delineato profilo di general contractor assunto dal Gruppo che comporta un maggior ricorso all'affidamento di lavori a terzi o alla gestione mediante strutture consortili, rispetto alla più tradizionale esecuzione diretta delle opere. Tale effetto risulta visibile anche nella minore incidenza in termini percentuali degli ammortamenti.

L'**EBITDA** al lordo degli oneri non ricorrenti ammonta a € 46,9 milioni (+ € 6,7 milioni rispetto al precedente esercizio) mentre lo stesso parametro espresso al netto di tali oneri è in linea con il dato realizzato nel 2013.

Il monte ammortamenti, noli ed accantonamenti si assesta a € 17,3 milioni ed incide per il 3,2% sul totale dei ricavi.

L'**EBIT** ammonta a € 22,5 milioni, anch'esso in linea con quanto realizzato nel 2013 mentre cala l'incidenza sia in termini assoluti che percentuali degli oneri finanziari e delle rettifiche di valore delle attività finanziarie. Ne consegue la maturazione di un utile prima delle imposte pari a € 9,6 milioni (€ 8,2 milioni nel 2013). Come già sottolineato, le imposte incidono per il 56% sul risultato pre tax e determinano un utile netto dell'esercizio di € 4,2 milioni in miglioramento rispetto al dato consuntivato nel 2013 di € 3,1 milioni.

	31.12.2014	31.12.2013
Immobilizzazioni immateriali	15.027	15.537
Immobilizzazioni materiali	54.822	55.839
Partecipazioni	3.950	3.973
Altre immobilizzazioni nette	526	532
Totale Immobilizzazioni (A)	74.325	75.881
Rimanenze	52.497	51.478
Lavori in corso	180.594	167.055
Crediti commerciali	133.401	123.469
Crediti commerciali infragruppo	2.441	6.470
Altre attività	77.736	113.663
Acconti da committenti	-110.375	-181.874
Subtotale	336.294	280.261
Debiti verso fornitori	-214.914	-132.328
Passività infragruppo	-12.954	-14.131
Altre passività	-44.621	-49.215
Subtotale	-272.489	-195.674
Capitale Circolante Gestionale (B)	63.805	84.587
Benefici per i dipendenti	-4.927	-5.898
Fondi per rischi ed oneri	-2.404	-2.183
Totale fondi (C)	-7.331	-8.081
Capitale investito netto (D) = (A)+(B)+(C)	130.799	152.387
Disponibilità liquide	109.114	97.740
Crediti finanziari correnti	25.076	18.136
Passività finanziarie correnti	-114.887	-94.802
Passività finanziarie non correnti	-76.339	-99.523
Debiti/Crediti finanziari netti (E)	-57.036	-78.449
Patrimonio netto del Gruppo	-71.046	-70.520
Patrimonio netto dei terzi	-2.717	-3.418
Patrimonio netto (F) = (D) + (E)	73.763	73.938

In merito alla situazione patrimoniale si segnala:

- una stabilità delle immobilizzazioni materiali che ammontano a € 54,8 milioni e nell'ambito delle quali i nuovi investimenti hanno sostanzialmente pareggiato le diminuzioni connesse alla somma degli ammortamenti e delle dismissioni;
- una significativa riduzione complessiva del capitale circolante gestionale che passa da € 84,6 a € 63,8 milioni nonostante la contrazione degli anticipi da committenti, dovuta ai recuperi operati con l'avanzamento dei lavori e generata dall'incremento del debito verso fornitori, motivato dalla sensibile espansione del volume dei ricavi;
- un patrimonio netto che ammonta a € 73,8 milioni e che evidenzia un rapporto pari ad 1,3 rispetto alla posizione finanziaria netta (0,95 al 31 dicembre 2013);
- una posizione finanziaria netta in ulteriore miglioramento nonostante la significativa espansione dell'attività e che si assesta a € 57 milioni contro € 78,4 milioni dell'esercizio precedente;
- iniziative edilizie, iscritte al costo tra le rimanenze per € 42,1 milioni come si evince dalla tabella di seguito riportata.

Descrizione Iniziative Immobiliari	Valore netto contabile
Fabbricato Terreno, Appartamento - Via dell'Edilizia - Vicenza	11.951
Comune di Monastier (TV) Condominio Mintha	1.740
Trieste Palazzina "Ex Stock"	3.247
VI-Est Lottizzazione Serenissima	6.508
Iniziativa VI Ovest	5.032
Iniziativa Fossalta	4.150
Zianigo 2	2.341
Appartamenti Roma	1.483
Terreno Pavia	2.465
Altri terreni ed iniziative	3.182
Totale	42.099

Sulla base delle stime disponibili, il valore di mercato di tali iniziative risulta essere non inferiore al dato di iscrizione contabile.

Come già segnalato, si ricorda che, per quanto riguarda la situazione in **Libia**, mercato in cui il Gruppo storicamente opera, considerato che il livello di incertezza politica si è ulteriormente accresciuto, si è proceduto ad operare una significativa rideterminazione della valutazione dei lavori in corso di esecuzione non ancora oggetto di certificazione da parte dei Committenti che ha inciso negativamente per 4,1 milioni di euro. Restano iscritte, al netto di tale riduzione, attività per circa 4,6 milioni di euro vantati in larga parte nei confronti di enti governativi libici che, a giudizio della Società, risultano recuperabili in quanto ampiamente supportati da titoli e in alcuni casi da sentenze di massimo livello. Tale circostanza, ancorché la situazione politica risulti altamente instabile, fornisce ragionevole certezza di recupero dei crediti non appena si addiverà ad una normalizzazione della situazione.

L'onere di cui sopra, sommato ad altri effetti negativi tra i quali si evidenziano incentivi all'esodo di personale e la inattesa riforma di un lodo, determina le componenti non ricorrenti evidenziate nel prospetto di bilancio che hanno inciso negativamente nell'esercizio per complessivi 7,2 milioni di euro.

ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

Il portafoglio lavori della capogruppo ammonta a € 2,3 miliardi. Per quanto attiene alla sua distribuzione geografica, si colloca per 33,6% all'estero (21,3% in Medio Oriente) e per il 66,4% in Italia (58% nelle regioni del nord Italia).

Per il 69,8% è riferito ad opere infrastrutturali (32,5% lavori stradali, 18,2% ferroviari e 8,9% aeroportuali) e per il 30,2% al sub comparto edilizia.

Considerati i più rapidi tempi di cantierizzazione che contraddistinguono solitamente gli appalti all'estero rispetto a quelli nazionali, pur in presenza di un portafoglio prevalentemente localizzato sul territorio nazionale, la produzione attesa per il corrente esercizio sarà realizzata per oltre il 60% all'estero. Si stima che tale maggior incidenza della attività all'estero caratterizzerà l'intero arco temporale del

piano triennale 2015-2017 approvato dal Consiglio di Amministrazione lo scorso 28 gennaio e sottoposto ad Independent Business Review affidata a professionisti esterni.

Il piano industriale in oggetto evidenzia un valore della produzione cumulato nel periodo pari a € 1,6 miliardi con una graduale e costante espansione dei volumi produttivi (CAGR di piano +3,8%) ed il raggiungimento di un utile complessivo nell'arco del piano pari a € 26,2 milioni di euro (€ 7 milioni nel 2015) mantenendo una equilibrata posizione finanziaria che si assesterà, a fine piano, ad € 63 milioni con un rapporto tra patrimonio netto e posizione finanziaria pari a 1,57 (1,3 al 31 dicembre 2014).

L'intera produzione che si stima di realizzare nel corso del 2015 è rappresentata da commesse già definitivamente acquisite al portafoglio aziendale. Quanto alle attestazioni di qualificazione SOA, la capogruppo dispone di iscrizioni in 28 diverse categorie, di cui 11 per importi illimitati, oltre ad essere qualificata, ai sensi della normativa sul general contractor, in prima categoria con facoltà di realizzare, in tale veste, opere sino ad un importo di € 350 milioni.

Nel corso dell'esercizio il valore della produzione realizzato in Medio Oriente, dove sono in fase di costruzione opere infrastrutturali di particolare rilievo, è stato pari a € 335 milioni. Sempre restando all'estero, si sono realizzate infrastrutture stradali in Kenia e nell'arcipelago di Capo Verde per complessivi € 17,1 milioni.

Quanto al mercato nazionale si segnala la realizzazione delle seguenti produzioni:

- l'Alta Velocità Ferroviaria nella tratta Treviglio - Brescia per € 44,2 milioni;
- commesse nell'ambito dell'Expo milanese per complessivi € 38,8 milioni;
- la sostanziale conclusione dell'impianto di assemblaggio di velivoli per conto di Alenia a Cameri per € 18,7 milioni;
- l'avvio dei lavori riferiti alla Pedemontana Lombarda per € 8,6 milioni;
- i lavori di realizzazione di una ristrutturazione alberghiera per conto di Reale Mutua a Milano per € 7,8 milioni.

Il Gruppo, oltre che nel settore delle costruzioni, ha operato in altri contesti nei quali risulta essere tradi-

zionalmente presente. In particolare nel settore della **prefabbricazione**, in quello dell'**ecologia** e dell'estrazione e trasformazione del **basalto**.

La controllata **S.I.P.E. - Società Industriale Prefabbricati Edili - S.p.A.** produce fabbricati industriali e civili chiavi in mano in struttura prefabbricata in calcestruzzo. La società nel corso dell'esercizio, nonostante la situazione di difficoltà del mercato e la stagnazione della domanda nel settore dell'edilizia industriale e direzionale, ha realizzato un volume d'affari pari a € 10,1 milioni (€ 10,8 milioni nel 2013) ed un Ebitda di € 0,1 milioni (€ 0,2 milioni nel 2013).

Il portafoglio disponibile nel corrente induce a ritenere che l'anno in corso potrà consentire di incrementare gli attuali volumi con un miglioramento della marginalità.

Integra S.r.l., opera nel settore bonifiche ambientali, della gestione di impianti di depurazione, e per il tramite della controllata **Integra Concessioni S.r.l.**, nel settore delle attività di concessione/project financing. Unitamente alla controllata Integra Concessioni S.r.l. ha realizzato una produzione aggregata pari a € 10,4 milioni (€ 12,0 milioni del 2013) registrando un Ebitda di € 1,4 milioni (€ 0,9 milioni nel 2013).

Basalti Verona S.r.l. opera a Montecchia di Crosara e Cattignano nella coltivazione di cave di basalto e la sua trasformazione in prodotti prevalentemente destinati alla realizzazione di opere ferroviarie e stradali. Ha realizzato una produzione di € 7,1 milioni in incremento rispetto all'anno precedente (€ 6,5 milioni nel 2013), un Ebitda di € 1,6 milioni (€ 1,7 milioni nel 2013) ed un utile netto pari a € 0,6 milioni (€ 0,6 milioni nel 2013).

INVESTIMENTI

Nonostante l'indirizzo produttivo, sia in Italia che all'estero, sia sempre più orientato verso l'attività propria del general contractor, che comporta un maggior ricorso all'affidamento di lavori a terzi o alla gestione mediante strutture consortili rispetto alla più tradizionale esecuzione diretta delle opere con l'utilizzo di mezzi propri, si segnala che nel corso dell'esercizio il Gruppo ha effettuato investimenti netti in impianti ed attrezzature per € 5,7 milioni.

PERSONALE, RECRUITING E ATTIVITÀ DI FORMAZIONE

Nel corso dell'anno le politiche di gestione delle risorse umane si sono ispirate alle seguenti linee guida ormai consolidate:

- garantire la forza lavoro necessaria alla gestione aziendale;
- promuovere la crescita delle competenze;
- garantire una attenta gestione dei costi;
- assicurare una gestione quanto più oculata del patrimonio umano aziendale.

La gestione delle risorse umane nelle diverse realtà societarie si presenta articolata e differenziata in funzione delle rispettive esigenze operative.

La gestione delle risorse umane in un'ottica di duttilità e flessibilità è considerata strategica per il conseguimento dei rispettivi obiettivi societari.

Comunque, per tutte le società, a fronte del contesto di crisi globale e di difficoltà dei mercati, l'attenzione si è focalizzata sulla ricerca del dimensionamento ottimale delle risorse anche attraverso politiche di contenimento degli organici in particolar modo di struttura e tale attività verrà perseguita attentamente anche nel corrente esercizio.

Le attività di recruiting hanno privilegiato l'assunzione di neolaureati in ingegneria in quanto la formazione interna e la fidelizzazione del personale si sono affermati da tempo come canali privilegiati per la gestione delle risorse più promettenti.

I processi formativi si sono articolati in una rilevante attività di corsi in materia di sicurezza, qualità e tecnici prevalentemente organizzati all'interno delle

aziende con docenti sia interni che esterni.

Sono inoltre stati avviati significativi e diffusi programmi formativi indirizzati ad estendere la conoscenza della lingua inglese da parte del personale dipendente nell'ottica della sempre maggiore espansione dell'attività aziendale all'estero.

Le relazioni industriali sono proseguite nell'ambito dei consolidati e collaborativi rapporti istituzionali con le organizzazioni sindacali più rappresentative. I dipendenti mediamente occupati nel corso dell'esercizio sono stati 1.337 con un decremento di 347 unità rispetto a quelli mediamente occupati nell'esercizio precedente. Alla chiusura dell'esercizio risultano in forza 1.162 dipendenti, suddivisi in 25 dirigenti, 311 impiegati e 826 operai.

RAPPORTI CON LE SOCIETÀ DEL GRUPPO MALTAURO

L'appartenenza al Gruppo Maltauro e la sostanziale omogeneità settoriale in cui operano le diverse realtà aziendali consociate motivano l'esistenza di rapporti infragruppo sia di carattere commerciale che finanziario.

Le condizioni secondo le quali sia le transazioni commerciali che i rapporti finanziari vengono regolati sono allineate a quelle normali di mercato.

Alcune società del Gruppo aderiscono al cosiddetto "Consolidato Fiscale Nazionale". Il gruppo di consolidamento dispone, quale soggetto controllante, della società "Maltauro Partecipazioni S.p.A.".

Si riepilogano di seguito i rapporti intrattenuti con le società del Gruppo nel corso dell'esercizio.

SOCIETÀ Importi in migliaia di euro	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi
Controllante						
Maltauro Partecipazioni S.p.A. per c/c	7.900				15	1.035
Maltauro Partecipazioni S.p.A. per IVA	8.581					
Maltauro Partecipazioni S.p.A. imposte	1.679		1.472			
Controllate						
Castel di Sangro S.c.a r.l.				929		128
Edimal Gran Sasso S.c.a r.l.	76					
FCE S.c.a r.l.		49		491	18	2.916
Florida S.c.a r.l.	3	38	343			
Infrastrutture Stradali S.c.a r.l.						106
Lotto 5A S.c.a r.l.					479	3.542
Mediterraneo S.c.a r.l.				29		70
Olivo S.c.a r.l.	31					2
San Demetrio S.c.a r.l.						2.863
Sesto S.c.a r.l.	38					
Stazione Chiaia S.c.a r.l.				1.920	135	3.353
Suburbana Est Bologna S.c.r.l.			42			
Collegate						
Assi Stradali S.c.a r.l.		56				
Codel.Ma S.r.l.	15.000	172				
Cons. Coferi	41	36		21		9
Cons. MRG	8	44		25		
Consorzio FU.G.I.S.T. S.c.a r.l.		30				
GTB S.c.a r.l.				56	2	52
Itaca S.c.a r.l.				101		
Malco S.c.a r.l.		20		4.961	307	3.741
Ottavia S.c.a r.l.				14		
Porto Città S.r.l.		197				
Riviera S.c.a r.l.				1.196	10	772
Robur S.c.a r.l.				100		
Store 26 S.c.a r.l.			320			
V/altr. soc. controllate/collegate	300	1.799		360		
Immobiliare Gazzolle S.r.l. consociata		1.415		115	43	5
Maltauro Immobiliare S.r.l. correlata	8.663	2.690		459	11	459
Totali	42.320	6.546	2.177	10.777	1.020	19.053



GESTIONE DEL RISCHIO

La gestione dei rischi costituisce per il Gruppo un elemento di importanza strategica al fine di conseguire i propri obiettivi.

Si evidenziano in tal senso:

- il rischio finanziario articolato in rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità; per i quali si rinvia alle note esplicative al bilancio consolidato;
- il rischio operativo rappresentato dai rischi legati alla realizzazione delle opere ed alle difficoltà del contesto economico nazionale ed internazionale, in particolare in relazione al rischio paese Libia i cui effetti sono già stati descritti;
- i particolari rischi del settore di riferimento, di cui si è detto nella prima parte della presente relazione, cui sono esposte altresì le altre società che con il Gruppo operano in strutture associative per la gestione dei lavori. Le attività del Gruppo comportano per loro natura rischi industriali ambientali e sono soggette nella maggior parte dei paesi in cui opera a leggi e regolamenti per la tutela dell'ambiente e della sicurezza sociale. Il Gruppo ha adottato i migliori standard per la valutazione dei rischi industriali ambientali conformando il proprio comportamento alle best practice dell'industria del settore in cui si opera.

MODELLO DI ORGANIZZAZIONE E DI GESTIONE AI SENSI DEL D.LGS. 231/2001 E CODICE ETICO

- In relazione al disposto del D.Lgs. 231/2001 la capogruppo Impresa Maltauro ha adottato dal 2003 un proprio Modello di Organizzazione e di Gestione che ha attuato secondo le prescrizioni dettate dalla norma anche attraverso l'attività propria dell'Organismo di Vigilanza.

- Successivamente all'adozione il Modello è stato aggiornato in conformità ai nuovi interventi legislativi in data 22 dicembre 2006 e, ulteriormente, in data 31 marzo 2010, 28 settembre 2012, 11 luglio 2014. Con propria delibera del 14 ottobre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha disposto di procedere ad un rafforzamento del sistema preventivo attuato con il Modello di Organizzazione e di Gestione adottato, attraverso l'aggiornamento ed implementazione di Protocolli preventivi, Istruzioni Operative e Procedure aziendali.

- In data odierna è stato approvato il modello di organizzazione, gestione e controllo implementato secondo i risultati del Risk Self Assessment eseguito dalla Società, con l'ausilio di KPMG Advisory S.p.A., ed approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 febbraio 2015.

- L'osservanza dei principi etici rilevanti ai fini della prevenzione dei reati costituisce, infatti, elemento essenziale del sistema preventivo di cui la Società ha inteso munirsi in maniera efficace, secondo le prescrizioni del Modello di Organizzazione e di Gestione, e l'attuazione degli stessi, che è obbligo di tutti coloro che operano per il Gruppo, è assicurata da un sistema di gestione dell'attività aziendale che ne rispetta i principi ispiratori.
- Tali principi sono stati inseriti nel Codice Etico del Gruppo Maltauro, documento ufficiale approvato dal Consiglio di Amministrazione su delega dell'Assemblea dei Soci, costantemente aggiornato, e che contiene l'insieme dei diritti, dei doveri e dei principi etici adottati nei confronti dei portatori di interesse e che pertanto viene portato a conoscenza di tutti i dipendenti, collaboratori, clienti e fornitori, richiedendo che gli stessi vi si attengano e sanzionandone l'inosservanza attraverso il sistema disciplinare o i rimedi sanzionatori contrattuali.
- Si ritiene che il Modello di Organizzazione e Gestione implementato sia idoneo a preservare le società del Gruppo da profili di responsabilità soggettiva in caso di eventuali azioni giudiziarie mosse nei confronti di propri Amministratori e dipendenti.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Le società del Gruppo, nell'ultimo esercizio, non hanno sostenuto costi per ricerca e sviluppo.

AZIONI PROPRIE

Nessuna società del Gruppo possiede azioni proprie, né azioni di società controllanti.

OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI

Le società del Gruppo hanno posto in essere operazioni non speculative in strumenti per la copertura dei rischi connessi alla oscillazione dei tassi di interesse su finanziamenti a medio e lungo termine in essere (cash flow hedge).

Le variazioni di fair value dei derivati designati come cash flow hedge sono state rilevate, limitatamente alla quota "efficace", in una specifica riserva di patrimonio netto che viene successivamente riversata a conto economico al momento della manifestazione economica del sottostante oggetto di copertura. La variazione di fair value riferibile alla porzione "inefficace" viene immediatamente rilevata al conto economico di periodo.

SEDI SECONDARIE

Si segnala che la Capogruppo Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro S.p.A. ha operato nel corso dell'esercizio con sedi secondarie in Europa, Africa e Medio Oriente.

EVOLUZIONE DELLA GESTIONE E FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Dopo la chiusura dell'esercizio, l'andamento delle varie società ricomprese nel perimetro di consolidamento sta seguendo le generali positive previsioni formulate in fase di predisposizione dei singoli budget annuali e del piano triennale 2015-2017. In assenza pertanto di elementi ad oggi imprevedibili, l'esercizio in corso condurrà ad un consolidamento dei volumi d'affari ed alla conferma di positivi risultati economici.

