



GRUPPO ASTALDI

RELAZIONE TRIMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2005



INDICE

INFORMAZIONI DI CARATTERE GENERALE

IL GRUPPO

CARICHE SOCIALI

NOTE ESPLICATIVE E PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DI GRUPPO

AREA DI CONSOLIDAMENTO

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

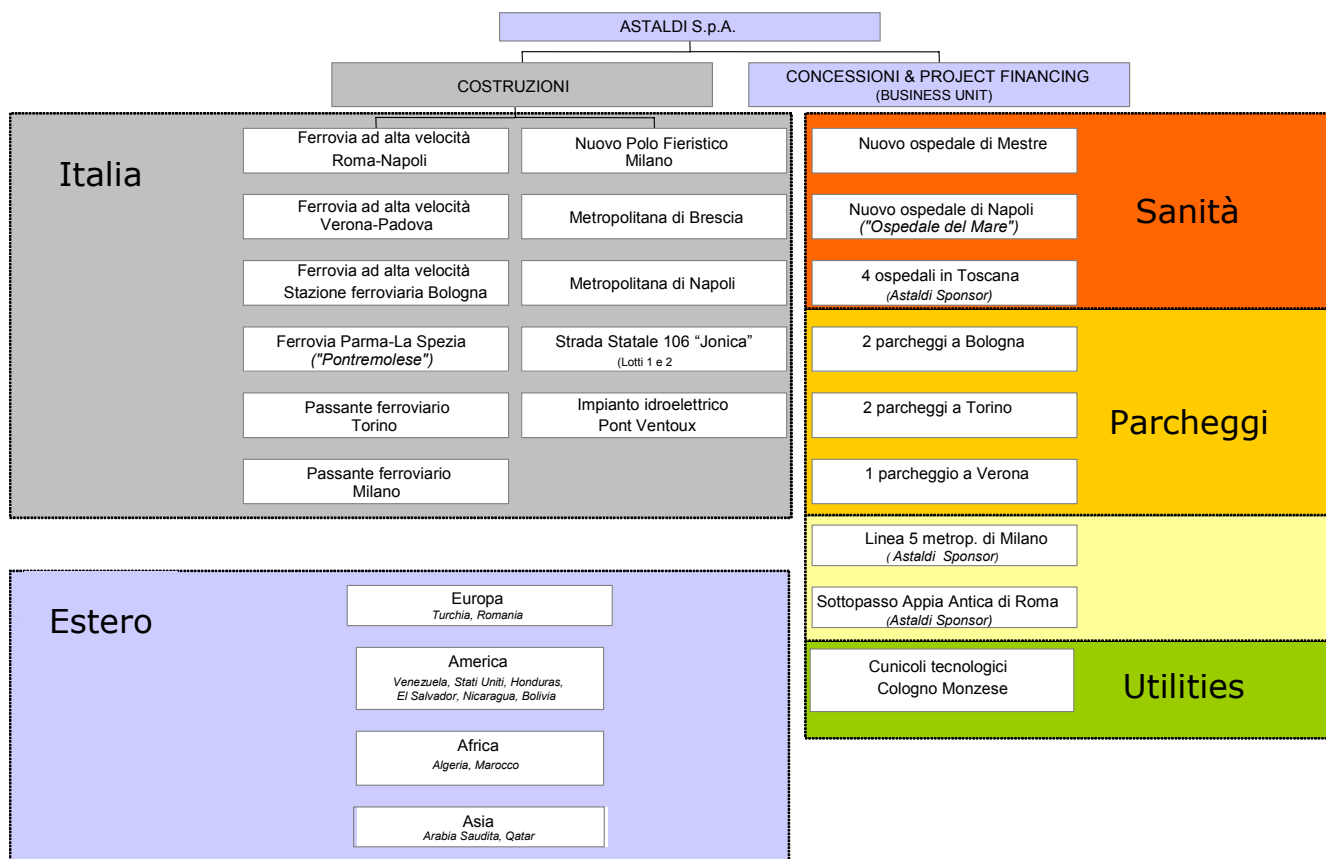
NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE

PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

EVENTI SUCCESSIVI

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

IL GRUPPO



CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente</i>	Ernesto Monti
<i>Vice Presidente</i>	Paolo Astaldi
<i>Vice Presidente Esecutivo</i>	Vittorio Di Paola
<i>Amministratore Delegato</i>	Stefano Cerri
<i>Consiglieri</i>	Caterina Astaldi
	Pietro Astaldi
	Giuseppe Cafiero
	Luigi Guidobono Cavalchini
	Franco Grassini
	Mario Lupo
	Vittorio Mele
	Nicola Oliva
	Maurizio Poloni

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Eugenio Pinto
<i>Sindaci Effettivi</i>	Pierpaolo Singer
	Pierumberto Spanò
<i>Sindaci Supplenti</i>	Maurizio Lauri
	Antonio Sisca
	Marco Zampano

Direzione Generale

<i>Esteri</i>	Giuseppe Cafiero
<i>Amministrazione e Finanza</i>	Stefano Cerri
<i>Italia</i>	Nicola Oliva

Vice Direttore Generale

<i>Amministrazione e Finanza</i>	Paolo Citterio
----------------------------------	----------------

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Controllate	%
1 A.S.T.A.C. S.r.l.	100,00%
2 AR.GI S.p.A.	99,99%
3 Astaldi Algeria E.U.r.l.	100,00% *
4 Astaldi Arabia Ltd	100,00%
5 Astaldi Construction Corp.Of Florida	99,80%
6 Astaldi de Venezuela C.A.	99,80%
7 Astaldi Finance S.A.	99,96%
8 Astaldi International Inc.	100,00%
9 Astaldi International Ltd	100,00%
10 Astaldi-Astaldi International J.V.	100,00%
11 Astaldi-Burundi Association Momentanée	100,00%
12 Astaldi-Max Bogl-CCCF JV Srl	66,00%
13 Astaldi-Sénégal Association en participation	100,00%
14 Astur Construction and Trade A.S.	99,00%
15 C.O.MES. S.C.r.l.	55,00%
16 CO.ME.NA. S.c.r.l.	70,43%
17 CO.MERI S.p.A.	99,99%
18 CO.NO.CO. S.c.r.l.	80,00%
19 Consorcio Astaldi - C.B.I.	60,00%
20 Euroast S.r.l. In liquidazione	100,00%
21 I.T.S. S.p.A.	100,00%
22 Italstrade S.p.A. (Ex Place Moulin S.p.A.)	100,00%
23 Italstrade Somet JV Rometro S.r.l.	51,00%
24 Legnami Pasotti Italia I.C. S.r.l. in liquidazione	80,00%
25 Montedil-Astaldi S.p.A. (MONTAST) in liquidazione	100,00%
26 Partenopea Finanza di Progetto S.p.A.	59,99%
27 Portovesme S.c.r.l.	80,00%
28 Quattro Venti S.c.r.l.	60,00%
29 Redo-Association Momentanée	100,00%
30 Romairport S.r.l.	99,26%
31 Romstrade S.r.l.	51,00%
32 Sartori Sud S.r.l.	100,00%
33 SC Italstrade - CCCF JV Romis S.r.l.	51,00%
34 S.P.T. Società Passante Torino S.c.r.l.	74,00% *
35 Seac S.p.a.r.l. in Liquidazione	100,00%
36 Sugt s.a. Calarasi	99,12%
37 Susa Dora Quattro S.c.r.l.	90,00%
38 Toledo S.c.r.l.	90,39%

Le imprese contrassegnate con * sono state oggetto di variazione nel trimestre

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

In ottemperanza a quanto previsto dalla normativa vigente, si segnala che la presente Relazione trimestrale è stata redatta in conformità con i principi IAS/IFRS emessi dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, così come previsto dall'art. 82 del Regolamento Emittenti n. 11971, emanato dalla CONSOB il 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni. In particolare, la presente relazione è stata predisposta secondo quanto indicato nell'allegato 3D del sopra citato regolamento, pertanto non è riportata l'intera informativa prevista per i bilanci intermedi dai principi IAS/IFRS.

La situazione patrimoniale ed economica del terzo trimestre è presentata in forma riclassificata ed è redatta sulla base delle situazioni contabili alla stessa data predisposte dalla Capogruppo e dalle società incluse nell'area di consolidamento.

I dati economici sono forniti con riguardo al trimestre di riferimento ed al periodo progressivo, che coincide con il periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre. Essi sono altresì confrontati con i dati relativi agli analoghi periodi dell'esercizio precedente *restated* secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

I principi contabili adottati sono stati coerentemente applicati per gli esercizi presentati a confronto ad eccezione di quelli relativi alla valutazione degli strumenti finanziari: il Gruppo ha infatti utilizzato l'esenzione prevista dall'IFRS 1 che ha permesso l'adozione degli IAS 32 e IAS 39 a partire dal 1° gennaio 2005 senza esporre per tali principi le informazioni comparative dell'esercizio precedente. Pertanto i principi adottati per la valutazione degli strumenti finanziari nelle situazioni di apertura al 1° gennaio 2004 e nelle successive situazioni IFRS annuali e infrannuali relative all'esercizio 2004 sono gli stessi utilizzati negli esercizi precedenti (principi contabili nazionali). Gli effetti dell'adozione degli IAS 32 e 39 sono evidenziati nella tabella di analisi della "posizione finanziaria netta" nel paragrafo "Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata".

