



**GRUPPO SIAS**

**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
AL 31 MARZO 2011**

## INDICE

---

	Pagina
ORGANI SOCIALI	3
OSSERVAZIONI DEI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE	4
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	27
NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	30

**SOCIETA' INIZIATIVE  
AUTOSTRADALI E SERVIZI**

Società per Azioni  
Capitale sociale Euro 113.750.557,50 int. vers.  
Codice fiscale e numero di iscrizione al  
Registro delle Imprese di Torino: 08381620015  
Sede in Torino – Via Bonzanigo n. 22  
Sito web: [www.grupposias.it](http://www.grupposias.it)  
Direzione e coordinamento: Argo Finanziaria S.p.A.

**COMPONENTI DELL'ORGANO DI  
AMMINISTRAZIONE**

*Presidente*  
Bruno Binasco

*Amministratori Delegati*  
Paolo Pierantoni  
Alberto Sacchi

*Amministratori*  
Giovanni Angioni (2)  
Enrico Arona  
Maria Teresa Bocchetti  
Alessandro Braja (1) (2)  
Ernesto Maria Cattaneo (2)  
Stefano Caselli  
Beniamino Gavio  
Daniela Gavio  
Gian Alberto Mangiante (1)  
Nicola Paolantonio  
Ferruccio Piantini (1)  
Graziano Settime

*Segretario*  
Cristina Volpe

- (1) Componenti del "Comitato per la Remunerazione"  
(2) Componenti del "Comitato per il Controllo Interno"

**COLLEGIO SINDACALE**

*Presidente*  
Luigi Rinaldi

*Sindaci Effettivi*  
Giorgio Cavalitto  
Alfredo Cavanenghi

*Sindaci Supplenti*  
Pietro Mandirola  
Nazareno Tiburzi

**SOCIETA' DI REVISIONE**

Deloitte & Touche S.p.A.

**DURATA**

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono stati nominati dalla Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 27 aprile 2011 per tre esercizi sociali e pertanto scadranno con l'approvazione - da parte dell'Assemblea degli Azionisti - del bilancio 2013. L'incarico alla Società di revisione è stato conferito dalla Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 12 maggio 2008 per nove esercizi sociali e, pertanto, scadrà con l'approvazione - da parte dell'Assemblea degli Azionisti - del bilancio 2016.

**POTERI DELLE CARICHE SOCIALI**

Il Presidente, nominato il 27 aprile 2011, ha la legale rappresentanza della Società ai sensi dell'art. 24 dello Statuto Sociale. Il Consiglio di Amministrazione, con deliberazione assunta in data 28 aprile 2011, ha nominato due Amministratori Delegati, ai quali sono stati attribuiti tutti i poteri per la gestione della società, fatti salvi quelli che la legge riserva espressamente al Consiglio di Amministrazione.

**OSSERVAZIONI DEI COMPONENTI DELL'ORGANO DI  
AMMINISTRAZIONE**

## 1. FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO TRIMESTRE DELL'ESERCIZIO 2011

### GESTIONE OPERATIVA

La stabilità del quadro normativo di riferimento connesso, tra l'altro, al completamento – intervenuto al termine del precedente esercizio – del processo di rinnovo degli strumenti convenzionali, ha consentito, alle concessionarie autostradali del Gruppo, sia di beneficiare degli aumenti tariffari spettanti sia di proseguire, nel trimestre in esame, nell'attività di progettazione e realizzazione degli investimenti previsti nelle vigenti Convenzioni Uniche.

### INVESTIMENTI

In merito agli investimenti realizzati, si riporta – di seguito – l'ammontare effettuato nel I trimestre 2011 a confronto con l'analogo dato del precedente esercizio:

<i>(Importi in milioni di euro)</i>	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>
<b>Satap S.p.A.</b>	15,3	16,8
<b>Ativa S.p.A.<sup>(1)</sup></b>	1,2	2,1
<b>Autocamionale della Cisa S.p.A.</b>	3,8	3,6
<b>Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.</b>	23,0	20,7
<b>Autostrada dei Fiori S.p.A.</b>	1,4	1,5
<b>SALT S.p.A.</b>	8,3	6,3
<b>SAV S.p.A.</b>	0,7	1,0
<b>TOTALE</b>	<b>53,7</b>	<b>52,0</b>

<sup>(1)</sup> Pro-quota degli investimenti pari, complessivamente, a 2,8 milioni di euro; la Società è consolidata, con il "metodo proporzionale", per una quota pari al 41,17%.

### ANDAMENTO DEL TRAFFICO

L'andamento del traffico risulta sintetizzato nella tabella di seguito riportata:

<i>(dati in milioni di veicoli Km.)</i>	<b>2011</b>			<b>2010</b>			<b>Variazione</b>		
	<b>Leggeri</b>	<b>Pesanti</b>	<b>Totale</b>	<b>Leggeri</b>	<b>Pesanti</b>	<b>Totale</b>	<b>Leggeri</b>	<b>Pesanti</b>	<b>Totale</b>
1/1 – 31/1	600	183	783	598	172	770	+0,22%	+6,06%	+1,52%
1/2 – 28/2	574	200	774	575	192	767	-0,05%	+4,37%	+1,06%
1/3 – 31/3	653	230	883	662	227	889	-1,33%	+1,41%	-0,63%
<b>Totale Gruppo SIAS 1/1 – 31/3</b>	<b>1.827</b>	<b>613</b>	<b>2.440</b>	<b>1.835</b>	<b>591</b>	<b>2.426</b>	<b>-0,43%</b>	<b>+3,73%</b>	<b>+0,59%</b>

I dati di traffico relativi al primo trimestre 2011 evidenziano una crescita complessiva pari al +0,59% : a fronte di una sostanziale invarianza nei volumi di traffico relativi alla categoria "veicoli leggeri", si rileva una crescita particolarmente evidente per quanto concerne la categoria "veicoli pesanti", che conferma e consolida la positiva tendenza già manifestatasi nel corso del precedente esercizio.

L'andamento del traffico – per singola Concessionaria - risulta il seguente:

<i>(dati in milioni di veicoli Km)</i>	1/1-31/3/2011			1/1-31/3/2010			Variazioni		
	Leggeri	Pesanti	Totale	Leggeri	Pesanti	Totale	Leggeri	Pesanti	Totale
SATAP A4	422	141	563	420	136	556	+0,25%	+3,51%	+1,05%
SATAP A21	306	159	465	304	152	456	+0,73%	+4,76%	+2,07%
SAV	75	19	94	75	18	93	+0,64%	+5,74%	+1,63%
ATIVA	392	80	472	400	78	478	-2,02%	+2,90%	-1,22%
Autostrada dei Fiori	201	69	270	198	65	263	+1,63%	+4,66%	+2,38%
SALT	308	93	401	318	92	410	-3,17%	+0,92%	-2,25%
Autocamionale della Cisa	108	47	155	105	45	150	+3,08%	+5,96%	+3,94%
Autostrada Asti-Cuneo	15	5	20	15	5	20	+1,09%	+3,92%	+1,83%
<b>Totale</b>	<b>1.827</b>	<b>613</b>	<b>2.440</b>	<b>1.835</b>	<b>591</b>	<b>2.426</b>	<b>-0,43%</b>	<b>+3,73%</b>	<b>+0,59%</b>

### TARIFFE DA PEDAGGIO

Si riportano, di seguito, gli **incrementi tariffari** riconosciuti – con decorrenza dal **1° gennaio 2011** – a fronte degli investimenti effettuati dal Gruppo:

(%)	Inflazione (1)	Indicatore di produttività	Parametro qualità	Componente X 2011	Componente K 2011	Recupero incrementi anni pregressi	TOTALE INCREMENTO
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(a)+(b)+(c)+(d)+(e)+(f)
<b>Satap S.p.A. – Tronco A4</b>							
- Torino-Novara Est	1,50	-	-	3,98	6,90	-	<b>12,38</b>
- Novara Est-Milano	1,50	-	0,57	3,98	6,90	-	<b>12,95</b>
<b>Satap S.p.A. – Tronco A21</b>	1,50	-	0,34	2,92	5,07	-	<b>9,83</b>
<b>Ativa S.p.A.(2)</b>	1,50	(0,65)	(0,03)	-	6,04	-	<b>6,86</b>
<b>Autocamionale della Cisa S.p.A.</b>	0,63	-	-	0,24	5,26	-	<b>6,13</b>
<b>Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.</b>	-	-	-	-	-	-	<b>-</b>
<b>Autostrada dei Fiori S.p.A.</b>	0,63	-	-	-	3,68	0,39	<b>4,70</b>
<b>SALT S.p.A.</b>	0,63	-	-	-	4,09	0,04	<b>4,76</b>
<b>SAV S.p.A.</b>	0,63	-	-	8,05	2,04	8,23	<b>18,95</b>

(1) per SATAP S.p.A. ed ATIVA S.p.A. trattasi dell'“inflazione programmata”; per Autocisa S.p.A., ADF S.p.A., SALT S.p.A. e SAV S.p.A. trattasi del 70% dell'“inflazione effettiva” degli ultimi 12 mesi

(2) Società consolidata con il “metodo proporzionale” per una quota pari al 41,17%

### GESTIONE DELLE PARTECIPAZIONI

Ad esito del provvedimento autorizzativo pervenuto dalla Concedente ANAS S.p.A., in data 21 aprile 2011 si è perfezionata la **cessione** - alla controllata SALT S.p.A. - della partecipazione detenuta dalla SIAS nella **Autocamionale della Cisa S.p.A.**. Come riportato in precedenti relazioni, tale operazione è finalizzata a facilitare la definizione di una politica di coordinamento delle strutture, delle attività e dei servizi prestati all'utenza dalle sopraccitate società concessionarie e si inquadra, tra l'altro, in un disegno del Gruppo SIAS teso ad ottimizzare la raccolta di fonti di finanziamento. La cessione è avvenuta per un corrispettivo pari a 251 milioni di euro, determinato sulla base di apposita perizia valutativa.