Vicenza, 8 aprile 2015

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gabriella Chersicla



SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

ATTIVO

(in migliaia di euro)

	Note	31.12.2014	31.12.2013
Attività			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	1	54.822	55.839
Immobilizzazioni immateriali	2	7.699	8.209
Avviamento	3	7.328	7.328
Partecipazioni	4	3.950	3.973
Altre attività non correnti	5	7.662	18.265
Totale attività non correnti		81.461	93.614
Attività disponibili per la vendita	6	9.469	0
Attività correnti			
Rimanenze	7	52.497	51.478
Lavori in corso su ordinazione	7	180.594	167.055
Crediti commerciali	8	133.401	123.469
Crediti verso collegate e controllanti	9	36.098	31.839
Altre attività correnti	10	48.792	72.776
Disponibilità liquide	11	109.114	97.740
Titoli detenuti per la negoziazione	12	3.758	15.921
Totale attività correnti		564.254	560.278
Totale attività		655.184	653.892



Autostrade per l'Italia S.p.A.: Variante di Valico Lotto 5A Bologna-Firenze



SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

PASSIVO

(in migliaia di euro)

	Note	31.12.2014	31.12.2013
Patrimonio netto			
Capitale sociale		50.000	50.000
Riserva sovrapp. azioni		500	500
Riserva legale		859	635
Altre riserve		10.488	9.869
Utili (perdite) portati a nuovo		5.149	6.347
Risultato del periodo		4.050	3.169
Totale patrimonio netto di Gruppo		71.046	70.520
Interessi di minoranza		2.717	3.418
Totale patrimonio netto	13	73.763	73.938
Passività non correnti			
Finanziamenti bancari	14	58.876	80.760
Debiti verso altri finanziatori	15	14.000	14.000
Debiti per locazioni finanziarie	16	3.463	4.763
Passività fiscali differite	17	2.697	3.231
Fondi rischi ed oneri	18	2.404	2.183
Benefici ai dipendenti	19	4.927	5.898
Anticipi su lavori in corso su ord. non correnti	20	25.271	53.010
Altre passività non correnti	21	0	0
Totale passività non correnti		111.638	163.845
Passività correnti			
Finanziamenti bancari	22	105.385	87.696
Debiti verso altri finanziatori	23	8.189	4.784
Debiti per locazioni finanziarie	24	1.313	2.322
Anticipi su lavori in corso su ordinazione correnti	25	85.104	128.864
Debiti commerciali verso fornitori	26	214.914	132.328
Debiti verso collegate e controllanti	27	12.954	14.131
Altre passività correnti	28	41.924	45.984
Totale passività correnti		469.783	416.109
Totale patrimonio netto e passività		655.184	653.892

CONTO ECONOMICO

(in migliaia di euro)

	Note	31.12.2014	31.12.2013
Ricavi			
Ricavi		535.908	439.235
Altri ricavi		8.973	9.988
Totale ricavi	29	544.881	449.223
Costi			
Consumo di materie prime e materiali di consumo		43.594	54.941
Subappalti		372.215	260.975
Altre spese operative		39.899	43.224
Costi del personale		42.231	49.792
Ammortamenti e noleggi, accantonamenti		17.262	16.738
Totale costi	30	515.201	425.670
Oneri non ricorrenti	31	7.194	0
Risultato operativo		22.486	23.553
Proventi ed oneri finanziari			
Oneri di natura finanziaria	32	-3.806	-4.430
Interessi passivi v/istituti di credito	33	-7.354	-8.079
Interessi passivi v/terzi	34	-2.210	-3.466
Altri proventi (oneri) finanziari	35	2.011	3.201
Totale proventi ed oneri finanziari		-11.359	-12.774
Rettifiche di valore di attività finanziarie	36	-1.558	-2.543
Risultato prima delle imposte		9.569	8.236
Imposte correnti	37	-5.678	-6.853
Imposte differite	37	288	1.722
Risultato netto del Gruppo e dei terzi		4.179	3.105
(Utile) perdita di competenza di terzi		-129	64
Risultato netto di competenza del Gruppo		4.050	3.169



CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	Note	31.12.2014	31.12.2013
Risultato netto del Gruppo e dei terzi		4.179	3.105
Differenza di traduzione	13	- 329	- 410
Cash flow hedge	13	44	647
Actuarial benefit	13	- 42	- 18
Variazione attività disponibili per la vendita	13	- 2.712	0
Totale altri proventi (oneri)		- 3.039	219
Risultato netto complessivo del periodo		1.140	3.324
di competenza:			
Terzi		- 129	64
Gruppo		1.011	3.388



Terna S.p.A.: realizzazione della nuova stazione elettrica di Villafranca Tirrena (ME)

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di euro)

	2014	2013
Risultato d'esercizio	4.179	3.105
Ammortamenti	7.022	7.786
Accantonamento (utilizzo) fondi per oneri futuri	177	-144
Accantonamento (utilizzo) fondi TFR	-929	-773
Accantonamento (utilizzo) fondo imposte differite	-534	-975
Variazione attività e passività		
Crediti commerciali	-9.932	70.291
Rimanenze	-14.558	10.266
Debiti vs fornitori	82.586	-105.688
Altre attività/passività operative	-46.428	26.433
Totale flusso monetario attività operativa	21.583	10.301
Investimenti netti immobilizzazioni materiali	-5.467	-1.526
Investimenti netti immobil. immateriali e avviamento	-28	-167
Variazione attività non correnti	6	16
Investimenti in partecipazioni	23	499
Totale flusso da attività di investimento	-5.466	-1.178
Sottoscrizione obbligazioni	0	-500
Variazione mutui e finanz. e leasing	-23.184	7.551
Variazione finanz. bancari e leasing a breve termine	20.085	-36.732
Dividendi	-1.000	-350
Movimento patrimonio terzi	-830	104
Totale flusso monetario da attività finanziaria	-4.929	-29.927
Variazione area di consolidamento	515	-509
Differenza traduzione valori monetari	-329	-410
Flusso cassa annuale	11.374	-21.723
Disponibilità liquide iniziali	97.740	119.463
Disponibilità liquide finali	109.114	97.740



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Altre riserve	Riserva di traduzione	Riserva cash flow hedge	Riserva actuarial benefit	Var. attività dispon. per la vendita	(Utile) perdite portati a nuovo	Risultato periodo	Patrim. netto del Gruppo	Interessi minoranza	Patrim. netto consolidato
Al 31.12.2012	50.000	500	466	8.152	-437	-1.316	-37		9.159	1.504	67.991	3.378	71.369
Destinazione risultato			169	3.201	437				-2.303	-1.504			
Distribuzione dividendi				-350							-350	-120	-470
Acquisti da terzi													
Riclassifica													
Variazione area di consolidamento									-509		-509	224	-285
Riduzione riserva rivalutazione													
Utile (perdita) complessiva periodo					-410	647	-18			3.169	3.388	-64	3.324
Al 31.12.2013	50.000	500	635	11.003	-410	-669	-55		6.347	3.169	70.520	3.418	73.938
Destinazione risultato			224	4.248	410				-1.713	-3.169			
Distribuzione dividendi				-1.000							-1.000	-120	-1.120
Acquisti da terzi									710		710	-710	
Riclassifica													
Variazione area di consolidamento									-195		-195		-195
Riduzione riserva rivalutazione													
Utile (perdita) complessiva periodo					-329	44	-42	-2.712		4.050	1.011	129	1.140
Al 31.12.2014	50.000	500	859	14.251	-329	-625	-97	-2.712	5.149	4.050	71.046	2.717	73.763

NOTE ESPLICATIVE

ATTIVITÀ DEL GRUPPO

L'Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro S.p.A. è la holding operativa del Gruppo Maltauro.

L'attività principale del Gruppo consiste nella costruzione di opere edili, stradali, idrauliche ed infrastrutturali ed in lavori di ingegneria civile in genere, sia pubblici che privati. Il Gruppo è inoltre impegnato nel settore delle iniziative immobiliari, nell'attività di prefabbricazione, nel settore dell'ecologia, nel leasing in particolare immobiliare e nell'estrazione e trasformazione di basalto.

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2014 è stato predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea e alle relative interpretazioni, così come consentito dal D.Lgs. 38/2005. Per IFRS si intendono anche i principi contabili internazionali rivisti (IAS) e le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretation Committee (SIC). Esso fornisce sia dal punto di vista formale che sostanziale una corretta rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il bilancio consolidato si compone pertanto della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo, del prospetto dei movimenti di patrimonio netto, del rendiconto finanziario e delle relative note esplicative ed integrative.

Nello stato patrimoniale consolidato sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti. Le attività e passività correnti includono poste destinate a concretizzarsi nel normale ciclo operativo. Quelle non correnti comprendono saldi con ciclo di realizzo oltre i dodici mesi.

Il conto economico consolidato presenta una classificazione dei costi per natura ed evidenzia il risultato prima degli oneri finanziari e delle imposte.

Il conto economico complessivo dell'esercizio viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1.

Viene inoltre evidenziato il risultato netto di competenza di terzi ed il risultato netto di competenza del Gruppo.

Il Rendiconto finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato del periodo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento o finanziari. Le disponibilità liquide incluse nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Il prospetto delle movimentazioni di patrimonio netto evidenzia, per un periodo di due esercizi, le variazioni determinatesi nelle attività/passività aziendali per effetto del risultato dell'esercizio, di operazioni intercorse con gli Azionisti (eventuali operazioni di aumento di capitale sociale, distribuzione di dividendi, ecc.), nonché degli utili e delle perdite registrate direttamente a patrimonio netto (differenze cambio derivanti dalla traduzione di un'entità estera, rivalutazione al fair value, ecc.). Il bilancio consolidato comprende il bilancio della Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro S.p.A. e delle società controllate di qualsiasi grado, incluse le società consortili e le società commerciali aventi natura di consorzi, se operative. Il controllo avviene quando il Gruppo ha il potere di determinare direttamente o indirettamente le scelte operative-gestionali ed amministrative e di ottenerne i relativi benefici; ciò può accadere anche per il tramite della detenzione, diretta o indiretta, di più della metà dei diritti di voto. Non sono incluse nel bilancio consolidato le controllate inattive o che generano un volume d'affari non significativo, in quanto la loro incidenza sui valori del bilancio consolidato del Gruppo non è materiale.

Le società controllate e collegate poste in liquidazione sono valutate applicando il minor valore fra il

costo ed il presumibile valore di realizzo.

Si segnala che nel corso dell'esercizio sono state escluse dall'area di consolidamento le società consortili poste in liquidazione nel corso del 2014 ed il particolare Sesto S.c.a r.l., Molo Manfredi S.c.a r.l., FCE S.c.a r.l., Edimal Gran Sasso S.c.a r.l..

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 31 dicembre, data di riferimento del bilancio consolidato, e sono generalmente quelli appositamente predisposti e approvati dai Consigli di Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai

principi contabili della capogruppo.

Sono considerate imprese collegate quelle imprese in cui la capogruppo esercita un'influenza notevole attraverso la partecipazione alle decisioni sulle politiche finanziarie ed operative. Si presume, in generale, che ciò avvenga quando la capogruppo controlla direttamente o indirettamente almeno un quinto dei voti esercitabili nell'Assemblea Ordinaria. Tali società sono valutate nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in società non collegate o controllate sono valutate con il metodo del costo.

SOCIETÀ CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE:

società	tipo	sede sociale	capitale sociale	% di part. dir./indir.
S.I.P.E. Soc. Ind. Pref. Edili	S.p.A.	LONIGO (VI)	4.000.000	99,99
BASALTI VERONA	S.r.l.	MONT. DI CROSARA (VR)	90.000	60,00
INTEGRA	S.r.l.	VICENZA	1.500.000	99,62
INTEGRA CONCESSIONI	S.r.l.	VICENZA	50.000	100,00
CONS. INFRASTRUTTURE		VICENZA	400.000	99,00
OPERA SETTE	S.r.l.	VICENZA	10.000	99,00
ACQUASANTA	S.c.a r.l.	CATANIA	10.000	80,00
NAPOLI METRO	S.c.a r.l.	VICENZA	100.000	99,51
SAN CRISTOFORO	S.c.a r.l.	VICENZA	10.000	90,00
MALTAURO SPENCON STIRLING	JV Ltd	TANZANIA	55.000	70,00
DELMA LIBYA COMPANY	Ltd	LIBIA	578.000	65,00

SOCIETÀ CONSOLIDATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO:

SOCIETÀ E CONSORZI OPERATIVI:

società	tipo	sede sociale	capitale sociale	% di part. dir./indir.
INC-ENGEOBRA GROUPMENT		CAPO VERDE	10.000	60,00
CONSTRUCTA OBJEKTI	D.o.o.	RIJEKA (CROAZIA)	3.000	90,00
SIPE U.K.	L.t.d.	LONDRA	60.000	51,00
G.E.I. GESTION I ITALIA	S.r.l.	VICENZA	100.000	50,00
CONSORZIO FU.GI.S.T.		NAPOLI	26.000	31,58
CONSORZIO TARANTOFFSHORE		TARANTO	20.000	25,00
CONSORZIO MONTE ADRIANO		CAPO VERDE	40.000	50,00
G.T.B.	S.c.r.l.	NAPOLI	51.000	28,00
CESIF	S.c.p.a.	NAPOLI	250.000	21,00
ROBUR 2003	S.c.r.l.	NAPOLI	10.000	42,00
RIVIERA	S.c.r.l.	NAPOLI	50.000	26,00
OPERA DUE	S.r.l.	VICENZA	60.000	20,00
MALCO	S.c.a r.l.	VICENZA	10.000	50,00
CODEL.MA	S.r.l.	VICENZA	100.000	50,00
T.M.T.	S.c.r.l.	POGGIA PICENZE (AQ)	10.000	48,50
PORTO CITTA'	S.r.l.	TRIESTE	2.000.000	25,00
LEASING NORD	S.p.A.	VICENZA	2.838.000	14,98
OLINDA	S.r.l.	ROMA	10.000	50,00
CTM BAU	S.r.l.	BOLZANO	100.000	38,00
CONSORZIO SAN MASSIMO	S.c.a r.l.	L'AQUILA	10.000	45,00
STAZIONE CHIAIA	S.c.a r.l.	NAPOLI	20.000	100,00
CONSORZIO STABILE INFRASTRUTTURE		ROMA	100.000	100,00
SMACEMEX	S.c.a r.l.	S. DONATO (MI)	10.000	40,00

SOCIETÀ E CONSORZI IN LIQUIDAZIONE:

società	tipo	sede sociale	capitale sociale	% di part. dir./indir.
CONSORZIO A.I.P.		BARAGIANO SCALO (PZ)	408.000	62,00
SUBURBANA EST BOLOGNA	S.c.r.l.	VICENZA	10.845	66,66
DEL.FUR.	S.c.r.l.	NAPOLI	10.200	50,00
FLORIDIA	S.c.a r.l.	VICENZA	10.710	51,00
CONSORZIO CO.FER.I.		NAPOLI	438.988	41,00
OTTAVIA '93	S.c.a r.l.	ROMA	10.200	40,00
CONSORZIO M.R.G.		BARAGIANO SCALO (PZ)	51.646	30,00
ASSI STRADALI	S.c.r.l.	VICENZA	10.710	28,57
CADORE	S.c.a r.l.	ARGENTA (FE)	10.200	23,00
ÆRAS	S.r.l.	CATANIA	50.000	51,00
CONSORZIO D.I.F.I.S.		NAPOLI	10.400	20,00
ITACA	S.c.a r.l.	RAVENNA	10.200	30,00
OLIVO	S.c.a r.l.	CATANIA	10.000	51,00
MEDITERRANEO	S.c.a r.l.	CATANIA	10.000	51,00
PORTO DI CASCIOLINO	S.c.a r.l.	ROMA	10.000	90,00
PISA	S.c.a r.l.	VICENZA	10.000	51,00
CASTEL DI SANGRO	S.c.a r.l.	ROMA	10.000	51,00
LOTTO 5A	S.c.a r.l.	ROMA	10.000	41,00
INFRASTRUTTURE STRADALI	S.c.a r.l.	ROMA	10.000	49,00
SESTO	S.c.a r.l.	VICENZA	10.000	100,00
FCE	S.c.a r.l.	CATANIA	10.000	51,00
EDIMAL GRAN SASSO	S.c.a r.l.	POGGIO PICENZE (AQ)	10.000	51,00
SAN DEMETRIO	S.c.a r.l.	CATANIA	10.000	51,00
MOLO MANFREDI	S.c.a r.l.	SARNO (SA)	10.000	80,00
STORE 26	S.c.a r.l.	VICENZA	10.000	50,00

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I principi fondamentali utilizzati nella redazione del bilancio consolidato prevedono:

- l'eliminazione del valore contabile delle partecipazioni detenute nelle società incluse nell'area di consolidamento contro la quota di competenza del patrimonio netto e l'evidenziazione separata del relativo patrimonio netto di competenza dei Soci di minoranza;
- l'acquisizione di imprese controllate è contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3. Il costo dell'acquisizione è pari alla sommatoria al fair value, alla data dell'ottenimento del controllo delle attività acquisite e delle passività sostenute

o assunte e degli strumenti finanziari emessi dal Gruppo in cambio del controllo dell'impresa acquisita, più tutti i costi direttamente attribuibili all'aggregazione stessa;

- l'eliminazione delle transazioni e dei saldi significativi tra le società e/o consorzi compresi nell'area di consolidamento;
- l'eliminazione di utili intragruppo non ancora realizzati al netto del relativo effetto fiscale. Di seguito si riporta il raccordo tra il patrimonio ed il risultato d'esercizio del bilancio dell'Impresa Costruzioni G. Maltauro S.p.A. ed il patrimonio netto e risultato d'esercizio del bilancio consolidato.

PROSPETTO DI RACCORDO FRA BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E BILANCIO CONSOLIDATO (in migliaia di euro)

	Esercizio corrente	
	Risultato netto	Patrim. netto
SALDI BILANCIO D'ESERCIZIO CAPOGRUPPO	4.723	68.115
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:		
- Profitti interni sulle rimanenze di magazzino		-220
- Profitti interni sulle immobilizzazioni materiali	7	-617
- Profitti interni sulle immobilizzazioni immateriali	105	-1.429
- Effetti fusione società consolidate		-611
- Dividendi ricevuti da società consolidate	-180	
Valore di carico delle partecipazioni consolidate		-30.262
Risultato d'esercizio e patrimonio delle consolidate	-201	38.924
Valutazione a p. netto di imprese iscritte al costo	-206	-302
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:		
- Immobilizzazioni materiali		323
- Avviamento da consolidamento		
Effetto di altre rettifiche	-69	-158
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	4.179	73.763
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Terzi	-129	-2.717
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Gruppo	4.050	71.046

PRINCIPI CONTABILI

Come già indicato, i principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato sono quelli internazionali (International Accounting Standards – IAS o International Financial Reporting Standards – IFRS) omologati dalla Commissione Europea.

Nel 2014 non sono entrati in vigore nuovi principi contabili che abbiano avuto impatto sul bilancio né si è proceduto ad applicazione in via anticipata di principi contabili emessi e non ancora vigenti. Di seguito si riporta una rappresentazione dei principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati dal Gruppo in via anticipata al 31 dicembre 2014.

In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Levies, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2010- 2012 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 2 Share Based Payments – Definition of vesting condition. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di "vesting condition" e di "market condition" ed aggiunte le ulteriori definizioni di "performance condition" e "service condition" (in precedenza incluse nella definizione di "vesting condition");
- IFRS 3 Business Combination – Accounting for contingent consideration. La modifica chiarisce che una contingent consideration nell'ambito di business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a fair value ad ogni data di chiusura di periodo contabile

e le variazioni di fair value devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);

- IFRS 8 Operating segments – Aggregation of operating segments. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;

- IFRS 8 Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;

- IFRS 13 Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables. Sono state modificate le Basis for Conclusions di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;

- IAS 16 Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;

- IAS 24 Related Parties Disclosures – Key management personnel. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona



fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 3 Business Combinations – Scope exception for joint ventures. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall'IFRS 11;
- IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception (par. 52). La modifica chiarisce che la portfolio exception inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (o IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
- IAS 40 Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva.

In data 21 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 19 "Defined Benefit Plans: Employee Contributions" che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del service cost dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un post-employment benefit, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che

tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.

I principi ed i criteri di valutazione utilizzati nella redazione del presente bilancio sono gli stessi utilizzati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 cui si fa esplicito rimando.