Per l'analisi dettagliata dei principi contabili adottati dal Gruppo si rimanda alle "Note di commento alla relazione semestrale consolidata" presenti nella relazione semestrale al 30 giugno 2005, approvata dal Consiglio d'Amministrazione il 22 settembre 2005, depositata presso la Società e disponibile sul sito www.astaldi.com.

I principali cambi utilizzati ai fini della conversione dei bilanci espressi in valuta estera risultano i seguenti (fonte U.I.C.):

PAESI	VALUTA		cambio	cambio	cambio	cambio
			30.09.2005	medio 2005	30.09.2004	medio 2004
Albania	Lek	ALL	123,811	124,508	124,699	127,684
Algeria	Dinaro Algerino	DZD	90,057	92,010	87,264	86,061
Angola	Readjustado Kwarza	AOA	109,332	111,255	104,459	100,618
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	4,597	4,736	4,576	4,590
Bolivia	Boliviano	BOB	9,857	10,205	9,795	9,718
Burundi	Franco Burundi	BIF	1.275,150	1.361,847	1.314,130	1.313,668
Caraibi	Dollaro Caraibi	XCD	3,309	3,411	3,292	3,308
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XAF	655,950	655,952	655,957	655,957
Cile	Peso Cileno	CLP	657,167	721,518	752,177	752,880
Colombia	Peso Colombiano	COP	2.813,450	2.952,254	3.196,350	3.308,620
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	CDF	569,948	601,610	482,606	463,665
Costa Rica	Colon Costa Rica	CRC	595,509	595,438	532,309	523,690
Croazia	Kuna	HRK	7,438	7,406	7,428	7,472
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,458	7,449	7,438	7,442
Dominicana, Repubblica	Peso Dominicano	DOP	37,172	36,087	43,544	54,243
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	10,724	11,056	10,691	10,724
Giappone	Yen Giapponese	JPY	136,063	136,026	134,505	133,509
Gibuti	Franco Gibuti	DJF	217,822	224,540	215,265	217,545
Guatemala	Quetzal	GTQ	9,341	9,707	9,745	9,907
Guinea	Fanco Guineano	GNF	4.823,480	4.205,592	2.449,670	2.453,383
Honduras	Lempira	HNL	23,117	23,811	22,521	22,156
Indonesia	Rupia Indonesiana	IDR	12.542,200	12.134,678	11.213,600	10.867,178
Kenya	Scellino Keniota	KES	90,782	96,134	98,581	96,292
Libia	Dinaro Libico	LYD	1,616	1,646	1,528	1,605
Malawi	Kwacha	MWK	150,993	145,286	129,966	130,485
Marocco	Dirham Marocco	MAD	10,998	11,044	10,981	10,984
Mozambico	Metical	MZM	30.016,600	27.536,244	26.357,800	27.779,611
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	20,064	20,685	19,756	19,382
Norvegia	Corona Norvegese	NOK	7,809	8,057	8,360	8,430
Pakistan	Rupia Pakistana	PKR	73,272	75,226	72,065	70,929
Qatar	Riyal Qatar	QAR	4,461	4,599	4,447	4,461
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	GBP	0,678	0,685	0,681	0,673
Romania	Leu	RON	3,510	3,617	4,107	4,074
Rwanda	Franco Rwanda	RWF	678,636	702,531	687,695	687,344
Singapore	Dollaro Singapore	SGD	2,060	2,092	2,072	2,086
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,226	1,263	1,222	1,226
Sud Africa	Rand	ZAR	7,794	7,966	7,994	8,075
Svizzera	Franco Svizzero	CHF	1,550	1,549	1,543	1,548
Taiwan	Dollaro Taiwan	TWD	40,336	40,075	41,416	41,119
Tanzania	Scellino Tanzania	TZS	1.391,390	1.408,897	1.282,250	1.322,308
Thailandia	Baht	THB	50,305	50,489	50,647	49,306
Tunisia	Dinaro Tunisino	TND	1,616	1,611	1,542	1,530
Turchia	Lira Turca	TRY	1,643	1,699	1,838	1,744
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,000	1,000	1,000	1,000
Venezuela	Bolivar	VEB	2.631,820	2.642,516	2.339,950	2.284,762
Zambia	Kwacha	ZMK	5.412,190	5.800,814	5.941,480	5.860,967

Si precisa che il rapporto di cambio esprime la quantità di valuta straniera necessaria per acquistare 1 Euro.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Euro / 000	30 settembre 2005	%	30 settembre 2004	%	3° Trimestre 2005	%	3° Trimestre 2004	%
Ricavi	726.907	93,2%	730.747	94,3%	240.711	95,1%	247.434	96,1%
Altri ricavi operativi	53.282	6,8%	44.459	5,7%	12.441	4,9%	10.120	3,9%
Totale ricavi	780.189	100,0%	775.206	100,0%	253.152	100,0%	257.554	100,0%
Costi della produzione	(550.450)	(70,6%)	(574.443)	(74,1%)	(187.416)	(74,0%)	(196.842)	(76,4%)
Valore aggiunto	229.739	29,4%	200.763	25,9%	65.736	26,0%	60.712	23,6%
Costi del personale	(110.953)	(14,2%)	(110.248)	(14,2%)	(37.683)	(14,9%)	(37.763)	(14,7%)
EBITDA	118.786	15,2%	90.515	11,7%	28.053	11,1%	22.949	8,9%
Ammortamenti	(20.957)	(2,7%)	(18.776)	(2,4%)	(7.693)	(3,0%)	(6.400)	(2,5%)
Accantonamenti	(10.896)	(1,4%)	(2.342)	(0,3%)	4.019	1,6%	(2.342)	(0,9%)
Svalutazioni	(10.126)	(1,3%)	(1.239)	(0,2%)	(57)	(0,0%)	5	0,0%
Altri costi operativi	(18.387)	(2,4%)	(19.050)	(2,5%)	(5.896)	(2,3%)	(4.002)	(1,6%)
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	117	0,0%	4	0,0%	48	0,0%	(170)	(0,1%)
EBIT	58.537	7,5%	49.112	6,3%	18.474	7,3%	10.041	3,9%
Proventi ed oneri finanziari netti	(20.254)	(2,6%)	(18.270)	(2,4%)	(8.074)	(3,2%)	(1.589)	(0,6%)
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(1.269)	(0,2%)	(822)	(0,1%)	(1.153)	(0,5%)	(146)	(0,1%)
Utile (perdita) prima delle imposte	37.014	4,7%	30.020	3,9%	9.247	3,7%	8.305	3,2%
Imposte	(14.128)	(1,8%)	(11.036)	(1,4%)	(3.364)	(1,3%)	(4.338)	(1,7%)
Utile (perdita) dell'esercizio	22.886	2,9%	18.984	2,4%	5.883	2,3%	3.967	1,5%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	1.198	0,2%	(623)	(0,1%)	1.062	0,4%	(132)	(0,1%)
Utile netto del Gruppo	24.084	3,1%	18.361	2,4%	6.945	2,7%	3.835	1,5%

I primi nove mesi del 2005 hanno evidenziato un rafforzamento del ruolo di *General Contractor* ed un conseguente orientamento del portafoglio ordini verso commesse di maggior valore e di contenuti tecnici, legali e gestionali particolarmente elevati.

Come riflesso dei cambiamenti strutturali intervenuti nel portafoglio e della crescente complessità delle attività produttive svolte, la continua e costante attenzione dedicata al processo di pianificazione e controllo delle commesse in corso di esecuzione e del relativo capitale investito si sta rivelando un fattore strategico premiante in termini di redditività conseguita.

Il volume complessivo dei ricavi nell'esercizio, pari a Euro 780 Milioni, si presenta in linea rispetto al dato omogeneo del 2004 e deriva dall'effetto combinato della ridotta incidenza delle attività relative al settore dell'edilizia civile ed industriale, a seguito della consegna definitiva del Nuovo Polo Fieristico di Milano avvenuta lo scorso marzo (si ricorda, infatti, che nella seconda parte del 2004 la commessa aveva generato gran parte del contributo produttivo) e dal contemporaneo avvio di commesse importanti come i due tratti della Strada Statale Jonica (SS 106) ed il passante ferroviario di Torino, per le quali, attualmente, si stanno terminando le progettazioni esecutive e dalle quali si aspetta un significativo contributo a partire dal quarto trimestre 2005.

Discorso analogo vale per i ricavi complessivi del terzo trimestre 2005, pari a Euro 253 Milioni, contro Euro 257 Milioni registrati per lo stesso periodo dell'anno precedente; tale fenomeno non incide sulla capacità reddituale del Gruppo poiché risulta sempre più determinante il contributo di commesse caratterizzate da una redditività crescente.

Da una più diretta analisi di quelle che sono le attività produttive svolte, si evince che le commesse domestiche contribuiscono per il 41% dell'attività, mentre il 59% è relativo ai lavori in corso di esecuzione all'estero, nei 14 Paesi in cui il Gruppo attualmente opera.