Con riferimento alle **partecipazioni cilene**, si evidenzia che, in data 31 marzo 2011, è stato depositato - presso la Superintendencia de Valores y Seguros (autorità di vigilanza cilena) - il prospetto informativo, propedeutico alla procedura di **quotazione**, presso la Borsa di Santiago del Cile, delle azioni della **Autopista do Pacifico S.A.** - società integralmente controllata da Autostrade Sud America s.r.l. (nella quale SIAS S.p.A. detiene una partecipazione pari al 45,765% del capitale sociale).

## ANALISI DEI RISULTATI DEL PRIMO TRIMESTRE 2011 DEL GRUPPO SIAS

Le principali **componenti economiche** del primo trimestre 2011 (confrontate con quelle del corrispondente periodo del 2010) possono essere così sintetizzate:

(valori in migliaia di euro)

	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
<b>Ricavi lordi del settore autostradale</b>	210.198	183.958	26.240
<b>Ricavi del settore costruzioni ed engineering</b> <sup>(1) (2)</sup>	444	316	128
<b>Ricavi del settore tecnologico</b>	4.939	5.081	(142)
<b>Altri ricavi</b>	9.508	10.786	(1.278)
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>225.089</b>	<b>200.141</b>	<b>24.948</b>
<b>Costi Operativi</b> <sup>(1) (2)</sup> (B)	<b>(96.798)</b>	<b>(93.088)</b>	<b>(3.710)</b>
<b>Margine operativo lordo (A+B)</b>	<b>128.291</b>	<b>107.053</b>	<b>21.238</b>

<sup>(1)</sup> L'IFRIC12 prevede – in capo alle concessionarie autostradali – l'integrale rilevazione, nel c/Economico, dei costi e dei ricavi relativi all'"attività di costruzione" afferente i beni gratuitamente reversibili; tali componenti – ai fini di una migliore rappresentazione nel solo prospetto sopra evidenziato – sono stati stornati, per pari importo, dalle corrispondenti voci di ricavo/costo.

	I trimestre 2011	I trimestre 2010
Ricavi del settore costruzione	56.124	52.293
Ricavi "attività di costruzione" società autostradali (incremento beni gratuitamente reversibili)	(53.655)	(51.977)
Ricavi del settore costruzione (realizzati al di fuori del Gruppo)	2.469	316
Costi operativi	(152.478)	(145.065)
Costi operativi relativi all' "attività di costruzione" – società autostradali	53.655	51.977
Costi operativi rettificati	(98.823)	(93.088)

<sup>(2)</sup> Al netto dei costi e dei ricavi "ribaltati", pro-quota, dal Consorzio Stabile ACI S.c.p.a. (pari a circa 2 milioni di euro)

L'incremento verificatosi nei "ricavi netti da pedaggio" (+17,4 milioni di euro) e la riduzione, per complessivi 6,4 milioni di euro, dei costi relativi sia alle "manutenzioni ed altri costi relativi ai beni gratuitamente reversibili" (pari a 3,1 milioni di euro, imputabile ad una diversa programmazione temporale degli interventi manutentivi) sia ai "servizi invernali", si sono pressoché integralmente riverberati nel **marginale operativo lordo** determinando un **incremento**, dello stesso, pari a **21,2 milioni di euro (+19,8%)**.

In particolare, i "ricavi del settore autostradale", pari a 210,2 milioni di euro (184 milioni di euro nel I trimestre 2010), risultano così dettagliati:

(valori in migliaia di euro)

	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Ricavi netti da pedaggio	183.871	166.449	17.422
Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	17.210	8.463	8.747
Canoni attivi – Royalties dalle aree di servizio	9.117	9.046	71
<b>Totale ricavi del settore autostradale</b>	<b>210.198</b>	<b>183.958</b>	<b>26.240</b>

I "ricavi netti da pedaggio" si incrementano di 17,4 milioni di euro: tale variazione è ascrivibile - per 2,3 milioni di euro - alla crescita dei volumi di traffico e, per 15,1 milioni di euro, all'aumento delle tariffe decorrente dal 1° gennaio 2011.

L'incremento verificatosi nella voce "canone/sovracanone da devolvere all'ANAS" (+8,7 milioni di euro) è imputabile, principalmente, all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente, sulla voce "altri costi operativi".

L'attività svolta, verso terzi, dai settori "costruzioni/engineering" e "tecnologico" risulta sostanzialmente allineata all'analogo periodo del precedente esercizio.

La flessione intervenuta negli “*altri ricavi*” (- 1,3 milioni di euro) è ascrivibile alla riduzione sia dei recuperi di spese e dei lavori eseguiti per conto di Terzi sia dei rimborsi – da parte delle compagnie di assicurazione – dei costi sostenuti dalle concessionarie autostradali per la riparazione delle opere autostradali in occasione di incidenti ed altri danneggiamenti.

L’incremento, pari a 3,7 milioni di euro, registrato nei “*costi operativi*” è la risultante dell’aumento - per complessivi 10,1 milioni di euro – imputabile al sopramenzionato sovraccanone da devolvere all’ANAS (+8,7 milioni di euro) ed al canone di concessione-subconcessione (+1,4 milioni di euro), e della riduzione, complessivamente pari a 6,4 milioni di euro, dei costi per “*manutenzioni dei beni gratuitamente reversibili*” (-3,1 milioni di euro, ascrivibile ad una diversa programmazione temporale degli interventi manutentivi) e dei costi per i “*servizi invernali*” (-3,3 milioni di euro, correlata alle favorevoli condizioni atmosferiche che hanno caratterizzato il trimestre).

\*\*\*\*\*

L’**indebitamento finanziario netto** risulta così dettagliabile:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	640.356	466.820	173.536
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>640.356</b>	<b>466.820</b>	<b>173.536</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>234.056</b>	<b>398.857</b>	<b>(164.801)</b>
E) Debiti bancari correnti	(122.305)	(147.428)	25.123
F) Parte corrente dell’indebitamento non corrente	(136.387)	(125.691)	(10.696)
G) Altri debiti finanziari correnti	(24.547)	(20.779)	(3.768)
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(283.239)</b>	<b>(293.898)</b>	<b>10.659</b>
<b>I) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)</b>	<b>591.173</b>	<b>571.779</b>	<b>19.394</b>
J) Debiti bancari non correnti	(1.123.422)	(1.148.950)	25.528
K) Obbligazioni emesse	(795.530)	(794.265)	(1.266)
L) Altri debiti non correnti	(396)	(406)	11
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>(1.919.348)</b>	<b>(1.943.621)</b>	<b>24.273</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(1.328.175)</b>	<b>(1.371.842)</b>	<b>43.667</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l’ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(366.717)	(361.843)	(4.874)
<b>P) Indebitamento finanziario netto “rettificato” (N) + (O)</b>	<b>(1.694.892)</b>	<b>(1.733.685)</b>	<b>38.793</b>

L’“*indebitamento finanziario netto rettificato*” al 31 marzo 2011 – in miglioramento di circa 39 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010 - evidenzia un saldo pari a 1.694,9 milioni di euro (1.733,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Le variazioni intervenute nelle voci “*cassa ed altre disponibilità liquide*” e “*crediti finanziari*” sono principalmente riconducibili alla liquidazione di operazioni di “*pronti contro termine*” giunte a scadenza.

La riduzione relativa alla voce “*debiti bancari non correnti*” è ascrivibile, per circa 24 milioni di euro, al recepimento del positivo differenziale di “*fair value*” sui contratti di Interest Rate Swap sottoscritti dalle Società autostradali del Gruppo al fine di prevenire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse.

Ad oggi, circa l’86% dell’indebitamento a medio-lungo termine del Gruppo risulta a “*tasso fisso*”/“*hedged*” ed è regolato sulla base di un esborso corrispondente ad un **tasso medio ponderato** “*all-in*” pari al **4,1%**.

La variazione intervenuta nel “*valore attualizzato del debito vs. l’ANAS-Fondo Centrale di Garanzia*” è riconducibile – sostanzialmente- all’accertamento degli oneri relativi all’attualizzazione del debito stesso.

Si evidenzia che il sopramenzionato “*indebitamento finanziario netto*” non risulta inclusivo dei titoli obbligazionari “credit link note” del controvalore di 20 milioni di euro - aventi scadenza nell’esercizio 2014 – acquisiti nel trimestre dalle Società del Gruppo quale investimento della liquidità.

\* \* \*

Le **risorse finanziarie disponibili** al 31 marzo 2011 (rettificate per tenere conto dei dividendi deliberati e corrisposti successivamente alla data di rendicontazione) risultano così dettagliabili:

(importi in milioni di euro)

• finanziamento Cassa Depositi e Prestiti (in capo alla SATAP S.p.A.)	450
• linee di credito “committed” (in capo alla SIAS S.p.A.)	100
• linee di credito “uncommitted” (in capo alla SIAS S.p.A.)	100
	Sub-totale
	650
• Disponibilità liquide e Crediti finanziari <sup>(1)</sup>	831
	<b>Totale risorse finanziarie</b>
	<b>1.481</b>

All’importo sopramenzionato, si assommerà la provvista – pari a **500 milioni di euro** – relativa a finanziamenti concessi dalla BEI i cui contratti di finanziamento sono attualmente in fase di finalizzazione.