Il bilancio è stato redatto sulla base del principio del costo storico, eccetto che per la valutazione in base al fair value dei titoli detenuti per la negoziazione. Ciò premesso, riportiamo qui di seguito i principi contabili applicati più significativi.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo secondo quanto disposto dallo IAS 38.

Per ciascuna attività immateriale la vita utile viene determinata al momento della prima iscrizione. Le attività immateriali aventi vita utile definita sono esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa. Le attività immateriali aventi vita utile indefinita non sono ammortizzate, bensì soggette annualmente a verifiche finalizzate a verificare la recuperabilità del loro valore secondo quanto previsto dallo IAS 36. Nel caso in cui un'attività materiale incorpori un'attività immateriale quale componente del proprio valore è stato svolto un giudizio critico circa la preponderanza degli elementi materiali rispetto a quelli immateriali.

I costi pre-operativi e gli oneri di impianto dei cantieri relativi alle commesse da eseguire sia in Italia che all'estero vengono attribuiti alle commesse di competenza.

Si ricorda, infine, che già con efficacia 1° gennaio 2008 è stata applicata l'interpretazione IFRIC 12 Accordi per servizi in concessione in relazione alle opere di costruzione e gestione di:

- un impianto di depurazione integrato affidato all'Associazione Temporanea di Imprese costituitasi tra la capogruppo e la controllata Integra S.r.l. dal Commissario Delegato al risanamento ambientale della Laguna di Orbetello (concessione di costruzio-

ne e gestione della durata di 15 anni);
 - opere pubbliche, comprendenti urbanizzazioni, piscina coperta e scoperta, campi da tennis, da calcio sia agonistico che per l'allenamento affidate alla capogruppo dal Comune di Caldogno (VI) (concessione di costruzione e gestione della durata di 30 anni);
 - impianto per la gestione del servizio energia termica e frigorifera in Comune di Caldogno (VI) (concessione per la durata di 30 anni).
 Il Gruppo ha iscritto i costi di costruzione delle opere quali attività immateriali al netto dei contributi per la costruzione e gestione finora spettanti e percepiti.

AVVIAMENTO

L'avviamento iscritto nell'attivo si riferisce al Consorzio Infrastrutture ed in particolare all'avviamento emerso in esercizi precedenti in sede di acquisizione del ramo d'azienda ex-Torno.
 L'avviamento, così come le altre attività aventi vita utile indefinita, non è assoggettato ad ammortamento sistematico, ma sottoposto a verifica annuale di recuperabilità condotta a livello della Cash Generating Unit alla quale la direzione aziendale imputa l'avviamento stesso. Eventuali svalutazioni non sono oggetto di successivi ripristini di valore.

PERDITE DI VALORE

A ciascuna data di riferimento del bilancio presentato viene verificata l'esistenza di eventi o cambiamenti di situazione che indichino che il valore di carico delle attività immateriali e materiali non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione.
 Il valore recuperabile delle attività materiali ed immateriali è rappresentato dal maggiore tra il fair value decrementato dei costi di vendita ed il loro valore d'uso, laddove il valore d'uso è rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività (o da un'unità generatrice di flussi finanziari, "cash generating unit"). I flussi finanziari sono quelli "in entrata", al netto di quelli "in uscita" che derivano dall'utilizzo dell'attività stessa.
 Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri

attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività.
 Le perdite di valore sono iscritte direttamente a conto economico. Qualora la svalutazione non avesse più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività verrebbe incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata svalutata. L'eventuale ripristino di valore è imputato a conto economico.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate in larga parte al costo di acquisizione o produzione interna comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Il costo è assunto al netto degli ammortamenti accumulati e di eventuali svalutazioni per perdite durevoli di valore; esso comprende anche i costi di smaltimento, demolizione e smontaggio del bene al termine della vita utile se rispondenti alle condizioni previste dallo IAS 37 ai fini della iscrivibilità a bilancio.

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è sottoposto a verifica periodica al fine di rilevare eventuali perdite di valore, in particolare quando eventi o cambiamenti di situazioni indichino che il valore di carico potrebbe non essere recuperabile. Nel caso in cui si riscontrino una indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore presumibile di realizzo, le attività sono svalutate fino a riflettere il loro valore di realizzo rappresentato dal maggior valore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso. Le perdite di valore sono contabilizzate al conto economico fra i costi del venduto.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, il bene in questione viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

I fabbricati per i quali esistono dei preliminari di vendita sono iscritti al minore fra il valore di presunto realizzo ed il costo di acquisizione o costruzione

interna comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Per quanto attiene agli ammortamenti imputati al conto economico, essi sono stati calcolati su tutti i cespiti ammortizzabili esistenti a fine esercizio, sulla base di aliquote ritenute rappresentative della stimata vita utile economico-tecnica dei cespiti, ridotte al 50% per i beni acquisiti nell'esercizio. Le principali aliquote economico-tecniche utilizzate sono le seguenti:

	%
Fabbricati industriali	3
Costruzioni leggere	12,5
Impianti generici	10
Macchinari operatori ed impianti specifici	15
Casseforme e palancole metalliche	25
Escavatori e pale meccaniche	20
Autoveicoli da trasporto	20
Autovetture, motoveicoli e simili	25
Attrezzatura varia e minuta	40
Mobili e macchine ordinarie d'ufficio	12
Macchine d'ufficio elettromecc. ed elettroniche	20

I terreni, sia liberi da costruzione sia annessi a fabbricati civili e industriali, non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.

Nella voce terreni sono allocati anche terreni di cava per i quali viene calcolato l'ammortamento in funzione della quantità di inerti estratta nell'esercizio rapportata alla quantità totale presumibilmente estraibile.

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo e classificate negli immobili, impianti e macchinari, altri beni, ed ammortizzate in base alla loro stimata vita utile oppure, in base ai termini di scadenza dei contratti di locazione, laddove la vita utile stimata sia inferiore a tale durata, mentre la corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari; il costo del canone viene scomposto nelle sue componenti di onere finanziario, contabilizzato a conto economico, e di rimborso del capitale, iscritto a riduzione del debito finanziario.

PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni in società controllate non consolidate, e quelle in società collegate, sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le società controllate poste in liquidazione, limitatamente a quelle non significative in termini di incidenza sui valori del bilancio consolidato, sono valutate applicando il minor valore fra il costo ed il presumibile valore di realizzo.

Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo al netto di eventuali perdite durevoli di valore.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Gli immobili posseduti al fine di investimento sono stati valutati al fair value e non assoggettati ad ammortamento. Le variazioni di fair value sono imputate a conto economico.

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA

Le attività e passività il cui valore sarà recuperato attraverso la vendita sono presentate separatamente dalle altre attività e passività dello stato patrimoniale. Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

RIMANENZE

Le giacenze di magazzino di materie prime sono valutate al minore tra il costo di acquisto (comprensivo degli oneri accessori) o di produzione ed il corrispondente valore di realizzo che emerge dall'andamento del mercato alla chiusura dell'esercizio.

Più in particolare, il costo dei beni fungibili è stato determinato con l'applicazione del metodo del costo medio ponderato.

Il valore di mercato è rappresentato dal costo di sostituzione per le materie prime, sussidiarie e semilavorati di acquisto, dal valore netto di realizzo per le merci, i prodotti finiti ed i prodotti in corso di lavorazione.

Le rimanenze finali per iniziative edilizie sono costituite da fabbricati propri in corso di costruzione e/o ultimati, destinati alla vendita.

Esse sono valutate in base ai costi sostenuti, in quanto ritenuti inferiori al presunto valore di rea-

lizzo considerato al netto dei costi residui stimati dell'iniziativa.

Il costo delle iniziative include: il costo dei terreni, i costi di urbanizzazione e di costruzione, gli oneri tributari, nonché, in alcuni casi, gli oneri finanziari direttamente imputabili; in tal caso questi ultimi concorrono alla formazione del costo dell'iniziativa edilizia comunque solo sino al momento in cui essa è ultimata.

Eventuali perdite previste sono accantonate in bilancio nell'esercizio in cui se ne dovesse venire a conoscenza.

Anche se in possesso di promesse d'acquisto da parte di terzi, le rimanenze riferite ad iniziative edilizie sono valutate in base al costo sostenuto.

Gli acconti ricevuti dagli acquirenti all'atto della firma del compromesso sono contabilizzati nella voce "Anticipi".

Le rimanenze finali per i lavori in corso su ordinazione si riferiscono ad opere di durata, ultrannuale, a prezzo determinato, eseguite e non certificate da Stato Avanzamento Lavori; nel dettaglio, in accordo con lo IAS 11 "Lavori in corso derivanti da contratti di costruzione" nel caso in cui i costi sostenuti maggiorati dei margini di profitto maturati al netto delle perdite rilevate e delle fatturazioni a S.A.L. assumano valore positivo, i lavori in corso sono rilevati nell'attivo dello stato patrimoniale alla voce "Lavori in corso su ordinazione"; nel caso in cui le fatturazioni a S.A.L. siano superiori ai costi sostenuti maggiorati dei margini di profitto maturati al netto delle perdite rilevate, i lavori in corso vengono rilevati nel passivo (corrente) dello stato patrimoniale alla voce "Anticipi su lavori in corso". Gli ammontari fatturati ai committenti, non ancora incassati alla data del bilancio sono esposti alla voce "Crediti commerciali".

La valutazione viene effettuata tenendo conto dello stadio di completamento determinato in base all'avanzamento dell'esecuzione delle opere.

A seconda della natura e delle caratteristiche del contratto, la percentuale di completamento è determinata in base alla realizzazione delle quantità contrattuali o in base alla percentuale dei costi sostenuti rispetto ai costi totali stimati. (metodo cost to cost)

I costi di commessa che rientrano nel calcolo del

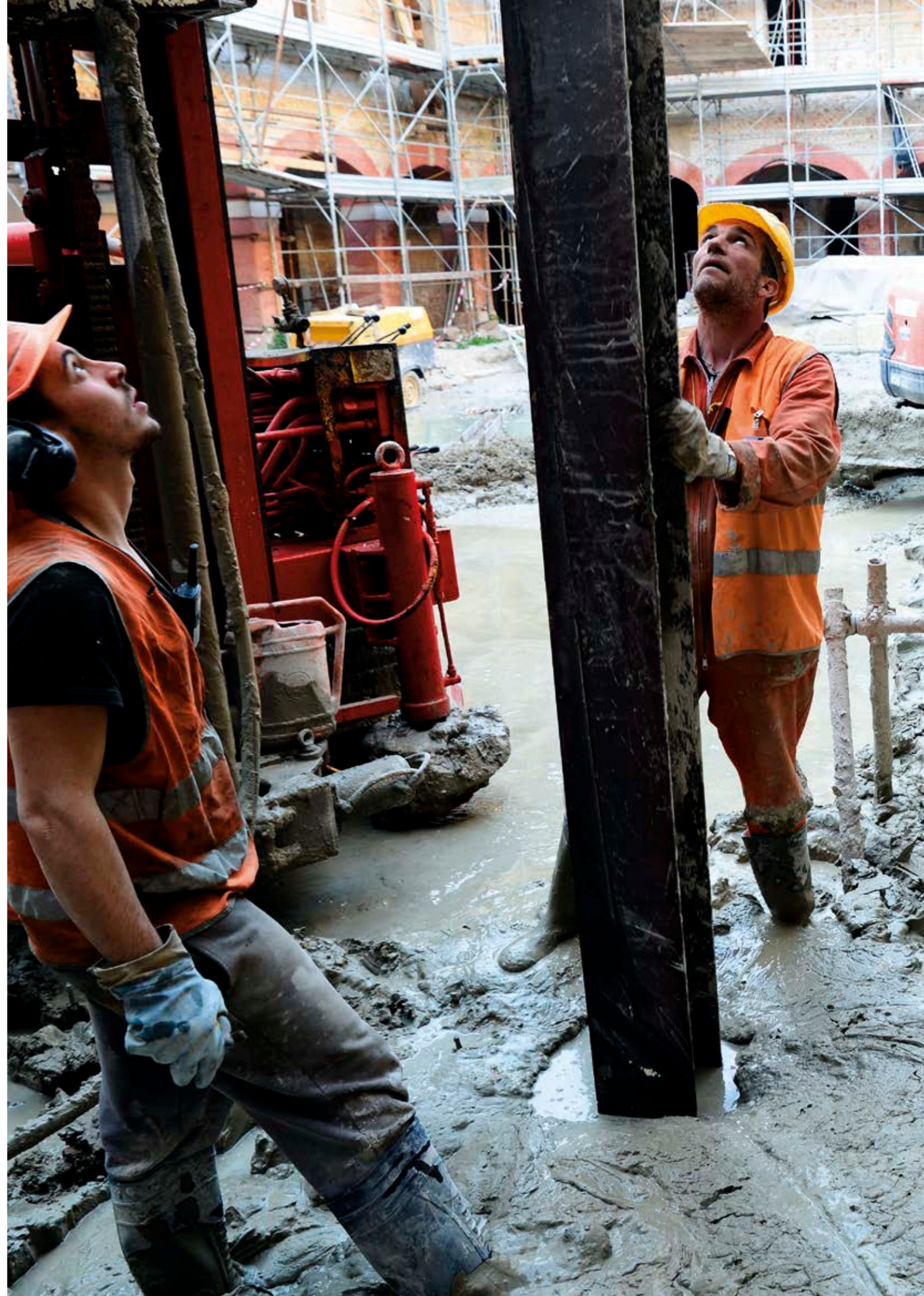
cost to cost comprendono anche:

Costi pre-operativi: includono i costi che vengono sostenuti nella fase iniziale, prima dell'avvio dell'attività di costruzione e fra questi rientrano i costi di progettazione, i costi per l'organizzazione e avvio della produzione, i costi di installazione cantiere. Detti costi pre-operativi sono inclusi nel calcolo dell'avanzamento e partecipano al calcolo del cost to cost dal momento in cui sono sostenuti. Nella fase iniziale del contratto i costi vengono inseriti nel valore dei lavori in corso, se recuperabili, senza rilevazione del margine.

Costi post-operativi: si riferiscono ai costi che si sostengono dopo la fine della realizzazione della commessa per la rimozione del cantiere, per far rientrare macchinari e impianti; comprendono anche perdite sui materiali abbandonati.

Alla valutazione dei lavori in corso concorrono anche le richieste per oneri aggiuntivi presentate ai committenti e le varianti in corso d'opera cui si ritiene di aver diritto su base legale o contrattuale, ancorché non ancora definitivamente concordate e certificate, data la complessità tecnica, la dimensione e la durata di realizzazione delle opere; i corrispettivi aggiuntivi e le varianti in corso d'opera configurano infatti elementi di cui si tiene conto anche prima che sia formalizzato l'accordo con controparte. In particolare:

- le richieste di oneri aggiuntivi, intese come richieste attraverso le quali l'appaltatore richiede al committente un ammontare a titolo di rimborso per costi non compresi nel prezzo contrattuale (quali costi derivanti da ritardi causati dal committente, da errori nelle specifiche o nella progettazione e da variazioni contestate dei lavori di commessa) vengono incluse nei ricavi di commessa quando le negoziazioni hanno raggiunto una fase avanzata tale da far ritenere probabile l'accettazione da parte del committente e l'ammontare possa essere ragionevolmente determinato; le varianti in corso d'opera, intese come richieste che modificano l'oggetto del lavoro che deve essere svolto in base al contratto (quali cambiamenti di specifiche o di progettazione del bene e cambiamenti nella durata della commessa) vengono incluse nei ricavi di commessa se si ritiene probabile che il committente approverà la



variazione e l'ammontare del ricavo che ne deriva. Nel caso in cui sia probabile che i costi complessivi di commessa eccedano i ricavi complessivi, la perdita attesa sulla commessa viene imputata immediatamente a conto economico nella sua interezza, in ossequio al principio di prudenza.

CREDITI E DEBITI

I crediti sono iscritti inizialmente al valore nominale e sono successivamente valutati al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, nel caso il valore così determinato diverga significativamente dal valore iniziale, e per tenere conto dell'onere finanziario implicito; tale valore, inoltre, viene ridotto da un'opportuna svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti a fronte delle quali, secondo il grado di probabilità della perdita, viene stanziato un apposito fondo svalutazione crediti o addebitato direttamente il conto economico dell'esercizio. La stima del fondo svalutazione crediti fa riferimento alle perdite attese, determinate in base all'esperienza storica per crediti simili, agli scaduti correnti ed alle situazioni oggettive specifiche dei debitori significativi che presentano posizioni critiche.

I debiti sono esposti al loro valore nominale. Ove significativo si tiene inoltre conto dell'effetto di attualizzazione per i debiti a medio termine.

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al costo, inclusive degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione.

Alle date di bilancio successive, le attività finanziarie che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza (titoli detenuti fino alla scadenza) sono rilevate al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere le perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita e sono valutate a ogni fine periodo al fair value. Quando le attività finanziarie sono detenute per la negozia-

zione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel fair value sono imputati al conto economico del periodo; per le attività finanziarie disponibili per la vendita gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel fair value sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore significativa o quando si valuta che tale perdita non possa essere recuperata nel futuro; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.

IMPORTI ESPRESSI IN VALUTA

Le attività e le passività espresse originariamente in valuta estera sono convertite in euro al cambio in essere alla data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione del successivo incasso dei crediti o del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico. Le attività e le passività in moneta estera ancora in essere alla data della chiusura dell'esercizio sono adeguate direttamente al cambio corrente a tale data. Gli utili e le perdite emergenti sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Ove ne ricorrano i presupposti, l'eventuale utile netto viene destinato ad apposita riserva non distribuibile fino al suo effettivo realizzo.

IMPOSTE

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio, iscritte tra i debiti tributari al netto degli acconti versati, sono determinate in base alla stima del reddito imponibile ed in conformità alle disposizioni in vigore; si tiene conto, inoltre, degli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo Testo Unico delle Imposte sui Redditi, anche con riguardo all'istituto del consolidato fiscale nazionale la cui attivazione è avvenuta a seguito della formalizzazione di uno specifico Regolamento di Gruppo.

All'interno del Gruppo per le società controllate in cui sussistono i presupposti previsti dalla normativa fiscale vi è un accordo di consolidato fiscale redatto fra le stesse società e la controllante Maltauro Partecipazioni S.p.A..

Il consolidato fiscale nazionale, istituito con il

Decreto Legislativo n. 344/2003, consente la liquidazione, ai fini dell'imposta sul reddito delle società (Ires), di un'unica imposta da parte della società controllante determinata sommando algebricamente gli imponibili di tutte le società facenti parte del consolidato fiscale.

La società controllante è tenuta al versamento all'Amministrazione Finanziaria degli acconti e del saldo delle imposte risultanti dalla dichiarazione consolidata; le società controllate sono tenute al pagamento alla controllante dell'acconto e del saldo delle imposte di propria competenza risultanti dalla dichiarazione dei redditi e determinate sulla base dell'imponibile trasferito alla controllante.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio consolidato ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevedono importi imponibili fiscali sufficienti a recuperare l'attività.

La recuperabilità delle attività iscritte viene riesaminata ad ogni fine periodo.

ALTRI FONDI RISCHI ED ONERI

Gli accantonamenti per rischi ed oneri, sulla base di quanto previsto dallo IAS 37, sono rilevati quando si ha un'obbligazione attuale (legale o implicita), in corso alla data di riferimento del bilancio, in forza di un evento passato e sia probabile che per poter adempiere l'obbligazione si renderà necessario un impiego di risorse economiche che possa essere stimato nell'importo.

Quando l'effetto finanziario legato al differimento delle obbligazioni sia significativo, e le date della definizione delle stesse possano essere attendibilmente stimate, il valore riconosciuto come fondo è pari ai flussi di cassa futuri ante imposte (ovvero agli esborsi previsti) attualizzati ad un tasso che rifletta la valutazione corrente di mercato e i rischi specifici delle passività.

L'incremento dell'accantonamento dovuto all'attualizzazione del tempo è rilevato come onere finanziario.

Gli accantonamenti ai fondi in oggetto richiedono

l'uso di stime, basate sull'esperienza storica in casi assimilabile sui fatti oggettivi noti alla data di redazione del bilancio. Con riferimento alle passività potenziali per contenziosi in essere, la cui stima coinvolge valutazioni complesse anche di natura legale e che sono oggetto di un diverso grado di incertezza in considerazione dei fatti oggetto del contenzioso, della legislazione e giurisdizione applicabile e di altre problematiche, la stima viene effettuata in base alla conoscenza dei fatti oggettivi alla data di redazione del bilancio, avuto riguardo alle considerazioni espresse dai consulenti legali della Società.

