

# **RELAZIONE SULLA GESTIONE PARTE I**



# **Principali dati economici e finanziari**

Le tabelle seguenti riportano i principali indicatori economici e finanziari *adjusted* del Gruppo Salini Impregilo al 31 dicembre 2017 comparati con i valori rilevati nell'esercizio precedente.

Le misure *adjusted* non sono previste dagli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board approvati dall'Unione Europea. Il Gruppo ritiene che tali misure *adjusted* forniscano un'informativa utile al *management* e agli investitori per valutare la *performance* operativa e compararla a quella delle società che operano nel medesimo settore, e forniscano una visione supplementare dei risultati che escluda l'effetto di elementi inusuali o non correlati alla normale operatività.

Nel rispetto della volontà del Gruppo di fornire un'informativa aggiuntiva, al 31 dicembre 2017 i dati contabili IFRS sono stati rettificati, oltre che per l'inclusione dei risultati delle *joint venture* non controllate afferenti al Gruppo Lane, anche al fine di neutralizzare gli effetti derivanti dall'*impairment* effettuato su alcune attività connesse con la costruzione di opere infrastrutturali nella Repubblica Bolivariana di Venezuela.

La riconciliazione tra le principali grandezze *adjusted* è di seguito riportata e ulteriormente dettagliata nel successivo paragrafo 'Considerazioni introduttive sulla comparabilità dei dati'.

Il paragrafo 'Indicatori alternativi di performance' espone la definizione degli indicatori patrimoniali, finanziari ed economici utilizzati nell'esposizione dei dati di sintesi del Gruppo.

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO DEL GRUPPO SALINI IMPREGILO ADJUSTED

(Valori in milioni di Euro)

	Esercizio 2016 Adjusted				Esercizio 2017 Adjusted			
	Gruppo Salini Impregilo (*)	Risultati JV non controllate	Impairment Venezuela	Totale Adjusted	Gruppo Salini Impregilo (*)	Risultati JV non controllate	Impairment Venezuela	Totale Adjusted
Ricavi	5.883,8	240,7	-	6.124,5	6.107,2	240,6	-	6.347,8
<b>EBITDA</b>	<b>552,8</b>	<b>24,4</b>	-	<b>577,2</b>	<b>580,1</b>	<b>4,2</b>	-	<b>584,3</b>
EBITDA %	9,4%	10,1%		9,4%	9,5%	1,7%		9,2%
<b>EBIT</b>	<b>275,5</b>	<b>24,4</b>	<b>13,6</b>	<b>313,5</b>	<b>25,2</b>	<b>4,2</b>	<b>292,5</b>	<b>321,9</b>
R.o.S. %	4,7%	10,1%		5,1%	0,4%	1,7%		5,1%
Gestione finanziaria	(86,5)	-	-	(86,5)	(192,9)	-	-	(192,9)
Gestione delle partecipazioni	9,1	(24,4)	-	(15,3)	100,1	(4,2)	-	95,9
<b>EBT</b>	<b>198,1</b>	-	<b>13,6</b>	<b>211,7</b>	<b>(67,6)</b>	-	<b>292,5</b>	<b>224,9</b>
Imposte	(78,0)	-	(3,3)	(81,3)	(14,5)	-	(68,2)	(82,7)
<b>Risultato netto attività continuative</b>	<b>120,1</b>	-	<b>10,3</b>	<b>130,4</b>	<b>(82,1)</b>	-	<b>224,3</b>	<b>142,2</b>
Risultato delle attività operative cessate	(20,7)	-	-	(20,7)	(1,9)	-	-	(1,9)
Risultato netto attribuibile alle interessenze dei terzi	(39,6)	-	-	(39,6)	(22,9)	-	-	(22,9)
<b>Risultato netto attribuibile ai soci della controllante</b>	<b>59,8</b>	-	<b>10,3</b>	<b>70,1</b>	<b>(106,9)</b>	-	<b>224,3</b>	<b>117,4</b>

(\*) Conto economico consolidato riclassificato IFRS del Gruppo Salini Impregilo.



I Ricavi consolidati *adjusted*, relativi all'Esercizio 2017, sono pari a € 6.347,8 milioni rispetto ai ricavi dell'Esercizio 2016 pari a € 6.124,5 milioni, ed includono rispettivamente € 240,6 milioni e € 240,7 milioni di ricavi delle JV non consolidate di Lane. I principali contributi all'evoluzione dei ricavi *adjusted* sono riferibili ad alcuni grandi progetti tra cui in particolare: i progetti in corso presso Lane, i lavori della diga di Rogun in Tagikistan, il progetto della metro Forrestfield Airport Link in Australia, nonché i lavori per la realizzazione del Meydan One Mall a Dubai negli Emirati Arabi.

I Ricavi *adjusted* 2017, rideterminati a tassi di cambio medi costanti dell'esercizio 2016, si attestano a circa € 6,5 miliardi incrementati per circa € 358 milioni con una crescita del 5,8% rispetto al periodo precedente<sup>1</sup>.

L'EBITDA *adjusted* è pari a € 584,3 milioni (€ 577,2 milioni) con un incremento dell'1,2% rispetto ai dati di confronto, mentre l'EBIT *adjusted* pari a € 321,9 milioni (€ 313,5 milioni), risulta in crescita del 2,7% circa.

L'incidenza percentuale dell'EBITDA *adjusted* sui ricavi è del 9,2% (9,4%) e il R.o.S. *adjusted* è risultato del 5,1% (5,1%).

La gestione finanziaria evidenzia oneri finanziari netti per circa € 192,9 milioni rispetto a € 86,5 milioni dell'Esercizio 2016. Tale voce comprende: oneri finanziari per € 134,9 milioni (€ 146,5 milioni), la gestione valutaria pari a € 122,8 milioni (€ 15,5 milioni positiva) parzialmente compensati da proventi finanziari per € 64,8 milioni (€ 44,5 milioni).

L'aumento dei proventi finanziari per € 20,3 milioni è da attribuirsi prevalentemente alla rilevazione di interessi su crediti spettanti al Gruppo Salini Impregilo nei confronti di committenti principalmente esteri.

Il decremento degli interessi ed altri oneri finanziari per € 11,6 milioni è relativo al rifinanziamento del debito perfezionato nel corso dell'esercizio 2017, che ha comportato una riduzione dell'indebitamento bancario a fronte dell'emissione di un prestito obbligazionario con tassi di interessi più vantaggiosi rispetto ai precedenti. Tale decremento è in parte compensato dalla rilevazione di interessi relativi alla definizione di una pretesa tributaria notificata alla filiale Etiopia e regolata nel corso dell'esercizio 2017.

<sup>1</sup> L'effetto cambi sui ricavi 2017 è stato determinato applicando ai ricavi di commessa maturati nel 2017 in valuta diversa dell'Euro, il tasso di cambio medio 2016. Per i contratti i cui corrispettivi risultano negoziati in più di una valuta è stata utilizzata come assunzione semplificata la ripartizione prevista contrattualmente.