Alla determinazione delle attività all'estero, contribuisce l'Europa (Romania e Turchia) per il 31,4% e per la residua quota del 27,4% i Paesi collocati in America, Asia e Africa.

Si ricorda in proposito che la politica del Gruppo è orientata a presidiare unicamente quei Paesi in cui Astaldi è storicamente presente e dove il rischio politico e finanziario è notevolmente ridotto a seguito della presenza di una totale copertura finanziaria da parte di organismi internazionali di elevato standing. Queste condizioni, associate ad un costante monitoraggio del capitale investito e del rischio valutario e ad adeguate politiche di copertura dei rischi connessi, rendono le singole commesse autonome dal punto di vista finanziario e in grado generare adeguati cash-flow.

Nella tabella di seguito riportata, viene indicata in maggior dettaglio la ripartizione per area geografica del valore della produzione.

<i>Euro/Milioni</i>	30 settembre 2005	%	30 settembre 2004	%	3° Trimestre 2005	%	3° Trimestre 2004	%
Italia	331	45,5%	380	52,0%	99	41,1%	123	49,8%
Estero	396	54,5%	351	48,0%	142	58,9%	124	50,2%
Europa	201	27,6%	119	16,3%	76	31,6%	48	19,5%
America	156	21,5%	156	21,3%	54	22,4%	49	19,8%
Asia	9	1,2%	21	2,9%	3	1,2%	10	4,0%
Africa	30	4,2%	55	7,5%	9	3,7%	17	6,9%
Totale	727	100,0%	731	100,0%	241	100,0%	247	100,0%

Il dettaglio evidenzia una crescita del contributo dell'estero, proveniente in particolare dall'Europa, che ha visto una accelerazione delle attività in Turchia. Ricordiamo, a tal proposito, che a inizio settembre è avvenuta l'inaugurazione del tunnel di Bolu, che permetterà il completamento del collegamento autostradale tra le città di Istanbul e Ankara nell'ambito del progetto noto come "Autostrada dell'Anatolia".

Per quanto riguarda invece il calo del contributo derivante dall'area asiatica, si ricorda che Astaldi è presente unicamente in Arabia Saudita e Qatar nell'ambito di progetti relativi al settore "Oil & Gas", in partnership con primari operatori internazionali. La flessione delle attività in quest'area è essenzialmente riconducibile alla conclusione del "Progetto Yanbu" in Arabia Saudita, completato nella prima parte del 2005. E' in corso di avanzata esecuzione il "Progetto SASOL" che Astaldi sta conducendo in Qatar e che porterà alla realizzazione di un impianto di liquefazione del gas, il cui completamento è atteso per la primavera del 2006. Si ricorda che nell'intento di accrescere il presidio di un'area in grado di offrire notevoli opportunità di business, il Gruppo Astaldi sta promuovendo ulteriori nuove iniziative nell'area nello specifico settore "Oil & Gas" che dovrebbero concretizzarsi entro la prima parte del 2006.

La tabella che segue descrive l'incidenza delle varie categorie di lavori nel volume d'affari complessivo del Gruppo nel primo trimestre 2005.

<i>Euro/Milioni</i>	30 settembre 2005	%	30 settembre 2004	%	3° Trimestre 2005	%	3° Trimestre 2004	%
Infrastrutture di trasporto	540	74,3%	468	64,0%	190	78,8%	172	69,6%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	89	12,2%	102	14,0%	22	9,1%	38	15,4%
Edilizia civile e industriale	98	13,5%	161	22,0%	29	12,1%	37	15,0%
Totale	727	100,0%	731	100,0%	241	100,0%	247	100,0%

Le infrastrutture di trasporto, con circa il 74% del volume d'affari (79% nel trimestre), si confermano come settore di attività di riferimento per Astaldi, sia in termini di valore della produzione che in termini di specializzazione settoriale. Un forte contributo in tal senso viene dalle attività in svolgimento in Venezuela (opere ferroviarie), in Turchia (opere autostradali) e in Italia dove sono in corso di esecuzione le attività di costruzione delle importanti opere ferroviarie legate alla fase finale della linea ad alta velocità Roma – Napoli, alle metropolitane di Brescia, Napoli e Genova ed al passante ferroviario di Torino.

Come già evidenziato, è in diminuzione la quota relativa all'edilizia civile in quanto nel corso del presente esercizio sono terminate le attività di costruzione del Nuovo Polo Fieristico di Milano. Proseguono secondo i programmi le attività di costruzione del nuovo ospedale di Mestre. In

generale, pertanto, l'andamento produttivo registrato dalla commessa del Nuovo Polo Fieristico di Milano, che ha visto nella seconda parte del 2004 il massimo in termini di contributo, non è ancora stato sostituito dalle altre grandi commesse acquisite nell'ultima parte del 2004 e nel corso del 2005. In particolare si segnalano le commesse in *general contracting* per la realizzazione dei due lotti della strada SS106 "Jonica" relativamente alle quali, terminate le fasi di progettazione esecutiva e degli espropri, saranno avviate le attività industriali.

Si ricorda che al settore dell'edilizia civile ed industriale sono riconducibili anche le opere relative alla realizzazione dell'Ospedale del Mare di Napoli, che, così come programmato, accrescerà il proprio contributo alla produzione già a partire dal 2006.

Passando alla disamina delle principali voci di costo, si evidenzia che i conti esprimono un'attenta politica di controllo dei costi, la cui incidenza si riduce sia su base annuale che trimestrale.

La voce "accantonamenti" registra nel trimestre un valore positivo a seguito della consuntivazione dei costi accantonati nei trimestri precedenti in relazione ad iniziative in chiusura all'estero.

Nonostante la sostanziale stabilità dei ricavi per prestazioni ed appalti, la redditività dei nove mesi è in deciso aumento grazie alla migliorata qualità del portafoglio lavori in esecuzione e ad una attenta politica di controllo dei costi della produzione che diminuiscono del 4,2% rispetto allo stesso periodo del 2004. Da ciò ne consegue che l'EBIT si attesta a Euro 58,5 milioni con un EBIT Margin del 7,5% sul valore della produzione (rispettivamente Euro 18,5 milioni e 7,3% di EBIT Margin nel trimestre). A questi risultati ha contribuito anche il felice esito della commessa della Fiera di Milano che, a seguito della consegna, ha consentito di esplicitare la parte di margine precedentemente "sterilizzato" da prudenziali accantonamenti.

Per quanto riguarda l'andamento reddituale del settore estero, si sono confermati gli ottimi risultati registrati nel primo semestre per le attività in corso di esecuzione in Turchia ed in Venezuela; ad essi bisogna contrapporre, per il trimestre in esame, gli oneri sostenuti dalle attività realizzate negli Stati Uniti legate, in particolare, ai disagi provenienti dalle pessime condizioni metereologiche riscontrate, ed i costi sostenuti in Marocco per il completamento della diga di Sidi Said che attualmente non hanno trovato riconoscimento da parte del committente. Per entrambi i casi, gli effetti erano stati completamente stanziati nei fondi rischi già nel bilancio semestrale; nel presente trimestre, avendo consuntivato i costi per natura, si è proceduto all'utilizzo dell'accantonamento precedente.

Il risultato ottenuto in Romania nel periodo in esame ha registrato una flessione rispetto ai dati tendenziali legata sia a fenomeni metereologici particolarmente negativi che hanno comportato il rallentamento delle attività, sia all'apprezzamento della valuta locale (che dal 1° luglio 2005 è

divenuta RON) che ha comportato un incremento dei costi di produzione, per il quale si sta valutando il riconoscimento della revisione prezzi attualmente non contabilizzata.

L'utile netto di Gruppo del trimestre si attesta a Euro 6,9 milioni e registra una crescita rispetto al terzo trimestre del precedente esercizio; l'utile netto è pari al 2,7% dei ricavi totali (1,5% nel 2004).

L'utile netto per i nove mesi è pari a Euro 24,1 milioni ed è in sensibile aumento (+31,2%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio 2004. Il *net margin* è pari al 3,1% rispetto al 2,4 del 2004. Il risultato è decisamente apprezzabile anche in considerazione dell'aumentata incidenza delle imposte nei primi nove mesi del 2005 rispetto all'analogo periodo del 2004 con un *tax rate* che si attesta al 38,2%. Occorre precisare che il livello di tassazione adottato nella presente situazione contabile costituisce una mera applicazione di aliquote teoriche; all'atto della redazione del bilancio annuale si darà corso all'effettivo ricalcolo dell'impatto fiscale che si ritiene non debba discostarsi in modo significativo.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA¹