BENEFICI AI DIPENDENTI

Il Gruppo ha in essere con i propri dipendenti un piano a benefici definiti del tipo "post-employment benefit", rappresentato dall'istituto del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) previsto dalla normativa italiana. L'importo accantonato in bilancio in relazione a tale piano riflette la valutazione attuariale del debito del Gruppo determinato in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali. Il calcolo, basato su ipotesi demografiche, finanziarie e di turn-over, è affidato ad attuari indipendenti. Gli utili e le perdite attuariali sono imputati a conto economico complessivo.

A seguito della riforma della previdenza complementare, dal 1° gennaio 2007 nelle società con oltre 50 dipendenti le quote di TFR maturate sono versate obbligatoriamente ad un Fondo di Previdenza complementare, ovvero nell'apposito Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS nel caso in cui il dipendente abbia esercitato la specifica opzione. Pertanto i benefici definiti di cui è debitore il Gruppo nei confronti del dipendente riguardano esclusivamente gli accantonamenti effettuati sino al 31 dicembre 2006.

Nel caso di società con meno di 50 dipendenti è invece stabilito che, nel caso in cui il dipendente non eserciti l'opzione di destinare l'accantonamento alla pensione integrativa, questo rimanga presso l'azienda.

Il trattamento contabile adottato dal Gruppo dal 1° gennaio 2007 riflette la prevalente interpretazione della nuova normativa ed è coerente con l'imposta-

zione contabile definita dai competenti organismi professionali.

Nelle società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, le quote di TFR che permangono presso l'azienda continuano ad essere trattate quale "programma a benefici definiti" e mantengono il medesimo trattamento contabile previsto dallo IAS 19 applicato ante riforma.

Per le quote di TFR destinate alla previdenza integrativa ovvero al fondo INPS a partire dalla data di opzione esercitata dal dipendente, il Gruppo non è debitore delle quote di TFR maturate dopo il 31 dicembre 2006 e, pertanto, nel calcolo attuariale del TFR è esclusa la componente relativa alla dinamica salariale futura.

FINANZIAMENTI E PRESTITI OBBLIGAZIONARI

I finanziamenti sono rilevati inizialmente al costo, corrispondente al valore equo del corrispettivo ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati utilizzando il metodo del costo ammortizzato; tale metodo prevede che l'ammortamento venga determinato utilizzando il tasso di interesse interno effettivo, rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore dei flussi di cassa attesi ed il valore di iscrizione iniziale.

Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsto al momento della regolazione.

DERIVATI

Il Gruppo utilizza strumenti derivati per coprire i rischi derivanti da variazioni dei tassi di interesse relativamente ai prestiti bancari. La struttura dei contratti in essere è conforme alla politica di "hedging" del Gruppo.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo e adeguati al fair value alle successive date di chiusura. La contabilizzazione degli strumenti derivati di copertura differisce in funzione dell'obiettivo della copertura: copertura della variazione dei flussi di cassa futuri (cash flow hedge) o copertura delle variazioni di fair value (fair value hedge).

Cash flow hedge

Le variazioni nel fair value degli strumenti derivati che sono designati, e si rivelano efficaci, per la copertura dei flussi di cassa futuri relativi ad impegni contrattuali del Gruppo sono rilevate direttamente nel patrimonio netto mentre la porzione inefficace viene iscritta immediatamente a conto economico.

Gli importi, che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto sono inclusi nel conto economico nello stesso periodo in cui l'impegno contrattuale coperto incide sul conto economico.

Fair value hedge

Per le coperture "efficaci" di un'esposizione a "variazioni di fair value" la voce coperta è rettificata dalle variazioni di fair value attribuibili al rischio coperto con contropartita di conto economico. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione del derivato sono iscritti anch'essi a conto economico.

Le variazioni nel fair value degli strumenti derivati che non sono qualificati di copertura sono rilevate nel conto economico nel periodo in cui si verificano.

RICONOSCIMENTO DEI RICAVI E DEI COSTI

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che affluiranno al Gruppo dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile.

I ricavi e i costi di un contratto di costruzione, nel momento in cui il risultato può essere stimato in maniera attendibile, vengono rilevati, in relazione allo stato di avanzamento dell'attività alla data di chiusura del bilancio, in base al rapporto fra i costi sostenuti per l'attività svolta e i costi totali stimati di commessa.

Le variazioni al contratto, le revisioni di prezzi e gli incentivi sono inclusi nella misura in cui essi sono stati concordati con il committente.

STIME CONTABILI SIGNIFICATIVE

La redazione del bilancio richiede l'effettuazione di valutazioni discrezionali e stime contabili che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività nonché sull'informativa di bilancio. Le stime sono utilizzate in particolare per rilevare l'impairment delle attività, gli ammortamenti, i benefici ai dipendenti, le imposte e gli accantonamenti per rischi ed oneri e per determinare

i costi complessivi di commessa ed il relativo stato di avanzamento, ed eventuali passività derivanti dallo svolgimento dei lavori per il Gruppo e/o per le strutture associative cui lo stesso ricorre per la gestione dei lavori. I risultati effettivi possono differire da quelli stimati a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate.

Considerato che una parte considerevole della produzione viene effettuata in base a contratti d'appalto il cui corrispettivo è determinato al momento dell'acquisizione, i margini realizzati su questi contratti possono subire delle variazioni in base alla possibilità di ottenere il ristoro o meno di eventuali maggiori oneri che si devono sostenere in corso d'opera. Anche la valutazione di tale possibilità, e della conseguente considerazione di tali ristori tra i ricavi di commessa, è soggetta a stime, e pertanto alla stessa incertezza precedentemente descritta.

GESTIONE DEI RISCHI

Nell'esercizio della propria attività il Gruppo è esposto ad alcuni rischi di mercato riconducibili a modifiche dei tassi di interesse, rischio di liquidità, rischio di credito. L'esposizione del Gruppo alla variazione dei tassi di interesse non risulta particolarmente significativa in considerazione che tale rischio è principalmente collegato a operazioni di finanziamento a medio lungo termine a tasso variabile. Le operazioni di questo tipo sono rappresentate da mutui.

Per quanto riguarda il rischio di cambio, pur realizzando una parte significativa del volume d'affari in valute diverse dall'euro l'operatività e le procedure utilizzate a salvaguardia di tale rischio consentono di renderlo scarsamente rilevante.

Il rischio di credito è gestito per mezzo di procedure operative che consentono un controllo del rischio limitando l'operatività nei confronti di clienti che non siano in possesso di un adeguato livello di affidamento.

ALTRE INFORMAZIONI

A seguito di indagini svolte dalla Procura della Repubblica di Milano, sono stati emessi provvedimenti di custodia cautelare all'indirizzo dell'ex amministratore delegato della società, Dott. Enrico Maltauro (in data 8 maggio 2014) e del consulente

te della società Dott. Giandomenico Maltauro (in data 13 ottobre 2014). Ai soggetti interessati, cui sono state immediatamente revocate cariche, poteri ed incarichi, sono stati contestati reati contro la Pubblica Amministrazione in tema di turbata libertà degli incanti con riferimento a tre commesse acquisite dalla Società, reati rispetto ai quali la Società Impresa Costruzioni G. Maltauro S.p.A. ha sempre dichiarato la propria estraneità.

Non risultano essere pendenti indagini a carico di altri soggetti facenti capo o legati alla Società, così come non sono stati formulati capi di imputazione ex D.Lgs. 231/2001 a carico della stessa.

La Società si è dotata di un sistema preventivo aziendale conforme al D.Lgs. 231/2001 sin dal 2003 e l'Organismo di Vigilanza, non appena avuta notizia dell'accaduto, ha dato avvio ad una approfondita attività di verifica interna volta ad accertare, nelle fattispecie contestate, l'applicazione ed il rispetto delle procedure e dei protocolli preventivi di cui al Modello Organizzativo adottato. Tale attività, svolta in collaborazione con legali e società di consulenza esterni, ha accertato l'esistenza di violazioni ad opera dell'ex Amministratore Delegato, nei confronti del quale è stato deliberato l'avvio di un'azione di responsabilità.

E' stata inoltre posta in essere una radicale rivisitazione dell'intera governance aziendale che ha comportato importanti cambiamenti negli organi societari, inclusi quelli di controllo.

Le Prefetture competenti, in applicazione del Decreto Legge 90/2014, hanno disposto il commissariamento delle tre commesse oggetto di indagine che, sotto la supervisione dei Commissari nominati, sono in regolare fase di realizzazione ad opera dello staff tecnico aziendale originariamente preposto dalla Società alla loro conduzione. Le citate misure prefettizie risultano quindi circoscritte, sia temporalmente che funzionalmente, alla sola gestione delle tre commesse in oggetto, che hanno generato ricavi, nel corso dell'esercizio, per complessivi 34 milioni di euro, corrispondenti al 6% del totale del valore della produzione realizzata dal Gruppo.

Nello specifico si tratta dei seguenti appalti:

- Architetture di Servizi, Committente Expo S.p.A.: l'appalto, che ha per oggetto la realizzazione di

strutture di servizio di varia natura nell'ambito della piattaforma che ospiterà l'Esposizione Internazionale di Milano a partire da maggio 2015, è stato acquisito nell'ambito di una associazione temporanea di imprese con il ruolo di mandataria. Il valore complessivo delle opere di propria competenza ammonta a 27,9 milioni di euro, l'avanzamento della produzione al 31 dicembre 2014 è pari al 78% del totale ed è prevista la consegna finale dei lavori entro i termini contrattuali allo scopo di consentire il pieno utilizzo delle strutture realizzate nell'ambito dell'esposizione che sarà inaugurata il prossimo 1° maggio. Alla data di chiusura dell'esercizio risultano contabilizzati nell'ambito della commessa costi complessivi per 24,5 milioni di euro e ricavi per lavori certificati o da certificare per totali 23,2 milioni di euro, evidenziando a tale data una perdita progressiva pari a 1,4 milioni di euro. Alla data del 30 novembre 2014 nei registri di contabilità lavori risultano iscritte riserve per nominali 5,6 milioni di euro la cui definizione potrebbe contribuire a ridurre o ad eliminare le perdite sin qui contabilizzate;

- Vie d'Acqua, Committente Expo S.p.A.: l'appalto, che ha per oggetto la realizzazione di opere idrauliche a servizio del sito espositivo e collegamenti idraulici con l'area sud di Milano, è stato acquisito nell'ambito di una associazione temporanea di imprese con il ruolo di mandataria. Il valore complessivo delle opere ammontava, per la quota di competenza, a 38,3 milioni di euro. Allo stato attuale, anche in considerazione della opposizione alla realizzazione dell'opera da parte di alcuni comitati di cittadini, è in fase di definizione da parte della stazione appaltante una radicale rivisitazione del progetto che condurrà ad un quasi certo forte ridimensionamento dello stesso. La Società, su indicazione della Committente, sta procedendo con la sola esecuzione delle opere strettamente funzionali alla manifestazione espositiva di maggio 2015. Alla data di chiusura dell'esercizio risultano contabilizzati nell'ambito della commessa, per la quota di competenza del Gruppo, costi complessivi per 10,1 milioni di euro e ricavi per lavori certificati o da certificare per 10,4 milioni di euro mentre il risultato progressivo della commessa risulta in pareggio. Alla data del 31 ottobre 2014 nei registri di contabilità lavori

risultano iscritte riserve per nominali 35,8 milioni di euro la cui ipotesi di definizione contribuisce a determinare il risultato di pareggio esposto alla data di chiusura del bilancio;

- Impianto Cemex, Committente Sogin S.p.A.: l'appalto, che ha per oggetto la progettazione e la costruzione di un impianto di cementazione di soluzioni liquide radioattive, è stato acquisito nell'ambito di una Associazione Temporanea di Imprese con il ruolo di Mandante. Il valore complessivo delle opere, per la quota di competenza della Società, è pari a 35,6 milioni di euro e l'esecuzione dell'appalto, oggi in fase di progettazione definitiva, interesserà un arco temporale di circa tre anni a partire dall'estate del 2015. Nel bilancio al 31 dicembre 2014 i costi sostenuti nella fase di studio e progettazione, ammontanti a 0,5 milioni di euro, risultano sospesi in attesa dell'avvio delle lavorazioni.

I Commissari nominati per la gestione degli appalti Architetture di Servizi e Vie d'Acqua hanno prodotto una relazione con note esplicative sulla situazione economica e patrimoniale al 31 dicembre 2014 riferita alla attività svolta dalla Società nell'ambito delle due commesse. In tali relazioni, pur essendo stati indicati anche i valori nominali delle riserve iscritte nei registri di contabilità lavori, non è stata



formulata alcuna ipotesi circa il riconoscimento delle stesse da parte della Committente. Di conseguenza il Consiglio di Amministrazione, nel predisporre la bozza di bilancio, ha recepito totalmente i dati economici e patrimoniali contenuti nelle relazioni commissariali integrandoli con una prudente valutazione delle riserve iscritte, supportata da puntuali pareri tecnici e legali. Nell'ambito delle due commesse sono state complessivamente contabilizzate riserve per 3 milioni di euro, importo che rappresenta solo una parte di quanto ritenuto ragionevolmente accoglibile dagli esperti incaricati della valutazione.

In assenza di specifiche previsioni normative circa i criteri espositivi da adottare ai fini di una esaustiva rappresentazione in bilancio dei riflessi contabili riferiti alle commesse sottoposte a commissariamento, si è ritenuto di fornire, ad integrazione della nota descrittiva che precede, il seguente prospetto di dettaglio economico nella nota integrativa.

CONTO ECONOMICO 2014	Vie d'Acqua	Architetture di Servizi	Sogin	Totale
Totale ricavi	10.422	23.190	490	34.102
Materiali	1.583	6.254		7.837
Prestazioni di servizi	4.295	14.408	438	19.141
Personale	2.495	2.605		5.100
Altri costi	1.708	1.196	52	2.956
Totale costi	10.081	24.463	490	35.034
Risultato 2014	341	1.273		932
Risultato esercizio precedente	341	127		468
Risultato progressivo commessa		1.400		1.400

Il bilancio in approvazione, avvalendosi dei pareri legali acquisiti, resi con riferimento sia all'an che al quantum, non recepisce accantonamenti a fronte della eventuale applicazione di sanzioni discendenti dai fatti sopra descritti, i cui sviluppi sono in ogni caso costantemente ed attentamente seguiti e valutati dagli Amministratori.

MONETA DI CONTO

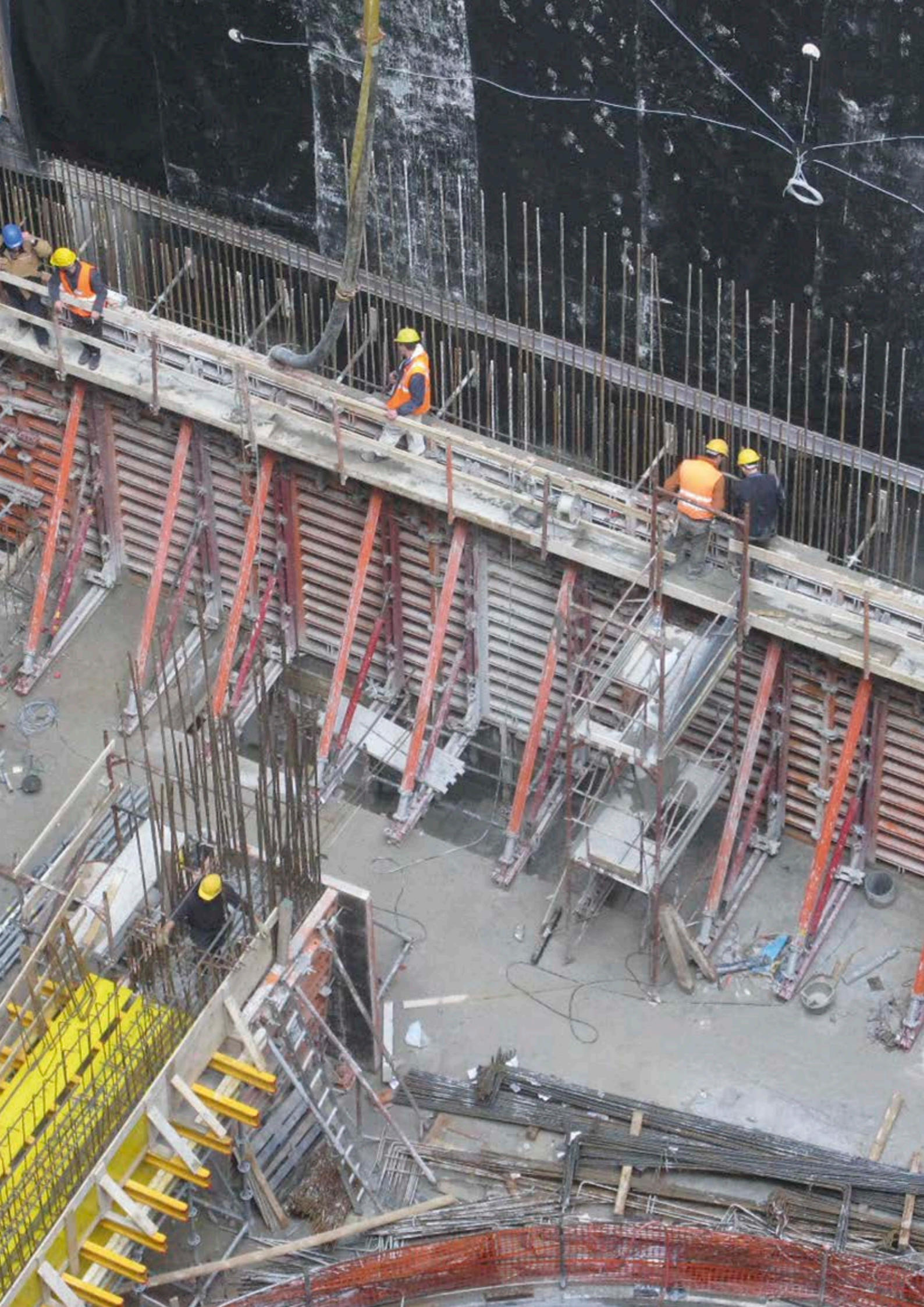
La valuta utilizzata come moneta di presentazione del presente bilancio è l'euro, in quanto ritenuta rappresentativa della realtà economica in cui opera il Gruppo, oltre che funzionale ad una migliore comprensione da parte degli utilizzatori del bilancio delle informazioni in esso contenute. Gli importi evidenziati nelle presenti note esplicative, come anche quelli indicati negli schemi di stato patrimoniale e di conto economico, sono in migliaia di euro.

MODIFICA DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Nell'esercizio in corso non sono state effettuate modifiche dei criteri di valutazione rispetto all'esercizio precedente.

RICLASSIFICA DI VOCI ISCRITTE NEL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

Nell'esercizio in corso non sono state effettuate riclassifiche significative, con riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, ad eccezione della classificazione tra le attività disponibili per la vendita delle quote detenute nel fondo immobiliare Real Stone.



ANALISI DELLE VOCI DI STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ NON CORRENTI

1) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali ammontano a € 54.822 mila, con un decremento di € 1.017 mila rispetto all'esercizio precedente.

La composizione e la movimentazione della voce in esame è riportata nel seguente prospetto:

(migliaia di euro)	31.12.2013	Uscita area consolid.	Increment.	Decrem.	Amm.ti	Diff. cambi	31.12.2014
Terreni	21.013		137		(278)		20.872
Fabbricati	12.476		73		(512)		12.037
Impianti e macchinari	16.876	(308)	2.551	(552)	(3.940)	100	14.727
Attrezz. industr. e comm.li	1.280	(74)	3.253	(102)	(676)	17	3.698
Altri beni	3.599	(12)	539	(199)	(1.081)	21	2.867
Immobilizz. in corso e acconti	595		26				621
TOTALE	55.839	(394)	6.579	(853)	(6.487)	138	54.822

Nella voce terreni e nella voce fabbricati sono contabilizzati, per i rispettivi importi, lo stabilimento di prodotti prefabbricati ad Almisano (VI) (complessivamente € 17.155 mila), gli uffici, i laboratori e l'impianto di depurazione in Via dell'Economia a Vicenza (complessivamente € 6.175 mila) ed i terreni di cava per l'escavazione del basalto in località Lauri e Cattignano (complessivamente € 6.814 mila), entrambe in provincia di Verona.

Per quanto riguarda le altre immobilizzazioni materiali si registra una variazione complessiva di € 437 mila a fronte di nuovi investimenti netti per € 5.654 mila, una riduzione per uscita dall'area di consolidamento per € 394 mila ed ammortamenti per € 5.697 mila.