Il risultato della gestione valutaria pari a € 122,8 milioni è dovuto principalmente all'andamento dell'Euro nei confronti del dollaro statunitense e della valuta etiope (Birr).

La gestione delle partecipazioni ha contribuito positivamente per € 95,9 milioni in aumento rispetto all'esercizio 2016 per € 111,2 milioni. La variazione è relativa all'incremento dei risultati di periodo delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, principalmente riconducibile al provento da partecipazioni riferito alla collegata Autopista del Sol S.A. e riflette gli effetti dell'indennizzo previsto dal contratto di rinegoziazione in favore della stessa da parte del Governo argentino.

Il risultato prima delle imposte *adjusted* si attesta a € 224,9 milioni in aumento rispetto al periodo di confronto pari ad € 211,7 milioni.

Le imposte sul reddito *adjusted* ammontano a € 82,7 milioni (€ 81,3 milioni). L'aliquota dell'imposizione fiscale dei saldi *adjusted* è pari a 36,8% (38,4%).

Il risultato delle attività operative cessate evidenzia un onere netto di € 1,9 milioni (€ 20,7 milioni) relativo ai costi afferenti al ramo RSU Campania. Il saldo del periodo precedente comprendeva il realizzo della riserva di traduzione per € 13,9 milioni relativa alle attività estere di Todini Costruzioni Generali, cedute in data 4 aprile 2016.

Il risultato netto attribuibile alle interessenze dei terzi ammonta a € 22,9 milioni (€ 39,6 milioni) e ad esso hanno contribuito principalmente le entità in Arabia Saudita che si occupano della costruzione della Linea 3 della Metro di Riyadh per circa € 13,8 milioni e alcune entità controllate da Lane per un valore di € 9,3 milioni.



## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO SALINI IMPREGILO ADJUSTED

(Valori in milioni di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017 Adjusted		
	Gruppo Salini Impregilo (*)	Gruppo Salini Impregilo (*)	Impairment Venezuela	Totale Adjusted
Attività finanziarie non correnti	62,5	188,5	56,6	245,1
Attività finanziarie correnti	323,4	94,3	-	94,3
Disponibilità liquide	1.602,7	1.320,2	-	1.320,2
<b>Totale disponibilità e altre attività finanziarie</b>	<b>1.988,6</b>	<b>1.603,0</b>	<b>56,6</b>	<b>1.659,6</b>
Finanziamenti bancari e altri finanziamenti	(866,4)	(457,5)	-	(457,5)
Prestiti obbligazionari	(868,1)	(1.084,4)	-	(1.084,4)
Debiti per locazioni finanziarie	(119,7)	(81,3)	-	(81,3)
<b>Totale indebitamento a medio-lungo termine</b>	<b>(1.854,2)</b>	<b>(1.623,2)</b>	<b>-</b>	<b>(1.623,2)</b>
Scoperti bancari e quota corrente di finanziamenti	(398,6)	(311,0)	-	(311,0)
Quota corrente di prestiti obbligazionari	(18,9)	(302,9)	-	(302,9)
Quota corrente di debiti per locazione finanziarie	(55,3)	(48,6)	-	(48,6)
<b>Totale indebitamento a breve termine</b>	<b>(472,8)</b>	<b>(662,5)</b>	<b>-</b>	<b>(662,5)</b>
Derivati attivi	0,1	0,2	-	0,2
Derivati passivi	(7,2)	(1,5)	-	(1,5)
PFA detenuta presso SPV e Società di Progetto non consolidate	(5,3)	(18,6)	-	(18,6)
<b>Totale altre attività (passività) finanziarie</b>	<b>(12,4)</b>	<b>(19,9)</b>	<b>-</b>	<b>(19,9)</b>
<b>Posizione finanziaria netta - Attività continuative</b>	<b>(350,8)</b>	<b>(702,6)</b>	<b>56,6</b>	<b>(646,0)</b>
<b>Posizione finanziaria netta comprendente le attività non correnti destinate alla vendita</b>	<b>(350,8)</b>	<b>(702,6)</b>	<b>56,6</b>	<b>(646,0)</b>

(\*) Dati desunti dalla situazione patrimoniale finanziaria consolidata IFRS del Gruppo Salini Impregilo.

La posizione finanziaria netta *adjusted* al 31 dicembre 2017 è negativa e pari a € 646,0 milioni, rispetto alla posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2016 (negativa per € 350,8 milioni).

La variazione complessiva della voce in esame è prevalentemente dovuta ai seguenti effetti:

- riduzione delle disponibilità liquide e attività finanziarie per € 329 milioni;
- riduzione dell'indebitamento finanziario complessivo di € 28 milioni.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017 a cambi puntuali costanti del 31 dicembre 2016, si attesta a € 457 milioni rispetto al valore *adjusted* di € 646 milioni con un decremento netto di circa € 189 milioni.

**Andamento della  
gestione del Gruppo  
e della Società  
Capogruppo per  
l'esercizio 2017**

Nel presente capitolo sono esposti il conto economico riclassificato, la situazione patrimoniale finanziaria riclassificata e la struttura della posizione finanziaria del Gruppo e della società Capogruppo al 31 dicembre 2017. Sono inoltre descritte, in sintesi, le principali variazioni intervenute a livello consolidato e della società Capogruppo nella situazione economica, patrimoniale e finanziaria in confronto con il periodo precedente.

I valori, salvo dove diversamente indicato, sono espressi in milioni di Euro; quelli indicati fra parentesi sono relativi al periodo precedente.

Il paragrafo ‘Indicatori alternativi di performance’ espone la definizione degli indicatori patrimoniali, finanziari ed economici utilizzati nell’analisi economica e patrimoniale del Gruppo e della Capogruppo.

Considerazioni  
introduttive sulla  
comparabilità dei dati

### **Rappresentazione gestionale dei dati relativi all’esercizio 2017 e 2016 (“Adjusted”)**

I dati economici consolidati relativi agli esercizi 2017 e 2016 e la Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2017 del Gruppo Salini Impregilo sono stati oggetto di specifiche rettifiche, *adjustment*, riepilogate di seguito nel dettaglio.

### **Risultati JV non controllate**

Ai fini gestionali il Gruppo monitora l’andamento delle principali grandezze economiche del Gruppo Lane rettificando i dati contabili IFRS predisposti ai fini del consolidamento per tenere conto dei risultati delle Joint Venture non controllate che vengono quindi consolidate con il metodo proporzionale.

I risultati gestionali così rappresentati, riflettono l’andamento dei lavori gestiti da Lane direttamente o per il tramite delle partecipazioni non di controllo detenute nelle *joint venture*.

### **Impairment Venezuela**

A seguito dei recenti sviluppi negativi, legati al significativo deterioramento del merito creditizio del Venezuela, il Gruppo Salini Impregilo ha determinato il valore recuperabile dell’esposizione complessiva verso enti riconducibili al Governo Venezuelano, maturata al 31 dicembre 2017.