	30/09/2005	30/06/2005	31/12/2004	30/09/2004
Immobilizzazioni immateriali	5.371	6.194	5.174	5.874
Immobilizzazioni materiali	124.694	124.628	125.461	129.834
Partecipazioni	30.778	31.782	32.330	32.507
Altre immobilizzazioni nette	39.851	45.411	44.137	49.720
Totale immobilizzazioni (A)	200.694	208.015	207.102	217.935
Rimanenze	42.493	44.872	44.746	37.816
Lavori in corso	274.058	245.466	142.823	191.609
Crediti Commerciali	344.917	392.632	405.609	359.544
Altre attività	175.775	158.265	139.933	154.207
Acconti da committenti	-54.270	-46.263	-75.718	-64.094
Subtotale	782.973	794.972	657.393	679.082
Debiti verso fornitori	-366.757	-400.267	-390.058	-372.445
Altre passività	-74.236	-65.857	-74.928	-77.951
Subtotale	-440.993	-466.124	-464.986	-450.396
Capitale circolante gestionale (B)	341.980	328.848	192.407	228.686
Benefici per i dipendenti	-14.703	-14.153	-13.773	-13.154
Fondi per rischi ed oneri correnti	-45.308	-39.746	-37.007	-39.054
Totale fondi (C)	-60.011	-53.899	-50.780	-52.208
Capitale investito netto (D) = (A) + (B) + (C)	482.663	482.964	348.729	394.413
Disponibilità liquide	185.569	135.621	185.022	141.216
Crediti finanziari e titoli	53.875	77.448	99.970	84.416
Debiti finanziari a medio lungo termine	-280.566	-285.015	-90.010	-88.892
Debiti finanziari a breve termine	-191.989	-163.845	-308.374	-300.192
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	-233.111	-235.791	-113.392	-163.452
Patrimonio netto del Gruppo	252.588	249.178	238.111	233.185
Patrimonio netto di terzi	-3.035	-2.005	-2.774	-2.224
Patrimonio netto (G) = (D) - (E)	249.552	247.173	235.337	230.961

I dati consuntivi al 30 settembre 2005 confermano l'equilibrata struttura patrimoniale e finanziaria, fattore vincente nella crescita del Gruppo nel mercato del *General Contracting*.

L'esame delle principali voci nel periodo evidenziano una leggera diminuzione dell'attivo fisso rispetto all'analogo dato al 30 giugno 2005 per effetto degli ammortamenti; nell'ambito delle partecipazioni e delle immobilizzazioni immateriali sono inclusi gli investimenti iniziali nelle attività

¹ I principi adottati per la valutazione degli strumenti finanziari nelle situazioni di apertura al 1° gennaio 2004 e nelle successive situazioni IFRS annuali e infrannuali relative all'esercizio 2004 sono gli stessi utilizzati negli esercizi precedenti (principi contabili nazionali). Gli effetti dell'adozione degli IAS 32 e 39 sono evidenziati nella tabella di analisi della "posizione finanziaria netta".

in project financing, quali la costituzione della società di progetto per la realizzazione e gestione del nuovo Ospedale di Mestre, gli investimenti legati al settore dei parcheggi, la fase iniziale della realizzazione dell'ospedale del mare di Napoli. Nell'ambito dei progetti in corso di realizzazione in *project financing*, si segnala che sono stati firmati i contratti di finanziamento relativi alla costruzione ed alla gestione del Nuovo Ospedale di Mestre tra Veneta Sanitaria Finanza di Progetto (VSFP), ASTALDI S.p.A. quale mandataria di un raggruppamento di imprese, nonché i Soci della VSFP e i quattro Mandated Lead Arrangers ABN AMRO (Intercreditor Agent), Banca Antonveneta, Banca Intesa ed Interbanca, unitamente alla Banca Europea per gli Investimenti (BEI). L'operazione rappresenta il primo esempio in Italia di "Project Financing PPP" (Partnership Pubblico-Privata) finanziato con standard internazionali secondo lo schema previsto dalla c.d. Legge Merloni e costituisce un importante "benchmark" per futuri progetti infrastrutturali. Ad oggi i lavori di costruzione del complesso ospedaliero hanno raggiunto un avanzamento di oltre il 22%, nel pieno rispetto dei programmi operativi.

Il patrimonio netto, pari a circa Euro 250 milioni, registra una variazione nell'esercizio ascrivibile sostanzialmente all'utile del periodo ed alla distribuzione dei dividendi per Euro 7,4 milioni deliberati dall'Assemblea degli Azionisti il 29 aprile 2005.

Per quanto riguarda la posizione finanziaria netta di seguito viene riportata l'analisi dei dati:

Euro / 000	30 settembre 2005	30 giugno 2005	31 dicembre 2004	30 settembre 2004
Indebitamento finanziario a breve	(186.749)	(158.394)	(198.573)	(184.868)
Indebitamento finanziario a medio e lungo	(263.818)	(268.694)	(87.943)	(94.895)
Disponibilità liquide	185.568	135.621	185.022	141.216
Totale crediti finanziari e titoli	53.876	77.448	28.629	43.220
Leasing	(21.988)	(21.772)	(23.420)	(23.891)
Prestito obbligazionario	0	0	(129.999)	(140.064)
Posizione finanziaria netta	(233.111)	(235.791)	(226.284)	(259.282)
Effetti IAS e variazione area consolidamento	0	0	110.818	101.864
Posizione finanziaria netta rettificata	(233.111)	(235.791)	(115.466)	(157.418)
			(*)	(*)

(*) Il dato è relativo al bilancio EX 127

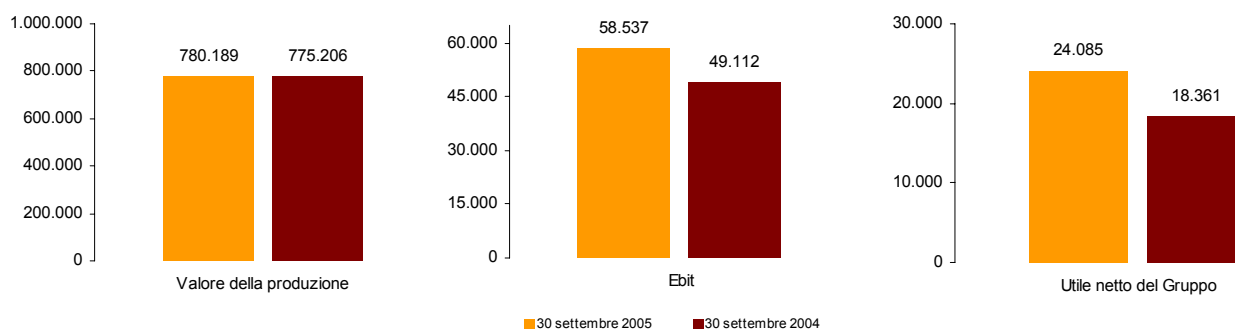
La posizione finanziaria netta pur risentendo del ciclico sostegno concesso alle attività di produzione nel periodo, tipico dell'andamento stagionale legato al ciclo economico, diminuisce

rispetto a quanto fatto segnare al 30 giugno 2005 passando da Euro 235,8 milioni a Euro 233,1 milioni. Il *debt/equity ratio*, pari a 0,93, è inferiore all'unità pur risentendo sia della ciclicità del periodo sia degli effetti della c.d. *derecognition* IAS ed è in miglioramento rispetto allo 0,95 registrato al 30 giugno 2005. Tale rapporto si riduce a 0,81 se si considera che, nell'ambito dell'indebitamento finanziario netto, sono inclusi i finanziamenti relativi agli investimenti in project finance per oltre Euro 30 milioni complessivi, il cui rimborso è assicurato dai flussi futuri derivanti dalla gestione senza ricorso, quindi, alle garanzie della Società.

NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE

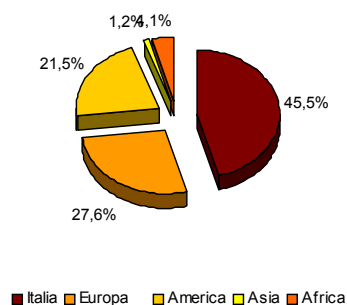
Dalla disamina dei principali indicatori di bilancio si segnala che i risultati conseguiti nei primi nove mesi del 2005 dal Gruppo Astaldi hanno confermato il rafforzamento della struttura patrimoniale ed economica a livello consolidato, anche a seguito di un portafoglio ordini che continua a caratterizzarsi per il costante miglioramento qualitativo delle commesse in esecuzione.

La continua attenzione posta negli anni alla ricerca di commesse di più elevato contenuto tecnico e gestionale è stata determinante per il raggiungimento del significativo volume d'affari e dei buoni risultati operativi. Da un confronto tra i dati di periodo e quelle che sono le attese per l'intero esercizio 2005, si conferma un andamento in linea con quanto previsto dagli obiettivi delineati nel Piano Industriale 2005-2009.

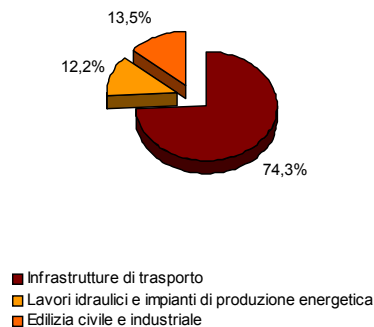


Al 30 settembre 2005 i ricavi da lavori sono pari a circa Euro 727 milioni, sostanzialmente in linea rispetto al 30 settembre 2004. Tale stabilità è da leggere anche in relazione alla conclusione dei lavori relativi alla costruzione del Nuovo Polo Fieristico di Milano che nel 2004 hanno registrato il massimo livello di produzione.