I beni posseduti mediante contratti di leasing finanziario, il cui valore al 31 dicembre 2014 risulta pari a € 9.528 mila, sono considerati come attività del Gruppo e classificati nelle immobilizzazioni materiali, mentre la corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari; il costo del canone leasing viene scomposto nelle sue componenti di onere finanziario, contabilizzato a conto economico, e di rimborso capitale, iscritto a riduzione del debito finanziario per locazioni finanziarie.

2) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali ammontano a € 7.699 mila e si decrementano di € 510 mila rispetto al precedente esercizio.

La voce "Altre" è sostanzialmente riferita ai costi sostenuti per le due operazioni di project financing riguardanti la costruzione e gestione dell'impianto di depurazione di Terrarossa in Comune di Orbetello per € 4.220 mila e la costruzione e gestione di opere di pubblica utilità in Comune di Caldogno (VI) per € 2.411 mila, oltre alla concessione per la gestione del servizio energia termica e frigorifera in Comune di Caldogno (VI) per € 734 mila.

(migliaia di euro)	31.12.2013 Entrata area consolid.	Increment.	Decrem.	Riclassif.	Amm.ti 31.12.2014
Diritti brevetto industriale e concessioni					
Software	89	24			(63) 50
Altre	8.120	6		(2)	(475) 7.649
TOTALE	8.209	30		(2)	(538) 7.699

3) AVVIAMENTO

La voce, che ammonta ad €7.328 mila, risulta invariata rispetto all'esercizio precedente. La posta si riferisce all'acquisto da parte del Consorzio Infrastrutture dalla società Torno Internazionale S.p.A. del ramo d'azienda "Metropolitana di Napoli".

Tale avviamento è stato assoggettato a verifica di recuperabilità. La sostenibilità di tale avviamento è giustificata dalla redditività prospettica delle assegnazioni di lavori che potranno derivare al Gruppo dallo sviluppo delle attività connesse alla rete Metropolitana di Napoli che attribuisce il diritto alla assegnazione di circa il 6% di ogni futuro lavoro nell'ambito dei programmati sviluppi della Metropolitana di Napoli. Le marginalità attese dalla gestione dei lavori che si svilupperanno nei prossimi anni risultano ampiamente capienti rispetto alla iscrizione contabile dell'avviamento. In particolare la verifica di recuperabilità è stata svolta con la metodologia del Discounted Cash Flow (DCF), attualizzando i flussi finanziari attesi a livello di Cash Generating Unit nell'arco dello sviluppo delle attività costruttive della Metropolitana di Napoli ad un tasso del 4,5%, ottenuto sommando al tasso di riferimento offerto da attività finanziarie prive di rischio il tasso corrispondente al rischio imprenditoriale. L'analisi di sensitività sul test effettuato conferma in ogni caso la recuperabilità dell'avviamento iscritto anche nelle seguenti ipotesi:

- riduzione del 47% rispetto al budget di commessa delle marginalità attese dalla gestione dei lavori o, in alternativa,
- utilizzo di un tasso di attualizzazione dei flussi di cassa pari al 34,26%.

4) PARTECIPAZIONI

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
In imprese controllate	205	74	131
In imprese collegate	580	735	(155)
In altre imprese	3.165	3.164	1
TOTALE	3.950	3.973	(23)



Le partecipazioni controllate sono le seguenti:

Denominazione Controllate	Sede	Capit. soc.	% poss.	Valore bilancio cons.	Patr. netto escluso risult. eserc.	Risult. eserc.
ÆRAS in liquid.	s.r.l. CATANIA	50	51,00	20	40	(1)
CASTEL DI SANGRO in liquid.	S.c.a r.l. ROMA	10	51,00		10	
CONSORZIO AIP in liquid.	BARAGIANO SCALO (PZ)	408	62,00	(17)	(34)	
CONSTRUCTA OBJEKTI	D.O.O. RIJEKA - SLOVENIA	3	90,00	8	9	
FLORIDIA in liquid.	S.c.a r.l. VICENZA	11	51,00	6	11	
INC-ENGEOBRA	REP. DI CAPO VERDE	10	60,00	(9)	(15)	
MEDITERRANEO in liquid.	S.c.a r.l. CATANIA	10	51,00	5	10	
OLIVO in liquid.	S.c.a r.l. CATANIA	10	51,00	5	10	
PISA in liquid.	S.c.a r.l. VICENZA	10	51,00	5	10	
PORTO DI CASCIOLINO in liquid.	S.c.a r.l. ROMA	10	90,00	9	10	
CONSORZIO STABILE INFRASTRUTTURE	ROMA	100	100,00	100	100	
SESTO in liquid.	S.c.a r.l. VICENZA	10	100,00		10	
FCE in liquid.	S.c.a r.l. CATANIA	10	100,00			**
SAN DEMETRIO in liquid.	S.c.a r.l. CATANIA	10	51,00			**
EDIMAL GRAN SASSO in liquid.	S.c.a r.l. VICENZA	10	51,00	5	10	
MOLO MANFREDI in liquid.	S.c.a r.l. VICENZA	10	80,00	10	12	
STAZIONE CHIAIA	S.c.a r.l. NAPOLI	20	100,00	20	72	(52)
SIPE UK	LTD LONDRA	60	51,00	31	60	
SUBURBANA EST BOLOGNA in liq.	S.c.a r.l. VICENZA	11	66,66	7	11	
TOTALE DI BILANCIO: PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' CONTROLLATE				205		

** dato non disponibile

Le partecipazioni in imprese collegate ammontano a € 580 mila e sono così distinte:

Denominazione Collegate	Sede	Capit. soc.	% poss.	Valore bilancio cons.	Patr. netto escluso risult. eserc.	Risult. eserc.
ASSI STRADALI in liquid.	S.c.r.l. VICENZA	11	28,57	3	11	
CADORE in liquid.	S.c.a r.l. ARGENTA (FE)	10	23,00	2	10	
CESIF	S.c.r.l. NAPOLI	250	21,00	54	259	
CODEL.MA	S.r.l. VICENZA	100	50,00	58	220	(2.086)
CONS. SAN MASSIMO in liquid.	S.c.a r.l. L'AQUILA	10	45,00	5	10	(13)
CONSORZIO CO.FER.I. in liquid.	NAPOLI	439	41,00	138	376	
CONSORZIO D.I.F.I.S. in liquid.	S.c.r.l. NAPOLI	10	20,00	16	82	(20)
CONSORZIO FU.GI.S.T.	NAPOLI	26	31,58	99	808	546
CONSORZIO MONTE ADRIANO	CAPO VERDE	40	50,00	20	40	
CONSORZIO MRG in liquid.	BARAGIANO (PZ)	52	30,00	16	52	
CONSORZIO TARANTOFFSHORE	TARANTO	20	25,00	5	19	
CTM BAU in liquid.	S.r.l. BOLZANO	100	38,00	38	100	
DEL.FUR. in liquid.	S.c.r.l. NAPOLI	10	50,00	5	(45)	(1)
G.E.I. GESTIONI ITALIA in liquid.	S.r.l. VICENZA	100	50,00	15	29	
G.T.B.	S.c.r.l. NAPOLI	51	28,00	14	51	
INFRASTRUTTURE STRADALI in liquid.	S.c.a r.l. ROMA	10	49,00			**
ITACA in liquid.	S.c.a r.l. RAVENNA	10	30,00	3	10	
LOTTO 5A in liquid.	S.c.a r.l. ROMA	10	41,00			**
MAL.CO	S.c.a r.l. VICENZA	10	50,00	5	10	
OLINDA	S.r.l. ROMA	10	50,00	5	10	
OPERA DUE	S.r.l. VICENZA	60	20,00	11	54	(1)
OTTAVIA 93 in liquid.	S.c.a r.l. ROMA	10	40,00	4	10	
PORTOCITTA'	S.r.l. TRIESTE	2.000	25,00	30	100	(92)
RIVIERA	S.c.a r.l. NAPOLI	50	26,00	16	50	
ROBUR	S.c.a r.l. NAPOLI	10	42,00	4	10	
STORE 26 in liquid.	S.c.a r.l. VICENZA	10	50,00	5	10	
T.M.T.	S.c.a r.l. P.PICENZE (AQ)	10	48,50	5	10	
SMACEMEX	S.c.a r.l. S.DONATO MI	10	40,00	4	10	
TOTALE DI BILANCIO: PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' COLLEGATE				580		

** dato non disponibile

Le partecipazioni in altre imprese ammontano a € 3.165 mila. Registrano un incremento rispetto al precedente esercizio di € 1 mila.

Denominazione altre imprese	% di possesso	Valore di carico
Vicenza Futura SpA	18,75	1.147
Leasing Nord SpA	14,98	489
Capotur SA	10,00	600
Metropolitana di Napoli SpA	6,61	635
Vicenza Calcio SpA	0,57	150
Consorzio Asse Sangro	5,00	23
Consorzio TRA.DE.CIV.	6,87	14
Consorzio Nogma	5,00	30
Nuova Briantea S.c.a r.l.	14,00	14
Proidea S.c.r.l. Prog. e Mult.	10,00	9
Consorzio Cepav 2	12,00	6
Con.Fidi		7
Altro		41
TOTALE		3.165

5) ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

La posta, che ammonta a € 7.662 mila, è riferita alla quota non corrente di anticipi erogati a subappaltatori ed a crediti nei confronti di committenti pubblici esteri ai quali è stata concessa una dilazione di pagamento. La voce si riduce di € 10.603 mila rispetto all'esercizio precedente principalmente a seguito della riclassifica tra le attività correnti di anticipi a subappaltatori nell'ambito della realizzazione dei lavori in Medio Oriente per i quali, sulla base della produzione stimata, si prevede il recupero nel corrente esercizio.

6) ATTIVITÀ DISPONIBILI PER LA VENDITA

La voce, pari a € 9.469 mila, accoglie la riclassifica delle n° 80 quote del fondo immobiliare "Real Stone" che nel bilancio del 2013 erano iscritte tra i titoli detenuti per la negoziazione. Si è ritenuto opportuno procedere a tale riclassifica considerato l'evento straordinario che ha interessato la società di gestione EstCapital Sgr posta in Amministrazione Straordinaria nel corso del 2014.

Le quote del fondo sono state contabilizzate in base al fair value delle stesse rappresentato da una stima del valore netto del fondo pari a € 19,1 milioni,



Governo del Kenya – Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti: riabilitazione della strada Eldoret-Turbo-Webuye (A104)

iscritto a fronte di un valore delle iniziative immobiliari detenute dal fondo per un valore complessivo di circa € 60,3 milioni, ed al netto delle passività di natura finanziaria quanto a € 24,3 milioni e di passività riferibili a debiti verso il Gruppo per circa € 13,2 milioni.

Tale valorizzazione è il risultato di una perizia di stima che è stata specificamente affidata alla società K2Real S.r.l. di Milano, consulente esterno esperto del settore.

ATTIVITÀ CORRENTI

7) RIMANENZE E LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE

Il dettaglio delle voci è il seguente:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Materie prime e consumo	10.006	8.055	1.951
Prod. in corso di esecuzione e finiti	42.099	42.482	(383)
Prodotti finiti e merci	392	941	(549)
Lavori in corso su ordinazione	180.594	167.055	13.539
Totale	233.091	218.533	14.558

Le rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo si riferiscono a giacenze di materiali presso i cantieri in Italia e all'estero oltre che presso i magazzini di Vicenza e di Almisano e sono così suddivise:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Italia	2.477	2.293	184
Kenia	2.966	2.398	568
Capoverde	1.460	2.307	(847)
Libia	47	258	(211)
Medio Oriente	3.056	799	2.257
Totale	10.006	8.055	1.951

Le rimanenze di prodotti in corso di esecuzione e finiti ammontanti a € 42.099 mila registrano un decremento di € 383 mila rispetto all'esercizio precedente. Si riferiscono alle iniziative edilizie in corso al 31 dicembre 2014, concernenti operazioni immobiliari in attesa di essere sviluppate, in corso di esecuzione, e già realizzate. Sono riconducibili quanto a € 33.631 mila alla capogruppo e quanto a € 8.468 mila alla S.I.P.E. - Società Industriale Prefabbricati Edili - S.p.A.. Le iniziative immobiliari sono iscritte al costo.

I lavori in corso su ordinazione, che ammontano a € 180.594 mila, rappresentano la produzione eseguita al 31 dicembre 2014 ma non ancora certificata.

Essi subiscono una variazione netta in aumento di € 13.539 mila rispetto all'esercizio precedente. Si segnala che la valutazione dei lavori in corso su ordinazione include richieste di corrispettivi aggiuntivi attesi ed in via di definizione con le Committenze, contabilizzati nei precedenti esercizi ed in quello in corso, principalmente relativi al Consorzio Infrastrutture.

La recuperabilità di tali valori è ritenuta probabile dagli Amministratori considerando altresì che si tratta principalmente di corrispettivi aggiuntivi riferiti a lavori eseguiti e valutati dai consulenti legali del Gruppo, oltre che dalla evoluzione storicamente riscontrata nella definizione delle richieste di corrispettivi aventi analogo natura.

Si rappresenta che non sussistono situazioni e/o condizioni che possano condurre alla applicazione di penali contrattuali per ritardate consegne o per altri motivi a carico delle aziende del Gruppo.

Si passa quindi ad illustrare la situazione del **Consorzio Infrastrutture**, realtà attraverso la quale, nel 2006 e nel 2007, si sono acquisiti in partnership con Impresa S.p.A. di Roma rami aziendali ceduti dalle imprese Ferrari di La Spezia e Torno di Milano, aventi ad oggetto la realizzazione di opere pubbliche.

In data 18 luglio 2013 il Tribunale di Roma ha dichiarato lo stato di insolvenza di Impresa S.p.A. in Amministrazione Straordinaria, socio consorziato che deteneva il 49% delle quote del Consorzio Infrastrutture. A seguito di tale evento si è avviata una procedura che è approdata allo scioglimento

dal rapporto consortile da parte di tale socio. Ne consegue che, ad oggi, il fondo consortile del Consorzio Infrastrutture risulta controllato dall'Impresa Maltauro per il 99% delle quote.

Nonostante la fuoriuscita di Impresa S.p.A. in A.S. dalla compagine consortile, non si sono verificate significative ripercussioni negative sull'avanzamento dei lavori gestiti dal Consorzio Infrastrutture e dalle società consortili da esso derivate, e ciò anche grazie al particolare ed incrementato apporto di uomini, mezzi e risorse messi a disposizione nel periodo dall'Impresa Maltauro.

Allo stato attuale larga parte degli appalti è già stata portata regolarmente a termine così come procedono secondo programma le restanti commesse ancora operative.

Si ritiene che gli effetti economici e patrimoniali, siano essi già emersi o anche solo potenziali, conseguenti allo stato di crisi che ha colpito Impresa S.p.A. in A.S. che gravano sul Consorzio Infrastrutture e sul Gruppo siano stati interamente assorbiti ed esposti nel presente e nei precedenti bilanci.

Quanto alle società consortili non operative partecipate da Impresa S.p.A. e poste in liquidazione a seguito dell'intervenuto raggiungimento dello scopo sociale, essendo state completate e consegnate alle rispettive committenze le opere assegnate, sono stati attentamente valutati i potenziali effetti e rischi economici conseguenti per il Gruppo dalla programmata attività liquidatoria, che in alcuni casi si svilupperà nell'ambito di procedure concorsuali. Anche in questo caso si è tenuto conto nella redazione del bilancio degli effetti economici attuali e potenziali derivanti da tali circostanze e si ritiene che, dalle suddette procedure di liquidazione, non possano derivare ulteriori passività significative a carico della Società e del Gruppo.

8) CREDITI COMMERCIALI

I crediti commerciali pari a € 133.401 mila, che registrano un incremento di € 9.932 mila rispetto all'esercizio precedente, sono originati generalmente da contratti di appalto nei confronti di enti pubblici o soggetti privati. Premesso che non vi sono crediti con esigibilità prevista oltre i cinque anni, i crediti dell'attivo circolante sono analizzabili come segue:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Vs. committenti	81.565	84.667	(3.102)
Vs. clienti	53.312	40.162	13.150
Fondo svalutaz. crediti	(1.476)	(1.360)	(116)
Totale netto	133.401	123.469	9.932

La ripartizione geografica dei crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione è la seguente:

€ 102.459 mila Italia
€ 32.418 mila estero.

I crediti riferiti a Paesi esteri risultano così ripartiti:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Medio Oriente	2.449	1.034	1.415
Kenia	8.456	3.459	4.997
Tanzania	1.097	1.139	(42)
Albania	30	30	
Croazia	688		688
Libia	7.026	6.494	532
Libano	3.892		
Capo Verde	8.780	11.699	(2.919)
Totale	32.418	23.855	8.563

I crediti commerciali non presentano concentrazioni tali da comportare un significativo rischio in merito alla loro recuperabilità e si ritiene che il valore contabile di tali crediti commerciali approssimi il loro fair value. Maggiore analisi, anche in relazione all'ageing dei crediti esposti in bilancio, è contenuta nel successivo capitolo redatto in applicazione delle disposizioni previste dall'IFRS 7 – Financial risk disclosure.

9) CREDITI CORRENTI VERSO COLLEGATE E CONTROLLANTI
L'importo, pari a € 36.098 mila, risulta incrementato rispetto al precedente esercizio di € 4.259 mila ed è così suddiviso:



(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variaz.
Crediti vs. collegate e controllanti di natura finanziaria	33.657	25.369	8.288
Crediti vs. collegate e controllanti di natura commerciale	2.441	6.470	(4.029)
Totale	36.098	31.839	4.259

CREDITI VERSO IMPRESE COLLEGATE E CONTROLLANTI DI NATURA FINANZIARIA

La voce, che ammonta a € 33.657 mila, registra un incremento di € 8.288 mila rispetto all'esercizio precedente e risulta principalmente composta da crediti verso la società controllante Maltauro Partecipazioni S.p.A. per € 7.900 mila riferiti al saldo del c/c di corrispondenza e per € 1.679 mila riferita a imposte dirette nell'ambito della liquidazione di Gruppo e € 8.581 mila riferiti a crediti verso la società controllante per l'IVA nell'ambito di Gruppo, oltre a crediti verso la società Codel.Ma S.r.l. per € 15.000 mila, a sostegno dello sviluppo di attività immobiliari.

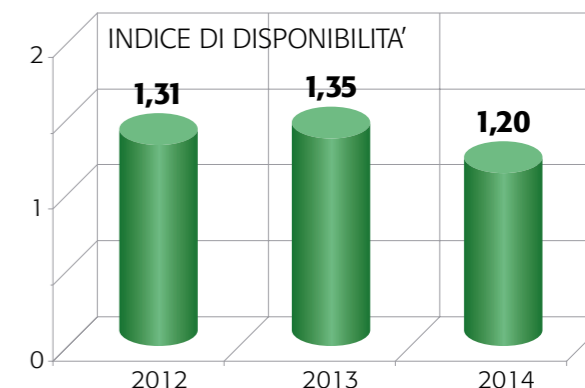
CREDITI VERSO IMPRESE COLLEGATE E CONTROLLANTI DI NATURA COMMERCIALE

La voce, pari a € 2.441 mila, è riferita a crediti verso collegate originati da rapporti di natura commerciale per addebiti di prestazioni, noleggi ed altri ricavi. Rispetto all'esercizio precedente registra un decremento di € 4.029 mila. Le transazioni economico-finanziarie con le suddette società sono avvenute a normali condizioni di mercato.

10) ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Il saldo di € 48.792 mila si decrementa rispetto allo scorso esercizio di € 23.984 mila. E' composto dalle seguenti voci:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Crediti tributari	4.611	5.333	(722)
Attività fiscali differite	1.386	1.626	(240)
Crediti verso altri	40.046	62.702	(22.656)
Ratei e risconti attivi	2.749	3.115	(366)
Totale netto	48.792	72.776	(23.984)



CREDITI TRIBUTARI

I crediti nei confronti dell'Erario, pari a € 4.611 mila, si decrementano di € 722 mila rispetto allo scorso esercizio. Si riferiscono ad imposte chieste a rimborso per € 613 mila, interessi su imposte chieste a rimborso per € 369 mila, eccedenze di imposte dirette e indirette per € 3.177 mila oltre ad altri residuali importi per € 452 mila riferiti a crediti diversi.

ALTRE ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

La voce, pari a € 1.386 mila, si decrementa di € 240 mila rispetto all'esercizio precedente. Comprende crediti per imposte anticipate corrispondenti a imposte correlate a costi e perdite fiscalmente deducibili in esercizi futuri.