Alla luce delle risultanze delle analisi effettuate con l’ausilio di esperti indipendenti, il valore recuperabile della suddetta esposizione complessiva è stato determinato in circa € 314,2 milioni, provvedendo pertanto ad un’ulteriore svalutazione di € 273,4 milioni che, sommata alla svalutazione effettuata nel primo semestre, è complessivamente pari a € 292,5 milioni. Per maggiori informazioni si rimanda a

quanto descritto nel paragrafo ‘Principali fattori di rischio ed incertezze’ e alle note esplicative al bilancio al paragrafo 4 ‘*Impairment Venezuela*’.

In considerazione dell’ottimizzazione del posizionamento geografico commerciale che ha comportato una ridefinizione della presenza del Gruppo sul mercato internazionale, anche considerando la prassi seguita da altri operatori del settore che utilizzano una metodologia di calcolo dell’EBITDA diversa da quella adottata in precedenza dal Gruppo, ed al fine di facilitare la comparabilità dei dati con i principali concorrenti anche su nuovi mercati, si è ritenuto di modificare la composizione dell’indice in esame escludendo gli accantonamenti e le svalutazioni che, in alcuni casi, hanno carattere non ricorrente. Il Gruppo ritiene che tale variazione possa favorire la lettura e la comparabilità degli indicatori economici di performance.

Indicatore di performance EBITDA

La nuova metodologia di calcolo dell’EBITDA ha comportato la riesposizione dei dati dell’Esercizio 2016. Nel conto economico riclassificato consolidato del Gruppo Salini Impregilo tale variazione ha generato un maggior valore dell’EBITDA pari a circa € 16,5 milioni mentre nel conto economico della Capogruppo Salini Impregilo S.p.A. un maggior valore dell’EBITDA pari a circa € 15,2 milioni. Entrambi gli effetti sono relativi principalmente agli accantonamenti al fondo svalutazione crediti Venezuela effettuati nel corso dell’esercizio precedente.

Il paragrafo ‘Indicatori alternativi di performance’ espone la definizione degli indicatori patrimoniali, finanziari ed economici utilizzati nell’esposizione dei dati di sintesi del Gruppo.

Di seguito si evidenziano gli effetti derivanti dalla riesposizione del conto economico secondo quanto sopra indicato (“Indicatore di performance EBITDA”):

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO DEL GRUPPO SALINI IMPREGILO

(Valori in milioni di Euro)	Esercizio 2016 Riesposto	Esercizio 2016 Pubblicato	Variazione
<b>Totale ricavi</b>	<b>5.883,8</b>	<b>5.883,8</b>	-
<b>Costi operativi</b>	<b>(5.331,0)</b>	<b>(5.347,5)</b>	<b>16,5</b>
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>552,8</b>	<b>536,3</b>	<b>16,5</b>
<i>EBITDA %</i>	9,4%	9,1%	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(277,3)	(261)	(16,5)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>275,5</b>	<b>275,5</b>	-
<i>Return on Sales</i>	4,7%	4,7%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>198,1</b>	<b>198,1</b>	-
<b>Risultato netto attribuibile ai soci della controllante</b>	<b>59,9</b>	<b>59,9</b>	-

## CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO SALINI IMPREGILO S.P.A.

(Valori in milioni di Euro)	Esercizio 2016 Riesposto	Esercizio 2016 Pubblicato	Variazione
<b>Totale ricavi</b>	<b>3.076,7</b>	<b>3.076,7</b>	-
<b>Costi operativi</b>	<b>(2.691,8)</b>	<b>(2.707,0)</b>	<b>15,2</b>
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>384,9</b>	<b>369,7</b>	<b>15,2</b>
<i>EBITDA %</i>	12,5%	12,0%	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(140,1)	(124,9)	(15,2)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>244,8</b>	<b>244,8</b>	-
<i>Return on Sales</i>	8,0%	8,0%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>127,9</b>	<b>127,9</b>	-
<b>Risultato netto</b>	<b>64,6</b>	<b>64,6</b>	-

## Andamento economico del Gruppo

La tabella seguente riporta i dati economici riclassificati IFRS del Gruppo Salini Impregilo.

### TAV. 1 - CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO DEL GRUPPO SALINI IMPREGILO

(Valori in Euro/000)	Note (*)	Esercizio 2016 (§)	Esercizio 2017	Variazione
Ricavi		5.760.358	5.939.976	179.618
Altri proventi		123.451	167.265	43.814
<b>Totale ricavi</b>	34	<b>5.883.809</b>	<b>6.107.241</b>	<b>223.432</b>
Costi operativi	35	(5.330.972)	(5.527.089)	(196.117)
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>		<b>552.837</b>	<b>580.152</b>	<b>27.315</b>
EBITDA %		9,4%	9,5%	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	35.6	(277.324)	(554.972)	(277.648)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>		<b>275.513</b>	<b>25.180</b>	<b>(250.333)</b>
Return on Sales %		4,7%	0,4%	-
<b>Gestione finanziaria e delle partecipazioni</b>				
Gestione finanziaria	36	(86.506)	(192.902)	(106.396)
Gestione delle partecipazioni	37	9.122	100.109	90.987
<b>Totale gestione finanziaria e delle partecipazioni</b>		<b>(77.384)</b>	<b>(92.793)</b>	<b>(15.409)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (EBT)</b>		<b>198.129</b>	<b>(67.613)</b>	<b>(265.742)</b>
Imposte	38	(77.952)	(14.534)	63.418
<b>Risultato delle attività continuative</b>		<b>120.177</b>	<b>(82.147)</b>	<b>(202.324)</b>
Risultato netto derivante dalle attività operative cessate	20	(20.662)	(1.908)	18.754
<b>Risultato netto prima dell'attribuzione delle interessenze di terzi</b>		<b>99.515</b>	<b>(84.055)</b>	<b>(183.570)</b>
Risultato netto attribuibile alle interessenze dei terzi		(39.594)	(22.862)	16.732
<b>Risultato netto attribuibile ai soci della controllante</b>		<b>59.921</b>	<b>(106.917)</b>	<b>(166.838)</b>

(\*) Le note rinviano ai paragrafi delle note esplicative al bilancio consolidato dove le rispettive voci sono analizzate in dettaglio.

(§) I dati economici IFRS riclassificati del Gruppo Salini Impregilo per l'esercizio 2016 sono stati riesposti per riflettere la differente metodologia di calcolo dell'EBITDA escludendo da tale indicatore gli accantonamenti e le svalutazioni.

## Ricavi

I ricavi totali realizzati nell'esercizio 2017, ammontano complessivamente a € 6.107,2 milioni (€ 5.883,8 milioni) e sono stati realizzati per € 5.607,1 milioni all'estero (€ 5.344,2 milioni) di cui € 1.516,0 milioni riferiti alle attività negli USA (€ 1.303,5) e per € 500,2 milioni in Italia (€ 539,6 milioni). Il totale dei ricavi consolidati evidenzia un incremento del 3,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente dovuto principalmente all'aumento dei ricavi delle attività negli USA per circa € 212,5 milioni.