Valore della produzione per area geografica
30 settembre 2005

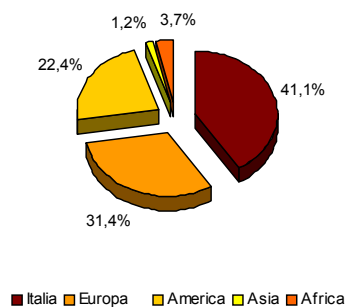


Valore della produzione per categoria
30 settembre 2005

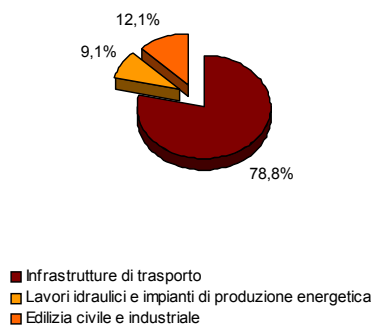


Il settore domestico contribuisce per il 45,5% dei ricavi dei primi nove mesi del 2005 (per il 41,1% dei ricavi nel trimestre); le attività all'estero, principalmente riconducibili a progetti ferroviari e autostradali, concorrono per il 54,5% nei primi nove mesi del corrente esercizio (58,9% nel trimestre di riferimento). Nell'area sudamericana si confermano gli ottimi risultati ottenuti dalle attività del Gruppo con particolare riferimento al Venezuela. A tale proposito, si segnala la piena operatività del finanziamento di USD 30 milioni strutturato dalla Banca Nazionale del Lavoro e garantito da SACE (Società di Assicurazione dei Crediti all'Esportazione) destinato a coprire la produzione dei progetti ferroviari in corso nel paese.

Valore della produzione per area geografica
3° Trimestre 2005

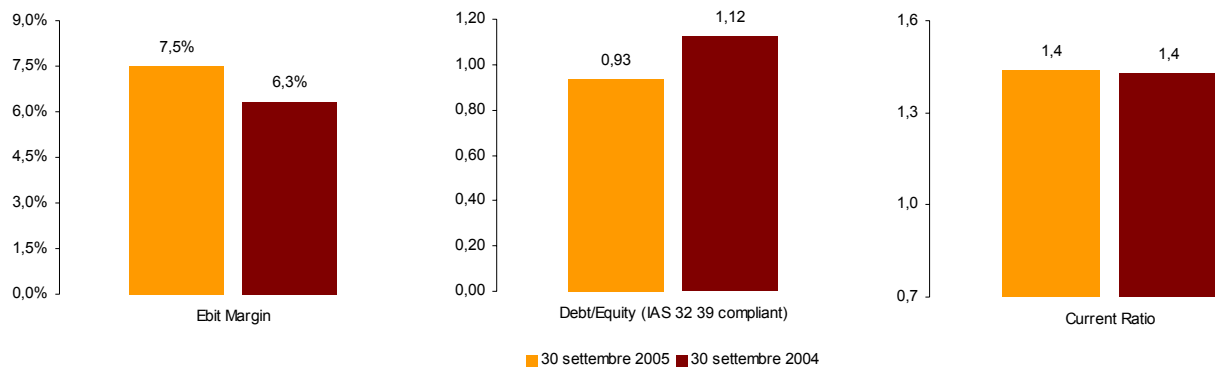


Valore della produzione per categoria
3° Trimestre 2005



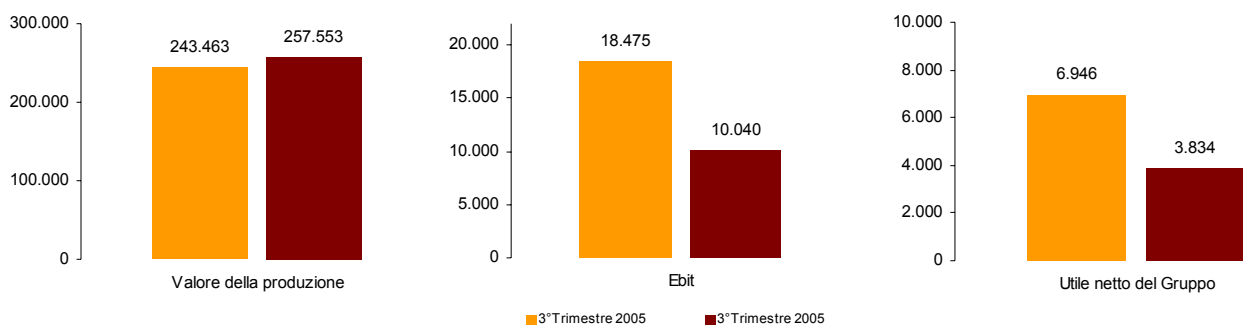
In Algeria, ove Astaldi è ormai conosciuta come uno dei principali operatori, lo sforzo commerciale ha portato all'aggiudicazione di ulteriori importanti commesse che contribuiranno ad aumentare l'incidenza del paese nel valore della produzione del Gruppo. D'altro canto lo sviluppo significativo delle attività in questa area era stato pianificato per compensare la riduzione del valore della produzione nell'africa subsahariana a seguito del complessivo processo di chiusura di tutte le attività nei relativi paesi.

Un accenno, infine, all'area asiatica dove Astaldi è presente da circa due anni nella penisola arabica, più precisamente in Arabia Saudita e in Qatar. In quest'ultimo paese il Gruppo ha completato le opere civili per l'impianto di liquefazione del gas "SASOL GTL Plant" per conto di un contractor internazionale specializzato nel campo dell'impiantistica petrolifera. Tale positiva esperienza ha aperto un nuovo fronte di opportunità in un settore, quello "Oil & Gas", ove la domanda di infrastrutture appare rilevante.



Nei primi nove mesi dell'anno si registra un notevole aumento dei margini economici. In particolare, l'EBIT, pari a oltre Euro 58,5 milioni (7,5% del valore della produzione), risulta in aumento del 19,2% rispetto ai circa Euro 49,1 milioni dell'analogo periodo 2004.

L'utile netto consolidato, pari a oltre Euro 24,1 milioni, è in aumento del 31,2% rispetto agli Euro 18,4 milioni dei primi nove mesi del 2004.



In dettaglio, nel terzo trimestre 2005, i ricavi per prestazioni e appalti si sono attestati a Euro 241 milioni che rilevano una leggera contrazione rispetto al valore del medesimo periodo dell'anno precedente dovuto, come già detto, alla minore quota di lavori relativi alla Fiera di Milano e non ancora sostituiti dalla produzione delle nuove commesse in *General Contracting* acquisite in Italia. Alla determinazione di questo risultato hanno contribuito per il 78,8% le infrastrutture di trasporto, per il 9,1% i lavori idraulici ed energetici e per il restante 12,1% l'edilizia civile ed industriale. Il settore delle infrastrutture di trasporto si conferma pertanto trainante per le attività del Gruppo e quello a maggiore contribuzione in termini di valore della produzione e margini conseguiti. Ricordiamo che a questo segmento appartengono opere quali ferrovie e metropolitane, strade e autostrade, aeroporti e porti. Come di seguito illustrato in dettaglio, l'incremento registrato in questo settore nel periodo è riconducibile alla realizzazione in Italia di importanti opere infrastrutturali quali ad esempio la fase finale della tratta Roma-Napoli della linea ferroviaria ad Alta

Velocità, le Metropolitane di Brescia, Napoli e Genova e il passante ferroviario di Torino. Da segnalare anche il contributo determinante fornito dalle attività svolte in Venezuela e Turchia, dove il Gruppo è impegnato nella realizzazione dei più importanti progetti infrastrutturali. In quest'ultimo paese, infatti, si sta realizzando la tratta finale del collegamento autostradale tra Istanbul ed Ankara. L'importanza dell'opera è confermata anche dal fatto le maggiori autorità locali, unitamente al Primo ministro, hanno presenziato all'inaugurazione del tunnel di Bolu avvenuta il 4 settembre 2005.

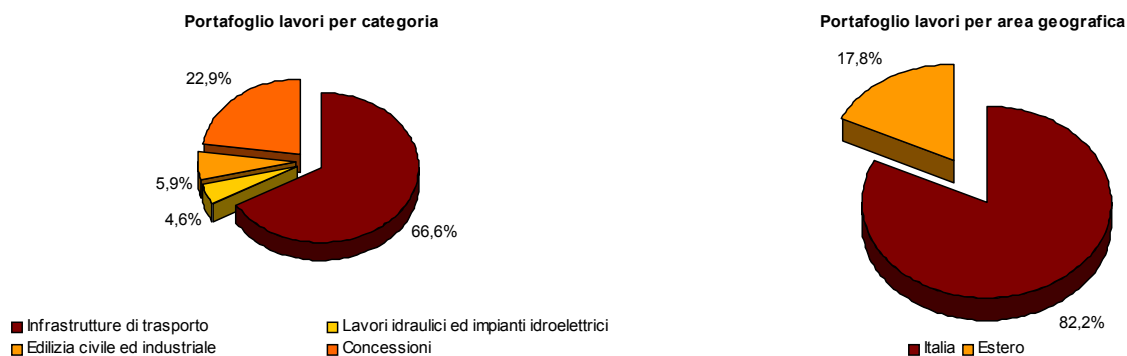
L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2005 si attesta a circa Euro 233,1 milioni, contro gli Euro 235,8 milioni registrati al 30 giugno 2005; il dato esposto tiene conto degli effetti sulla posizione finanziaria derivanti dall'introduzione dei principi contabili IAS (c.d. Derecognition). Tale fenomeno risulta in linea con quanto espresso in sede di presentazione del Piano Industriale 2005-2009, confermando un rapporto debt/equity inferiore all'unità. Aumenta considerevolmente la quota dei finanziamenti a medio-lungo termine; il Gruppo, infatti, in linea con gli obiettivi di piano, ha compiuto con successo il primo passo verso la definizione della nuova politica finanziaria che ha portato al riposizionamento dell'indebitamento finanziario dal breve al medio-lungo periodo.

