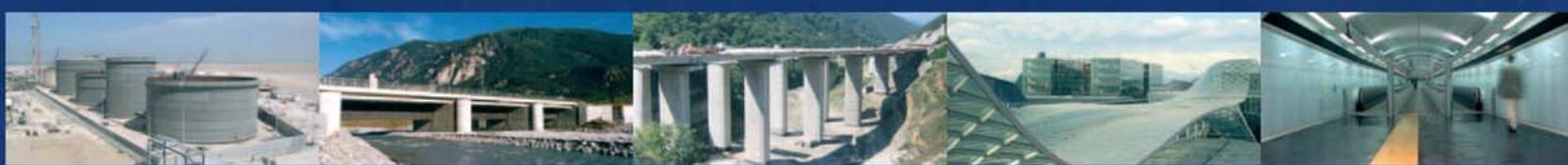




® ASTALDI

relazione trimestrale al 31 dicembre 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

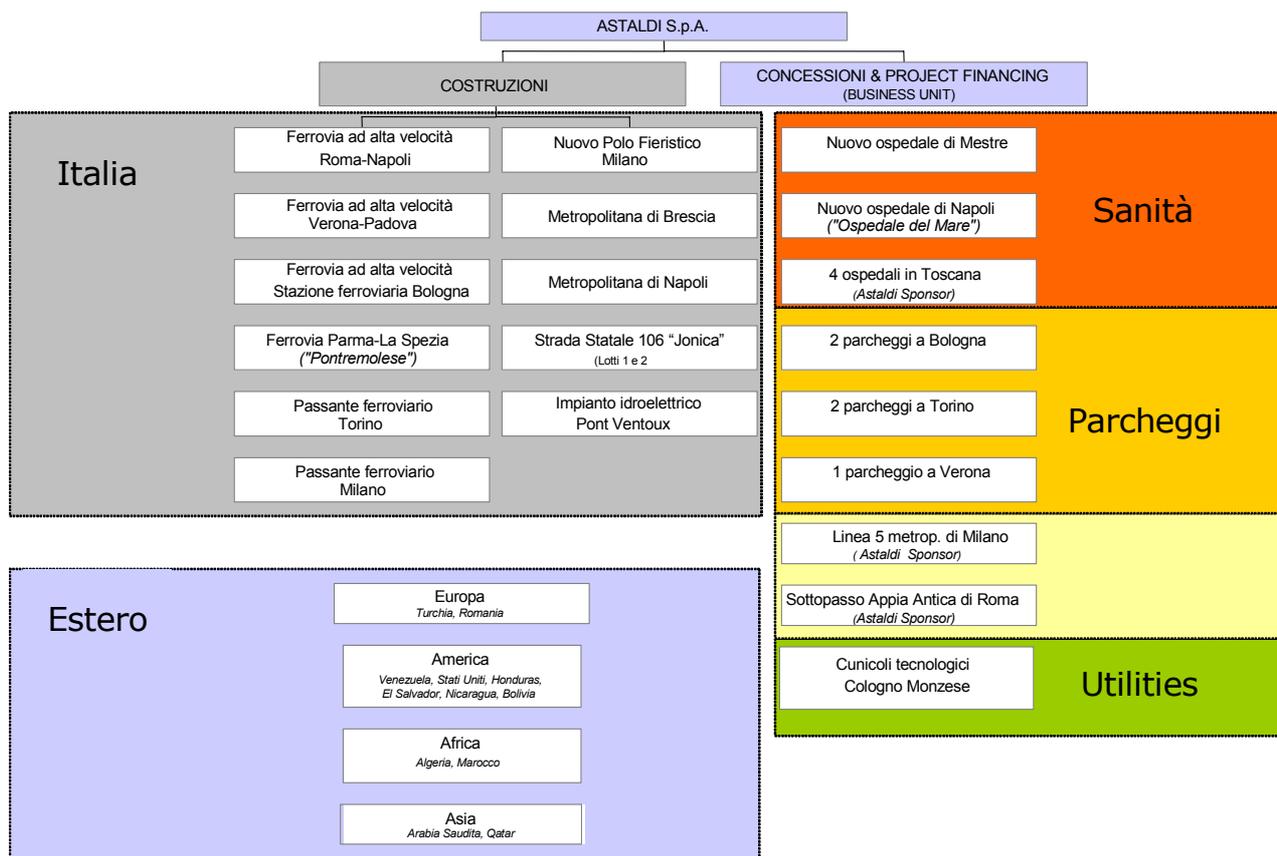
PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

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>Amministratore Delegato</i>	Giuseppe Cafiero ¹
<i>Consiglieri</i>	Caterina Astaldi
	Pietro Astaldi
	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.

¹ Nominato quale Amministratore Delegato nel corso della riunione consiliare dell'11 gennaio 2006