CREDITI VERSO ALTRI

L'importo, pari a € 40.046 mila, risulta decrementato rispetto al precedente esercizio per € 22.656 mila. La voce fa riferimento alle due tipologie di crediti, finanziaria e commerciale, sotto indicate. Il saldo dei crediti verso altri di natura finanziaria, pari a € 14.202 mila, si riferisce a finanziamenti non fruttiferi ed è composto dalle seguenti poste di credito:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Maltauro Immobiliare S.r.l.	8.663	14.306	(5.643)
Depositi cauzionali	1.267	790	477
Nuova Briantea S.c.a r.l.	1.428	1.390	38
Altri crediti	2.844	1.943	901
Totale	14.202	18.429	(4.227)

Il credito nei confronti di Maltauro Immobiliare S.r.l. è relativo a finanziamenti concessi a sostegno dello sviluppo di operazioni immobiliari gestite da quest'ultima in via diretta o indiretta. I crediti verso altri di natura commerciale ammontano a € 25.844 mila, registrano una riduzione di € 18.429 mila rispetto all'esercizio precedente e sono riferiti alle seguenti poste di credito:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Anticipi su arbitrati	226	226	
Anticipi a subappaltatori	7.773	19.564	(11.791)
Crediti verso partners in consorzi	2.089	12.022	(9.933)
Crediti per indennizzi	3.650	3.650	
Altri crediti	12.106	12.461	(355)
Totale	25.844	44.273	(18.429)

La variazione è riferita principalmente alla voce anticipi a subappaltatori per € 11.791 mila a seguito del recupero avvenuto sulla base dei lavori eseguiti ed alla voce crediti verso partners in consorzi per € 9.933 mila a seguito dell'uscita dall'area di consolidamento di alcune società consortili in liquidazione.

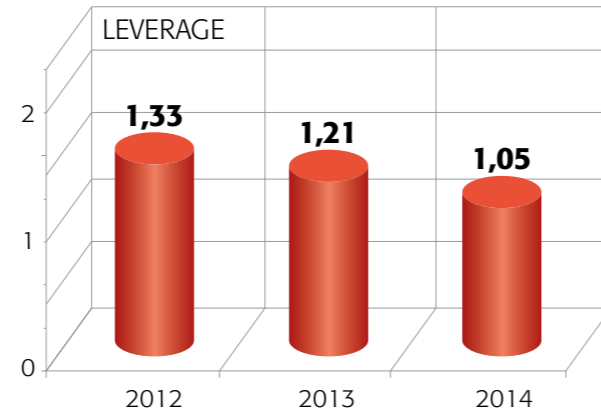
RATE E RISCONTI

La voce, che registra un decremento di € 366 mila rispetto al precedente esercizio, ammonta a € 2.749 mila. Comprende risconti attivi relativi a premi assicurativi, affitti, costi di competenza futura.

11) DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Ammonta a € 109.114 mila e risulta incrementata di € 11.374 mila rispetto all'anno scorso. All'interno di tale voce sono ricompresi:

- 1) Depositi bancari e postali. Si tratta di disponibilità temporanee presso gli istituti di credito rappresentate da conti correnti ordinari movimentati nell'ambito della gestione della tesoreria per complessivi € 104.730 mila oltre ad € 3.984 mila depositati a titolo di garanzia collaterale a fronte dell'emissione da parte degli istituti garantiti di un advance bond.
- 2) Denaro e valori in cassa. Ammontano a € 400 mila.



12) TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE

La voce, che ammonta ad € 3.758 mila, registra un decremento di € 12.163 mila rispetto all'esercizio precedente. È riferita a n. 42.861 azioni della Banca Popolare di Vicenza ed a n. 22.121 azioni di Veneto Banca oltre ad obbligazioni bancarie per € 205 mila. La variazione rispetto all'esercizio precedente è riconducibile oltre che alla riclassifica ad attività disponibili per la vendita delle quote detenute nel fondo immobiliare Real Stone, all'acquisto di nuove azioni ed alla cessione di obbligazioni di Veneto Banca. Le azioni della Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca sono iscritte rispettivamente per € 2.679 mila ed € 874 mila, valori in linea con quanto corrisposto in sede di acquisto.

Le banche stesse, in sede di predisposizione del bilancio 2014, hanno indicato il valore teorico delle proprie azioni. Il recepimento di tali indicazioni condurrebbe ad una rettifica di complessivi € 820 mila che non è stata recepita in quanto si ritiene che tali perdite possano essere considerate non permanenti in dipendenza del fatto che le valutazioni dei titoli risentono negativamente, ed al di là dei reali contenuti patrimoniali sottostanti, dell'attuale situazione di crisi generalizzata. D'altro canto, si ritiene che le prospettive dei due istituti interessati possano nel medio periodo beneficiare in misura sensibile delle ipotesi aggregative verso le quali anche i recenti provvedimenti di riforma delle banche popolari sembrano indirizzarsi.

13) PATRIMONIO NETTO

Per le movimentazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato si rinvia agli schemi presentati nei prospetti di bilancio. Di seguito si descrive la composizione del patrimonio netto in essere al 31 dicembre 2014.

a) Capitale sociale

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2014 ad € 50 milioni e risulta diviso in 50 milioni di azioni da nominali euro 1,00 ciascuna; risulta invariato rispetto all'esercizio precedente.

b) Riserva sovrapprezzo azioni

È riferita al sovrapprezzo pagato all'atto della sottoscrizione e versamento dell'aumento del capitale sociale che prevedeva tale modalità di esecuzione.

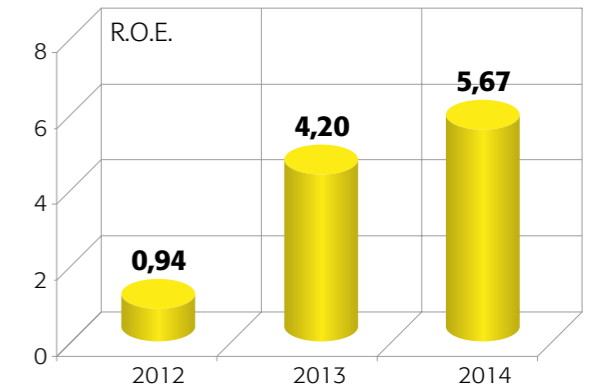
c) Riserva legale

Ammonta ad € 859 mila e risulta incrementata di € 224 mila rispetto all'esercizio precedente a seguito della destinazione a tale riserva del 5% dell'utile dell'esercizio precedente.

d) Altre riserve

Sono relative:

- quanto a € 6.876 mila a riserva straordinaria, incrementata rispetto all'esercizio precedente per € 4.248 mila a seguito della destinazione dell'utile della capogruppo e decrementata di € 1.000 mila a seguito della distribuzione di dividendi;
- quanto a € 7.375 mila a riserve generate nell'ambito di operazioni di fusione nonché all'effetto calcolato al momento della first time adoption a seguito dell'entrata nell'area di consolidamento e fusione per incorporazione con la capogruppo della società Sici S.r.l. nel corso dei precedenti esercizi;
- quanto a € - 625 mila alla riserva negativa che accoglie le variazioni di fair value dei derivati designati come cash flow hedge, limitatamente alla sola quota "efficace";
- quanto a € - 329 mila si riferisce alla riserva di traduzione negativa originatasi per effetto della conversione dei saldi relativi alle filiali estere;
- quanto a € - 2.712 mila si riferisce alla riserva che accoglie le variazioni di fair value delle quote del fondo immobiliare "Real Stone";
- quanto a € - 97 mila si riferisce alla riserva che accoglie il riconoscimento degli utili e perdite attuariali di cui al principio IAS 19.



PASSIVITÀ NON CORRENTI

L'ammontare complessivo delle passività non correnti al 31.12.2014 è pari a € 111.638 mila, con un decremento di € 52.207 mila rispetto al 31.12.2013 e la voce comprende nel dettaglio:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Finanziamenti bancari	58.876	80.760	(21.884)
Debiti verso altri finanziatori	14.000	14.000	
Debiti per locazioni finanziarie	3.463	4.763	(1.300)
Passività fiscali differite	2.697	3.231	(534)
Fondi rischi ed oneri	2.404	2.183	221
Benefici per i dipendenti	4.927	5.898	(971)
Anticipi lavori in corso ordinazione	25.271	53.010	(27.739)
Altri debiti			
Totale	111.638	163.845	(52.207)

14) FINANZIAMENTI BANCARI

L'indebitamento verso il sistema bancario con scadenza oltre i dodici mesi, pari a € 58.876 mila, registra un decremento di € 21.884 mila rispetto all'esercizio precedente. È costituito da finanziamenti in euro, di cui € 17.548 mila riferiti a mutui ipotecari a

supporto di iniziative edilizie, € 12.250 riferiti a prestito sindacato ed € 29.078 mila riferiti a mutui e/o finanziamenti chirografari.

Gli importi più significativi sono riferiti a:

- Prestito sindacato erogato da otto istituti bancari, al tasso euribor a tre mesi più spread convenuto, per € 12.250 mila con scadenza nel 2017;
 - Mutuo ipotecario erogato da Unicredit S.p.A., al tasso euribor a sei mesi più spread convenuto, per € 8.385 mila con scadenza nel 2020;
 - Mutuo ipotecario erogato dalla Banca Popolare di Vicenza, a tasso euribor a tre mesi più spread convenuto, per € 8.627 mila con scadenza nel 2018.
- Taluni finanziamenti sono garantiti da covenants, che alla data del 31.12.2014 risultano rispettati.

15) DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI

La posta, pari a € 14.000 mila, è riferita alla quota classificata a medio termine dell'operazione di cartolarizzazione di complessivi € 15.628 mila conclusa in esercizi precedenti attraverso apposita società veicolo. Nella sostanza, il Consorzio Infrastrutture ha ceduto pro-solvendo al "veicolo" Australe S.r.l. crediti derivanti da riserve tecniche formulate in relazione all'esecuzione di lavori affidati in regime d'appalto per un importo nominale di € 32.600 mila. A fronte di questa cessione, dando sempre evidenza dell'aspetto sostanziale dell'operazione, il Consorzio Infrastrutture ha ricevuto:

- un'erogazione finanziaria netta di € 21.950 mila;
 - Titoli di classe B emessi dalla Australe S.r.l. per un valore nominale di complessivi € 10.650 mila. Detti titoli danno diritto ad un rimborso postergato rispetto ai titoli di classe A, emessi da Australe S.r.l..
- In riferimento a quanto sopra descritto, l'esposizione in bilancio del debito verso la società Australe S.r.l. è stata effettuata al netto del valore dei titoli di classe B sottoscritti e degli incassi intervenuti ed incrementata per l'addebito degli oneri finanziari maturati.

16) DEBITI PER LOCAZIONI FINANZIARIE

I debiti non correnti per locazioni finanziarie, pari a € 3.463 mila, sono diminuiti rispetto all'esercizio precedente di € 1.300 mila. Corrispondono, se sommati ai debiti per locazioni finanziarie correnti, al valore dei beni locati iscritti tra le immobilizzazioni materiali

al netto dell'importo rimborsato in linea capitale.

17) PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Passività fiscali differite	2.697	3.231	(534)
Totale	2.697	3.231	(534)

Tale voce, pari a € 2.697 mila, si è decrementata rispetto all'esercizio precedente di € 534 mila. L'importo complessivo è determinato in base ad accantonamenti effettuati sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

18) FONDI PER RISCHI ED ONERI

Ammontano a € 2.404 mila e registrano un incremento di € 221 mila rispetto all'esercizio precedente. La variazione è, in parte, riferita alla copertura del rischio connesso alla valutazione al prezzo di mercato del flusso attualizzato per pagamenti futuri previsti su contratti derivati.

19) BENEFICI PER I DIPENDENTI

Il valore indicato, determinato secondo i criteri stabiliti dallo IAS 19, è pari a € 4.927 mila. Registra un decremento di € 971 mila rispetto all'anno precedente.

Valore 31/12/2013	Accanton. 2014	Oneri finanz. su obbligaz.	Altre variaz.	Utilizzi	Valore 31/12/2014
5.898	421	195	(937)	(650)	4.927
5.898	421	195	(937)	(650)	4.927

Rappresenta una passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro. Tale passività rientra nei cosiddetti piani a benefici definiti e pertanto è determinata applicando la metodologia attuariale. Per le società con più di 50 dipendenti, a seguito delle riforma previdenziale, i benefici definiti di cui il Gruppo è debitore nei confronti del dipendente riguardano esclusivamente gli accantonamenti effettuati sino al 31 dicembre 2006.



Nelle società con meno di 50 dipendenti le quote di TFR che permangono presso l'azienda continuano ad essere trattate in base alla metodologia dei "benefici maturati" mediante il "Project Unit Credit Method", prevista dallo IAS 19.

Gli oneri finanziari evidenziati nel prospetto rappresentano il costo della passività derivante dal trascorrere del tempo e sono proporzionali al tasso di interesse adottato nelle valutazioni e all'ammontare della passività al precedente esercizio. Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata projected unit credit metod articolata secondo le seguenti fasi:

- sono stati proiettati, sulla base di una serie di ipotesi finanziarie (incremento del costo della vita, incremento retributivo, ecc.) le possibili future prestazioni che potrebbero essere erogate a favore di ciascun dipendente ecc.. La stima delle future prestazioni include gli eventuali incrementi corrispondenti all'ulteriore anzianità di servizio maturata, nonché alla presumibile crescita del livello retributivo percepito alla data di valutazione;
- è stato calcolato alla data della valutazione, sulla base del tasso annuo di interesse adottato e della probabilità che ciascuna prestazione ha di essere effettivamente erogata, il valore attuale medio delle prestazioni;
- è stata definita la passività per le società individuando la quota del valore attuale medio delle future prestazioni che si riferisce al servizio già maturato dal dipendente in azienda alla data della valutazione;
- la valutazione è stata effettuata avvalendosi del supporto di un professionista indipendente, utilizzando i seguenti parametri:
 - tasso di attualizzazione del 4,00%;
 - tasso di incremento TFR da 1,95% a 3,00%;
 - tasso d'inflazione da 0,6% a 2,00%.

L'utilizzo di tassi di attualizzazione riferiti a titoli obbligazionari europei con rating AA genererebbe perdite attuariali superiori rispetto a quelle indicate a commento della voce 12 d) ma per ammontari non significativi.

Si elencano di seguito i dati relativi al personale occupato.

	31/12/2014	31/12/2013	Media 2014	Media 2013
Dirigenti	25	27	27	28
Impiegati e Quadri	311	311	314	326
Operai	826	1.312	996	1.330
Totale	1.162	1.650	1.337	1.684

20) ANTICIPI SU LAVORI IN CORSO ORDINAZIONE
L'importo pari a € 25.271 mila evidenzia un decremento di € 27.739 mila rispetto all'anno precedente. Sono riferiti alle quote di anticipi per lavori in corso su ordinazione rimborsabili oltre l'esercizio successivo sulla base della produzione prevista. Il decremento è sostanzialmente riferito alla riclassifica intervenuta tra le passività a breve termine a seguito della produzione intervenuta.

PASSIVITA' CORRENTI

L'ammontare complessivo delle passività correnti al 31.12.2014 è pari a € 469.783 mila, con un incremento di € 53.674 mila rispetto al 31.12.2013 ed è così ripartito:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Finanziamenti bancari	105.385	87.696	17.689
Debiti verso altri finanziatori	8.189	4.784	3.405
Debiti per locazioni finanziarie	1.313	2.322	(1.009)
Anticipi lavori in corso ordinazione	85.104	128.864	(43.760)
Debiti commerciali verso fornitori	214.914	132.328	82.586
Debiti verso collegate e controllanti	12.954	14.131	(1.177)
Altre passività correnti	41.924	45.984	(4.060)
Totale	469.783	416.109	53.674

22) FINANZIAMENTI BANCARI

La posta, che ammonta a € 105.385 mila, si incrementa rispetto al precedente esercizio di € 17.689 mila e risulta costituita per € 4.481 mila da rate di mutui ipotecari in scadenza nel prossimo esercizio, per € 1.789 mila da conti correnti ipotecari, per € 8.750 mila dal prestito sindacato e per € 90.365 mila da rate di mutui e finanziamenti chi-

rografari in euro. Dell'importo complessivo € 6.909 mila sono riconducibili al Consorzio Infrastrutture.

La scadenza dei debiti verso banche correnti è riportata nella seguente tabella, premesso che le linee finanziarie "a revoca" sono convenzionalmente indicate tra quelle scadenti entro tre mesi.

(migliaia di euro)	Scad. entro 3 mesi	Scad. tra 3 e 12 mesi	Totale
Passiv. tasso int. variabile	67.184	20.512	87.696
Passiv. tasso int. fisso			
Totale al 31.12.2013	67.184	20.512	87.696

(migliaia di euro)	Scad. entro 3 mesi	Scad. tra 3 e 12 mesi	Totale
Passiv. tasso int. variabile	88.256	17.129	105.385
Passiv. tasso int. fisso			
Totale al 31.12.2014	88.256	17.129	105.385

Nonostante i mutui con rate scadenti nel prossimo esercizio siano regolati a tassi variabili, i contratti di copertura stipulati hanno di fatto ridotto al minimo i rischi connessi alla variabilità dei tassi di interesse.

23) DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI

I debiti verso altri finanziatori, pari a € 8.189 mila, si incrementano di € 3.405 mila rispetto al precedente esercizio. Si riferiscono quanto a € 6.561 mila ad anticipi su cessioni di credito prosolvendo a società di factoring e quanto a € 1.628 mila alla quota, classificata a breve termine, dell'operazione di cartolarizzazione conclusa nell'esercizio attraverso il veicolo Australe S.r.l., di cui si è data informativa al punto 15.

24) DEBITI PER LOCAZIONI FINANZIARIE

I debiti per locazioni finanziarie, pari a € 1.313 mila, sono diminuiti rispetto all'anno precedente di € 1.009 mila e si riferiscono alla quota capitale in scadenza nel prossimo esercizio. Il valore netto contabile degli immobili, impianti e macchinari e altri beni utilizzati a titolo di contratti di leasing finanziario è riportato nel paragrafo n. 1) relativo alle immobilizzazioni. La scadenza dei debiti correnti per locazioni

finanziarie è espressa nella seguente tabella:

(migliaia di euro)	Scad. entro 3 mesi	Scad. tra 3 e 12 mesi	Totale
Passiv. tasso int. variabile	581	1.741	2.322
Passiv. tasso int. fisso			
Totale al 31.12.2013	581	1.741	2.322

(migliaia di euro)	Scad. entro 3 mesi	Scad. tra 3 e 12 mesi	Totale
Passiv. tasso int. variabile	367	946	1.313
Passiv. tasso int. fisso			
Totale al 31.12.2014	367	946	1.313

25) ANTICIPI SU LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE
L'importo pari a € 85.104 mila evidenzia un decremento di € 43.760 mila rispetto all'anno precedente e si riferisce quanto a € 40.417 mila alle quote di anticipi contrattuali rimborsabili entro l'esercizio successivo sulla base della produzione prevista e quanto a € 44.687 mila alla parte di ricavo certificata dai clienti, sulla base delle prescrizioni contrattuali, in eccesso rispetto alla produzione eseguita.

26) DEBITI VERSO FORNITORI

I debiti verso fornitori ammontano a € 214.914 mila. Si incrementano di € 82.586 mila rispetto al saldo al 31.12.2013. La variazione è giustificata in parte dall'espansione dell'attività ed in parte dal coincidere di rilevanti lavorazioni negli ultimi mesi del 2014, in particolare nell'ambito delle commesse in Medio Oriente.

27) DEBITI VERSO COLLEGATE E CONTROLLANTI

La voce, pari a € 12.954 mila, registra, nel complesso, un decremento di € 1.177 mila rispetto all'esercizio precedente. E' composta da debiti verso collegate in relazione alla normale dinamica operativa con le società consortili del Gruppo; i valori più significativi riguardano le posizioni nei confronti di Malco S.c.a r.l. per € 4.961 mila, di Stazione Chiaia S.c.a r.l. per € 1.920 mila e quanto a € 1.472 mila verso la controllante Maltauro Partecipazioni S.p.A. riferiti a debiti per imposte nell'ambito delle liquidazioni fiscali di Gruppo.

28) ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

L'ammontare complessivo, pari a € 41.924 mila, registra un decremento rispetto al precedente esercizio di € 4.060 mila, ed è composto da:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Debiti tributari	4.739	5.023	(284)
Debiti istituti previdenziali	933	1.099	(166)
Altri debiti	23.291	23.558	(267)
Debiti verso partners in consorzi	9.291	13.155	(3.864)
Ratei risconti passivi	3.670	3.149	521
Totale netto	41.924	45.984	(4.060)

DEBITI TRIBUTARI

La voce, pari a € 4.739 mila, registra un decremento di € 284 mila rispetto all'esercizio precedente. È composta principalmente da € 1.082 mila per ritenute d'acconto e € 2.721 mila per imposte dirette. Riguardo alla situazione fiscale si segnala che risultano definiti gli esercizi fino al 2009 sia per quanto riguarda l'IVA che per quanto attiene alle imposte dirette. In ogni caso le imposte sono state pagate sulla base dei redditi imponibili risultanti dalle dichiarazioni dei redditi presentate per ciascun periodo d'imposta.