Il 9 febbraio 2005, infatti, si è proceduto al rimborso, per il tramite della Banca Agente BNP Paribas Luxemburg, del prestito obbligazionario da Euro 150 milioni emesso dalla controllata Astaldi Finance S.A. a cui è seguito l'11 febbraio il rimborso ai sottoscrittori. E' da segnalare, a tal proposito, che dal 27 gennaio 2005 è diventato pienamente operativo il contratto di finanziamento bancario per Euro 100 milioni, sottoscritto da un pool di primari Istituti di credito italiani, rimborsabile in 5 anni in quote semestrali, che consente al Gruppo di allineare la durata delle fonti finanziarie alla vita media dei contratti. Tale finanziamento contribuisce a riequilibrare la struttura finanziaria del Gruppo nel rapporto tra debito a breve e debito a medio-lungo termine cogliendo, allo stesso tempo, l'opportunità concessa dalla situazione di bassi tassi d'interesse presenti in questo periodo sul mercato, e minimizzando, inoltre, il costo degli oneri finanziari accessori.

Con la stessa finalità, nel mese di aprile 2005 è stata definita una operazione di finanziamento per un importo di Euro 100 milioni con durata di 4 anni connessa allo smobilizzo di poste creditorie legate ai lavori. Tale finanziamento, sottoscritto da un pool di banche italiane di primaria importanza, con Banca Popolare di Milano quale Banca Agente, permette di razionalizzare il portafoglio delle riserve tecniche, migliorando nel contempo il ciclo del capitale circolante attraverso il ricorso a questa tipologia di operazioni di finanza strutturata.

Per quanto riguarda il patrimonio netto totale, pari a circa Euro 249,6 milioni, questo accoglie tutti gli effetti della transizione ai nuovi principi contabili internazionali così come descritto in dettaglio nelle “Note di commento alla relazione semestrale”.

Passando alla disamina del portafoglio ordini, come verrà descritto in dettaglio nel paragrafo seguente, nel corso dei primi nove mesi del 2005 sono stati acquisiti nuovi lavori per un importo di oltre Euro 1 miliardo, che portano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo ad oltre Euro 5,3 miliardi di cui Euro 4,1 miliardi relativi al settore delle costruzioni e oltre Euro 1,2 miliardi a quello della gestione.



PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

Nel corso primi nove mesi dell'esercizio 2005 sono stati acquisiti nuovi ordini per un importo pari a oltre Euro 1 miliardo che portano il valore complessivo del portafoglio lavori di Gruppo al 30 settembre 2005 ad Euro 5,3 miliardi, in aumento del 5,6% rispetto all'inizio dell'anno. La distribuzione risulta per il 63,9% in Italia in prevalenza nel settore delle infrastrutture ferroviarie, per il 13,2% all'estero in prevalenza nel continente americano oltre che in Romania, in Turchia ed in Algeria e per il 22,9% da progetti in *project financing* e concessioni. E' importante sottolineare che l'ulteriore incremento del portafoglio lavori rispetto ai livelli eccezionali raggiunti nel 2004 conferma le attese di piano basate su una politica acquisitiva che privilegia l'obiettivo della redditività.

Nel terzo trimestre 2005, a riprova della capacità operativa registrata in Algeria nella prima parte dell'anno, Astaldi ha ulteriormente incrementato la propria presenza nell'area. Nel mese di luglio, il Gruppo si è infatti aggiudicato i lavori per la realizzazione della diga di Kerrada e del tunnel stradale di Jijel, per un valore complessivo di Euro 76 milioni (Euro 51 milioni in quota Astaldi). Queste nuove aggiudicazioni portano pertanto a Euro 155 milioni la quota dei nuovi ordini al 30 settembre 2005, riconducibili all'Algeria, area nella quale la Società è già presente con importanti iniziative, essenzialmente nel settore autostradale e degli impianti di adduzione e captazione delle acque. Ricordiamo, infatti, che nel corso del primo semestre al Gruppo Astaldi erano stati aggiudicati i lavori per la realizzazione di un tratto dell'Autostrada Est-Ovest, linea di collegamento lungo la tratta costiera tra la Tunisia ed il Marocco, e quelli per la realizzazione dell'acquedotto di collegamento tra le città di Akbou e Bejaia, nell'area ad est di Algeri.

Al terzo trimestre 2005, a seguito dell'avvenuto finanziamento, è stato inserita in portafoglio una ulteriore tranche di lavori pari a circa Euro 44 milioni relativi al progetto della linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada in Venezuela. Ricordiamo infatti che l'iniziativa, in corso di esecuzione ad opera di un raggruppamento di imprese di cui Astaldi è leader con una quota del 33,33%, prevede un finanziamento per tranche da parte del Governo locale. Ne consegue che, nell'ottica di preservare il criterio adottato da Astaldi che prevede l'inserimento delle nuove acquisizioni in portafoglio solo in presenza della piena copertura finanziaria, risulta ancora da inserire tra le acquisizioni un valore pari ad Euro 300 milioni circa che non tiene conto dei potenziali sviluppi derivanti dall'accordo preliminare raggiunte con la committenza venezuelana e che dovrebbero consentire ulteriori opportunità per oltre Euro 200 milioni. Tale ulteriore potenzialità è stata ribadita nell'ambito della recente visita del presidente venezuelano in Italia, che ha

confermato l'intenzione di procedere celermente con il programma di finanziamento delle importanti opere infrastrutturali. Le quote residue verranno incluse progressivamente in relazione alle disponibilità dei relativi finanziamenti nell'ambito del budget pluriennale del Paese. Per maggiori dettagli in merito alle quote residue da finanziare per questo progetto, si rinvia a quanto segnalato di seguito in merito alle iniziative non ancora inserite in portafoglio. Il progetto Puerto Cabello-La Encrucijada prevede la realizzazione di una linea ferroviaria che si estenderà per circa 110 km, di cui 32 km in galleria e 28 km di viadotti, con 7 stazioni e 2 interporti, che permetterà nel suo complesso il collegamento tra il più importante porto del Paese e la zona a maggiore industrializzazione.

Per quanto riguarda invece il settore Italia, i primi nove mesi dell'anno hanno visto crescere la quota del portafoglio ordini relativa al settore delle infrastrutture di trasporto.

Nel mese di maggio, in qualità di mandataria e leader con il 74% di un raggruppamento di imprese, Astaldi si è infatti aggiudicata il contratto per la realizzazione delle opere di completamento del nodo ferroviario di Torino. L'opera, del valore complessivo pari ad oltre Euro 442 milioni, prevede la progettazione esecutiva e la realizzazione dei lavori per il completamento e l'ampliamento della linea ferroviaria compresa tra Corso Vittorio Emanuele II e Corso Grosseto. La nuova tratta collegherà la Stazione Lingotto alla Stazione Stura e si estenderà per circa 12 km, di cui 7 km in galleria per l'attraversamento del fiume Dora Riparia. La durata complessiva dei lavori è prevista in circa 6 anni. Si ricorda che l'opera rappresenta il completamento di una prima fase di un progetto in corso di ultimazione, sempre ad opera di Astaldi, volto a garantire la realizzazione nella città di Torino di un sistema di trasporto integrato. La contiguità temporale e fisica delle due commesse consentirà, pertanto, di realizzare importanti economie legate sia alla efficiente organizzazione dei cantieri e delle attrezzature tecniche, sia alle ottime relazioni commerciali maturate nel corso degli anni grazie ad una presenza stabile sul territorio torinese.

Nel mese di marzo, il Gruppo Astaldi si era inoltre aggiudicato i lavori per la realizzazione del raddoppio della linea ferroviaria Parma-La Spezia, nota anche come "Pontremolese". Il contratto ammonta a circa Euro 165 milioni e prevede la progettazione esecutiva e la realizzazione di opere civili, armamento ferroviario, impianto di trazione elettrica, adeguamento degli impianti di sicurezza e segnalazione. Le principali opere si sostanziano nella realizzazione e messa in sicurezza di una nuova galleria a doppio binario di circa 4.200 mt, di un nuovo ponte sul fiume Taro di 440 mt, di un viadotto di 150 m e di due gallerie artificiali che passeranno sotto l'autostrada Parma-La Spezia lunghe rispettivamente 160 mt e 243 mt.

I progetti relativi alla SS106 "Jonica", per un valore complessivo di circa Euro 800 milioni, sono esempi significativi di quelle che sono le capacità progettuali e realizzative di Astaldi, ma sono

anche una testimonianza dei profittevoli cambiamenti intervenuti negli ultimi anni nel portafoglio ordini del Gruppo.