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	Bussentina Scrl in liquidazione	78,00%
16	C.O.MES. S.C.r.l.	55,00%
17	CO.ME.NA. S.c.r.l.	70,43%
18	CO.MERI S.p.A.	99,99%
19	CO.NO.CO. S.c.r.l.	80,00%
20	Consorzio Astaldi-C.M.B. Due in liquidazione	99,95%
21	Consorzio Olbia Mare in liquidazione	72,50%
22	Cospe Scrl	100,00%
23	Consorzio Astaldi - C.B.I.	60,00%
24	Diga di Arcichiaro Scrl in liquidazione	100,00%
25	DIP.A. Scrl in liquidazione	100,00%
26	Eco Po Quattro Scrl	80,00%
27	Euroast S.r.l. In liquidazione	100,00%
28	Fiorbis Scrl in liquidazione	99,98%
29	Forum Scrl	59,99%
30	I.F.C. Due Scrl in liquidazione	99,99%
31	I.T.S. S.p.A.	100,00%
32	Italstrade S.p.A.	100,00%
33	Italstrade Somet JV Rometro S.r.l.	51,00%
34	Legnami Pasotti Italia I.C. S.r.l. in liquidazione	80,00%
35	Linea A Scrl in liquidazione	100,00%
36	Montedil-Astaldi S.p.A. (MONTAST) in liquidazione	100,00%
37	Mormanno Scrl in liquidazione	74,99%
38	Ospedale del Mare S.c.r.l.	60,00% *
39	Palese Park Srl	99,00%
40	Partenopea Finanza di Progetto S.p.A.	59,99%
41	Portovesme S.c.r.l.	80,00%
42	Quattro Venti S.c.r.l.	60,00%
43	Redo-Association Momentanée	100,00%
44	Romairport S.r.l.	99,26%
45	Romstrade S.r.l.	51,00%
46	S.Filippo Scrl in liquidazione	80,00%
47	Sartori Sud S.r.l.	100,00%
48	SC Italstrade - CCCF JV Romis S.r.l.	51,00%
49	S.P.T. Società Passante Torino S.c.r.l.	74,00%
50	Seac S.p.a.r.l. in Liquidazione	100,00%
51	Silva Srl in liquidazione	99,00%
52	Sugt s.a. Calarasi	99,12%
53	Susa Dora Quattro S.c.r.l.	90,00%
54	Todaro S.r.l. in liquidazione	100,00%
55	Toledo S.c.r.l.	90,39%
56	Tri.Ace. S.c.r.l. in liquidazione	80,00%
57	Viadotto di Fadalro S.c.r.l. in liquidazione	80,00%

Le imprese contrassegnate con la * 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 quarto 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. L'adozione del principio contabile internazionale IAS 27 ha determinato l'inclusione nell'area di consolidamento dei consorzi e delle società consortili costituite per realizzare specifici contratti d'appalto. Inoltre, sono state consolidate con il metodo integrale tutte quelle partecipazioni di controllo in precedenza contabilizzate con il metodo del patrimonio netto perché in liquidazione.

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 dell'esercizio. 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 i periodi presentati a confronto ad eccezione di quelli relativi alla valutazione degli strumenti finanziari: il Gruppo si è avvalso, infatti, dell'esenzione prevista dall'IFRS 1 che consente l'adozione degli IAS 32 e IAS 39 a partire dal 1° gennaio 2005 senza la necessità, ai fini comparativi, di valutare ai sensi dei citati principi le informazioni 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 IAS 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
			31.12.2005	medio 2005	31.12.2004	medio 2004
Algeria	Dinaro Algerino	DZD	86,566	90,703	95,955	87,915
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	4,447	4,664	5,021	4,658
Bolivia	Boliviano	BOB	9,498	10,032	10,836	9,907
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XAF	655,950	655,952	655,957	655,957
Colombia	Peso Colombiano	COP	2.701,810	2.890,740	3.262,240	3.295,820
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	CDF	523,254	585,921	578,199	485,349
Costa Rica	Colon Costa Rica	CRC	587,165	592,708	592,148	535,701
Croazia	Kuna	HRK	7,388	7,399	7,554	7,489
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,454	7,452	7,434	7,440
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	10,374	10,886	11,732	10,884
Giappone	Yen Giapponese	JPY	140,577	136,849	139,140	134,445
Guatemala	Quetzal	GTQ	9,034	9,544	10,563	9,982
Guinea	Fanco Guineano	GNF	5.094,610	4.413,090	3.606,640	2.702,040
Honduras	Lempira	HNL	22,402	23,454	25,016	22,656
Libia	Dinaro Libico	LYD	1,601	1,634	1,743	1,627
Marocco	Dirham Marocco	MAD	10,923	11,014	11,152	11,013
Mozambico	Metical	MZM	29.029,900	28.395,900	25.396,100	27.217,700
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	20,286	20,511	21,788	19,799
Norvegia	Corona Norvegese	NOK	7,974	8,009	8,221	8,370
Pakistan	Rupia Pakistana	PKR	70,936	74,146	79,804	72,625
Qatar	Riyal Qatar	QAR	4,316	4,528	4,880	4,528
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	GBP	0,679	0,684	0,695	0,679
Romania	Nuovo Leu	RON	3,659	3,581	3,870	4,051
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,186	1,244	1,341	1,244
Sud Africa	Rand	ZAR	7,544	7,918	7,685	8,009
Svizzera	Franco Svizzero	CHF	1,548	1,548	1,536	1,544
Tanzania	Scellino Tanzania	TZS	1.385,080	1.400,750	1.401,530	1.332,410
Tunisia	Dinaro Tunisino	TND	1,611	1,611	1,621	1,546
Turchia	Lira Turca	TRY	1,604	1,677	1,871	1,777
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,000	1,000	1,000	1,000
Venezuela	Bolivar	VEB	2.545,860	2.620,660	2.567,820	2.337,200