DEBITI VERSO ISTITUTI PREVIDENZIALI

La posta, che ammonta a € 933 mila, si compone di debiti verso l'INPS per € 742 mila e debiti verso altri enti per € 191 mila.

ALTRI DEBITI

La voce in esame, che ammonta complessivamente a € 23.291 mila, registra un decremento di € 267 mila rispetto al precedente esercizio. Tra le poste più significative che compongono la voce si segnalano i debiti verso dipendenti per € 5.232 mila e i debiti verso clienti per caparre per € 2.203 mila.

DEBITI VERSO PARTNERS IN CONSORZI

La posta, che ammonta a € 9.291 mila, registra un decremento di € 3.864 mila rispetto all'esercizio precedente.

RATEI E RISCONTI PASSIVI

Tale voce, ammontante a € 3.670 mila, ed il cui incremento rispetto allo scorso esercizio è stato di € 521 mila, è determinata in prevalenza da quote di interessi passivi su finanziamenti, fitti passivi e da oneri su polizze e fidejussioni di competenza dell'esercizio non ancora liquidati alla data di bilancio.



ANALISI DELLE VOCI DI CONTO ECONOMICO

29) RICAVI

Il totale dei ricavi, che ammonta complessivamente a € 544.881 mila, si incrementa di € 95.658 mila rispetto all'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Ricavi delle vendite e prest. al netto variazione rimanenze	518.501	447.578	70.923
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso lav. e finiti	(407)	(879)	472
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	17.806	(7.834)	25.640
Incrementi di immobilizz. per lavori interni	8	370	(362)
Altri ricavi	8.973	9.988	(1.015)
Totale	544.881	449.223	95.658

La voce comprende:

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Ricavi dell'attività di costruzione vs. committenti	488.664	393.136	95.528
Ricavi dell'attività di costruz. vs. partners in consorzi ed altri	11.832	35.477	(23.645)
Ricavi dell'attività industriale	17.220	17.437	(217)
Ricavi dell'attività immobiliare	785	1.528	(743)
Totale	518.501	447.578	70.923

Tra i ricavi dell'attività di costruzione vs/committenti è classificata la produzione certificata ed eseguita nell'esercizio oltre a ricavi diversi connessi all'attività di costruzione. La posta registra un incremento di € 95.528 mila rispetto al precedente esercizio a seguito della maggior produzione avvenuta, principalmente nei cantieri all'estero.

Fra i ricavi dell'attività di costruzione verso partners in consorzi e altri sono essenzialmente inclusi gli addebiti per ribalto costi, sostenuti e rilevati a conto economico, effettuati da consorzi e società consorziali consolidati con il metodo integrale a società

non facenti parte del Gruppo oltre ad addebiti per prestazioni di servizi a partecipate non consolidate integralmente. La posta registra un riduzione di € 23.645 mila rispetto all'anno scorso riferita in parte alla fuoriuscita dal Consorzio Infrastrutture del socio Impresa S.p.A. in A.S. ed il conseguente controllo al 99% da parte dell'Impresa Maltauro S.p.A. ed in parte ad una riduzione delle attività eseguite mediante strutture consorziali.

I ricavi dell'attività immobiliare includono l'importo relativo alla cessione di iniziative edilizie rogitate nell'esercizio. I ricavi delle attività industriali si riferiscono alla costruzione e gestione di impianti di depurazione e di discariche, all'attività ecologica in genere, alla coltivazione di cave di basalto ed alla lavorazione e trasformazione dello stesso.

Il valore totale dei ricavi, pari a € 544.881 mila, è stato realizzato per € 339.182 mila all'estero e per € 205.699 mila in Italia.

VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DEI PRODOTTI IN CORSO DI LAVORAZIONE, FINITI E DEI LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE

La variazione è stata oggetto di commento nella nota delle "Rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e lavori in corso".

ALTRI RICAVI

La voce, che ammonta ad € 8.973 mila, risulta così composta:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Sopravvenienze attive	3.064	4.028	(964)
Indennizzi assicurativi	4.363	2.863	1.500
Affitti attivi	584	543	41
Plusvalenze	204	536	(332)
Ricavi diversi	758	2.018	(1.260)
Attività commerciali			
Totale	8.973	9.988	(1.015)

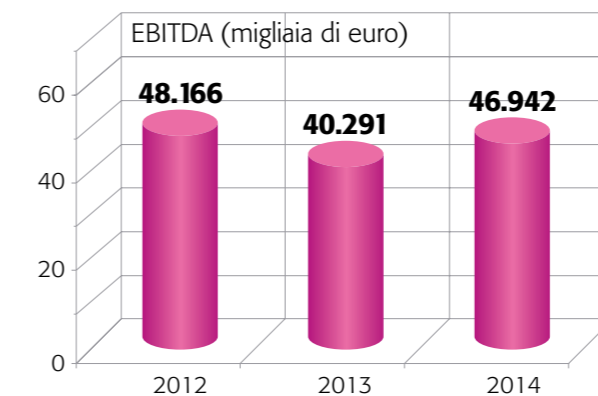
30) COSTI DELLA PRODUZIONE

Ammontano complessivamente a € 515.201 mila contro € 425.670 mila al 31 dicembre 2013 con un incremento assoluto pari a € 89.531 mila.



La tabella che segue dà evidenza delle principali voci di costo:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Consumo di materie prime e materiali di consumo	43.594	54.941	(11.347)
Subappalti	372.215	260.975	111.240
Consulenze tecniche	10.755	10.755	
Compensi ad amministratori, sindaci, revisori	863	433	430
Manutenzioni	1.087	1.585	(498)
Trasporti	5.842	6.891	(1.049)
Assicurazioni	3.335	4.593	(1.258)
Altri costi per servizi	10.862	11.500	(638)
Oneri diversi di gestione	7.155	7.467	(312)
Altre spese operative	39.899	43.224	(3.325)
Salari e stipendi	29.145	33.198	(4.053)
Oneri sociali	7.224	9.503	(2.279)
Accantonamento benefici per i dipendenti	1.484	1.761	(277)
Altri costi del personale	4.378	5.330	(952)
Costi del personale	42.231	49.792	(7.561)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	538	586	(48)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	6.485	7.200	(715)
Noleggi e affitti	9.340	8.190	1.150
Ammortamenti noli e accantonamenti	16.363	15.976	387
Svalutazioni ed altri accantonamenti	899	762	137
Totale	515.201	425.670	89.531



L'ammontare, riferito a subappalti, rappresenta la voce preponderante all'interno dei costi della produzione, ammonta a € 372.215 mila e si incrementa di € 111.240 mila rispetto all'esercizio precedente. La variazione è correlata all'incremento di produzione registrato per le commesse all'estero in cui l'attività viene principalmente eseguita come general contractor coordinando le lavorazioni dei subcontractors. L'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori ed ai sindaci della capogruppo per lo svolgimento di tali funzioni, anche nelle altre imprese incluse nell'area di consolidamento, ammonta rispettivamente a € 475 mila ed a € 65 mila, mentre l'ammontare dei compensi spettanti alla società di revisione per i servizi di revisione legale del bilancio ammontano a € 110 mila. Si precisa altresì che nel corso dell'esercizio sono stati corrisposti per servizi diversi dalla revisione € 55 mila a società appartenenti allo stesso network.

ALTRI COSTI PER SERVIZI

La voce, che ammonta a € 10.862 mila, registra un decremento di € 638 mila rispetto all'esercizio precedente. Riguarda utenze, assistenze, indagini, prove, analisi e prestazioni varie di terzi.

ONERI DIVERSI DI GESTIONE

La posta, che ammonta a € 7.155 mila, si è decrementata rispetto al precedente esercizio di € 312 mila e risulta così composta:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Risarcimento danni	389	2.545	(2.156)
Sopravvenienze passive	899	240	659
Minusvalenze da alienazione cespiti	205	617	(412)
Imposte e tasse	1.443	1.018	425
Spese promozionali	170	262	(92)
Materiali ufficio	201	166	35
Quote associative	87	156	(69)
Altre	3.761	2.463	1.298
Totale	7.155	7.467	(312)

COSTI DEL PERSONALE

Ammontano complessivamente a € 42.231 mila contro € 49.792 mila dell'anno precedente segnando un decremento di € 7.561 mila riferito al maggior ricorso all'affidamento di lavori a terzi.

AMMORTAMENTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI E MATERIALI

Si rimanda al dettaglio per categoria evidenziato alle voci "Immobilizzazioni immateriali" e "Immobilizzazioni materiali".

SVALUTAZIONI ED ALTRI ACCANTONAMENTI

La voce, pari a € 899 mila è riferita ad accantonamenti a fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti. Risulta incrementata di € 137 mila rispetto all'esercizio precedente.

31) ONERI NON RICORRENTI

Sul risultato dell'esercizio incidono oneri non ricorrenti per complessivi € 7.194 mila.

Per la componente più rilevante (€ 4.057 mila) si riferiscono alla rivisitazione di valutazioni di alcune attività del Gruppo in Libia. In considerazione dell'aggravarsi del conflitto, si è ritenuto opportuno procedere ad una significativa riduzione di tali attività ancorché si ritenga che la Società disponga dei titoli necessari ad ottenerne il riconoscimento una volta che la situazione politica nel paese nord africano sarà tornata alla normalità.

Per la restante parte tali partite non ricorrenti sono riconducibili agli oneri connessi ad incentivazioni all'esodo di personale corrisposte in occasione del processo riorganizzativo della governance aziendale dell'Impresa Maltauro S.p.A. ed agli oneri connessi alla riforma di un lodo.

32) ONERI DI NATURA FINANZIARIA

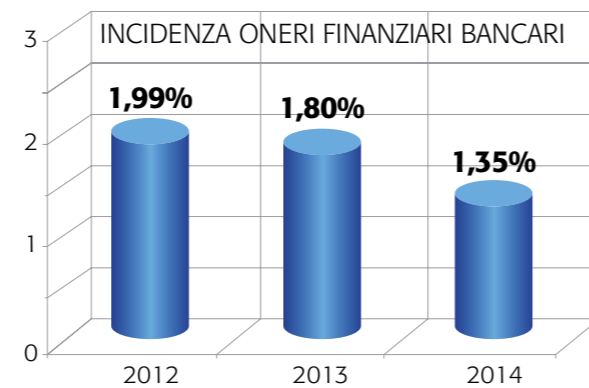
La voce ammonta ad € 3.806 mila e registra un decremento rispetto al precedente esercizio di € 624 mila risultando così composta:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Oneri su fidejussioni	2.750	2.600	150
Spese di natura finanziaria	1.056	1.830	(774)
Totale	3.806	4.430	(624)

33) INTERESSI PASSIVI V/ISTITUTI DI CREDITO

La voce, pari a € 7.354 mila, registra un decremento rispetto all'esercizio precedente di € 725 mila, è esposta al netto di € 513 mila riferiti ad interessi attivi verso istituti di credito e risulta così formata:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Interessi di c/c e su finanziamenti	5.059	4.778	281
Interessi passivi su mutui	2.295	3.301	(1.006)
Totale	7.354	8.079	(725)



34) INTERESSI PASSIVI V/TERZI

Il saldo, pari a € 2.210 mila, si decrementa di € 1.256 mila rispetto al precedente esercizio ed è così composto:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Interessi verso società leasing	390	409	(19)
Interessi attualizzazione benefici per i dipendenti	181	215	(34)
Altri	1.639	2.842	(1.203)
Totale	2.210	3.466	(1.256)

La voce "Altri" è riferita principalmente ad interessi verso società di factoring ed altri finanziatori per smobilizzo crediti oltre ad interessi per dilazioni di pagamento.

35) ALTRI PROVENTI (ONERI) FINANZIARI

La voce si è così movimentata:

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Interessi attivi verso l'erario	22	8	14
Interessi attivi verso clienti e committenti	944	696	248
Utili e (perdite) su cambi	985	1.815	(830)
Interessi attivi verso collegate e controllanti	16	170	(154)
Altri	44	512	(468)
Totale	2.011	3.201	(1.190)

36) RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE

Le rettifiche totali ammontano a € 1.558 mila. La posta registra un decremento di € 985 mila rispetto all'esercizio precedente. È principalmente riferita alla prevista rinuncia a finanziamenti nei confronti della collegata Codel.Ma S.r.l. che si renderà necessaria in sede di approvazione del bilancio della partecipata a copertura delle perdite dalla stessa realizzate nell'esercizio 2014.

37) IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Imposte correnti	(5.678)	(6.853)	1.175
Imposte differite	288	1.722	(1.434)
Totale	(5.390)	(5.131)	(259)

Il saldo di € 5.390 mila è la risultante della somma algebrica tra le imposte correnti di esercizio accantonate dalle società consolidate integralmente e l'utilizzo delle imposte differite ed anticipate.

GARANZIE

Si elencano qui di seguito le principali garanzie:

- fidejussioni a favore di collegate: ammontano a € 8.897 mila e si riferiscono prevalentemente a garanzie prestate a fronte della concessione di affidamenti bancari;
- fidejussioni a favore di altri: ammontano nel complesso a € 207.940 mila e si riferiscono quanto a € 75.223 mila a fidejussioni prestate dalla Società in favore di altre consociate e quanto a € 132.717 mila a fidejussioni rilasciate a favore di terzi in relazione a contratti d'appalto;
- fidejussioni a favore di committenti: ammontano a € 242.025 mila. Si tratta di fidejussioni bancarie rilasciate in riferimento a contratti d'appalto.



Expo 2015 S.p.A.: progettazione e realizzazione delle Architetture di Servizio – Esposizione Universale del 2015 – Milano

INFORMAZIONI SULLA GESTIONE DEI RISCHI (IFRS 7 FINANCIAL RISK DISCLOSURE)

L'IFRS 7, applicabile obbligatoriamente a partire dal 1° gennaio 2007, richiede che la Società presenti adeguata informativa in merito alla rilevanza degli strumenti finanziari per la posizione finanziaria e l'andamento economico del Gruppo, all'esposizione dei rischi di credito, liquidità e di mercato derivanti dagli strumenti finanziari, nonché ai processi adottati dalla direzione aziendale per la gestione dei suddetti rischi. Al fine di applicare le disposizioni dell'IFRS 7, pertanto, sono state classificate e raggruppate in maniera omogenea le classi di strumenti finanziari posseduti, laddove per strumento finanziario si intende "qualsiasi contratto che dia origine ad un'attività o ad una passività finanziaria o ad un altro strumento rappresentativo di capitale per un'altra impresa".

In base al contesto in cui opera il Gruppo è soggetto ai seguenti rischi:

- rischio di mercato derivante dalla fluttuazione dei tassi di cambio, nonché dei tassi di interesse in quanto il Gruppo opera in un contesto internazionale in aree valutarie diverse e ricorre all'utilizzo di fonti esterne di finanziamento che generano interessi;
- rischio di liquidità con particolare riferimento all'andamento ed all'accesso al mercato del credito a supporto delle attività operative nella giusta tempistica;
- rischi di credito in relazione a normali rapporti commerciali con i clienti derivanti da mancato adempimento delle obbligazioni.

RISCHI DI MERCATO

Il Gruppo opera in un contesto internazionale in cui le transazioni sono condotte in diverse valute e quindi esposto a rischi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio.

Al fine di ridurre il rischio cambio il Gruppo ha, sino ad oggi, concluso contratti il cui corrispettivo viene liquidato in parte in Euro e per il residuo in valuta locale, avuto riguardo alla stima dei costi da pagarsi in valuta locale che il Gruppo sosterrà nel dare esecuzione alle commesse.

Nel caso il corrispettivo sia erogato in valuta il Gruppo ha avviato al rischio cambio assicurando un sostanziale allineamento tra i costi da sostenere in va-

luta locale e le disponibilità finanziarie espresse nella medesima valuta.

Tale politica ha consentito di evitare costi riferiti alla copertura di rischio cambio e di limitare sensibilmente l'esposizione a tale rischio.

RISCHI DI TASSO DI INTERESSE

Il Gruppo persegue una strategia volta al contenimento del livello di indebitamento e di copertura dei rischi di tasso sui finanziamenti strutturati a medio e lungo termine mediante contratti di Interest Rate Swaps (IRS).

Il Gruppo Maltauro non pone in essere derivati con finalità speculative in quanto l'obiettivo principale è la riduzione dell'oscillazione nella volatilità degli oneri finanziari.

In caso di aumento dei tassi di interesse, gli oneri finanziari a carico del gruppo relativi ai finanziamenti non avranno comunque un impatto significativo sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo. Tali rischi finanziari vengono costantemente monitorati attraverso delle analisi quantitative.

SENSITIVITY ANALYSIS – TASSI DI INTERESSE

Con riferimento all'esposizione alla variabilità dei tassi di interesse si segnala che se al 31 dicembre 2014 i tassi di interesse fossero stati più alti (o più bassi) di 100 basis points, mantenendo costanti tutte le variabili, il risultato consolidato al lordo dell'effetto fiscale avrebbe recepito un variazione negativa di € 1.417 mila (positiva di € 1.417 mila).

Finanziamenti a medio e lungo termine					(migliaia di euro)		
	Mutui	c/c ipot.	Finan.	Totale	Inter.	1,0%	-1,0%
2013	22.217	76	72.467	94.760	5.590	6.242	4.939
2014	17.548		55.328	72.876	4.359	5.027	3.690
Finanziamenti a breve termine							
	Mutui	c/c ipot.	Finan.	Totale	Inter.	1,0%	-1,0%
2013	4.429	2.135	85.916	92.480	2.489	3.111	1.866
2014	4.481	1.789	107.305	113.575	2.995	3.744	2.247
Disponibilità liquide							
				Totale	Inter.	1,0%	-1,0%
2013				(97.740)	(1)	(1)	(1)
2014				(109.114)	(1)	(1)	(1)
Posizione netta							
				Totale	Inter.	1,0%	-1,0%
2013				89.500	8.078	9.352	6.804
2014				77.337	7.353	8.770	5.936
Miglioramento/peggioramento 2013						1.274	(1.274)
Miglioramento/peggioramento 2014						1.417	(1.417)

ANALISI DEGLI STRUMENTI DERIVATI

Il Gruppo Maltauro ha stipulato contratti derivati del tipo Interest Rate Swap che sono iscritti in bilancio in base al metodo del fair value al momento in cui il contratto derivato viene negoziato ed alle successive variazioni di fair value.

Il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati per specifiche finalità di copertura dai rischi finanziari e documenta all'inizio della transazione la relazione di copertura, gli obiettivi nella gestione del rischio e della strategia nell'effettuare la copertura, così come l'identificazione dello strumento di copertura

e la natura del rischio coperto. In aggiunta il Gruppo documenta, all'inizio della transazione e successivamente su base continuativa, se lo strumento di copertura rispetta le richieste condizioni di efficacia nel compensare l'esposizione alle variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto. Gli strumenti finanziari derivati utilizzati per specifiche finalità di copertura sono classificati e contabilizzati sulla base del metodo di contabilizzazione del cash flow hedge. Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di

cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione "efficace" degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita non associati ad una copertura o quella parte della copertura diventata "inefficace" sono iscritti a conto economico immediatamente.

SENSITIVITY ANALYSIS – STRUMENTI DERIVATI

La perdita potenziale di fair value, effetto a conto economico e a patrimonio netto, degli strumenti finanziari derivati detenuti al 31 dicembre 2014 è riportata nella tabella seguente dalla quale si evince che una variazione in diminuzione dei tassi di interesse di riferimento di 100 basis points determinerebbe un impatto negativo a conto economico di € 12 mila e a stato patrimoniale di € 226 mila, al netto dell'effetto fiscale; una variazione in aumento dei tassi di interesse di riferimento di 100 basis points determinerebbe invece un impatto positivo a conto economico di € 13 mila e a stato patrimoniale di € 241 mila, sempre al netto dell'effetto fiscale.

Strumento finanziario	Controparte	Scadenza	Nozionale	+ 100 bps shift parallelo curva dei tassi di interesse		- 100 bps shift parallelo curva dei tassi di interesse	
				Impatto conto economico	Impatto patrimonio netto	Impatto conto economico	Impatto patrimonio netto
IRS amortizing	BNL	30/06/2018	6.699	7	132	(6)	(119)
IRS amortizing	BNL	31/05/2018	4.800	7	126	(6)	(115)
IRS amortizing	MPS	07/03/2017	4.545	2	47	(2)	(44)
IRS amortizing	Veneto Banca	31/12/2020	1.001	1	28	(2)	(34)
Effetto fiscale (tax rate 27,5%)			(5)	(91)	5	86	
TOTALE GRUPPO			17.045	13	241	(12)	(226)

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si può manifestare a seguito del potenziale ritardo degli incassi da parte dei committenti, in buona parte di natura pubblica, con la difficoltà di reperire le risorse finanziarie a supporto dell'attività operativa.