La voce "Altri proventi" accoglie in prevalenza componenti positivi di reddito originatisi nell'ambito dei progetti in corso di esecuzione e derivanti da attività industriali e accessorie non direttamente imputabili al contratto con la committenza.

## Risultato operativo

L'EBITDA del periodo ammonta ad € 580,2 milioni (€ 552,8 milioni) in aumento rispetto all'esercizio precedente per effetto del miglioramento complessivo dei margini di commessa. Si rileva che il margine operativo lordo percentuale incrementa da 9,4% al 31 dicembre 2016 a 9,5% al 31 dicembre 2017.

Il risultato operativo del periodo pari a € 25,2 milioni si riduce in valore assoluto rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'*impairment* effettuato su alcune attività connesse con la costruzione di opere infrastrutturali nella Repubblica Bolivariana del Venezuela.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto descritto nel paragrafo "Principali fattori di rischio ed incertezze" e alle note esplicative al bilancio al paragrafo 4 "*Impairment Venezuela*".

## Gestione finanziaria e delle partecipazioni

La gestione finanziaria nel complesso ha evidenziato oneri netti per € 192,9 milioni (€ 86,5 milioni) mentre quella delle partecipazioni ha contribuito con un risultato di € 100,1 milioni (€ 9,1 milioni).

Gli oneri finanziari netti pari a € 70,1 milioni (€ 102 milioni) includono proventi finanziari per € 64,8 milioni ed oneri finanziari per € 134,9 milioni. Il decremento complessivo della voce in esame pari ad € 32 milioni è dovuto ai seguenti effetti:

- aumento dei proventi finanziari per € 20,3 milioni da attribuirsi prevalentemente alla rilevazione di interessi su crediti spettanti al Gruppo Salini Impregilo nei confronti di committenti principalmente esteri;



- decremento degli interessi ed altri oneri finanziari per € 11,7 milioni per effetto del rifinanziamento del debito perfezionato nel corso dell'esercizio 2017, che ha comportato una riduzione dell'indebitamento bancario a fronte dell'emissione di un prestito obbligazionario con tassi di interessi più vantaggiosi rispetto ai precedenti. Tale decremento è in parte compensato dalla rilevazione di interessi relativi alla definizione di una pretesa tributaria notificata alla filiale Etiopia e regolata nel corso dell'esercizio 2017.

In aggiunta, si rileva che il conto economico è influenzato dagli oneri finanziari derivanti dall'applicazione del cd. costo ammortizzato che, per il periodo in esame, ammontano a € 18,8 milioni (€ 25,4 milioni) prevalentemente dovuti alle operazioni di ristrutturazione dell'indebitamento finanziario effettuate nel corso dell'esercizio.

La gestione valutaria per l'esercizio 2017 ha generato un onere pari a € 122,8 milioni (€ 15,5 milioni provento) principalmente riconducibile all'andamento del dollaro e della moneta Etiope (Birr) nei confronti dell'Euro.

Gli effetti generati, principalmente dall'adeguamento saldi al cambio di fine periodo, non rilevano necessariamente impatti sui flussi di cassa, in quanto, generalmente, la realizzazione di tali attivi in valuta viene poi reinvestita/spesa negli stessi Paesi e filiali in cui la variazione è stata generata.

La variazione del risultato della gestione delle partecipazioni pari a € 91 milioni è relativa all'incremento dei risultati di periodo delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, principalmente riconducibile alla collegata Autopista del Sol S.A. e riflette gli effetti dell'indennizzo previsto dal contratto di rinegoziazione in favore della stessa da parte del governo argentino.

Imposte	<p>Le imposte sul reddito ammontano a € 14,5 milioni (€ 78,0 milioni).</p> <p>La variazione è prevalentemente riconducibile alla fiscalità differita rilevata nel corso dell'esercizio 2017 per effetto dell'<i>impairment</i> su alcune attività connesse con la costruzione di opere infrastrutturali nella Repubblica Bolivariana di Venezuela ed a seguito della riforma fiscale adottata negli Stati Uniti.</p>
Risultato delle attività operative cessate	<p>La voce evidenzia un onere netto di € 1,9 milioni (€ 20,7 milioni) relativo ai costi afferenti al ramo RSU Campania. Il saldo del periodo precedente comprendeva il realizzo della riserva di traduzione per € 13,9 milioni relativa alle attività estere di Todini Costruzioni Generali, cedute in data 4 aprile 2016.</p>
Risultato netto attribuibile alle interessenze dei terzi	<p>Il risultato netto attribuibile alle interessenze dei terzi ammonta a € 22,9 milioni (€ 39,6 milioni) e ad esso hanno contribuito principalmente le entità in Arabia Saudita che si occupano della costruzione della Linea 3 della Metro di Riyadh per circa € 13,8 milioni e alcune entità controllate da Lane per un valore di € 9,3 milioni.</p>

## Andamento patrimoniale e finanziario del Gruppo

La tabella seguente riporta la situazione patrimoniale riclassificata IFRS del Gruppo Salini Impregilo.

### TAV. 2 - SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA RICLASSIFICATA DEL GRUPPO SALINI IMPREGILO

(Valori in Euro/000)	Note (*)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	Variazione
Immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie	7-8-10	1.173.270	1.120.308	(52.962)
Avviamenti	9	175.188	155.179	(20.009)
Attività (passività) non correnti destinate alla vendita	20	6.032	5.683	(349)
Fondi rischi	27	(105.765)	(101.531)	4.234
TFR e benefici ai dipendenti	26	(91.930)	(85.724)	6.206
Attività (passività) tributarie	12-17-30	118.342	260.674	142.332
- Rimanenze	13	270.579	240.976	(29.603)
- Lavori in corso su ordinazione	14	2.367.263	2.668.103	300.840
- Anticipi su lavori in corso su ordinazione	28	(2.455.632)	(2.518.557)	(62.925)
- Crediti (**)	15	2.357.251	1.901.334	(455.917)
- Debiti (**)	29	(2.337.406)	(2.144.810)	192.596
- Altre attività correnti	18	591.270	616.549	25.279
- Altre passività correnti	31	(356.315)	(330.289)	26.027
Capitale circolante		437.010	433.307	(3.704)
<b>Capitale investito netto</b>		<b>1.712.147</b>	<b>1.787.896</b>	<b>75.749</b>
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>		<b>1.205.005</b>	<b>951.386</b>	<b>(253.619)</b>
Interessi di minoranza		156.326	133.898	(22.428)
<b>Patrimonio netto</b>	21	<b>1.361.331</b>	<b>1.085.284</b>	<b>(276.047)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>		<b>350.816</b>	<b>702.612</b>	<b>351.796</b>
<b>Totale risorse finanziarie</b>		<b>1.712.147</b>	<b>1.787.896</b>	<b>75.749</b>

(\*) Le note rinviano ai paragrafi delle note esplicative al bilancio consolidato dove le rispettive voci sono analizzate in dettaglio.