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Euro / 000	31 dicembre 2005		31 dicembre 2004		4° Trimestre 2005		4° Trimestre 2004	
		%		%		%		%
Ricavi	967.911	94,6%	1.004.756	95,0%	252.820	97,8%	270.870	96,8%
Altri ricavi operativi	55.308	5,4%	52.779	5,0%	5.636	2,2%	9.045	3,2%
Totale ricavi	1.023.219	100,0%	1.057.535	100,0%	258.456	100,0%	279.915	100,0%
Costi della produzione	(725.818)	(70,9%)	(784.209)	(74,2%)	(189.667)	(73,4%)	(202.782)	(72,4%)
Valore aggiunto	297.401	29,1%	273.326	25,8%	68.789	26,6%	77.133	27,6%
Costi del personale	(146.283)	(14,3%)	(147.143)	(13,9%)	(35.272)	(13,6%)	(37.772)	(13,5%)
EBITDA	151.118	14,8%	126.183	11,9%	33.517	13,0%	39.361	14,1%
Ammortamenti	(28.148)	(2,8%)	(25.673)	(2,4%)	(7.193)	(2,8%)	(6.880)	(2,5%)
Accantonamenti	(16.100)	(1,6%)	(5.179)	(0,5%)	603	0,2%	(2.838)	(1,0%)
Svalutazioni	(4.287)	(0,4%)	(3.376)	(0,3%)	32	0,0%	(2.137)	(0,8%)
Altri costi operativi	(25.221)	(2,5%)	(22.422)	(2,1%)	(6.460)	(2,5%)	(3.218)	(1,1%)
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	457	0,0%	234	0,0%	340	0,1%	230	0,1%
EBIT	77.819	7,6%	69.767	6,6%	20.839	8,1%	24.518	8,8%
Proventi ed oneri finanziari netti	(27.975)	(2,7%)	(32.012)	(3,0%)	(8.415)	(3,3%)	(12.080)	(4,3%)
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	3.951	0,4%	3.937	0,4%	4.099	1,6%	349	0,1%
Utile (perdita) prima delle imposte	53.795	5,3%	41.692	3,9%	16.523	6,4%	12.787	4,6%
Imposte	(22.167)	(2,2%)	(15.031)	(1,4%)	(8.006)	(3,1%)	(3.970)	(1,4%)
Utile (perdita) dell'esercizio	31.628	3,1%	26.661	2,5%	8.517	3,3%	8.817	3,1%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	628	0,1%	177	0,0%	(584)	(0,2%)	788	0,3%
Utile netto del Gruppo	32.256	3,2%	26.838	2,5%	7.933	3,1%	9.605	3,4%

relazione trimestrale al 31 dicembre 2005

8

L'esercizio appena trascorso ha rappresentato per il Gruppo Astaldi un'importante conferma della crescita dimensionale registrata nell'ultimo quinquennio. Il portafoglio lavori risulta completamente rinnovato anche dal punto di vista qualitativo con una equilibrata composizione tra il settore domestico e quello internazionale. Dall'analisi dei risultati 2005 è importante sottolineare come la leggera contrazione dei ricavi (-3,7%) rispetto al valore registrato nel 2004 sia ascrivibile all'effetto combinato di vari fenomeni. Da un lato il completamento di importanti commesse italiane, tra le quali la più rilevante è quella relativa alla realizzazione del Nuovo Polo Fieristico di Milano, che nel

2004 avevano contribuito in maniera rilevante al raggiungimento di quei livelli produttivi, dall'altro la sostanziale uscita dall'area africana con l'eccezione rappresentata dall'Algeria il cui piano di lancio è previsto appieno dal 2006, oltre, infine, al mancato avvio, dovuto ad aspetti concernenti la complessità delle opere da realizzare delle grandi commesse in *General Contractor* acquisite recentemente in Italia.

Il ruolo di *General Contractor* ed il conseguente orientamento del portafoglio ordini verso commesse di maggior valore e di contenuti tecnici, legali e gestionali particolarmente elevati ha consentito di ottenere, a fronte della leggera diminuzione dei ricavi totali, un deciso aumento dell'utile netto di Gruppo con un significativo +20,2% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio. Per effetto sia dei cambiamenti strutturali intervenuti nel portafoglio che 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 con un *net margin* che passa al 3,2% rispetto al 2,5% dello scorso esercizio.

In Italia, attualmente, il Gruppo è concentrato sull'avvio di commesse importanti come i due tratti della Strada Statale Jonica (SS 106), il passante ferroviario di Torino ed il raddoppio della ferrovia "Pontremolese", per le quali, attualmente, si stanno terminando le progettazioni esecutive e che entreranno a breve in produzione.

I ricavi totali del quarto trimestre 2005 sono stati pari a oltre Euro 258 Milioni, contro i circa Euro 280 Milioni registrati per lo stesso periodo dell'anno precedente. La flessione registrata in questo ultimo trimestre rispetto ai programmi è dovuta anche a fattori meteorologici particolarmente avversi ed allo slittamento nell'avvio dei lavori acquisiti in Algeria nel corso del corrente esercizio. Tale circostanza, come detto, non ha inciso sulla capacità reddituale poiché sempre più determinante è il contributo di commesse caratterizzate da una redditività crescente.

Da una più diretta analisi di quelle che sono le attività produttive svolte nell'esercizio, si evince che le commesse eseguite in Italia contribuiscono per il 46,2% dell'attività, mentre il 53,8% è relativo ai lavori in corso di esecuzione all'estero, nei 14 Paesi in cui il Gruppo attualmente opera.

Alla determinazione del valore della produzione contribuisce l'Europa (Romania e Turchia) per il 28,9% e per la residua quota del 24,9% i Paesi collocati in America, Asia e Africa.

La politica del Gruppo è, e sempre più lo sarà in futuro, orientata a presidiare quelle aree 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. 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 flussi di cassa.

Di seguito viene esposta in maggior dettaglio la ripartizione per area geografica del valore della produzione.