Quale riflesso di una politica acquisitiva volta a concentrare l'attenzione su iniziative ad alto profilo tecnologico e gestionale in grado di garantire una più elevata capacità di reddito, negli ultimi anni progetti dall'elevato valore unitario gestiti secondo le modalità del *General Contracting* o in regime di concessione/*project financing* si stanno infatti sostituendo sempre più agli appalti tradizionali. Gli appalti integrati rappresentano comunque un settore in cui il Gruppo continuerà ad operare, concentrando le attività in quei settori specifici tradizionalmente punto di forza di Astaldi.

Pertanto, volendo citare solo alcune delle commesse su cui verrà concentrato lo sforzo produttivo del Gruppo nei prossimi mesi, ritroviamo in portafoglio opere come le metropolitane di Brescia e di Napoli, la Stazione Alta Velocità di Bologna, i due lotti della Strada Statale Jonica 106 recentemente acquisiti, ma anche l'Ospedale di Mestre e l'Ospedale del Mare di Napoli, come pure la linea ferroviaria Caracas-Tuy e la metropolitana di Los Teques in Venezuela, la metropolitana e l'aeroporto internazionale di Bucarest e l'autostrada Bucarest-Costanza in Romania, oltre che l'autostrada Istanbul-Ankara in Turchia. Tutte opere, quindi, dotate di copertura finanziaria e di elevato profilo tecnologico/gestionale, in grado di valorizzare le competenze distintive del Gruppo e di preservare un adeguato livello di redditività nell'ambito di ogni singolo progetto. Occorre poi ricordare la presenza del Gruppo nelle principali iniziative infrastrutturali in fase di sviluppo in Italia quali la linea ad alta capacità Verona-Padova e la realizzazione del sistema di dighe mobili "Mose" nella laguna di Venezia.

Si ricorda inoltre che non sono inserite nel portafoglio ordini al 30 settembre 2005, tutte quelle iniziative per le quali è stata formalizzata la nomina a promotore ai sensi dell'art. 37 bis e seguenti della Legge Merloni (L. n. 109/1994) e successive modifiche. Infatti, in base alla normativa vigente in Italia in materia di *project finance*, la nomina a promotore costituisce in capo allo stesso un diritto di prelazione da esercitarsi in sede di esecuzione definitiva della gara. Tuttavia, come già accennato in precedenza, è politica consolidata del Gruppo inserire nel portafoglio ordini unicamente opere acquisite a titolo definitivo e pienamente finanziate. Ne consegue che tali commesse saranno incluse nel portafoglio ordini solamente quando tali condizioni si realizzeranno. Restano pertanto esclusi non solo i progetti per la realizzazione in *project financing* della Linea 5 della Metropolitana di Milano, di un sistema integrato di 4 ospedali in Toscana e del Sottopasso del Parco dell'Appia Antica a Roma – tutte iniziative per le quali Astaldi è stata già nominata promotore –, ma anche i progetti in Venezuela per i quali non è stata ancora formalizzata la relativa copertura finanziaria.

Per quanto riguarda la Linea 5 della Metropolitana di Milano, il valore del progetto ammonta a circa Euro 504 milioni, di cui Euro 193 milioni a carico del Concessionario e delle Banche finanziatrici, mentre dai contributi pubblici verrà la restante quota di Euro 311 milioni. L'iniziativa prevede la progettazione, realizzazione e successiva gestione di una tratta di metropolitana lunga 5,6 km compresa tra la Stazione Porta Garibaldi e Via Bignami, ai confini della periferia est di Milano. La durata dei lavori, compresa la fase di progettazione, è prevista in 5 anni, a cui seguiranno 27 anni di gestione. Il relativo contratto di concessione sarà firmato dopo l'espletamento della gara e della procedura negoziata nelle quali Astaldi, capofila di un raggruppamento di imprese in qualità di promotore, godrà del diritto di prelazione. Si ricorda infatti che, a seguito della pubblicazione del bando di gara avvenuta lo scorso 15 aprile, a fine ottobre è stata presentata un'offerta per la realizzazione dell'opera da parte di un raggruppamento di imprese concorrente. L'ammissione di questa seconda proposta da parte di una commissione aggiudicatrice, secondo la normativa vigente, porterà alla fase successiva della procedura di aggiudicazione, nella quale il Gruppo Astaldi potrà esercitare il diritto di prelazione implicito nella sua qualifica di promotore, che le permetterà di scegliere eventualmente di pareggiare l'offerta concorrente e di aggiudicarsi comunque la gara. L'esito della gara è atteso per la fine del 2005 e il C.I.P.E. (Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica) ha già stanziato i fondi necessari per sostenere l'iniziativa.

Analoga procedura di aggiudicazione è prevista per la proposta in *project financing* presentata dal Gruppo Astaldi per la realizzazione e successiva gestione di un sistema integrato di quattro ospedali in Toscana (Prato, Pistoia, Lucca e Massa). Si ricorda infatti che, con decisione assunta in data 10 maggio 2005, il Consiglio di Stato ha confermato il raggruppamento di imprese guidato da Astaldi quale promotore per l'iniziativa in questione. Questa, pertanto, potrà ora concretamente avviarsi e consentire l'attuazione di un progetto del valore complessivo di Euro 330 milioni per la quota costruzione – di cui Euro 88 milioni a carico dei privati – e di Euro 1,5 miliardi per la quota concessione. Le nuove strutture ospedaliere renderanno disponibili 1.700 nuovi posti letto dislocati nelle varie aree di riferimento. Si ricorda che la procedura di realizzazione degli ospedali prevede un unico finanziamento ministeriale complessivo e un'unica procedura d'appalto, così da procedere contemporaneamente alla realizzazione dei quattro ospedali. Il contratto di concessione sarà firmato dopo l'espletamento della gara e della procedura negoziata, nelle quali il promotore Astaldi godrà del diritto di prelazione. Il relativo bando di gara è atteso per la fine del 2005.

Per quanto riguarda invece l'iniziativa relativa alla realizzazione in *project financing* del Sottopasso del Parco dell'Appia Antica, il Comune di Roma ha già formalizzato la nomina di Astaldi quale promotore del progetto. Il valore complessivo dell'opera è di circa Euro 390 milioni, di cui Euro 190

milioni a carico del Concessionario e la quota restante a carico del Comune. La concessione trentennale per la gestione dell'opera comporterà per l'aggiudicatario ricavi operativi pari a oltre 800 milioni di euro al lordo dei costi di gestione. Il progetto preliminare presentato da Astaldi prevede la realizzazione di una strada a due corsie per ogni senso di marcia, che collega l'area sud alla zona est della città di Roma, con una estensione di circa 9 km, di cui circa 7 km in galleria. Il contratto di concessione sarà firmato dopo l'espletamento della gara e della procedura negoziata, nelle quali il promotore Astaldi godrà del diritto di prelazione. Di estrema utilità per il traffico urbano, l'opera si caratterizza in quanto prima opera di trasporto realizzata a Roma attraverso lo strumento del *project financing*.

La tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio ordini nel corso dei primi nove mesi del 2005, suddiviso per le principali aree di attività. I valori indicati non tengono conto delle iniziative citate per le quali non sussistono i criteri di inserimento in portafoglio (vale a dire, lo ribadiamo, le iniziative aggiudicate ma non ancora finanziate, e quelle per le quali Astaldi risulta promotore ai sensi dell'art. 37 *bis* e seguenti della Legge Merloni).

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2005	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 30/09/2005
Infrastrutture di trasporto di cui:	3.229	837	(540)	3.526
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	1.859	641	(236)	2.264
<i>Strade ed autostrade</i>	1.283	196	(275)	1.204
<i>Aeroporti e porti</i>	87	0	(29)	58
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	221	110	(89)	242
Edilizia civile ed industriale	348	63	(98)	313
Concessioni	1.213	-	-	1.213
Portafoglio Totale	5.011	1.010	(727)	5.294

Nella tabella seguente, viene indicato il contributo delle singole aree geografiche alla determinazione del portafoglio ordini.

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2005	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 30/09/2005
<i>Italia</i>	3.961	722	(331)	4.352
<i>Estero</i>	1.050	288	(396)	942
Portafoglio Totale	5.011	1.010	(727)	5.294

Per quanto riguarda le attività commerciali allo studio nel mercato domestico, in linea con quanto delineato in sede di pianificazione, l'attenzione del Gruppo è stata orientata verso iniziative in *General Contracting* e *Project Financing* riconducibili principalmente al settore delle infrastrutture di trasporto e dell'edilizia sanitaria. Per alcune di queste iniziative, si è in attesa di conoscere l'esito di gara; per altre, le relative procedure di prequalifica, verifica ed aggiudicazione sono tuttora in corso.

In particolare, si è in attesa di conoscere l'esito di alcune gare nel settore autostradale, tra le quali emergono quella per i lavori di realizzazione di un maxi lotto dell'autostrada Salerno-Reggio Calabria e quella per la realizzazione di un sistema viario di collegamento tra le Marche e l'Umbria, noto anche come "Quadrilatero delle Marche".

È invece allo studio l'iniziativa in *General Contracting* relativa alla progettazione e successiva realizzazione della Linea C della Metropolitana di Roma. La proposta, attualmente in fase di predisposizione, prevede la realizzazione di una tratta di metropolitana che si estenderà per circa 25,5 km, lungo la direttrice di collegamento tra le stazioni di Clodio/Mazzini e Pantano. L'opera si caratterizzerà per la presenza di circa 30 stazioni collocate lungo un percorso che si svilupperà per circa 18 km in sotterraneo. La gara è attesa entro la fine del 2005, con esiti previsti per il secondo trimestre del 2006.