(\*\*) Nella voce vengono esposti debiti per € 18,6 milioni classificati nella posizione finanziaria netta, riferiti alla posizione debitoria netta del Gruppo nei confronti di Consorzi e Società Consortili ("SPV") funzionanti a ribaltamento costi e non inclusi nell'area di consolidamento del Gruppo. La posizione creditoria/debitoria netta è inclusa nella posizione finanziaria netta nella misura corrispondente alla effettiva liquidità o indebitamento risultante in capo alla SPV e di spettanza del Gruppo. Si segnala che nell'esercizio 2016 l'esposizione del Gruppo nei confronti degli "SPV" era rappresentata per € 2,0 milioni nella voce crediti e per € 7,3 milioni nella voce debiti.

Capitale investito netto

Il capitale investito netto ammonta a € 1.787,9 milioni al 31 dicembre 2017 e si incrementa complessivamente di € 75,7 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente. Le principali variazioni intervenute sono attribuibili in prevalenza ai fattori di seguito elencati.

### **Immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie**

Le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie nette si decrementano per complessivi € 53,0 milioni. La composizione della voce in esame è dettagliata nella tabella seguente:

(Valori in Euro/000)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	Variazione
Immobilizzazioni materiali	803.039	675.277	(127.762)
Immobilizzazioni immateriali	168.763	127.668	(41.095)
Partecipazioni	201.468	317.363	115.895
<b>Totale immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie</b>	<b>1.173.270</b>	<b>1.120.308</b>	<b>(52.962)</b>

Le immobilizzazioni materiali si decrementano complessivamente di € 127,8 milioni per effetto principalmente di:

- ammortamenti del periodo per complessivi € 194,7 milioni;
- alienazioni per complessivi € 58 milioni;
- differenze cambi per € 47,2 milioni; parzialmente compensato da
- investimenti pari a € 170,4 milioni che hanno riguardato in particolare le attività in Italia relative alla tratta Milano-Genova dell'Alta Velocità/Alta Capacità ferroviaria e all'estero il progetto Forrestfield Airport Link in Australia, gli investimenti effettuati con riferimento alle commesse del Gruppo Lane e i progetti in Tagikistan.

Le immobilizzazioni immateriali evidenziano un decremento netto di € 41,1 milioni dovuto principalmente a:

- ammortamenti del periodo per complessivi € 23,9 milioni;
- riduzione di € 16,6 milioni per quanto concerne i diritti su infrastrutture e concessioni afferenti a Impregilo Parking Glasgow, società ceduta nel corso del 2017.

L'incremento delle partecipazioni pari ad € 115,9 milioni è ascrivibile principalmente ai seguenti fattori:

- incremento delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto per effetto della rilevazione del risultato di periodo pari a € 94,8 milioni, principalmente riconducibile alla collegata Autopista del Sol il cui risultato riflette gli effetti dell'indennizzo previsto dal contratto di rinegoziazione in favore della stessa da parte del governo argentino;
- incremento della partecipazione Grupo Unidos Por el Canal a seguito di versamenti per € 53,4 milioni.

Tali effetti sono parzialmente compensati da:

- dividendi da società valutate con il metodo del patrimonio netto per € 20,1 milioni;
- variazione della riserva oscillazione cambi delle società valutate con il metodo del patrimonio netto per € 19,2 milioni.

### **Avviamenti**

La voce in esame si riferisce per € 131,3 milioni all'acquisizione del Gruppo Lane e per € 23,9 milioni all'acquisizione delle attività della Asphalt Roads and Materials Company Inc. La variazione rispetto all'esercizio precedente è interamente dovuta all'effetto cambi in relazione all'andamento del dollaro nei confronti dell'Euro. Tali valori sono stati determinati a seguito dell'allocation definitiva conseguente il processo di Purchase Price Allocation come richiesto dal principio IFRS 3 (revised) nell'esercizio 2016.

### **Attività (passività) non correnti destinate alla vendita**

Le attività (passività) non correnti destinate alla vendita al 31 dicembre 2017 ammontano a € 5,7 milioni ed accolgono esclusivamente le attività nette relative ai Progetti RSU Campania.

### **Fondi rischi**

I fondi rischi ammontano a € 101,5 milioni e si riducono di € 4,2 milioni rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

### Trattamento di fine rapporto e benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto e benefici ai dipendenti ammonta ad € 85,7 milioni e si riduce di € 6,2 milioni rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, principalmente per effetto delle valutazioni attuariali al 31 dicembre 2017.

### Attività (passività) tributarie

La tabella seguente espone la compensazione della voce in esame:

(Valori in Euro/000)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	Variazione
Attività fiscali differite	121.925	134.579	12.654
Passività fiscali differite	(108.493)	(29.946)	78.547
<b>Attività fiscali differite nette</b>	<b>13.432</b>	<b>104.633</b>	<b>91.201</b>
Attività correnti per imposte sul reddito	135.987	133.040	(2.947)
Passività correnti per imposte sul reddito	(109.991)	(96.839)	13.152
<b>Attività correnti nette per imposte sul reddito</b>	<b>25.996</b>	<b>36.201</b>	<b>10.205</b>
Altri crediti tributari	146.503	164.651	18.148
Altri debiti tributari	(67.589)	(44.811)	22.778
<b>Altri crediti tributari correnti</b>	<b>78.914</b>	<b>119.840</b>	<b>40.926</b>
<b>Totale attività (passività) tributarie</b>	<b>118.342</b>	<b>260.674</b>	<b>142.332</b>

La variazione riflette in prevalenza gli effetti della determinazione del carico fiscale di periodo a livello consolidato, tenuto anche conto delle diverse dinamiche riferite alle unità estere.

### Capitale circolante

Il capitale circolante si decrementa di € 3,7 milioni, passando da € 437 milioni a € 433,3 milioni.

Le principali variazioni delle singole voci del capitale circolante netto sono sinteticamente descritte qui di seguito:

- le rimanenze ammontano a € 241,0 milioni in riduzione di € 29,6 milioni rispetto all'esercizio precedente per effetto del consumo di materiali sulle principali commesse del Gruppo;
- i lavori in corso su ordinazione ammontano complessivamente a € 2.668,1 milioni (€ 2.367,3 milioni) e si riferiscono per € 526,9 milioni a commesse in Italia e per € 2.141,2 milioni a commesse estere di cui Lane per € 71,4 milioni.