<i>Euro/Milioni</i>	31 dicembre 2005	%	31 dicembre 2004	%	4° Trimestre 2005	%	4° Trimestre 2004	%
Italia	447	46,2%	548	54,5%	115	45,5%	148	54,6%
Esteri	521	53,8%	457	45,5%	138	54,5%	123	45,4%
Europa	280	28,9%	173	17,2%	79	31,2%	54	19,9%
America	191	19,7%	186	18,5%	48	19,0%	47	17,3%
Asia	11	1,1%	28	2,8%	2	0,8%	7	2,6%
Africa	39	4,0%	70	7,0%	9	3,6%	15	5,5%
Totale	968	100,0%	1005	100,0%	253	100,0%	271	100,0%

Come già indicato al 30 settembre 2005, nell'esercizio si evidenzia una crescita del contributo dell'estero, proveniente in particolare dall'Europa, che ha visto una accelerazione delle attività in Turchia. Si ricorda, a tal proposito, che ad inizio settembre è avvenuta l'inaugurazione del tunnel di Bolu, che permetterà entro breve il completamento del collegamento autostradale tra le città di Istanbul ed Ankara nell'ambito del progetto noto come "Autostrada dell'Anatolia".

Per quanto riguarda invece la flessione dell'area asiatica, si ricorda che Astaldi è presente in Arabia Saudita e Qatar nell'ambito di progetti relativi al settore "Oil & Gas", in partnership con primari operatori internazionali. L'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 nello specifico settore "Oil & Gas" che dovrebbero concretizzarsi entro il primo semestre del 2006.

Viene di seguito indicato in maggiore dettaglio l'incidenza delle varie categorie di lavori rispetto al volume d'affari complessivo del Gruppo.



<i>Euro/Milioni</i>	31 dicembre 2005	%	31 dicembre 2004	%	4° Trimestre 2005	%	4° Trimestre 2004	%
Infrastrutture di trasporto	771	79,6%	641	63,8%	223	88,1%	170	68,0%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	79	8,2%	144	14,3%	10	4,0%	42	16,8%
Edilizia civile e industriale	118	12,2%	220	21,9%	20	7,9%	59	23,6%
Totale	968	100,0%	1005	100,0%	253	100,0%	271	100,0%

Il settore di attività preminente del Gruppo sono le infrastrutture di trasporto con circa l'80% del volume d'affari (88% nel trimestre), sia in termini di valore della produzione che in termini di specializzazione settoriale. Un contributo determinante 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 (entrata in esercizio nel corso del mese di gennaio 2006), 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 realizzazione del Nuovo Polo Fieristico di Milano ed è iniziata la fase manutentiva. L'andamento produttivo registrato da tale commessa, 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 alle attività di costruzione del nuovo ospedale di Mestre e quelle relative alla realizzazione dell'Ospedale del Mare di Napoli, che, così come programmato, accrescerà il proprio contributo alla produzione già a partire dal 2006.

La disamina delle principali voci economiche evidenzia come i conti esprimano il risultato di un'attenta politica di controllo dei costi la cui diminuzione, sia in valore assoluto che in termini di incidenza sul valore della produzione, si manifesta sia su base annuale che trimestrale. Questo permette un deciso aumento della redditività dell'esercizio grazie anche alla migliorata qualità del portafoglio lavori in esecuzione. In particolare, i costi della produzione diminuiscono del 7,4% rispetto allo stesso periodo del 2004 (-14,9% rispetto al quarto trimestre 2004) e rappresentano il 70,9% dei ricavi totali contro il 74,2% registrato il 31 dicembre 2004. Da ciò ne consegue che il risultato operativo si attesta a Euro 77,8 milioni con un *EBIT Margin* del 7,6% sul valore della produzione (rispettivamente Euro 20,8 milioni e 8,1% 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 finale, ha consentito di esplicitare la parte di margine precedentemente accantonato a fronte di rischi poi non manifestatisi.

Per quanto riguarda l'andamento reddituale del settore estero si segnala che sono stati ulteriormente migliorati gli ottimi risultati già registrati nel primo semestre dalle commesse in corso di esecuzione in Turchia ed in Venezuela; ad essi, peraltro, bisogna contrapporre gli oneri derivanti dai costi sostenuti in Marocco per il completamento della diga di Sidi Said, che attualmente non hanno trovato riconoscimento da parte del committente, e dalle attività in corso negli Stati Uniti conseguenti, tra l'altro, ai disagi provenienti dalle pessime condizioni metereologiche riscontrate nell'area nella fase centrale dell'anno oltre a difficoltà operative. Gli effetti di natura economica e patrimoniale pertinenti le citate fattispecie sono stati rappresentati compiutamente nella presente relazione trimestrale.

Da una più attenta analisi, l'esercizio 2005 ha rappresentato, infatti, un momento di svolta per le attività del gruppo negli Stati Uniti, in quanto si è proceduto alla revisione complessiva dell'intera struttura organizzativa con un potenziamento dei processi di ingegneria, programmazione e controllo. Tale cambiamento si è reso necessario a seguito dei negativi risultati di periodo, determinati in particolar modo dal settore delle *utilities*; i progetti in corso di esecuzione in questo segmento, infatti, sono stati caratterizzati da valori unitari non elevati nonché da una significativa dispersione territoriale determinando diseconomie nella gestione degli approvvigionamenti e delle risorse tecniche e più in generale dell'intera logistica delle singole unità produttive. Alla luce di ciò, l'attività è stata concentrata su commesse di medie dimensioni nel settore delle infrastrutture di trasporto.