(1) (importi in milioni di euro)

Disponibilità liquide al 31 marzo 2011	640
Crediti finanziari al 31 marzo 2011	234
Dividendi corrisposti dalla SIAS S.p.A.	(36)
Dividendi corrisposti, dalle Controllate, a Terzi Azionisti	(7)
<b>Totale Disponibilità liquide e Crediti finanziari</b>	<b>831</b>

## ANALISI DEI RISULTATI DEL PRIMO TRIMESTRE 2011 DELLE PRINCIPALI PARTECIPATE

### Settore Autostradale



### SATAP – Società Autostrada Torino-Alessandria-Piacenza S.p.A.

Le principali **componenti economiche** del primo trimestre 2011 (confrontate con quelle del corrispondente periodo del 2010) possono essere così sintetizzate:

#### TRONCO A21 E TRONCO A4

(valori in migliaia di euro)

	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Ricavi della gestione autostradale	88.029	74.356	13.673
Altri ricavi <sup>(1)</sup>	2.818	3.030	(212)
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>90.847</b>	<b>77.386</b>	<b>13.461</b>
Costi Operativi <sup>(1)</sup> (B)	(34.068)	(33.419)	(649)
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>56.779</b>	<b>43.967</b>	<b>12.812</b>

<sup>(1)</sup> Importi al netto (i) dei ricavi e dei costi capitalizzati relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili pari, rispettivamente, a 15,3 milioni di euro nel primo trimestre 2011 e 16,8 milioni di euro nel primo trimestre 2010 e (ii) dei costi per lavori sostenuti e successivamente "ribaltati" a Terzi.

Al fine di consentire l'analisi delle componenti economiche relative ai due tronchi gestiti si riporta, di seguito, la composizione del "marginale operativo lordo" (EBITDA) relativa alle tratte "Torino – Piacenza" (Tronco A21) e "Torino – Milano" (Tronco A4):

#### TORINO – ALESSANDRIA – PIACENZA (TRONCO A21)

(valori in migliaia di euro)

	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Ricavi della gestione autostradale	37.772	31.833	5.939
Altri ricavi	1.666	1.755	(89)
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>39.438</b>	<b>33.588</b>	<b>5.850</b>
Costi Operativi (B)	(15.879)	(16.186)	307
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>23.559</b>	<b>17.402</b>	<b>6.157</b>

I ricavi della gestione autostradale sono pari a 37,8 milioni di euro (31,8 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio precedente) e sono così composti:

	2011	2010	Variazioni
Ricavi netti da pedaggio	31.940	28.290	3.650
Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	4.099	1.991	2.108
Altri ricavi accessori	1.733	1.552	181
Totale ricavi del settore autostradale	37.772	31.833	5.939

L'incremento dei "ricavi netti da pedaggio" è ascrivibile per 0,7 milioni di euro alla crescita dei volumi di traffico e per 2,9 milioni di euro all'aumento delle tariffe decorrente dal 1° gennaio 2011.

L'incremento verificatosi nella voce "canone/sovraccanone da devolvere all'ANAS" (+2,1 milioni di euro) è imputabile, principalmente, all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio

2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente, sui "costi operativi".

Gli "altri ricavi accessori" fanno riferimento, principalmente, a canoni attivi su aree di servizio; il valore consuntivato nei primi tre mesi dell'esercizio 2011 evidenzia una crescita di 0,2 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio 2010.

Il decremento dei "costi operativi" (pari a 0,3 milioni di euro) è la risultante di minori "manutenzioni ed altri costi relativi ai beni gratuitamente reversibili" per 0,8 milioni di euro (ascrivibili ad una diversa programmazione degli interventi) e dalla riduzione per 2 milioni di euro dei costi per i "servizi invernali" e per gli acquisti di sale (in virtù delle migliori condizioni atmosferiche che hanno caratterizzato il trimestre), tale riduzione di costi è stata parzialmente compensata dall'aumento (per complessivi 2,5 milioni di euro) sia del canone da sub-concessioni sia del sopramenzionato sovracanone da devolvere all'ANAS.

Per quanto sopra riportato il "margine operativo lordo" (EBITDA) si incrementa di 6,2 milioni di euro, attestandosi su di un valore pari a 23,6 milioni di euro.

#### **TORINO – MILANO (TRONCO A4)**

(valori in migliaia di euro)

	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi della gestione autostradale	50.257	42.523	7.734
Altri ricavi	1.152	1.275	(123)
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>51.409</b>	<b>43.798</b>	<b>7.611</b>
Costi Operativi (B)	(18.189)	(17.233)	(956)
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>33.220</b>	<b>26.565</b>	<b>6.655</b>

I ricavi della gestione autostradale sono pari a 50,3 milioni di euro (42,5 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio precedente) e sono così composti:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi netti da pedaggio	43.492	37.970	5.522
Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	4.366	2.147	2.219
Altri ricavi accessori	2.399	2.406	(7)
Totale ricavi del settore autostradale	50.257	42.523	7.734

Relativamente al "Tronco A4" l'incremento dei "ricavi netti da pedaggio" è ascrivibile per 0,5 milioni di euro alla crescita dei volumi di traffico e per 5 milioni di euro all'aumento delle tariffe decorrente dal 1° gennaio 2011.

L'incremento verificatosi nella voce "canone/sovracanone da devolvere all'ANAS" (+2,2 milioni di euro) è imputabile, principalmente, all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente, sui "costi operativi".

Gli "altri ricavi accessori" fanno riferimento, principalmente, a canoni attivi su aree di servizio; il valore consuntivato nei primi tre mesi dell'esercizio 2011 è sostanzialmente allineato rispetto a quello realizzato nel primo trimestre 2010.

L'incremento di circa 1 milione di euro registrato nei "costi operativi" è la risultante dell'aumento (per complessivi 2,8 milioni di euro) sia del canone da sub-concessioni sia del sopramenzionato sovracanone da devolvere all'ANAS, tale incremento è stato parzialmente compensato da minori "manutenzioni ed altri costi relativi ai beni gratuitamente reversibili" per 0,6 milioni di euro (ascrivibili ad una diversa programmazione degli interventi) e dalla riduzione per 1,2 milioni di euro dei costi per i "servizi invernali" e per gli acquisti di sale (in virtù delle migliori condizioni atmosferiche che hanno caratterizzato il trimestre).

Il “*marginale operativo lordo*” (EBITDA) risulta, pertanto, pari a 33,2 milioni di euro, (26,6 milioni di euro nel primo trimestre dell’esercizio 2010).

\*\*\*\*\*

Per quanto attiene la “**posizione finanziaria netta**”, si riporta di seguito una sintesi delle sue componenti:

<b>Descrizione</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	176.229	154.276	21.953
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>176.229</b>	<b>154.276</b>	<b>21.953</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>127.586</b>	<b>116.876</b>	<b>10.710</b>
E) Debiti bancari correnti	-	-	-
F) Parte corrente dell’indebitamento non corrente	(35.353)	(26.897)	(8.456)
G) Altri debiti finanziari correnti	(4.729)	(1.687)	(3.042)
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(40.082)</b>	<b>(28.584)</b>	<b>(11.498)</b>
<b>I) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)</b>	<b>263.733</b>	<b>242.568</b>	<b>21.165</b>
J) Debiti bancari non correnti	(774.561)	(795.662)	21.101
K) Obbligazioni emesse	(3)	(3)	-
L) Altri debiti non correnti	(49.674)	(49.666)	(8)
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>(824.238)</b>	<b>(845.331)</b>	<b>21.093</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(560.505)</b>	<b>(602.763)</b>	<b>42.258</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l’ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(24.947)	(24.644)	(303)
<b>P) Indebitamento finanziario netto “rettificato” (N) + (O)</b>	<b>(585.452)</b>	<b>(627.407)</b>	<b>41.955</b>

L’“*indebitamento finanziario netto rettificato*” al 31 marzo 2011 – in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2010 - evidenzia un saldo pari a 585,5 milioni di euro (627,4 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

L’incremento intervenuto nelle voci “*cassa ed altre disponibilità liquide*” e “*crediti finanziari*” è riconducibile – essenzialmente - alla liquidità generatasi dall’attività operativa.

La variazione intervenuta nella voce “*parte corrente dell’indebitamento non corrente*” è dovuta all’accertamento dei ratei interessi sui finanziamenti in essere. La riduzione intervenuta nella voce “*debiti bancari non correnti*” – pari a 21,1 milioni di euro – è sostanzialmente riconducibile al recepimento del positivo differenziale di “*fair value*” (verificatosi nei primi tre mesi dell’esercizio 2011) relativo ai contratti di Interest Rate Swap stipulati dalla Società per un controvalore nominale complessivo, al 31 marzo 2011, pari a 711 milioni di euro (che garantiscono – sulle scadenze comprese fra il 2021 ed il 2024 – un tasso medio ponderato, “*all-in*”, pari al 4,5%).

La voce “*altri debiti non correnti*” è relativa al finanziamento *intercompany* erogato nell’ottobre 2010 dalla controllante SIAS a valere sulla provvista riveniente dall’emissione obbligazionaria ed avente durata decennale.

Si evidenzia che il sopramenzionato “*indebitamento finanziario netto*” non risulta inclusivo di un titolo obbligazionario “*credit link note*” del controvalore di 10 milioni di euro - avente scadenza nel marzo 2014 – acquisito, dalla Società, quale investimento della liquidità.