La variazione della voce in esame, in aumento per complessivi € 300,8 milioni, accoglie gli effetti dello sviluppo della produzione determinati sulla base delle più recenti stime di redditività dei progetti in corso ed è riconducibile a:

- l'incremento dei lavori in corso sulle commesse estere per € 226,1 milioni, principalmente relative ai progetti in Tagikistan per € 142,9 milioni ed in Etiopia per € 26,8 milioni;
- l'incremento dei lavori in corso in Italia per € 73,4 principalmente riferiti ai lavori per la tratta Milano-Genova dell'Alta Capacità/Alta Velocità ferroviaria.
- La voce anticipi su lavori in corso include sia gli anticipi contrattuali sia il valore dei lavori in corso 'negativi' (i.e.: eccedenza degli acconti fatturati rispetto al valore progressivo delle opere realizzate) che complessivamente ammontano a € 2.518,6 milioni in aumento di € 62,9 milioni. Tale variazione è determinata principalmente dall'incremento degli 'anticipi contrattuali' per € 220,0 milioni, relativi alla commessa Rogun Hydropower in Tagikistan e ai lavori in Etiopia, nonché dalla diminuzione per € 167,2 milioni relativi ai lavori in Arabia Saudita.
- I crediti evidenziano un decremento per complessivi € 455,9 milioni. La voce in esame include crediti verso terzi per € 1.767 milioni (€ 2.203,6 milioni) e crediti verso società del Gruppo non consolidate e altre parti correlate per € 134,3 milioni (€ 153,6 milioni). La variazione dei saldi è principalmente riconducibile a:
  - decremento dei crediti verso terzi per € 436 milioni prevalentemente dovuto alla riduzione dei crediti relativi alle commesse in Etiopia e la commessa dell'Alta Capacità/Alta Velocità ferroviaria nella tratta Milano-Genova;
  - incremento del fondo svalutazione crediti per € 133,5 milioni, principalmente riconducibile alla svalutazione effettuata in relazione ai crediti verso clienti in Venezuela pari circa a € 132 milioni, il valore residuo dei suddetti crediti ammonta a € 153,8 milioni per la maggior parte denominati in valuta forte (Euro e Dollari americani);
  - decremento dei crediti verso società del Gruppo non consolidate e altri parti correlate per € 21,4 milioni.

- I debiti evidenziano una riduzione per complessivi € 192,6 milioni e includono debiti verso terzi € 2.046,3 milioni (€ 2.233,6 milioni) e verso società del Gruppo non consolidate e altre parti correlate per € 98,5 milioni (€ 103,8 milioni).

La variazione dei saldi è principalmente riconducibile alla riduzione dei debiti verso fornitori terzi per € 187,3 milioni, di cui € 143,2 milioni relativi alle commesse attive in Etiopia.

- Le altre attività si incrementano per € 25,3 milioni principalmente per effetto della variazione degli anticipi a fornitori; tale scostamento è dovuto all'erogazioni effettuate a fornitori, in particolare per la commessa dell'Alta Velocità/Alta Capacità - tratta Milano-Genova - per le commesse relative ai progetti stradali in Polonia e la commessa per la realizzazione dello stadio Al Bayt in Qatar.
- Le altre passività correnti si riducono per € 26 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 principalmente per effetto della riduzione dei debiti verso il personale e degli altri debiti.



## Posizione finanziaria netta

La tabella di seguito evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2017 in confronto con l'esercizio precedente.

### TAV. 3 - POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO SALINI IMPREGILO

(Valori in Euro/000)	Note (*)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	Variazione
Attività finanziarie non correnti	11	62.458	188.468	126.010
Attività finanziarie correnti	16	323.393	94.308	(229.085)
Disponibilità liquide	19	1.602.721	1.320.192	(282.529)
<b>Totale disponibilità ed altre attività finanziarie</b>		<b>1.988.572</b>	<b>1.602.968</b>	<b>(385.604)</b>
Finanziamenti bancari e altri finanziamenti	22	(866.361)	(457.468)	408.893
Prestiti obbligazionari	23	(868.115)	(1.084.426)	(216.311)
Debiti per locazioni finanziarie	24	(119.742)	(81.310)	38.432
<b>Totale indebitamento a medio lungo termine</b>		<b>(1.854.218)</b>	<b>(1.623.204)</b>	<b>231.014</b>
Scoperti bancari e quota corrente di finanziamenti	22	(398.589)	(311.002)	87.587
Quota corrente di prestiti obbligazionari	23	(18.931)	(302.935)	(284.004)
Quota corrente di debiti per locazioni finanziarie	24	(55.281)	(48.567)	6.714
<b>Totale indebitamento a breve termine</b>		<b>(472.801)</b>	<b>(662.504)</b>	<b>(189.703)</b>
Derivati attivi	11	156	226	70
Derivati passivi	25	(7.180)	(1.480)	5.700
PFA detenuta presso SPV e Società di Progetto non consolidate (**)		(5.345)	(18.618)	(13.273)
<b>Totale altre attività (passività) finanziarie</b>		<b>(12.369)</b>	<b>(19.872)</b>	<b>(7.503)</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta - Attività continuative</b>		<b>(350.816)</b>	<b>(702.612)</b>	<b>(351.796)</b>
<b>Posizione finanziaria netta comprendente le attività non correnti destinate alla vendita</b>		<b>(350.816)</b>	<b>(702.612)</b>	<b>(351.796)</b>

(\*) Le note rinviano ai paragrafi delle note esplicative al bilancio consolidato dove le rispettive voci sono analizzate in dettaglio.

(\*\*) Tale voce accoglie la posizione creditoria/debitoria netta del Gruppo nei confronti di Consorzi e Società Consortili ("SPV") funzionanti a ribaltamento costi e non inclusi nell'area di consolidamento del Gruppo. La posizione creditoria/debitoria netta è inclusa in tale voce nella misura corrispondente alla effettiva liquidità o indebitamento risultante in capo alla SPV. Nei prospetti di bilancio i crediti e i debiti che compongono il saldo di tale voce sono ricompresi rispettivamente tra i crediti commerciali e i debiti commerciali.

La posizione finanziaria netta consolidata delle attività continuative del Gruppo al 31 dicembre 2017 è negativa e pari a € 702,6 milioni (negativa per € 350,8 milioni).

La variazione della posizione finanziaria netta è prevalentemente dovuta alla riduzione delle disponibilità liquide in relazione all'effetto cambi rilevato sui saldi in valuta.

L'indebitamento lordo è diminuito di € 28,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 e si attesta a € 2.304,3 milioni.

Il rapporto Net Debt/Equity (basato sulla posizione finanziaria netta delle attività continuative) alla fine del periodo, su base consolidata, è pari a 0,65.

Si evidenzia infine che Salini Impregilo S.p.A. ha prestato garanzie a favore di partecipate non consolidate per complessivi € 262,4 milioni a fronte di finanziamenti concessi alle medesime da banche e istituti di credito.