Il risultato ottenuto in Romania nel periodo in esame ha registrato, rispetto ai dati tendenziali, una flessione legata all'apprezzamento della valuta locale (che dal 1° luglio 2005 è divenuta RON) che ha comportato un incremento dei costi della produzione, per i quali si sta valutando il riconoscimento della revisione prezzi attualmente non contabilizzata.

L'utile netto al 31 dicembre 2005 è pari a circa Euro 32,3 milioni ed è in sensibile aumento (+20,2%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio 2004. Il *net margin* è pari al 3,2% rispetto al 2,5% del 2004. Il risultato positivo è ancora più apprezzabile se si tiene conto della maggiore incidenza delle imposte nel corrente esercizio, ascrivibile ad *assets* fiscali relativi ad alcune partecipate estere, maturati nell'esercizio, ma prudenzialmente non accolti nella presente situazione.



SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA²

	31/12/2005	30/09/2005	31/12/2004
Immobilizzazioni immateriali	4.977	5.371	5.174
Immobilizzazioni materiali	129.413	124.671	125.467
Partecipazioni	34.424	31.155	38.065
Altre immobilizzazioni nette	48.423	39.821	43.518
Totale immobilizzazioni (A)	217.237	201.018	212.224
Rimanenze	44.702	42.511	44.867
Lavori in corso	258.264	274.058	142.823
Crediti Commerciali	382.749	329.355	395.237
Altre attività	163.368	180.794	138.330
Acconti da committenti	(67.872)	(56.340)	(73.880)
Subtotale	781.211	770.378	647.377
Debiti verso fornitori	(354.817)	(356.777)	(381.200)
Altre passività	(86.266)	(74.060)	(71.676)
Subtotale	(441.083)	(430.837)	(452.876)
Capitale circolante gestionale (B)	340.128	339.541	194.501
Benefici per i dipendenti	(15.162)	(14.770)	(15.026)
Fondi per rischi ed oneri correnti	(47.118)	(44.472)	(42.197)
Totale fondi (C)	(62.280)	(59.242)	(57.223)
Capitale investito netto (D) = (A) + (B) + (C)	495.085	481.317	349.502
Disponibilità liquide	175.418	186.576	185.370
Crediti finanziari e titoli	60.618	54.139	97.358
Debiti finanziari a medio lungo termine	(262.966)	(280.565)	(88.702)
Debiti finanziari a breve termine	(212.815)	(192.121)	(309.784)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(239.745)	(231.971)	(115.758)
Patrimonio netto del Gruppo	256.120	252.225	236.728
Patrimonio netto di terzi	(780)	(2.879)	(2.985)
Patrimonio netto (G) = (D) - (E)	255.340	249.346	233.743

I dati consuntivi al 31 dicembre 2005 confermano l'equilibrata struttura patrimoniale e finanziaria, fattore vincente nella crescita del Gruppo nel mercato del *General Contracting*.

L'esame delle principali voci alla data evidenzia una leggera crescita dell'attivo fisso rispetto allo stesso dato al 31 dicembre 2004 per effetto degli investimenti propedeutici all'avvio delle iniziative

² 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".

acquisite in *General Contracting*; nell'ambito delle partecipazioni e delle immobilizzazioni immateriali sono inclusi gli investimenti iniziali nelle attività 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 nel corso del 2005 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 27%, nel pieno rispetto dei programmi operativi.

Il patrimonio netto, pari ad oltre Euro 255 milioni, registra una variazione netta 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	31 dicembre 2005	30 settembre 2005	31 dicembre 2004
Indebitamento finanziario a breve	(207.945)	(186.881)	(199.982)
Indebitamento finanziario a medio e lungo	(246.700)	(263.818)	(86.635)
Disponibilità liquide	175.418	186.576	185.370
Totale crediti finanziari e titoli	60.618	54.139	26.017
Leasing	(21.137)	(21.988)	(23.420)
Prestito obbligazionario	0	0	(129.999)
Posizione finanziaria netta	(239.746)	(231.972)	(228.650)
Azioni proprie in portafoglio	5.860	3.107	898
Effetti IAS e variazione area consolidamento	0	0	112.285
Posizione finanziaria netta totale	(233.886)	(228.865)	(115.467)
			(*)

(*) Il dato è relativo al bilancio EX D. Lgs. 127

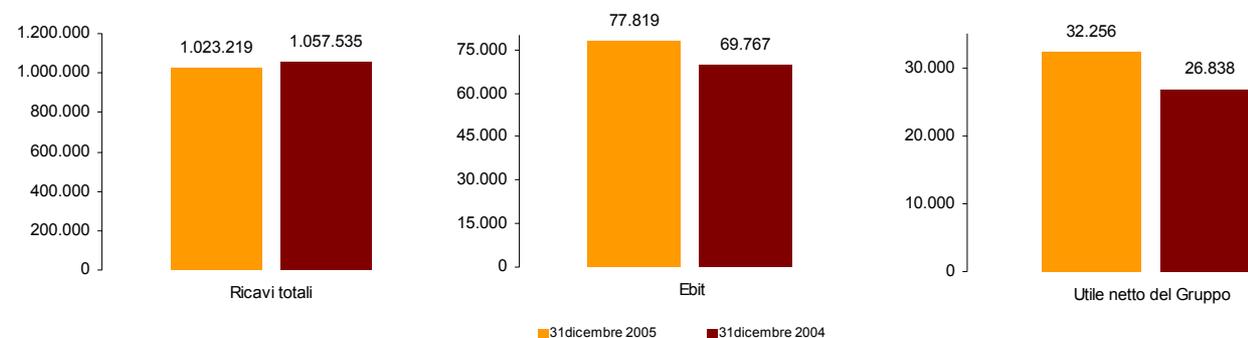
La posizione finanziaria netta risulta in leggero aumento rispetto a quanto fatto segnare al 30 settembre 2005 attestandosi a Euro 233,9 milioni. Il dato risulta apprezzabile anche in considerazione del fatto che una quota significativa di crediti maturati nell'ambito della commessa di costruzione dell'autostrada dell'Anatolia in Turchia, il cui incasso, previsto nel mese di dicembre 2005, si è concretizzato nei primi giorni del 2006 e non è pertanto riflesso nella presente situazione contabile. Il *debt/equity ratio*, pari a 0,90, considerando nelle disponibilità il valore delle azioni proprie in portafoglio, si conferma inferiore all'unità pur risentendo degli effetti della c.d. *derecognition* IAS ed è in diminuzione rispetto allo 0,97 registrato al 31 dicembre 2004. Tale rapporto si riduce ulteriormente se si considera che, nell'ambito dell'indebitamento finanziario netto, sono inclusi i finanziamenti relativi agli investimenti in project finance il cui rimborso è assicurato dai flussi futuri derivanti dalla gestione senza ricorso, quindi, alle garanzie della Società.



NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE

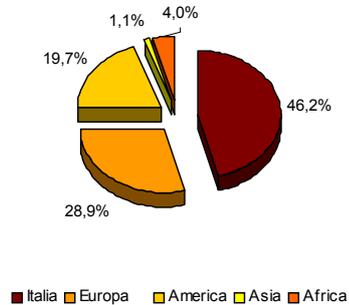
L'esercizio 2005 ha visto nei conti del Gruppo Astaldi il rafforzamento della struttura patrimoniale ed economica a livello consolidato, anche a seguito di un portafoglio ordini che continua a caratterizzarsi per il costante incremento e miglioramento qualitativo delle commesse.

La continua attenzione posta negli anni alla ricerca di commesse di più elevato contenuto tecnico e gestionale è stata determinante per la conferma del significativo volume d'affari (i ricavi totali si attestano oltre il miliardo di Euro) e per il netto miglioramento dei risultati operativi (con l'EBIT in miglioramento del 11,5% ed il risultato netto che fa segnare +20,2% rispetto al 31 dicembre 2004). Occorre rilevare che, nell'ambito della transizione ai principi contabili internazionali, il metodo di consolidamento delle *joint ventures* estere è passato dal criterio proporzionale al metodo di valutazione del "Patrimonio Netto" (Equity method). Ciò ha comportato, per tali entità, l'esclusione del valore della produzione e dei relativi costi dal bilancio consolidato, e la conseguente rilevazione del risultato d'esercizio nell'ambito della voce "Risultati da Partecipazioni". Alla luce di ciò, quindi, il volume di produzione ed il margine operativo non beneficiano di tali effetti che sono comunque normalizzati al livello del risultato netto.

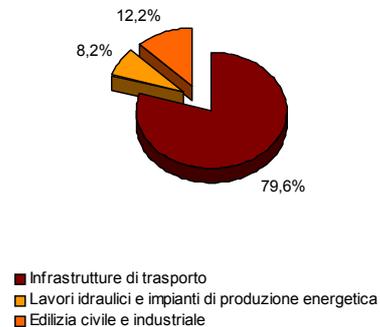


Al 31 dicembre 2005 i ricavi da lavori sono pari a circa Euro 968 milioni, in leggera contrazione rispetto al 31 dicembre 2004. Tale stabilità è da leggere anche in relazione alla conclusione dei lavori relativi alla costruzione del Nuovo Polo Fieristico di Milano che nel 2004 hanno registrato il massimo livello di produzione.

Valore della produzione per area geografica
31 dicembre 2005

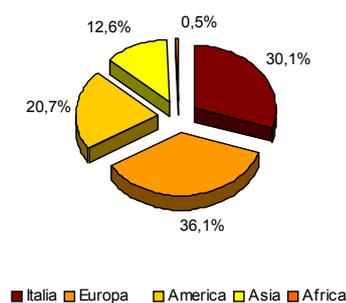


Valore della produzione per categoria
31 dicembre 2005

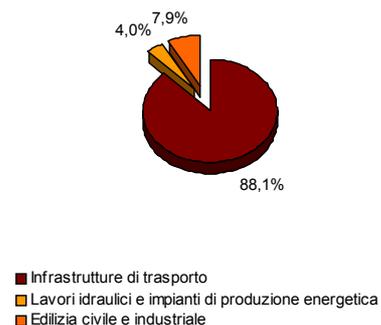


Il settore domestico contribuisce per il 46,2% dei ricavi del 2005 (per il 45,5% dei ricavi nel trimestre); le attività all'estero, principalmente riconducibili a progetti ferroviari e autostradali, concorrono nell'esercizio per il 53,8% del valore della produzione (54,5% nel trimestre di riferimento). 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
4° Trimestre 2005