Le principali **componenti economiche** del primo trimestre 2011 (confrontate con quelle del corrispondente periodo del 2010) possono essere così sintetizzate:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi della gestione autostradale	40.284	37.681	2.603
Altri ricavi <sup>(1)</sup>	1.698	2.039	(341)
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>41.982</b>	<b>39.720</b>	<b>2.262</b>
Costi Operativi <sup>(1)</sup> (B)	(20.000)	(18.515)	(1.485)
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>21.982</b>	<b>21.205</b>	<b>777</b>

<sup>(1)</sup> Importi al netto dei ricavi e dei costi capitalizzati relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili pari rispettivamente a 8,3 milioni di euro nel primo trimestre 2011 e 6,3 milioni di euro nel primo trimestre 2010.

I ricavi della gestione autostradale sono pari a 40,3 milioni di euro (37,7 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio precedente) e sono così composti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi netti da pedaggio	35.453	34.304	1.149
Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	3.057	1.547	1.510
Altri ricavi accessori	1.774	1.830	(56)
Totale ricavi del settore autostradale	40.284	37.681	2.603

L'incremento dei "ricavi netti da pedaggio" è la risultante dell'incremento (+1,7 milioni di euro) determinato dall'aumento delle tariffe decorrente dal 1° gennaio 2011, parzialmente compensato dalla flessione dei volumi di traffico (-0,6 milioni di euro).

L'incremento verificatosi nella voce "canone/sovracanone da devolvere all'ANAS" (+1,5 milioni di euro) è imputabile all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente sui "costi operativi".

Gli "altri ricavi accessori" fanno riferimento, principalmente, a canoni attivi su aree di servizio.

L'incremento di 1,5 milioni di euro registrato nei "costi operativi" è stato determinato – essenzialmente – dal sopramenzionato aumento del sovracanone da devolvere all'ANAS.

Il "margine operativo lordo" (EBITDA) risulta, pertanto, pari a 22 milioni di euro (21,2 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio 2010).

Per quanto attiene la **situazione finanziaria**, si riporta di seguito una sintesi delle sue componenti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	396.461	264.946	131.515
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>396.461</b>	<b>264.946</b>	<b>131.515</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>180.755</b>	<b>293.546</b>	<b>(112.791)</b>
E) Debiti bancari correnti	-	-	-
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(16.682)	(16.191)	(491)
G) Altri debiti finanziari correnti	(10.119)	(4.827)	(5.292)
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(26.801)</b>	<b>(21.018)</b>	<b>(5.783)</b>
<b>I) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)</b>	<b>550.415</b>	<b>537.474</b>	<b>12.941</b>
J) Debiti bancari non correnti	(107.032)	(108.990)	1.958
K) Obbligazioni emesse	-	-	-
L) Altri debiti non correnti	(447.043)	(447.006)	(37)
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>(554.075)</b>	<b>(555.996)</b>	<b>1.921</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(3.660)</b>	<b>(18.522)</b>	<b>14.862</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(75.054)	(74.126)	(928)
<b>P) Indebitamento finanziario netto "rettificato" (N) + (O)</b>	<b>(78.714)</b>	<b>(92.648)</b>	<b>13.934</b>

L'“*indebitamento finanziario netto rettificato*” al 31 marzo 2011 – in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2010 - evidenzia un saldo pari a 78,7 milioni di euro (92,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Le variazioni intervenute “*cassa ed altre disponibilità liquide*” e “*crediti finanziari*” sono riconducibili alla liquidazione di operazioni di pronti contro termine giunte a scadenza.

Si evidenzia che, al fine di prevenire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse, la Società nei precedenti esercizi aveva provveduto a stipulare – con una primaria istituzione finanziaria – contratti di Interest Rate Swap per un controvalore – al 31 marzo 2011 – pari a 121 milioni di euro aventi scadenza maggio 2018; su tale importo la Società si è garantita un tasso di interesse pari al 3,520%.

Si rileva, inoltre, che al 31 marzo 2011 risulta in essere - con la controllata Asti-Cuneo S.p.A. - un finanziamento “mezzanino” per un importo pari a 10 milioni di euro (ad un tasso fisso determinato a condizioni di mercato considerate la durata e le condizioni “subordinate” di restituzione).



Le principali **componenti economiche** del primo trimestre 2011 (confrontate con quelle del corrispondente periodo del 2010) possono essere così sintetizzate:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi della gestione autostradale	18.550	16.288	2.262
Altri ricavi <sup>(1)</sup>	871	1.186	(315)
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>19.421</b>	<b>17.474</b>	<b>1.947</b>
Costi Operativi <sup>(1)</sup> (B)	(10.801)	(11.237)	436
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>8.620</b>	<b>6.237</b>	<b>2.383</b>

<sup>(1)</sup> Importi al netto dei ricavi e dei costi capitalizzati relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili pari rispettivamente a 3,8 milioni di euro nel primo trimestre 2011 e 3,6 milioni di euro nel primo trimestre 2010.

I ricavi della gestione autostradale sono pari a 18,6 milioni di euro (16,3 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio precedente) e sono così composti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi netti da pedaggio	15.625	14.071	1.554
Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	1.335	638	697
Altri ricavi accessori	1.590	1.579	11
Totale ricavi del settore autostradale	18.550	16.288	2.262

L'incremento dei "ricavi netti da pedaggio" è ascrivibile per 0,6 milioni di euro alla crescita dei volumi di traffico e per 0,9 milioni di euro all'aumento delle tariffe decorrente dal 1° gennaio 2011.

L'incremento verificatosi nella voce "canone/sovracanone da devolvere all'ANAS" (+0,7 milioni di euro) è imputabile – principalmente – all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente sui "costi operativi"

Gli "altri ricavi accessori" fanno riferimento, principalmente, a canoni attivi su aree di servizio.

Il decremento dei "costi operativi" (pari a 0,4 milioni di euro) è la risultante della riduzione dei costi sostenuti per le "manutenzioni relative alle immobilizzazioni reversibili" e per i "servizi invernali" e del sopramenzionato aumento del sovracanone da devolvere all'ANAS.

Il "margine operativo lordo" (EBITDA) risulta, pertanto, pari a 8,6 milioni di euro (6,2 milioni di euro nel primo trimestre 2010).

Per quanto attiene la **situazione finanziaria**, si riporta di seguito una sintesi delle sue componenti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	1.191	409	782
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>1.191</b>	<b>409</b>	<b>782</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>16.449</b>	<b>16.700</b>	<b>(251)</b>
E) Debiti bancari correnti	-	(1.736)	1.736
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(10.214)	(10.000)	(214)
G) Altri debiti finanziari correnti	(2.675)	(2.052)	(623)
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(12.889)</b>	<b>(13.788)</b>	<b>899</b>
<b>I) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)</b>	<b>4.751</b>	<b>3.321</b>	<b>1.430</b>
J) Debiti bancari non correnti	(66.451)	(67.054)	603
K) Obbligazioni emesse	-	-	-
L) Altri debiti non correnti	-	-	-
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>(66.451)</b>	<b>(67.054)</b>	<b>603</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(61.700)</b>	<b>(63.733)</b>	<b>2.033</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(35.243)	(34.707)	(536)
<b>P) Indebitamento finanziario netto "rettificato" (N) + (O)</b>	<b>(96.943)</b>	<b>(98.440)</b>	<b>1.497</b>

L'“*indebitamento finanziario netto rettificato*” al 31 marzo 2011 – in miglioramento rispetto al del 31 dicembre 2010 - evidenzia un saldo pari a 96,9 milioni di euro (98,4 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Si evidenzia che, al fine di prevenire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse, la Società nei precedenti esercizi aveva provveduto a stipulare – con una primaria istituzione finanziaria – un contratto di Interest Rate Swap per un controvalore – al 31 marzo 2011 – pari a 45 milioni di euro avente scadenza giugno 2018; su tale importo la Società si è garantita un tasso di interesse pari al 3,871%.

Le principali **componenti economiche** del primo trimestre 2011 (confrontate con quelle del corrispondente periodo del 2010) possono essere così sintetizzate:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi della gestione autostradale	14.588	11.704	2.884
Altri ricavi <sup>(1)</sup>	1.826	1.718	108
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>16.414</b>	<b>13.422</b>	<b>2.992</b>
Costi Operativi <sup>(1)</sup> (B)	(6.010)	(5.462)	(548)
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>10.404</b>	<b>7.960</b>	<b>2.444</b>

<sup>(1)</sup> Importi al netto dei ricavi e dei costi capitalizzati relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili pari rispettivamente a 0,7 milioni di euro nel primo trimestre 2011 ed 1,1 milioni di euro nel primo trimestre 2010.

I ricavi della gestione autostradale sono pari a 14,6 milioni di euro (11,7 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio precedente) e sono così composti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi netti da pedaggio	13.652	11.110	2.542
Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	700	341	359
Altri ricavi accessori	236	253	(17)
Totale ricavi del settore autostradale	14.588	11.704	2.884

L'incremento dei "ricavi netti da pedaggio" è ascrivibile per 0,2 milioni di euro alla crescita dei volumi di traffico e per 2,3 milioni di euro all'aumento delle tariffe decorrente dal 1° gennaio 2011.

L'incremento verificatosi nella voce "canone/sovracanone da devolvere all'ANAS" (+0,4 milioni di euro) è imputabile – principalmente – all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente sui "costi operativi"

Gli "altri ricavi accessori" fanno riferimento, principalmente, a canoni attivi su aree di servizio.