## Andamento economico della Capogruppo Salini Impregilo S.p.A.

### TAV. 4 - CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO DELLA CAPOGRUPPO SALINI IMPREGILO S.P.A.

(Valori in Euro/000)	Note (*)	Esercizio 2016 (\$)	Esercizio 2017	Variazione
Ricavi		2.974.148	2.782.127	(192.021)
Altri proventi		102.512	104.811	2.299
<b>Totale ricavi</b>	29	<b>3.076.660</b>	<b>2.886.938</b>	<b>(189.722)</b>
Costi operativi	30	(2.691.791)	(2.530.779)	161.012
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>		<b>384.869</b>	<b>356.159</b>	<b>(28.710)</b>
EBITDA % (**)		12,5%	12,3%	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	30	(140.019)	(384.929)	(244.910)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>		<b>244.850</b>	<b>(28.770)</b>	<b>(273.620)</b>
Return on Sales (**)		8,0%	-1,0%	
<b>Gestione finanziaria e delle partecipazioni</b>				
Gestione finanziaria	31	(60.820)	(202.107)	(141.287)
Gestione delle partecipazioni	32	(56.103)	139.796	195.899
<b>Totale gestione finanziaria e delle partecipazioni</b>		<b>(116.923)</b>	<b>(62.311)</b>	<b>54.612</b>
<b>Risultato prima delle imposte (EBT)</b>		<b>127.927</b>	<b>(91.081)</b>	<b>(219.008)</b>
Imposte	33	(63.323)	(108)	63.215
<b>Risultato netto</b>		<b>64.604</b>	<b>(91.189)</b>	<b>(155.793)</b>

(\*) Le note rinviano ai paragrafi delle note esplicative al bilancio d'esercizio di Salini Impregilo S.p.A. dove le rispettive voci sono analizzate in dettaglio.

(\*\*) La composizione in dettaglio di tali indicatori è fornita nel capitolo "Altre informazioni" della Relazione sulla gestione.

(\$) I dati economici IFRS riclassificati della Capogruppo Salini Impregilo per l'esercizio 2016 sono stati riesposti per riflettere la differente metodologia di calcolo dell'EBITDA escludendo da tale indicatore gli accantonamenti e le svalutazioni.

I ricavi dell'esercizio 2017 ammontano complessivamente a € 2.886,9 milioni (€ 3.076,7 milioni). I ricavi sono stati realizzati per € 347,6 milioni in Italia (€ 387,7 milioni) ed € 2.539,3 milioni all'estero (€ 2.688,9 milioni).

Ricavi

Gli altri ricavi comprendono sostanzialmente ricavi da attività di supporto e coordinamento, svolte dalla Capogruppo nell'interesse delle proprie partecipate e ad esse addebitate.

Risultato operativo (EBIT)

Il risultato operativo del periodo pari a € 28,8 milioni negativo, si riduce in valore assoluto rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto dell'*impairment* effettuato su alcune attività connesse con la costruzione di opere infrastrutturali nella Repubblica Bolivariana del Venezuela.

Gestione finanziaria e delle partecipazioni

La gestione finanziaria nel complesso ha evidenziato un risultato negativo pari a € 202,1 milioni (negativo per € 60,8 milioni), mentre la gestione delle partecipazioni ha evidenziato un risultato positivo per € 139,8 milioni (negativo per € 56,1 milioni).

La gestione valutaria per l'esercizio 2017 ha generato un onere pari a € 153,8 milioni (€ 15,3 milioni provento) principalmente riconducibile all'andamento del dollaro e della moneta Etiope (Birr) nei confronti dell'Euro.

Gli effetti generati, principalmente dall'adeguamento saldi al cambio di fine periodo, non rilevano necessariamente impatti sui flussi di cassa, in quanto, generalmente, la realizzazione di tali attivi in valuta viene poi reinvestita/spesa negli stessi Paesi e filiali in cui la variazione è stata generata.

Per quanto attiene infine alla gestione delle partecipazioni, il risultato del 2017 è stato positivo per € 139,8 milioni (negativo per € 56,1 milioni). La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta all'incremento dei dividendi ricevuti dalle società controllate per € 88,2 milioni, principalmente riconducibile a Impregilo International Infrastructures che ha distribuito dividendi per un ammontare complessivo pari a € 125 milioni (€ 25 milioni nel corso dell'esercizio precedente). Si rileva inoltre che lo scorso esercizio il risultato della voce in oggetto era negativo a seguito di riduzioni di valore e svalutazioni delle partecipazioni per complessivi € 118,9 milioni.

La variazione della voce in oggetto pari a € 63,2 milioni è prevalentemente riconducibile alla fiscalità differita rilevata nel corso dell'esercizio 2017 per effetto dell'*impairment* effettuato su alcune attività connesse con la costruzione di opere infrastrutturali nella Repubblica Bolivariana di Venezuela.

Imposte

## Andamento patrimoniale e finanziario della Capogruppo Salini Impregilo S.p.A.

### TAV. 5 - SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA RICLASSIFICATA DELLA CAPOGRUPPO SALINI IMPREGILO S.P.A.

(Valori in Euro/000)	Note (*)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	Variazione
Immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie	4-5-6	1.432.783	1.393.091	(39.692)
Fondi rischi	22	(72.076)	(58.902)	13.174
TFR e benefici ai dipendenti	21	(12.802)	(11.432)	1.370
Attività (passività) tributarie	8-13-25	108.909	207.644	98.735
- Rimanenze	9	180.810	164.072	(16.738)
- Lavori in corso su ordinazione	10	1.010.192	1.125.829	115.637
- Anticipi su lavori in corso su ordinazione	23	(1.246.547)	(1.444.481)	(197.934)
- Crediti (**)	11	1.712.786	1.325.549	(387.237)
- Debiti (**)	24	(1.408.433)	(1.198.976)	209.457
- Altre attività correnti	14	265.593	252.428	(13.165)
- Altre passività correnti	26	(132.067)	(103.881)	28.186
Capitale circolante		382.334	120.540	(261.794)
<b>Capitale investito netto</b>		<b>1.839.148</b>	<b>1.650.941</b>	<b>(188.207)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	16	<b>1.007.428</b>	<b>878.945</b>	<b>(128.483)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>		<b>831.720</b>	<b>771.996</b>	<b>(59.724)</b>
<b>Totale risorse finanziarie</b>		<b>1.839.148</b>	<b>1.650.941</b>	<b>(188.207)</b>

(\*) Le note rinviano ai paragrafi delle note esplicative al bilancio d'esercizio di Salini Impregilo S.p.A. dove le rispettive voci sono analizzate in dettaglio.

(\*\*) Nella voce vengono esposti debiti per € 18,6 milioni classificati nella posizione finanziaria netta, riferiti alla posizione debitoria netta nei confronti di Consorzi e Società Consortili ("SPV") funzionanti a ribaltamento costi. La posizione creditoria/debitoria netta è inclusa nella posizione finanziaria netta nella misura corrispondente alla effettiva liquidità o indebitamento risultante in capo alla SPV e di spettanza della Capogruppo.

Si segnala che nell'esercizio 2016 l'esposizione nei confronti degli "SPV" era rappresentata per € 2,0 milioni nella voce crediti e per € 7,3 milioni nella voce debiti.