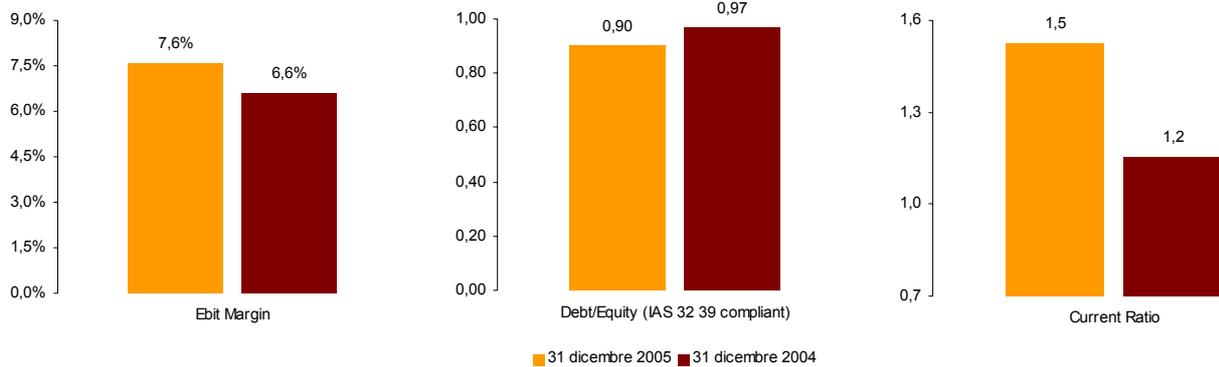


Valore della produzione per categoria
4° Trimestre 2005



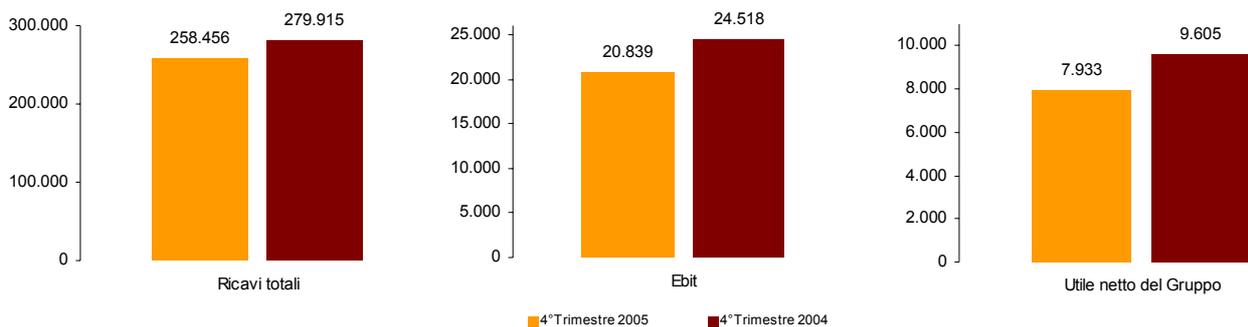
In Algeria, dove Astaldi è ormai conosciuta come uno dei principali operatori, lo sforzo commerciale ha portato all'aggiudicazione di ulteriori importanti commesse che contribuiranno ad aumentare l'incidenza del paese nel valore della produzione del Gruppo. D'altro canto lo sviluppo significativo delle 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 oltre 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. A tale scopo, è importante osservare che sono in corso iniziative commerciali al fine di sviluppare ulteriormente questa positiva esperienza.



Nel corso dell'esercizio 2005 si registra il significativo aumento dei margini economici. In particolare, l'EBIT, pari a oltre Euro 77,8 milioni (7,6% del valore della produzione), risulta in aumento del 11,5% rispetto ai circa Euro 69,8 milioni dell'analogo periodo 2004.

L'utile netto consolidato, pari a circa Euro 32,3 milioni, è in aumento del 20,2% rispetto agli Euro 26,8 milioni del 2004.



In dettaglio, nel quarto trimestre 2005, i ricavi per prestazioni e appalti si sono attestati a Euro 253 milioni che rilevano una 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 88,1% le infrastrutture di trasporto, per l'

4% i lavori idraulici ed energetici e per il restante 7,9% 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 (entrata in esercizio nel mese di gennaio 2006), 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.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2005, comprensivo delle azioni proprie, si attesta a Euro 233,9 milioni, contro i circa Euro 228,7 milioni registrati al 31 dicembre 2004; 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 rispetto a quanto in essere al 31 dicembre 2004; 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.

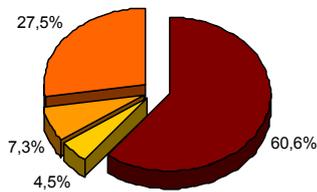
Con la stessa finalità, nel mese di aprile 2005 è stata definita una operazione di finanziamento per un importo di Euro 100 milioni con durata di 4 anni collegata al capitale circolante. Tale finanziamento, sottoscritto da un pool di banche italiane di primaria importanza, con Banca

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 255,3 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".

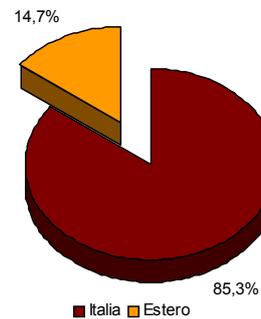
Passando alla disamina del portafoglio ordini, come verrà descritto in dettaglio nel successivo paragrafo, nel corso del 2005 sono stati acquisiti nuovi contratti per un importo di oltre Euro 1,5 miliardi, che portano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo a circa Euro 5,6 miliardi di cui oltre Euro 4 miliardi relativi al settore delle costruzioni e oltre Euro 1,5 miliardi a quello della gestione.

Portafoglio lavori per categoria



■ Infrastrutture di trasporto
■ Edilizia civile ed industriale
■ Lavori idraulici ed impianti idroelettrici
■ Concessioni

Portafoglio lavori per area geografica



■ Italia ■ Estero



PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

Nel corso del 2005 il portafoglio si incrementa per un importo pari a Euro 1.523 milioni. Il valore complessivo del portafoglio lavori del Gruppo al 31 dicembre 2005 è pertanto pari ad Euro 5.567 milioni, con un aumento del 11,1% su base annua, dovuto essenzialmente a nuove acquisizioni nel settore delle infrastrutture di trasporto e degli impianti di produzione energetica e dagli effetti della variazione dell'area di consolidamento a seguito dell'introduzione degli IAS.