Il Gruppo ha adottato una serie di politiche e di processi con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie riducendo il rischio di liquidità attraverso le seguenti azioni: gestione centralizzata dei flussi di incasso e di pagamento (sistemi di cash management) laddove risulti economico

nel rispetto delle varie normative civilistiche, valutarie e fiscali dei paesi in cui il Gruppo è presente e compatibilmente con le esigenze di gestione delle commesse;

- mantenimento di un elevato livello di liquidità disponibile;
- ottenimento di linee di credito adeguate;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito, rappresentato dall'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni da parte dei committenti, è da considerarsi poco probabile in quanto la tipologia dei clienti è riconducibile in larga parte ad enti governativi.

Viene costantemente svolta un'attività di monitoraggio sia dalla funzione operativa che dalla funzione amministrativa sulla base di procedure formalizzate di reportistica periodica.

Allo stato attuale non vi sono concentrazioni di crediti verso singoli grandi clienti che non possano essere considerate fisiologiche anche rispetto alla dimensione dei cantieri.

(migliaia di euro)	31.12.2014	31.12.2013
A scadere	69.484	60.651
Scaduto		
da 0 a 6 mesi	23.877	34.515
da 6 a 12 mesi	7.159	17.571
oltre 12 mesi	24.309	21.908
Totale	55.345	73.994
Totale lordo	124.829	134.645
Fondo svalutazione	-1.360	-1.244
Totale netto	123.469	133.401

Per quanto attiene ai crediti scaduti da oltre un anno, la parte prevalente è riferibile a posizioni connesse a lavori in corso di esecuzione o a crediti per collaudi definitivi.

Tali poste devono di conseguenza essere valutate unitamente alle corrispondenti iscrizioni di riserve nell'ambito dei lavori in corso.

Nella generalità dei casi si tratta di partite in relazione alle quali sono state promosse azioni stragiudiziali o giudiziali, prevalentemente nei confronti di amministrazioni pubbliche, che consentiranno il recupero del credito in linea capitale ed il riconoscimento di oneri finanziari e spese legali.

LIVELLI GERARCHICI DI DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE

Con riferimento agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale - finanziaria al fair value, l'IFRS 7 richiede che detti valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value.

Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 - quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 - input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 - input che sono basati su dati di mercato osservabili.

(migliaia di euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività disponibili per la vendita		9.469	
Titoli detenuti per la negoziazione		3.758	
Strumenti derivati passivi		(1.027)	
Totale		12.200	

Nel 2014 non ci sono stati trasferimenti dal Livello 1 a Livello 2 o Livello 3.

Vicenza, 8 Aprile 2015
Il Presidente
Gabriella Chersicla

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39**

**Agli Azionisti della
IMPRESA COSTRUZIONI GIUSEPPE MALTAURO S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro S.p.A. ("Società") e sue controllate (nell'insieme "Gruppo Maltauro") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli Amministratori della Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 23 aprile 2014.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Maltauro al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Maltauro per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato, si richiama l'attenzione sui seguenti aspetti più ampiamente descritti dagli Amministratori nelle note esplicative.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited



Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono stati emessi provvedimenti di custodia cautelare all'indirizzo del precedente Amministratore Delegato della Società e di un consulente della stessa, ai quali sono stati contestati i reati menzionati nelle note esplicative cui si rinvia, nelle quali viene altresì fornita l'informativa al riguardo rilevante. Gli Amministratori indicano che a carico della Società non sono stati formulati capi d'imputazione ai sensi del D. Lgs. 231/2001 e che, in considerazione dei pareri legali acquisiti, non sono stati effettuati in bilancio accantonamenti a fronte dei fatti sopra descritti.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli Amministratori della Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Maltauro al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Mauro Di Bartolomeo
Socio

Bologna, 27 aprile 2015



SOCIETA'
CONSOLIDATE



IMPRESA COSTRUZIONI GIUSEPPE MALTAURO S.p.A.

L'Impresa Costruzioni Giuseppe Maltauro S.p.A., holding operativa del Gruppo, ha maturato nel tempo una pluriennale esperienza sia nel settore dell'edilizia pubblica e privata attraverso la realizzazione di grandi complessi residenziali, direzionali e commerciali, che nelle infrastrutture quali opere stradali in genere, viadotti in cemento armato e struttura metallica, aeroporti e opere ferroviarie, gallerie, fondazioni speciali, lavori idraulici, acquedotti, fognature, dighe ed opere marittime.

Tra le prime imprese qualificate nell'esecuzione di lavori pubblici dalle SOA, nella cui attestazione annovera 28 iscrizioni di categoria delle quali 11 di importo illimitato, fa parte di note associazioni e organismi nel settore delle costruzioni quali AGI (Associazione Imprese Generali) e ANCE (Associazione Nazionale Costruttori Edili). L'impresa è inoltre certificata dal 2002 nel Sistema di Gestione della Qualità Uni En ISO 9001:2008.

La Società è dotata di un sistema preventivo conforme ai principi sanciti dal D. Lgs. 231/2001. A base di tale sistema preventivo è posto il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo adottato dalla Società sin dal 2003 e sottoposto, nel corso degli anni, a periodici e continui aggiornamenti. Tale Modello è stato di recente oggetto di una ulteriore importante attività di implementazione, la quale ha avuto quale particolare scopo quello di garantirne al massimo l'aderenza alle più attuali ed efficaci linee nazionali ed internazionali di best practice e di compliance normativa. Il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo così aggiornato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 8 aprile 2015. La vigilanza sulla sua efficace applicazione è stata dallo stesso Consiglio di Amministrazione affidato ad un Organismo di Vigilanza collegiale.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA

(in migliaia di euro)

	31.12.2014	31.12.2013
Immobilizzazioni immateriali	2.593	2.748
Immobilizzazioni materiali	17.342	15.862
Partecipazioni	31.377	31.096
Altre immobilizzazioni nette	123	129
Totale Immobilizzazioni (A)	51.435	49.835
Rimanenze	42.659	40.160
Lavori in corso	133.161	115.180
Crediti commerciali	99.850	86.463
Crediti commerciali infragruppo	38.445	32.657
Altre attività	76.741	86.009
Acconti da committenti	- 105.359	- 176.707
Subtotale	285.497	183.762
Debiti verso fornitori	- 193.637	- 103.561
Passività infragruppo	- 47.674	- 32.582
Altre passività	- 31.185	- 23.243
Subtotale	- 272.496	- 159.386
Capitale Circolante Gestionale (B)	13.001	24.376
Benefici per i dipendenti	- 2.996	- 3.157
Fondi per rischi ed oneri	- 1.660	- 1.618
Totale fondi (C)	- 4.656	- 4.775
Capitale investito netto (D) = (A)+(B)+(C)	59.780	69.436
Disponibilità liquide	105.390	93.721
Crediti finanziari correnti	28.256	22.161
Passività finanziarie correnti	- 90.998	- 67.754
Passività finanziarie non correnti	- 34.313	- 50.066
Debiti/Crediti finanziari netti (E)	8.335	- 1.938
Patrimonio netto (F) = (D) + (E)	68.115	67.498

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(in migliaia di euro)

IMPRESA COSTRUZIONI
GIUSEPPE MALTAURO



	31.12.2014	31.12.2013
Ricavi attività caratteristica	504.193	360.218
Altri ricavi	8.438	9.155
Totale ricavi	512.631	369.373
Costi della produzione	- 442.945	- 310.861
Costi del personale	- 29.904	- 29.844
EBITDA lordo oneri non ricorrenti	39.782	28.668
Oneri non ricorrenti	- 7.194	0
EBITDA netto oneri non ricorrenti	32.588	28.668
Ammort. noli e accantonamenti	- 14.344	- 12.600
EBIT	18.244	16.068
Proventi ed oneri finanziari netti	- 7.993	- 5.515
Rettifiche di valore attività finanziarie	- 1.352	- 2.542
Utile (perdita) prima delle imposte	8.899	8.011
Imposte	- 4.175	- 3.538
Utile (perdita) dell'esercizio	4.724	4.473

Il Consiglio di Amministrazione

Gabriella Chersicla
Alberto Liberatori
Bettina Campedelli
Francesco Marena
Alberto Regazzo

Presidente
Amministratore Delegato

Vicenza, 8 aprile 2015



S.I.P.E. S.p.A.

SOCIETA' INDUSTRIALE PREFABBRICATI EDILI

S.I.P.E. - Società Industriale Prefabbricati Edili - S.p.A., sorta nel 1963, opera nel settore dell'edilizia industrializzata consentendo, attraverso l'impiego delle proprie strutture prefabbricate, la realizzazione integrale di edifici civili, industriali e commerciali. S.I.P.E. S.p.A. è titolare di brevetti relativi a procedimenti tecnologici avanzati per l'utilizzo della prefabbricazione in zone sismiche.

Le tipologie produttive in catalogo permettono la realizzazione di tutte le strutture classiche previste nella prefabbricazione, in forma aperta e flessibile, garantendo altresì l'economicità del costo di realizzazione.

S.I.P.E. S.p.A. occupa una posizione di rilievo nel mercato di riferimento (Nord Italia) grazie anche ai rilevanti investimenti effettuati negli anni passati per la costruzione del nuovo stabilimento (che si sviluppa su un'area di oltre 115.000 mq.) e nelle nuove linee di produzione di Almisano.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA

(in migliaia di euro)

	31.12.2014	31.12.2013
Immobilizzazioni immateriali	3	5
Immobilizzazioni materiali	20.819	21.229
Partecipazioni	185	181
Altre immobilizzazioni nette	160	171
Totale Immobilizzazioni (A)	21.167	21.586
Rimanenze	7.899	7.683
Lavori in corso	4.941	4.755
Crediti commerciali	735	1.287
Crediti commerciali infragruppo	1.503	1.268
Altre attività	105	81
Acconti da committenti	- 3.063	- 2.596
Subtotale	12.120	12.478
Debiti verso fornitori	- 2.333	- 2.317
Passività infragruppo	- 216	- 291
Altre passività	- 601	- 626
Subtotale	- 3.150	- 3.234
Capitale Circolante Gestionale (B)	8.970	9.244
Benefici per i dipendenti	- 904	- 933
Fondi per rischi ed oneri	0	0
Totale fondi (C)	- 904	- 933
Capitale investito netto (D) = (A)+(B)+(C)	29.233	29.897
Disponibilità liquide	731	350
Crediti finanziari correnti	799	704
Crediti finanziari non correnti	0	0
Passività finanziarie correnti	- 3.807	- 3.414
Passività finanziarie non correnti	0	0
Debiti/Crediti finanziari netti (E)	- 2.277	- 2.360
Patrimonio netto (F) = (D) + (E)	26.956	27.537

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(in migliaia di euro)

S.I.P.E.



	31.12.2014	31.12.2013
Ricavi attività caratteristica	9.705	10.334
Altri ricavi	395	477
Totale ricavi	10.100	10.811
Costi della produzione	- 7.131	- 7.338
Costi del personale	- 2.900	- 3.306
EBITDA	69	167
Ammort., leasing, noleggi	- 578	- 579
EBIT	- 509	- 412
Proventi ed oneri finanziari netti	- 94	- 98
Rettifica valori attività finanziarie	0	0
Utile (perdita) prima delle imposte	- 603	- 510
Imposte	22	9
Utile (perdita) dell'esercizio	- 581	- 501

Il Consiglio di Amministrazione

Giovanni Dolcetta Capuzzo	Presidente
Francesco Simonetto	Amministratore Delegato
Bortolameo Nizzetto	
Luigi Tambone	

Vicenza, 30 marzo 2015

BASALTI VERONA S.r.l.

Basalti Verona S.r.l., nata nel 1927, opera nel campo dell'estrazione, della trasformazione e della commercializzazione di basalto utilizzato nelle varie granulometrie per la costruzione di linee ferroviarie (anche di alta capacità), opere stradali varie, produzione di lana di roccia, nei settori della ceramica e dei calcestruzzi, nelle fonderie e per la pavimentazione industriale.

L'attività estrattiva avviene nelle due cave di Lauri e Cattignano in cui operano quattro impianti di frantumazione.



SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA

(in migliaia di euro)

	31.12.2014	31.12.2013
Immobilizzazioni immateriali	0	0
Immobilizzazioni materiali	3.036	3.166
Partecipazioni	0	0
Altre immobilizzazioni nette	0	0
Totale Immobilizzazioni (A)	3.036	3.166
Rimanenze	429	845
Lavori in corso	0	0
Crediti commerciali	3.490	3.435
Crediti commerciali infragruppo	0	30
Altre attività	403	187
Acconti da committenti	0	0
Subtotale	4.322	4.497
Debiti verso fornitori	- 1.850	- 1.601
Passività infragruppo	- 211	- 416
Altre passività	- 320	- 343
Subtotale	- 2.381	- 2.360
Capitale Circolante Gestionale (B)	1.941	2.137
Benefici per i dipendenti	- 281	- 265
Fondi per rischi ed oneri	- 390	- 306
Totale fondi (C)	- 671	- 571
Capitale investito netto (D) = (A)+(B)+(C)	4.306	4.732
Disponibilità liquide	783	92
Crediti finanziari correnti	4	0
Crediti finanziari non correnti	0	0
Passività finanziarie correnti	- 1.323	- 1.332
Passività finanziarie non correnti	0	0
Debiti/Crediti finanziari netti (E)	- 536	- 1.240
Patrimonio netto (F) = (D) + (E)	3.770	3.492

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(in migliaia di euro)

BASALTI VERONA



	31.12.2014	31.12.2013
Ricavi attività caratteristica	7.082	6.416
Altri ricavi	263	54
Totale ricavi	7.345	6.470
Costi della produzione	- 4.605	- 3.734
Costi del personale	- 1.195	- 1.049
EBITDA	1.545	1.687
Ammort., leasing, noleggi	- 608	- 624
EBIT	937	1.063
Proventi ed oneri finanziari netti	- 65	- 67
Rettifica valori attività finanziarie	0	0
Utile (perdita) prima delle imposte	872	996
Imposte	- 294	- 358
Utile (perdita) dell'esercizio	578	638

Il Consiglio di Amministrazione

Nicola Giulio Vaccari
 Francesco Simonetto
 Giovanni Dolcetta Capuzzo

Presidente
 Amministratore Delegato

Montecchia di Crosara (VR), 30 marzo 2015



INTEGRA S.r.l.

Integra S.r.l. opera nel campo dei servizi ed impianti per la protezione dell'ambiente e la conservazione delle risorse naturali.

In tale ambito è in grado di progettare e realizzare impianti di depurazione/potabilizzazione acque, bonifiche ambientali, impianti di trattamento e smaltimento rifiuti.

Integra S.r.l. opera anche nel campo del global service, nel settore dell'efficienza energetica (cogenerazione) e della produzione di energia da fonte rinnovabile (fotovoltaico, biogas).

Segue e sviluppa le opportunità offerte dal mercato nel settore delle concessioni, attraverso la società controllata Integra Concessioni S.r.l. in cui sono confluite le attività di concessione attualmente in essere.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA

(in migliaia di euro)

	31.12.2014	31.12.2013
Immobilizzazioni immateriali	18	18
Immobilizzazioni materiali	5.116	5.211
Partecipazioni	1.756	1.751
Altre immobilizzazioni nette	0	0
Totale Immobilizzazioni (A)	6.890	6.980
Rimanenze	169	183
Lavori in corso	128	649
Crediti commerciali	4.516	5.031
Crediti commerciali infragruppo	168	146
Altre attività	986	989
Acconti da committenti	0	0
Subtotale	5.967	6.998
Debiti verso fornitori	- 3.243	- 3.587
Passività infragruppo	- 3.125	- 3.423
Altre passività	- 838	- 987
Subtotale	- 7.206	- 7.997
Capitale Circolante Gestionale (B)	- 1.239	- 999
Benefici per i dipendenti	- 303	- 419
Fondi per rischi ed oneri	- 63	- 63
Totale fondi (C)	- 366	- 482
Capitale investito netto (D) = (A)+(B)+(C)	5.285	5.499
Disponibilità liquide	134	92
Crediti finanziari correnti	2.261	2.140
Crediti finanziari non correnti	0	0
Passività finanziarie correnti	- 5.106	- 4.689
Passività finanziarie non correnti	0	- 231
Debiti/Crediti finanziari netti (E)	- 2.711	- 2.688
Patrimonio netto (F) = (D) + (E)	2.574	2.811

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(in migliaia di euro)

INTEGRA



	31.12.2014	31.12.2013
Ricavi attività caratteristica	7.115	8.999
Altri ricavi	218	104
Totale ricavi	7.333	9.103
Costi della produzione	- 5.407	- 6.739
Costi del personale	- 1.510	- 2.189
EBITDA	416	175
Ammort., leasing, noleggi	- 251	- 298
EBIT	165	- 123
Proventi ed oneri finanziari netti	- 326	- 312
Rettifica valori attività finanziarie	0	0
Proventi (oneri) straordinari	0	133
Utile (perdita) prima delle imposte	- 161	- 302
Imposte	- 75	- 37
Utile (perdita) dell'esercizio	- 236	- 339
Il Consiglio di Amministrazione		
Marcello Milano	Presidente ed Amministratore Delegato	
Alessandro Caviezel		
Gianalberto Balasso		
Giovanni Dolcetta Capuzzo		

Vicenza, 30 marzo 2015



CONSORZIO INFRASTRUTTURE

Il Consorzio Infrastrutture, nato nel 2006 come Consorzio Stabile Infrastrutture a seguito della cessione del ramo d'azienda "lavori pubblici" dell'impresa generale di costruzioni Ing. Nino Ferrari S.p.A., ha modificato nel corso del 2011 la propria ragione sociale.

Il Consorzio, controllato al 99% dal Gruppo Maltauro, ha esteso la propria attività in tutta Italia, nel settore delle infrastrutture, sia pubbliche che private, disponendo di un parco mezzi e attrezzature all'avanguardia che gli hanno permesso di condurre al meglio importanti opere ferroviarie, stradali e marittime.

Per tradizione di origine, il Consorzio Infrastrutture dispone di una importante struttura operativa ed una significativa quantità di cantieri nella regione Sicilia.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA RICLASSIFICATA

(in migliaia di euro)

	31.12.2014	31.12.2013
Immobilizzazioni immateriali	1.310	1.212
Immobilizzazioni materiali	321	438
Partecipazioni	1.147	1.147
Altre immobilizzazioni nette	0	0
Totale Immobilizzazioni (A)	2.778	2.797
Rimanenze	102	0
Lavori in corso	68.983	65.146
Crediti commerciali	11.452	39.376
Crediti commerciali infragruppo	36.442	19.749
Altre attività	13.458	15.117
Acconti da committenti	- 879	- 958
Subtotale	129.558	138.430
Debiti verso fornitori	- 7.096	- 6.970
Passività infragruppo	- 82.013	- 47.340
Altre passività	- 7.219	- 45.478
Subtotale	- 96.328	- 99.788
Capitale Circolante Gestionale (B)	33.230	38.642
Benefici per i dipendenti	- 545	- 525
Fondi per rischi ed oneri	0	0
Totale fondi (C)	- 545	- 525
Capitale investito netto (D) = (A)+(B)+(C)	35.463	40.914
Disponibilità liquide	927	2.156
Crediti finanziari correnti	0	2.977
Crediti finanziari non correnti	0	0
Passività finanziarie correnti	- 12.228	- 15.427
Passività finanziarie non correnti	- 23.762	- 30.220
Debiti/Crediti finanziari netti (E)	- 35.063	- 40.514
Patrimonio netto del Gruppo	- 400	- 400
Patrimonio netto dei terzi	0	0
Patrimonio netto (F) = (D) + (E)	400	400



CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(in migliaia di euro)

	31.12.2014	31.12.2013
Ricavi attività caratteristica	53.757	82.876
Altri ricavi	381	723
Totale ricavi	54.138	83.599
Costi della produzione	- 43.618	- 68.296
Costi del personale	- 4.769	- 5.513
EBITDA	5.751	9.790
Ammort., leasing, noleggi	- 1.895	- 1.915
EBIT	3.856	7.875
Proventi ed oneri finanziari netti	- 3.011	- 6.874
Rettifica valori attività finanziarie	0	0
Utile (perdita) prima delle imposte	845	1.001
Imposte	- 845	- 1.001
Utile (perdita) dell'esercizio	0	0

Il Consiglio Direttivo

Sergio Da Ros
Gianalberto Balasso

Presidente