Sono inoltre allo studio ulteriori iniziative in *project financing* nel settore dei parcheggi e dell'edilizia sanitaria, oltre che iniziative riconducibili al settore tradizionale delle infrastrutture di trasporto (ferrovie, autostrade e porti).

In relazione all'attività svolta all'estero, sono invece in corso numerose iniziative commerciali volte non solo a rafforzare ulteriormente la presenza del Gruppo in quei Paesi in cui tradizionalmente Astaldi è una realtà consolidata (Turchia, Romania, Venezuela e Algeria), ma tese anche a sviluppare quei nuovi mercati caratterizzati da alto potenziale, come il Middle East (Qatar e Arabia Saudita).

Ricordiamo, inoltre, che è tuttora in corso la gara indetta per la realizzazione degli accessi al nuovo attraversamento ferroviario del Bosforo (cosiddetto "Progetto Marmaray"). L'iniziativa prevede l'esecuzione di opere civili per un ammontare complessivo superiore ad Euro 400 milioni e vede Astaldi partecipare con un raggruppamento di qualificati operatori internazionali. L'esito della gara è atteso per febbraio 2006.

EVENTI SUCCESSIVI

Nel periodo successivo alla chiusura del terzo trimestre, l'attenzione è stata posta su attività che hanno permesso di raggiungere importanti *milestone* nell'ambito di progetti di rilievo come la fase finale della realizzazione dell'impianto idroelettrico di Pont Ventoux, in Piemonte. Prossimamente sarà inaugurato questo impianto idroelettrico in Val di Susa che, con una potenza installata di 158MW e una capacità produttiva di oltre 400 milioni di kWh annui, si presenta come una delle più grandi centrali idroelettriche in Europa. La capacità tecnica ed operativa messa in campo dovrebbe consentire inoltre al Gruppo di conseguire il premio di acceleramento concordato con il committente.

Sono inoltre proseguite le attività di sviluppo del mercato domestico. In proposito e come già evidenziato in precedenza, si segnala che è in corso la procedura di aggiudicazione della Linea 5 della Metropolitana di Milano, iniziativa per la quale Astaldi è già stata nominata promotore e per la quale a novembre è stata presentata un'offerta tecnico-economica concorrente. La valutazione dell'ammissibilità di questa seconda proposta, secondo la normativa vigente, porterà alla fase successiva della procedura di aggiudicazione, nella quale il Gruppo Astaldi potrà esercitare il diritto di prelazione implicito nella sua qualifica di promotore. L'esito della gara è atteso per la fine del 2005.

Si ricorda inoltre che ad ottobre sono stati inoltre resi noti gli esiti della gara relativa ai lavori di realizzazione del Ponte sullo Stretto di Messina. La cordata di imprese guidata dalla Impregilo è risultata aggiudicataria con un ribasso medio pari al 12%; Il ribasso offerto da Astaldi in qualità di capofila di una cordata di imprese italiane ed internazionali, è stato invece pari al 2%.

Per quanto riguarda invece le attività commerciali all'estero, si segnala che il Gruppo Astaldi risulta primo classificato nella procedura di assegnazione relativa ad importanti progetti ferroviari in corso di aggiudicazione in Romania ed Algeria per un valore di pertinenza del Gruppo pari a Euro 254 milioni.

In particolare, Astaldi è risultato primo classificato ed è in attesa di aggiudicazione definitiva per il progetto relativo alla realizzazione della linea ferroviaria Redjem-Demouche-Mecheria in Algeria. Per quanto riguarda invece la Romania, Paese in cui la il Gruppo è storicamente presente, si è in

attesa di aggiudicazione definitiva dei lavori di ammodernamento di due distinti lotti della linea ferroviaria Bucarest-Costanza. Si ricorda che in quest'area Astaldi è già presente con importanti iniziative che la vedono impegnata essenzialmente in progetti volti alla realizzazione di infrastrutture di trasporto, quali la Linea 3 della Metropolitana di Bucarest, l'aeroporto internazionale Otopeni e ulteriori progetti stradali tra i quali la realizzazione di varie tratte dell'autostrada Bucarest-Costanza.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I risultati conseguiti nel corso dei primi nove mesi del 2005 confermano la capacità operativa e finanziaria del Gruppo su cui si fondano le linee strategiche delineate in sede di pianificazione industriale e che si traducono in un'ottima qualità del portafoglio ordini e in una solida struttura patrimoniale e finanziaria.

Del resto il completamento di commesse di rilievo come il Nuovo Polo Fieristico di Milano e l'impianto idroelettrico di Pont Ventoux, l'accelerazione delle attività relative a progetti come l'Autostrada dell'Anatolia in Turchia, come pure la gestione della fase di *start up* di nuove commesse estremamente impegnative per il *management* aziendale, come ad esempio la Stazione Alta Velocità di Bologna e la Metropolitana di Brescia, non sono altro che espressione di quella capacità operativa e gestionale che il Gruppo ha già da tempo fatto propria quale elemento distintivo e valore aggiunto delle attività svolte.

I cambiamenti intervenuti nel portafoglio ordini, maggiormente orientato verso commesse in *General Contracting* e concessione/*project finance*, e la minore incidenza degli appalti tradizionali, nei prossimi mesi porteranno il Gruppo Astaldi a concentrare il proprio sforzo produttivo su commesse sempre più qualificanti dal punto di vista del *know-how* tecnico/gestionale richiesto. Il nodo ferroviario di Torino, l'Ospedale di Mestre, l'Ospedale del Mare di Napoli, oltre naturalmente ai due lotti della Strada Statale Jonica 106 (SS 106), rappresentano solo alcune delle iniziative attualmente in portafoglio che il *management* della Società si troverà a gestire nei prossimi mesi. Nuove sfide quindi e nuove iniziative che permetteranno al Gruppo di valorizzare l'*expertise* acquisito nel corso degli anni e cogliere le ulteriori opportunità che si andranno a delineare nel mercato di riferimento, preservando profittevoli livelli di marginalità.

Il settore si trova a vivere una fase in cui, a seguito dei mutamenti normativi intervenuti e dei conseguenti processi di consolidamento del mercato, il Gruppo Astaldi si trova a detenere senza dubbio una posizione di *leadership* derivante non solo da capacità operative oggettive, individuabili nel possesso dei requisiti del *General Contractor*, ma anche da altri fattori rilevanti, quali la struttura finanziaria, oltre che il *know how* posseduto.

In un contesto in cui il valore unitario delle commesse è crescente e la normativa vigente prevede un'anticipazione da parte del General Contractor che oscilla tra il 10% e il 20% del valore dell'investimento, diventa infatti strategico e fondamentale il possesso di una solida struttura manageriale, patrimoniale e finanziaria.

Ed è proprio in questa solidità, oltre che nella capacità progettuale e realizzativa, che è insito uno dei maggiori punti di forza del Gruppo Astaldi.

Quale riflesso della buona capacità previsionale del *management*, in linea con quanto definito in sede di pianificazione aziendale, negli ultimi anni si è assistito infatti ad un riposizionamento del debito del Gruppo verso il medio-lungo termine, nell'ottica di garantire la piena autonomia finanziaria delle commesse in portafoglio e una maggiore rispondenza delle fonti di finanziamento agli specifici fabbisogni delle singole unità di business (costruzione, *General Contracting* e concessione).

In un contesto di mercato in cui le restrizioni ai budget di spesa degli Enti Pubblici potrebbero rappresentare un impulso allo sviluppo delle iniziative in *project financing*, la riconosciuta solidità patrimoniale di Astaldi rappresenterà sicuramente una leva su cui agire per rafforzare la presenza in un settore, quale quello delle concessioni, caratterizzato da buone opportunità e da livelli di reddito adeguati.

Per quanto riguarda il settore estero, l'obiettivo del Gruppo continuerà ad essere quello di capitalizzare i risultati ad oggi conseguiti. I prossimi mesi vedranno pertanto un consolidamento della presenza nei mercati tradizionali, al fine di assicurarne un ulteriore sviluppo. È previsto inoltre un rafforzamento della penetrazione commerciale dell'Est Europa e dell'area del Middle East (Qatar e Arabia Saudita), e un allargamento delle attività in PPP (Partnership Pubblico-Privato) e di finanza strutturata anche in alcuni Paesi esteri che ad oggi dimostrano stabilità politico-finanziaria unitamente ad adeguate potenzialità nei settori infrastrutturali.

Resta da segnalare che il rafforzamento del ruolo di *general contractor* e di operatore leader nel settore del *project finance*, sarà senza dubbio favorito dal nuovo modello organizzativo che è stato posto in essere nel corso dell'anno. Infatti, al fine di sviluppare al massimo nel mercato domestico le crescenti potenzialità del settore delle concessioni e del *project finance* in Italia e all'estero, si è provveduto ad effettuare la separazione delle attività di costruzione da quelle di concessione, con l'individuazione di risorse dedicate allo sviluppo delle iniziative sia dal punto di vista manageriale che finanziario.