L'incremento dei "costi operativi" (pari a 0,5 milioni di euro) è stato determinato, sostanzialmente, dal sopramenzionato aumento del sovracanone da devolvere all'ANAS, praticamente raddoppiato rispetto al primo trimestre 2010.

Il "margine operativo lordo" (EBITDA) risulta, pertanto, pari a 10,4 milioni di euro (8 milioni di euro nel primo trimestre 2010).

Per quanto attiene la **situazione finanziaria**, si riporta - di seguito - una sintesi delle sue componenti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	743	744	(1)
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>743</b>	<b>744</b>	<b>(1)</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>13.053</b>	<b>10.826</b>	<b>2.227</b>
E) Debiti bancari correnti	(53.013)	(55.839)	2.826
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(4.863)	(4.325)	(538)
G) Altri debiti finanziari correnti	(1.538)	(17)	(1.521)
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(59.414)</b>	<b>(60.181)</b>	<b>767</b>
<b>I) Indebitamento finanziario corrente netto (C) + (D) + (H)</b>	<b>(45.618)</b>	<b>(48.611)</b>	<b>2.993</b>
J) Debiti bancari non correnti	(33.918)	(34.616)	698
K) Obbligazioni emesse	-	-	-
L) Altri debiti non correnti	-	-	-
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>(33.918)</b>	<b>(34.616)</b>	<b>698</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(79.536)</b>	<b>(83.227)</b>	<b>3.691</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(109.568)	(107.972)	(1.596)
<b>P) Indebitamento finanziario netto "rettificato" (N)+(O)</b>	<b>(189.104)</b>	<b>(191.199)</b>	<b>2.095</b>

L'“*indebitamento finanziario netto rettificato*” al 31 marzo 2011 – in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2010 - evidenzia un saldo pari a 189,1 milioni di euro (191,2 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Si evidenzia che, al fine di prevenire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse, la Società nei precedenti esercizi aveva provveduto a stipulare – con una primaria istituzione finanziaria – un contratto di Interest Rate Swap per un controvalore – al 31 marzo 2011 – pari a 37,5 milioni di euro avente scadenza 2016; su tale finanziamento la Società, a fronte del pagamento di uno “spread” dello 0,1570%, si è garantita per 11 anni (15 dicembre 2005-15 dicembre 2016) un tasso di interesse compreso tra un limite massimo (“cap”) pari al 3,88% ed un limite minimo (“floor”) compreso nell'intervallo del 2 – 3% (con variabilità biennale attualmente pari al 2,50%).

## Autostrada dei Fiori S.p.A.



Le principali **componenti economiche** del primo trimestre 2011 (confrontate con quelle del corrispondente periodo del 2010) possono essere così sintetizzate:

(valori in migliaia di euro)

	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Ricavi della gestione autostradale	33.716	30.546	3.170
Altri ricavi <sup>(1)</sup>	1.916	2.153	(237)
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>35.632</b>	<b>32.699</b>	<b>2.933</b>
Costi Operativi <sup>(1)</sup> (B)	(17.303)	(15.853)	(1.450)
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>18.329</b>	<b>16.846</b>	<b>1.483</b>

<sup>(1)</sup> Importi al netto dei ricavi e dei costi capitalizzati relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili pari rispettivamente a 1,4 milioni di euro nel primo trimestre 2011 ed 1,5 milioni di euro nel primo trimestre 2010.

I ricavi della gestione autostradale sono pari a 33,7 milioni di euro (30,5 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio precedente) e sono così composti:

(valori in migliaia di euro)

	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Ricavi netti da pedaggio	30.144	27.957	2.187
Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	2.135	1.037	1.098
Altri ricavi accessori	1.437	1.552	(115)
<b>Totale ricavi del settore autostradale</b>	<b>33.716</b>	<b>30.546</b>	<b>3.170</b>

L'incremento dei "ricavi netti da pedaggio" (pari a 2,2 milioni di euro) è ascrivibile per 0,8 milioni di euro alla crescita dei volumi di traffico e per 1,4 milioni di euro all'aumento delle tariffe.

L'incremento verificatosi nella voce "canone/sovraccanone da devolvere all'ANAS" (+1,1 milioni di euro) è imputabile, principalmente, all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente, sui "costi operativi".

Gli "altri ricavi accessori" fanno riferimento, principalmente, a canoni attivi su aree di servizio; il valore consuntivato nei primi tre mesi dell'esercizio 2011 ha subito una lieve flessione rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

L'incremento dei "costi operativi" (pari a 1,4 milioni di euro) è ascrivibile per 1,1 milioni di euro al sopramenzionato incremento verificatosi nel "canone/sovrapprezzi da devolvere all'ANAS" e per 0,1 all'aumento del canone da versare all'ANAS stessa (pari al 2,4% dei ricavi netti da pedaggio ed al 5% delle royalties) conseguente, quest'ultimo, all'aumento intervenuto sia nei volumi di traffico sia nelle tariffe. La restante parte, pari a 0,2 milioni di euro, è imputabile all'aumento degli "altri costi" relativi all'esercizio della autostrada.

Il "margine operativo lordo" (EBITDA) risulta, pertanto, pari a 18,3 milioni di euro (16,8 milioni di euro nel primo trimestre 2010).

Per quanto attiene la **situazione finanziaria**, si riporta - di seguito - una sintesi delle sue componenti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	31.184	20.015	11.169
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>31.184</b>	<b>20.015</b>	<b>11.169</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>24.767</b>	<b>23.283</b>	<b>1.484</b>
E) Debiti bancari correnti	(50.181)	(50.000)	(181)
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(11.282)	(10.883)	(399)
G) Altri debiti finanziari correnti	(1.327)	(1.645)	318
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(62.790)</b>	<b>(62.528)</b>	<b>(262)</b>
<b>I) Indebitamento finanziario corrente netto (C) + (D) + (H)</b>	<b>(6.839)</b>	<b>(19.230)</b>	<b>12.391</b>
J) Debiti bancari non correnti	(89.843)	(90.271)	428
K) Obbligazioni emesse	-	-	-
L) Altri debiti non correnti	-	-	-
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>(89.843)</b>	<b>(90.271)</b>	<b>428</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(96.682)</b>	<b>(109.501)</b>	<b>12.819</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(108.922)	(107.572)	(1.350)
<b>P) Indebitamento finanziario netto "rettificato" (N) + (O)</b>	<b>(205.604)</b>	<b>(217.073)</b>	<b>11.469</b>

L'“*indebitamento finanziario netto rettificato*” al 31 marzo 2011 – in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2010 - evidenzia un saldo pari a 205,6 milioni di euro (217,1 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Le principali **componenti economiche** del primo trimestre 2011 (confrontate con quelle del corrispondente periodo del 2010) possono essere così sintetizzate:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi della gestione autostradale	2.605	2.451	154
Altri ricavi <sup>(1)</sup>	79	126	(47)
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>2.684</b>	<b>2.577</b>	<b>107</b>
Costi Operativi <sup>(1)</sup> (B)	(2.619)	(2.677)	58
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>65</b>	<b>(100)</b>	<b>165</b>

<sup>(1)</sup> Importi al netto dei ricavi e dei costi capitalizzati relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili pari rispettivamente a 23 milioni di euro nel primo trimestre 2011 e 20,7 milioni di euro nel primo trimestre 2010.

I ricavi della gestione autostradale sono pari a 2,6 milioni di euro (2,5 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio precedente) e sono così composti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>I trimestre 2011</b>	<b>I trimestre 2010</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi netti da pedaggio	2.446	2.372	74
Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	159	79	80
Altri ricavi accessori	-	-	-
Totale ricavi del settore autostradale	2.605	2.451	154

L'incremento dei "ricavi netti da pedaggio" pari a 0,1 milioni (+3,1%) è integralmente ascrivibile all'aumento delle percorrenze chilometriche non essendo stato riconosciuto alcun incremento tariffario.

L'incremento verificatosi nella voce "canone/sovracanone da devolvere all'ANAS" (+0,1 milioni di euro) è imputabile, all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente, sui "costi operativi".

I "costi operativi" del periodo, al netto della capitalizzazione dei costi del personale dei Servizi Tecnici, ammontano a 2,6 milioni di euro (2,7 milioni di euro nel primo trimestre 2010) e sono riconducibili alle spese funzionali sostenute per lo svolgimento dell'operatività sociale.

Per quanto sopra esposto, il "margine operativo lordo" (EBITDA) risulta pari a 0,1 milioni di euro (negativo per 0,1 milioni di euro nel primo trimestre 2010).

Per quanto attiene la **situazione finanziaria**, si riporta di seguito una sintesi delle sue componenti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	452	459	(7)
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>452</b>	<b>459</b>	<b>(7)</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>11.448</b>	<b>29.629</b>	<b>(18.181)</b>
E) Debiti bancari correnti	(65.392)	(81.410)	16.018
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-	-
G) Altri debiti finanziari correnti	(21.825)	(21.631)	(194)
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(87.217)</b>	<b>(103.041)</b>	<b>15.824</b>
<b>I) Indebitamento finanziario corrente netto (C) + (D) + (H)</b>	<b>(75.317)</b>	<b>(72.953)</b>	<b>(2.364)</b>
J) Debiti bancari non correnti	-	-	-
K) Obbligazioni emesse	-	-	-
L) Altri debiti non correnti	-	-	-
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(75.317)</b>	<b>(72.953)</b>	<b>(2.364)</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	-	-	-
<b>P) Indebitamento finanziario netto "rettificato" (N) + (O)</b>	<b>(75.317)</b>	<b>(72.953)</b>	<b>(2.364)</b>

L'“*indebitamento finanziario netto rettificato*” al 31 marzo 2011 evidenzia un indebitamento di 75 milioni di euro (73 milioni di euro al 31 dicembre 2010). La variazione intervenuta rispetto al 31 dicembre 2010 è conseguente sia alle spese sostenute per la gestione operativa sia agli investimenti effettuati nel periodo.