Capitale  
investito netto

Per la Società Capogruppo, la voce aumenta complessivamente di € 188,2 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Le principali variazioni intervenute nell'esercizio e che hanno riguardato tale insieme di valori è riferito in prevalenza agli effetti di seguito descritti.

### **Immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie**

Le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie decrementano complessivamente di € 39,7 milioni. La composizione della voce in esame è dettagliata nella tabella seguente:

(Valori in Euro/000)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	Variazione
Immobilizzazioni materiali	223.394	185.557	(37.837)
Immobilizzazioni immateriali	79.544	65.029	(14.515)
Partecipazioni	1.129.845	1.142.505	12.660
<b>Totale immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie</b>	<b>1.432.783</b>	<b>1.393.091</b>	<b>(39.692)</b>

Le immobilizzazioni materiali sono decrementate per € 37,8 milioni circa. Le variazioni hanno riguardato ammortamenti dell'esercizio per € 78,5 milioni, investimenti per complessivi € 52,1 milioni, alienazioni per € 10,8 milioni e per differenze cambio negative pari a € 3,4 milioni.

Le immobilizzazioni immateriali, riferite sostanzialmente ai costi per acquisizione commesse, si decrementano di € 14,5 milioni principalmente per effetto degli ammortamenti di periodo.

Le partecipazioni si sono incrementate per € 12,7 milioni per effetto delle seguenti variazioni:

- operazioni sul capitale pari a € 77,6 milioni, relativi principalmente ai versamenti pari a € 53,4 milioni verso la società di progetto Grupo Unidos por el Canal (Panama) e la copertura perdite della società HCE per € 31,5 milioni; parzialmente compensato da
- effetti cambio per € 34,9 milioni, prevalentemente relative a GUPC;
- riclassifica delle partecipazioni iscritte nel passivo per € 11,6 milioni;
- dismissioni e liquidazioni per € 11,2 milioni relativi alle liquidazioni di alcuni consorzi italiani e al relativo rimborso della quota di capitale in essi detenuta.

### Fondi rischi

I fondi rischi ammontano a € 58,9 milioni in riduzione di € 13,1 milioni rispetto all'esercizio precedente.

### Trattamento di fine rapporto e benefici ai dipendenti

La voce in esame ammonta a € 11,4 milioni in riduzione di € 1,4 milioni rispetto all'esercizio precedente.

### Attività (passività) tributarie

Al 31 dicembre 2017 le attività tributarie nette evidenziano un saldo attivo pari a € 207,6 milioni contro un saldo netto attivo di € 108,9 milioni relativo all'esercizio precedente. La composizione e le variazioni della voce in esame sono rappresentate di seguito:

(Valori in Euro/000)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	Variazione
Attività fiscali differite	38.892	125.723	86.831
Passività fiscali differite	(24.152)	(19.298)	4.854
<b>Totale attività (passività) fiscali differite nette</b>	<b>14.740</b>	<b>106.425</b>	<b>91.685</b>
Attività correnti per imposte sul reddito	107.788	114.338	6.550
Passività correnti per imposte sul reddito	(72.172)	(72.837)	(665)
<b>Totale attività (passività) correnti nette per imposte sul reddito</b>	<b>35.616</b>	<b>41.501</b>	<b>5.885</b>
Altri crediti tributari	73.949	78.972	5.023
Altri debiti tributari	(15.396)	(19.255)	(3.859)
<b>Totale altre attività (passività) tributarie correnti</b>	<b>58.553</b>	<b>59.717</b>	<b>1.164</b>
<b>Totale attività (passività) tributarie</b>	<b>108.909</b>	<b>207.643</b>	<b>98.734</b>

Il capitale circolante al 31 dicembre 2017 ammonta a € 120,5 milioni e si decrementa di € 261,8 milioni rispetto all'esercizio precedente. Le principali variazioni che hanno riguardato le componenti del capitale circolante derivano dall'evoluzione dell'attività operativa della Società e dallo sviluppo della produzione nell'esercizio su alcuni progetti in Italia e all'estero.

Capitale  
circolante

## Posizione finanziaria netta

La tabella di seguito evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta di Salini Impregilo S.p.A. al 31 dicembre 2017 in confronto con l'esercizio precedente.

### TAV. 6 - POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLA CAPOGRUPPO SALINI IMPREGILO S.P.A.

(Valori in Euro/000)	Note (*)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	Variazione
Attività finanziarie non correnti	7	19.800	80.490	60.690
Attività finanziarie correnti	12	631.581	638.336	6.755
Disponibilità liquide	15	852.552	660.899	(191.653)
<b>Totale disponibilità ed altre attività finanziarie</b>		<b>1.503.933</b>	<b>1.379.725</b>	<b>(124.208)</b>
Finanziamenti bancari e altri finanziamenti	17	(756.981)	(381.855)	375.126
Prestiti obbligazionari	18	(868.115)	(1.084.426)	(216.311)
Debiti per locazioni finanziarie	19	(47.237)	(28.923)	18.314
<b>Totale indebitamento a medio lungo termine</b>		<b>(1.672.333)</b>	<b>(1.495.204)</b>	<b>177.129</b>
Scoperti bancari e quota corrente di finanziamenti	17	(605.879)	(311.029)	294.850
Quota corrente di prestiti obbligazionari	18	(18.931)	(302.935)	(284.004)
Quota corrente di debiti per locazioni finanziarie	19	(30.414)	(22.454)	7.960
<b>Totale indebitamento a breve termine</b>		<b>(655.224)</b>	<b>(636.418)</b>	<b>18.806</b>
Derivati passivi	20	(2.751)	(1.481)	1.270
PFA detenuta presso SPV e Società di Progetto non consolidate (**)		(5.345)	(18.618)	(13.273)
<b>Totale altre attività (passività) finanziarie</b>		<b>(8.096)</b>	<b>(20.099)</b>	<b>(12.003)</b>
<b>Posizione finanziaria netta comprendente le attività non correnti destinate alla vendita</b>		<b>(831.720)</b>	<b>(771.996)</b>	<b>59.724</b>

(\*) Le note rinviano ai paragrafi delle note esplicative al bilancio consolidato dove le rispettive voci sono analizzate in dettaglio.

(\*\*) In tale voce viene inclusa la parte di credito/debito netto verso Consorzi e Società Consortili su cui nessuno esercita il controllo e funzionanti a ribaltamento costi, cui corrisponde la quota di competenza del Gruppo di disponibilità liquide o indebitamento finanziario in capo alle SPV. Nei prospetti di bilancio i crediti e i debiti che compongono il saldo di tale voce sono ricompresi rispettivamente tra i crediti commerciali e i debiti commerciali.

La posizione finanziaria netta della Società Capogruppo al 31 dicembre 2017 è negativa e pari a € 772,0 milioni, rispetto a quella di fine dell'esercizio precedente negativa per € 831,7 milioni.