Si evidenzia inoltre che la Società ha utilizzato per un importo pari a 10 milioni di euro il finanziamento “mezzanino” (finanziamento Soci subordinato di 95 milioni di euro) accordato alla Società dalla controllante SALT S.p.A..

## ATIVA – Autostrada Torino-Ivrea-Valle d’Aosta S.p.A.

(Società consolidata con il “metodo proporzionale” per una quota pari al 41,17%)



Le principali **componenti economiche** del primo trimestre 2011 (confrontate con quelle del corrispondente periodo del 2010) possono essere così sintetizzate:

(valori in migliaia di euro)

	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Ricavi della gestione autostradale	32.599	29.103	3.496
Altri ricavi <sup>(1)</sup>	1.145	1.387	(242)
<b>Volume d'affari (A)</b>	<b>33.744</b>	<b>30.490</b>	<b>3.254</b>
Costi Operativi <sup>(1)</sup> (B)	(15.775)	(16.502)	727
<b>Margine operativo lordo (A-B)</b>	<b>17.969</b>	<b>13.988</b>	<b>3.981</b>

<sup>(1)</sup> Importi al netto dei ricavi e dei costi capitalizzati relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili pari rispettivamente a 2,8 milioni di euro nel primo trimestre 2011 e 5,1 milioni di euro nel primo trimestre 2010.

I ricavi della gestione autostradale sono pari a 32,6 milioni di euro (29,1 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio precedente) e sono così composti:

(valori in migliaia di euro)

	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Ricavi netti da pedaggio	27.007	25.200	1.807
Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	3.301	1.658	1.643
Altri ricavi accessori	2.291	2.245	46
<b>Totale ricavi del settore autostradale</b>	<b>32.599</b>	<b>29.103</b>	<b>3.496</b>

L'incremento dei “ricavi netti da pedaggio” è la risultante dell'incremento (+2 milioni di euro) relativo alla variazione tariffaria decorrente dal 1° gennaio 2011, parzialmente compensato dalla flessione dei volumi di traffico (-0,2 milioni di euro).

L'incremento verificatosi nella voce “canone/sovracanone da devolvere all'ANAS” (+1,6 milioni di euro) è imputabile all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente sui “costi operativi”.

Gli “altri ricavi accessori” fanno riferimento, principalmente, a canoni attivi su aree di servizio.

Il decremento dei “costi operativi” (pari a 0,7 milioni di euro) è la risultante della riduzione dei costi sostenuti per le “manutenzioni ed altri costi relativi ai beni gratuitamente reversibili” (ascrivibili ad una diversa programmazione degli interventi) ed alla riduzione dei costi per i “servizi invernali” (in considerazione delle migliori condizioni atmosferiche che hanno caratterizzato il trimestre), tale riduzione è stata parzialmente compensata dal sopramenzionato aumento del sovracanone da devolvere all'ANAS.

Il “margine operativo lordo” (EBITDA) risulta, pertanto, pari a 18 milioni di euro (14 milioni di euro nel primo trimestre 2010).

Per quanto attiene la **situazione finanziaria**, si riporta di seguito una sintesi delle sue componenti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	1.972	4.322	(2.350)
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>1.972</b>	<b>4.322</b>	<b>(2.350)</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>25.868</b>	<b>24.255</b>	<b>1.613</b>
E) Debiti bancari correnti	(9.735)	(17.209)	7.474
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(17.779)	(17.168)	(611)
G) Altri debiti finanziari correnti	(2.500)	(2.410)	(90)
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(30.014)</b>	<b>(36.787)</b>	<b>6.773</b>
<b>I) Indebitamento finanziario corrente netto (C) + (D) + (H)</b>	<b>(2.174)</b>	<b>(8.210)</b>	<b>6.036</b>
J) Debiti bancari non correnti	(70.897)	(72.271)	1.374
K) Obbligazioni emesse	-	-	-
L) Altri debiti non correnti	-	-	-
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>(70.897)</b>	<b>(72.271)</b>	<b>1.374</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(73.071)</b>	<b>(80.481)</b>	<b>7.410</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(31.536)	(31.144)	(392)
<b>P) Indebitamento finanziario netto "rettificato" (N) + (O)</b>	<b>(104.607)</b>	<b>(111.625)</b>	<b>7.018</b>

L'“indebitamento finanziario netto rettificato” al 31 marzo 2011, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2010, evidenzia un indebitamento netto di 104,6 milioni di euro (111,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

\* \* \*

#### **Settore autostradale – Cile**

Come noto, il Gruppo ASA è valutato, nel bilancio consolidato, con il “metodo del patrimonio netto”: pertanto le risultanze economiche ad esso ascrivibili non vengono riflesse nella presente relazione trimestrale (la quale riporta i dati relativi al solo “margine operativo lordo”); sono, peraltro, forniti – nel prosieguo – i dati di traffico relativi al periodo 1 gennaio – 31 marzo 2011 delle Società concessionarie facenti parte del citato Gruppo.

- **Costanera Norte** (titolare della concessione -con scadenza nel 2033- dell'autostrada di 43 km nella città di Santiago del Cile): nel primo trimestre 2011 il traffico è cresciuto del 9,4% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.
- **Acceso Vial AMB** (titolare della concessione per l'accesso autostradale – di 10 km di cui 2,4 in esercizio - all'aeroporto internazionale di Santiago del Cile): nel primo trimestre 2011 il traffico è cresciuto del 17,1% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.
- **Nororient** (titolare della concessione - con scadenza nel 2044 - del passante nordorientale di 21 km nella città di Santiago del Cile): nel primo trimestre 2011 il traffico è cresciuto del 16,8% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.
- **Autopista Vespucio Sur** (titolare della concessione - con scadenza nel 2032 - del tratto sud del raccordo anulare a pedaggio della città di Santiago del Cile, per complessivi 23 km): nel primo trimestre 2011 il traffico è cresciuto del 12,8% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.
- **Litoral Central** (titolare della concessione -con scadenza nel 2031- della rete autostradale a pedaggio di 80 Km tra le città di Algarrobo, Casablanca e Cartagena in Cile): nel primo trimestre 2011 il traffico è cresciuto del 7,5% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

## **Settore Costruzioni**

### **ABC Costruzioni S.p.A.**

Il “*volume d'affari*”, in crescita rispetto al primo trimestre 2010, ammonta a 18,4 milioni di euro (14,5 milioni di euro nel primo trimestre 2010) e risulta realizzato principalmente nei confronti delle Società concessionarie del Gruppo SIAS.

I “*costi operativi*” del primo trimestre 2011 sono pari a 15,6 milioni di euro (11,7 milioni di euro nel primo trimestre 2010). Per quanto sopra esposto il “*marginale operativo lordo*”, nel primo trimestre 2011, risulta pari a 2,8 milioni di euro (2,8 milioni di euro nel primo trimestre 2010).

La “*posizione finanziaria netta*” al 31 marzo 2011 evidenzia un saldo attivo di 2,8 milioni di euro (6,2 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

## **Settore Tecnologico**

### **SINELEC S.p.A.**

Il “*volume d'affari*” realizzato nel primo trimestre dell'esercizio 2011 è stato pari a circa 9,1 milioni di euro (9,5 milioni di euro nel primo trimestre dell'esercizio 2010).

I “*costi operativi*” del primo trimestre 2011 sono pari a 6,9 milioni di euro (7,4 milioni di euro nel primo trimestre 2010). Per quanto sopra esposto il “*marginale operativo lordo*” nel primo trimestre 2011 è pari a 2,2 milioni di euro (2,1 milioni di euro nel primo trimestre 2010).

La “*posizione finanziaria netta*” evidenzia al 31 marzo 2011 disponibilità per 8,5 milioni di euro (disponibilità per 8 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

### **EUROIMPIANTI ELECTRONIC S.p.A.**

Nel trimestre in esame la Società ha realizzato un “*volume d'affari*” pari a circa 4,2 milioni di euro (2,9 milioni di euro nel primo trimestre 2010) effettuato prevalentemente nei confronti delle Società del Gruppo SIAS. I “*costi operativi*” del primo trimestre 2011 sono pari a 3,6 milioni di euro (2,3 milioni di euro nel primo trimestre 2010). Per quanto sopra esposto il “*marginale operativo lordo*” del primo trimestre 2010 è pari a circa 0,6 milioni di euro (0,6 milioni di euro nel primo trimestre 2010).

La “*posizione finanziaria netta*” evidenzia disponibilità per 0,9 milioni di euro (disponibilità per 1,2 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

## **2. FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE**

In data 4 maggio l'Assemblea degli Azionisti di Autostrade Lombarde S.p.A. – società partecipata dalla SIAS S.p.A. con una quota pari al 6,9% del capitale sociale – ha deliberato un aumento del capitale sociale di 321 milioni di euro destinato alla capitalizzazione della controllata (con una quota pari all'89% del capitale sociale) Bre.Be.Mi S.p.A. la quale, tra l'altro, ha ottenuto l'approvazione – da parte del CIPE – del secondo atto aggiuntivo relativo al tratto autostradale che collegherà le città di Bergamo, Brescia e Milano.

Sulla base della quota attualmente detenuta, l'impegno finanziario di SIAS S.p.A. è quantificabile in circa 22 milioni di euro.

## **3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELL'ATTIVITA' PER L'ESERCIZIO IN CORSO**

Gli adeguamenti tariffari riconosciuti – a fronte degli investimenti realizzati - con decorrenza dal 1° gennaio 2011, unitamente al positivo andamento dei volumi di traffico relativi alla categoria “veicoli pesanti” manifestatosi nel trimestre, consentono di formulare una previsione di ulteriore miglioramento degli indicatori economici e reddituali del Gruppo.

## **PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

**GRUPPO SIAS**  
**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2011**

PROSPETTI CONTABILI – VOLUME D’AFFARI E RISULTATO DELL’ATTIVITA’ OPERATIVA CONSOLIDATA

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
<b>(A) Volume d'affari</b>			
1) Ricavi del settore autostradale – gestione operativa	210.198	183.958	26.240
2) Ricavi del settore autostradale – progettazione e costruzione	53.655	51.977	1.678
3) Ricavi del settore costruzioni ed engineering	2.469	316	2.153
4) Ricavi del settore tecnologico	4.939	5.081	(142)
5) Altri ricavi	<u>9.508</u>	<u>10.786</u>	<u>(1.278)</u>
<b>Totale</b>	<b>280.769</b>	<b>252.118</b>	<b>28.651</b>
<b>(B) Costi operativi</b>			
6) Costi per il personale	(33.504)	(32.815)	(689)
7) Costi per servizi	(85.292)	(87.094)	1.802
8) Costi per materie prime	(9.089)	(9.177)	88
9) Altri costi	(26.030)	(15.996)	(10.034)
10) Costi capitalizzati sulle immobilizzazioni	<u>1.437</u>	<u>17</u>	<u>1.420</u>
<b>Totale</b>	<b>(152.478)</b>	<b>(145.065)</b>	<b>(7.413)</b>
<b>RISULTATO LORDO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A) - (B)</b>	<b>128.291</b>	<b>107.053</b>	<b>21.238</b>

**GRUPPO SIAS**  
**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2011**

PROSPETTI CONTABILI – POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	640.356	466.820	173.536
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>640.356</b>	<b>466.820</b>	<b>173.536</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>234.056</b>	<b>398.857</b>	<b>(164.801)</b>
E) Debiti bancari correnti	(122.305)	(147.428)	25.123
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(136.387)	(125.691)	(10.696)
G) Altri debiti finanziari correnti	(24.547)	(20.779)	(3.768)
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(283.239)</b>	<b>(293.898)</b>	<b>10.659</b>
<b>I) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)</b>	<b>591.173</b>	<b>571.779</b>	<b>19.394</b>
J) Debiti bancari non correnti	(1.123.422)	(1.148.950)	25.528
K) Obbligazioni emesse	(795.530)	(794.265)	(1.266)
L) Altri debiti non correnti	(396)	(406)	11
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>(1.919.348)</b>	<b>(1.943.621)</b>	<b>24.273</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(1.328.175)</b>	<b>(1.371.842)</b>	<b>43.667</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(366.717)	(361.843)	(4.874)
<b>P) Indebitamento finanziario netto "rettificato" (N) + (O)</b>	<b>(1.694.892)</b>	<b>(1.733.685)</b>	<b>38.793</b>

## NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### CONTENUTO DEL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

Il presente resoconto intermedio di gestione è stato redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, conseguentemente, anche i dati comparativi riferiti all'analogo periodo del precedente esercizio risultano conformi ai citati principi.

Eventuali procedure di stima, diverse da quelle normalmente adottate nella redazione dei conti annuali, assicurano comunque un'informazione attendibile. Nelle note di commento ai prospetti contabili è data informazione circa tali, eventuali, procedure di stima.

La Società, avvalendosi della facoltà prevista dalla Delibera CONSOB n. 11661 del 20/10/98, ha espresso le cifre – sia nei “prospetti contabili” sia nelle “note di commento ai prospetti contabili” – in migliaia di euro.

\*\*\*

### VOLUME D’AFFARI E RISULTATO DELL’ATTIVITA’ OPERATIVA

#### *Ricavi del settore autostradale- gestione operativa*

Sono composti nel modo seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
- Ricavi netti da pedaggio	183.871	166.449	17.422
- Canone / Sovracanone da devolvere all'ANAS	<u>17.210</u>	<u>8.463</u>	<u>8.747</u>
<b>Ricavi lordi da pedaggio (a)</b>	<b>201.081</b>	<b>174.912</b>	<b>26.169</b>
Altri ricavi accessori – canoni attivi (b)	<u>9.117</u>	<u>9.046</u>	<u>71</u>
<b>Ricavi della gestione autostradale (a + b)</b>	<b>210.198</b>	<b>183.958</b>	<b>26.240</b>

I ricavi da pedaggio relativi al primo trimestre sono stati calcolati sulla base dei dati consuntivati al 28 febbraio stimando, in base all'andamento del traffico rilevato dalle singole stazioni, gli importi relativi al mese di marzo.

L'incremento dei “ricavi netti da pedaggio” è ascrivibile - per 2,3 milioni di euro - alla crescita dei volumi di traffico e, per 15,1 milioni di euro, all'aumento delle tariffe decorrente dal 1° gennaio 2011.

L'incremento verificatosi nella voce “canone/sovracanone da devolvere all'ANAS” (+8,7 milioni di euro) è imputabile, principalmente, all'aumento dei sovrapprezzi chilometrici imposti dall'Ente Concedente con decorrenza dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale incremento si è riverberato integralmente, sui “costi operativi”.

Gli “altri ricavi accessori” fanno riferimento, principalmente, a canoni attivi su aree di servizio e risultano sostanzialmente allineati all'analogo periodo del precedente esercizio.

### ***Ricavi del settore autostradale - progettazione e costruzione***

Tale voce, pari a 53.655 migliaia di euro (51.977 migliaia di euro nel primo trimestre 2010), si riferisce all'attività di progettazione e costruzione" dei beni gratuitamente reversibili, che, come previsto dall'IFRIC 12, viene iscritta tra i ricavi sia per la parte realizzata internamente sia per quella realizzata da Terzi; a fronte di tali ricavi si è provveduto ad iscrivere un analogo ammontare di costi, i quali risultano iscritti nella voce "Altri costi per servizi".

### ***Ricavi del settore costruzioni ed engineering***

I ricavi in oggetto sono composti nel modo seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
- Ricavi per lavori e progettazione e variazione dei lavori in corso su ordinazione	2.032	13	2.019
- Altri ricavi	<u>437</u>	<u>303</u>	<u>134</u>
<b>Totale</b>	<b>2.469</b>	<b>316</b>	<b>2.153</b>

Trattasi dell'ammontare totale della "produzione" effettuata verso Terzi dalle controllate ABC Costruzioni S.p.A., ATIVA Engineering S.p.A., Cisa Engineering, S.p.A., Sicogen s.r.l. e Tibre s.c.ar.l.. Tale importo risulta iscritto al netto della "produzione" infragruppo relativa alle prestazioni manutentive ed incrementative del corpo autostradale realizzate, dalle citate Società, a favore delle concessionarie autostradali del Gruppo.

L'incremento verificatosi è imputabile - sostanzialmente - alla produzione eseguita dal Consorzio ACI S.c.p.a. (non appartenente al Gruppo SIAS) ed attribuita ai soci in base alle rispettive quote di partecipazione; una pressoché analoga variazione si è, pertanto, manifestata nella voce "Costi per servizi – Altri costi per servizi".

### ***Ricavi del settore tecnologico***

I ricavi in oggetto risultano così composti:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
- Ricavi per lavori	3.631	4.347	(716)
- Variazione dei lavori in corso su ordinazione	1.021	831	190
- Variazione dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti ed altri ricavi	<u>287</u>	<u>(97)</u>	<u>384</u>
<b>Totale</b>	<b>4.939</b>	<b>5.081</b>	<b>(142)</b>

Trattasi dell'ammontare totale della "produzione" effettuata verso Terzi dalle controllate Sinelec S.p.A. ed Euroimpianti Electronic S.p.A.. Gli importi sopra riportati risultano iscritti al netto della "produzione" infragruppo relativa alle prestazioni manutentive ed incrementative del corpo autostradale realizzate, dalle citate Società, a favore delle concessionarie autostradali del Gruppo.

### ***Altri ricavi e proventi***

Tale voce è così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
- Risarcimenti danni	1.130	1.577	(447)
- Recupero spese ed altri proventi	3.211	3.841	(630)
- Quota di competenza del provento derivante dall'attualizzazione del debito verso l'ANAS-FCG	4.676	4.824	(148)
- Lavori per c/terzi	414	467	(53)
- Contributi in conto esercizio	<u>77</u>	<u>77</u>	-
<b>Totale</b>	<b>9.508</b>	<b>10.786</b>	<b>(1.278)</b>

La variazione intervenuta nella voce "risarcimenti danni" è ascrivibile ai minori rimborsi – da parte delle compagnie di assicurazione – dei costi sostenuti dalle concessionarie autostradali per la riparazione delle opere autostradali in occasione di incidenti ed altri danneggiamenti.

La voce "quota di competenza del provento derivante dall'attualizzazione del debito verso l'ANAS-FCG" si riferisce alla quota, di competenza, relativa alla differenza, precedentemente differita, tra l'importo originario del debito ed il suo valore attuale.

### **COSTI OPERATIVI**

#### ***Costi per il personale***

Tale voce risulta così dettagliata:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
- Salari e stipendi	23.923	23.569	354
- Oneri sociali	7.451	7.531	(80)
- Adeguamento attuariale TFR	1.799	1.344	455
- Altri costi	<u>331</u>	<u>371</u>	<u>(40)</u>
<b>Totale</b>	<b>33.504</b>	<b>32.815</b>	<b>689</b>

#### ***Costi per servizi***

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Manutenzione dei beni gratuitamente reversibili	7.519	10.643	(3.124)
Altri costi relativi ai beni gratuitamente reversibili	6.962	10.489	(3.527)
Altri costi per servizi	<u>70.811</u>	<u>65.962</u>	<u>4.849</u>
<b>Totale</b>	<b>85.292</b>	<b>87.094</b>	<b>(1.802)</b>

La voce “*manutenzione dei beni gratuitamente devolvibili*” risulta iscritta al netto della “produzione” infragruppo realizzata dalle società del Gruppo operanti nei settori “costruzione” e “tecnologico” a favore delle società autostradali. L’importo complessivo delle **manutenzioni** effettuate nei primi tre mesi dell’esercizio 2011 ammonta a **20,2 milioni di euro** (23,3 milioni di euro nel primo trimestre del 2010). La riduzione intervenuta nei costi per manutenzione dei beni gratuitamente reversibili è ascrivibile – essenzialmente – ad una diversa programmazione degli interventi, mentre gli altri costi relativi ai beni gratuitamente reversibili risentono del decremento dei costi sostenuti per i “*servizi invernali*” grazie – essenzialmente - alle minori precipitazioni nevose che hanno caratterizzato la stagione invernale.

La voce “*altri costi per servizi*”, come previsto dall’IFRIC 12, comprende i costi relativi all’“attività di progettazione e costruzione” dei beni gratuitamente reversibili; la variazione intervenuta risulta inclusiva del pro-quota di costi “ribaltati” dal Consorzio ACI S.c.p.a..

Sono altresì inclusi in questa categoria le prestazioni professionali, assistenza legale, emolumenti agli organi sociali, nonché alle prestazioni fornite, da parte di subappaltatori, alle controllate ABC Costruzioni S.p.A. ed Euroimpianti Electronic S.p.A..

### **Costi per materie prime**

La voce di spesa in oggetto è composta nel modo seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Materie prime, materiali di consumo e merci	9.346	9.140	206
Variazioni di rimanenze di materie prime, materiali di consumo e merci	<u>(257)</u>	<u>37</u>	<u>(294)</u>
<b>Totale</b>	<b>9.089</b>	<b>9.177</b>	<b>(88)</b>

Tale voce si riferisce a materiale di produzione ed a materie sussidiarie e di consumo ed è principalmente riferita alle controllate ABC Costruzioni S.p.A., Euroimpianti Electronic S.p.A., Sicogen s.r.l. e Sinelec S.p.A..

### **Altri costi operativi**

La voce di spesa in oggetto è composta nel modo seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I trimestre 2011	I trimestre 2010	Variazioni
Canone di concessione ex art. 1 comma 1020 della Legge n. 296/06	4.413	3.995	418
Canone ex art. 19, comma 9 bis del D. Legge n. 78/09	17.210	8.463	8.747
Canone da sub-concessioni	1.230	285	945
Costi per godimento beni di terzi	1.572	1.846	(274)
Altri oneri di gestione	<u>1.592</u>	<u>1.407</u>	<u>185</u>
<b>Totale</b>	<b>26.017</b>	<b>15.996</b>	<b>10.021</b>

La voce “*canone di concessione ex art. 1 comma 1020 della Legge n. 296/06*” è calcolata in misura pari al 2,4% dei “ricavi netti da pedaggio”, la variazione intervenuta rispetto al primo trimestre del 2010 è correlata all’incremento dei ricavi da pedaggio.

L’incremento intervenuto nel “*canone ex art. 19, comma 9 bis del D. Legge n. 78/09*” è ascrivibile sia all’aumento, dal 1° luglio 2010 e dal 1° gennaio 2011 del sovrapprezzo tariffario (passato complessivamente da 0,0030 euro/veicoli Km. a

0,0060 euro/veicoli Km. per i veicoli leggeri e da 0,0090 euro/veicoli Km. ad 0,0180 euro/veicoli Km. per i veicoli pesanti) sia all'aumento complessivo dei volumi di traffico.

L'incremento intervenuto nel "canone da sub-concessioni" è riconducibile al fatto che - sulla base di quanto convenuto con l'Ente Concedente nell'ambito delle vigenti Convenzioni Uniche - tale canone, calcolato sui canoni attivi e delle royalties percepite dalle aree di servizio, è aumentato dal 2% del primo trimestre 2010 al 5%-20% del 1° trimestre 2011.

### **Costi per lavori interni capitalizzati**

Tale voce, pari a 1.437 migliaia di euro (17 migliaia di euro nel primo trimestre 2010), si riferisce a lavori interni svolti nell'ambito del Gruppo e capitalizzati ad incremento delle immobilizzazioni materiali.

L' incremento intervenuto rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio è riconducibile ai lavori svolti dalla ABC Costruzioni S.p.A. per la realizzazione del fabbricato industriale della Logistica Tirrenica S.p.A..

## **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA**

L'**indebitamento finanziario netto** risulta così dettagliabile:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	640.356	466.820	173.536
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
<b>C) Liquidità (A) + (B)</b>	<b>640.356</b>	<b>466.820</b>	<b>173.536</b>
<b>D) Crediti finanziari</b>	<b>234.056</b>	<b>398.857</b>	<b>(164.801)</b>
E) Debiti bancari correnti	(122.305)	(147.428)	25.123
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(136.387)	(125.691)	(10.696)
G) Altri debiti finanziari correnti	(24.547)	(20.779)	(3.768)
<b>H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)</b>	<b>(283.239)</b>	<b>(293.898)</b>	<b>10.659</b>
<b>I) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)</b>	<b>591.173</b>	<b>571.779</b>	<b>19.394</b>
J) Debiti bancari non correnti	(1.123.422)	(1.148.950)	25.528
K) Obbligazioni emesse	(795.530)	(794.265)	(1.266)
L) Altri debiti non correnti	(396)	(406)	11
<b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>	<b>(1.919.348)</b>	<b>(1.943.621)</b>	<b>24.273</b>
<b>N) Indebitamento finanziario netto (I) + (M)</b>	<b>(1.328.175)</b>	<b>(1.371.842)</b>	<b>43.667</b>
O) Valore attualizzato del debito verso l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(366.717)	(361.843)	(4.874)
<b>P) Indebitamento finanziario netto "rettificato" (N) + (O)</b>	<b>(1.694.892)</b>	<b>(1.733.685)</b>	<b>38.793</b>

L'"*indebitamento finanziario netto rettificato*" al 31 marzo 2011 - in miglioramento di circa 39 milioni di euro rispetto al del 31 dicembre 2010 - evidenzia un saldo pari a 1.694,9 milioni di euro (1.733,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Le variazioni intervenute nelle voci "*cassa ed altre disponibilità liquide*" e "*crediti finanziari*" sono principalmente riconducibili alla liquidazione di operazioni di "pronti contro termine" giunte a scadenza.

La riduzione relativa alla voce "*debiti bancari non correnti*" è ascrivibile, per circa 24 milioni di euro, al recepimento del positivo differenziale di "fair value" sui contratti di Interest Rate Swap sottoscritti dalle Società autostradali del Gruppo al fine di prevenire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse.

Ad oggi, circa l'86% dell'indebitamento a medio-lungo termine del Gruppo risulta a "tasso fisso"/"hedged" ed è regolato sulla base di un esborso corrispondente ad un **tasso medio ponderato** "all-in" pari al **4,1%**.

La variazione intervenuta nel "valore attualizzato del debito vs. l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia" è riconducibile – sostanzialmente- all'accertamento degli oneri relativi all'attualizzazione del debito stesso.

Si evidenzia che il sopramenzionato "indebitamento finanziario netto" non risulta inclusivo dei titoli obbligazionari "credit link note" del controvalore di 20 milioni di euro - aventi scadenza nell'esercizio 2014 – acquisiti nel trimestre dalle Società del Gruppo quale investimento della liquidità.

\* \* \*

Le **risorse finanziarie disponibili** al 31 marzo 2011 (rettificate per tenere conto dei dividendi deliberati e corrisposti successivamente alla data di rendicontazione) risultano così dettagliabili:

(importi in milioni di euro)

• finanziamento Cassa Depositi e Prestiti (in capo alla SATAP S.p.A.)	450
• linee di credito "committed" (in capo alla SIAS S.p.A.)	100
• linee di credito "uncommitted" (in capo alla SIAS S.p.A.)	100
	Sub-totale
	650
• Disponibilità liquide e Crediti finanziari <sup>(1)</sup>	831
	<b>Totale risorse finanziarie</b>
	<b>1.481</b>

<sup>(1)</sup> Disponibilità liquide al 31 marzo 2011	640
Crediti finanziari al 31 marzo 2011	234
Dividendi corrisposti dalla SIAS S.p.A.	(36)
Dividendi corrisposti, dalle Controllate, a Terzi Azionisti	(7)
<b>Totale Disponibilità liquide e Crediti finanziari</b>	<b>831</b>

All'importo sopramenzionato, si assommerà la provvista – pari a **500 milioni di euro** – relativa a finanziamenti concessi dalla BEI i cui contratti di finanziamento sono attualmente in fase di finalizzazione.

Torino, 12 maggio 2011

p. il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
(Dott. Bruno Binasco)

\*\*\*\*

*Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari Dott. Sergio Prati dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.*