Da un'analisi del posizionamento geografico del portafoglio, emerge che l'85% delle commesse in essere è localizzato nel mercato domestico, prevalentemente nel settore delle infrastrutture ferroviarie, mentre il restante 15% è relativo a commesse estere, prevalentemente nel continente americano, oltre che in Romania, Turchia e Algeria.

Passando in disamina le attività commerciali dell'ultimo trimestre 2005, segnaliamo i buoni risultati ottenuti dal Gruppo in quei Paesi, come l'Algeria e il Venezuela, in cui Astaldi è storicamente presente e dove è attualmente operativa nella gestione di importanti iniziative riconducibili essenzialmente al settore delle infrastrutture di trasporto.

In particolare, in Algeria a novembre il Gruppo Astaldi si è aggiudicato in via provvisoria, e quindi non incluso nel portafoglio lavori, il contratto con la SNTF, la Società Nazionale delle Ferrovie della Repubblica di Algeria, per la realizzazione della nuova linea ferroviaria Mecheria-Redjem Demouche, per un importo equivalente a circa Euro 166 milioni. Il contratto, assegnato al raggruppamento Astaldi-ETRHB Haddad, di cui Astaldi è capofila con una quota pari al 51%, prevede la progettazione e la successiva realizzazione di una tratta ferroviaria che si estenderà per circa 140 Km, collegando le città di Mecheria e Redjem Demouche collocate nell'area sud-ovest del Paese. La durata dei lavori è prevista essere pari a 22 mesi.

Si ricorda inoltre che, nel secondo semestre, il Gruppo si è aggiudicato i lavori per la realizzazione della diga di Kerradà e del tunnel stradale di Jijel, opere del valore complessivo di Euro 76 milioni (di cui Euro 51 milioni in quota Astaldi). Al primo semestre 2005 è invece riconducibile l'aggiudicazione dei lavori di realizzazione di un tratto dell'Autostrada Est-Ovest, linea di collegamento lungo la tratta costiera tra la Tunisia e il Marocco, e quelli per la realizzazione dell'acquedotto di collegamento tra le città di Akbou e Bejaia, nell'area ad est di Algeri.

Per quanto riguarda invece il Venezuela, segnaliamo che attualmente le strutture operative nell'area sono impegnate nel portare avanti quanto stabilito nelle lettere di intenti siglate lo scorso dicembre fra il Governo Italiano e quello Venezuelano per la realizzazione di tre tratte ferroviarie. Tale attività ha lo scopo di giungere alla firma di un contratto tra I.A.F.E. (l'Istituto Autonomo delle

Ferrovie del Venezuela) e un raggruppamento di imprese italiane, di cui Astaldi detiene una quota pari al 33,33%, per un valore complessivo di USD 5 miliardi. Questo progetto troverà posto nel portafoglio lavori del Gruppo all'atto della firma dei relativi contratti e della loro copertura finanziaria.

Le tre tratte ferroviarie interessate dall'accordo - Charallave Norte-La Encrucijada, La Encrucijada-San Fernando de Apure e Chaguaramas-Cabruta, per un totale di circa 560 Km - si inseriscono in un progetto molto più ampio di potenziamento delle infrastrutture ferroviarie del Venezuela, al quale il Gruppo Astaldi sta già notevolmente contribuendo con iniziative importanti per lo sviluppo del Paese.

Da ricordare, infine, che il Gruppo è attualmente già presente nell'area con le iniziative relative alla realizzazione di due linee ferroviarie, la Puerto Cabello-La Encrucijada e la Caracas-Tuy, e di una metropolitana, la Metro Los Teques.

Nell'ottica di preservare il criterio adottato da Astaldi per l'inserimento degli ordini in portafoglio, riservato ai contratti acquisiti e interamente finanziati, queste iniziative, come quelle previste dalle lettere di intenti sopra citate, non sono ancora comprese nel calcolo del valore complessivo del portafoglio lavori.

Nel corso dell'esercizio, a seguito dell'avvenuto finanziamento, è stata invece inserita in portafoglio una ulteriore tranche di lavori pari a circa Euro 45 milioni relativi al progetto della linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada in Venezuela.

Per quanto riguarda l'attività in Italia, nel corso dell'esercizio 2005 si è assistito alla crescita della quota del portafoglio ordini relativa al settore delle infrastrutture di trasporto.

In qualità di mandataria e leader con il 74% di un raggruppamento di imprese, Astaldi si è infatti aggiudicata il contratto, nella forma di appalto integrato, per la realizzazione delle opere di completamento del nodo ferroviario di Torino. L'opera, del valore complessivo di oltre Euro 442 milioni, prevede quindi lo sviluppo della progettazione esecutiva e la successiva 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 della prima fase di un progetto in corso di ultimazione, sempre ad opera di Astaldi, volto a garantire la realizzazione di un sistema di trasporto integrato nella città di Torino. La contiguità temporale e fisica delle due commesse consentirà di realizzare importanti economie legate sia alla più 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, ancora con la formula dell'Appalto integrato, 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 anch'esso lo sviluppo della progettazione esecutiva e la successiva 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 contratti relativi alla SS106 "Jonica", nella formula del General Contracting, per un valore complessivo di circa Euro 800 milioni, sono a loro volta esempi significativi delle capacità progettuali e realizzative di Astaldi, oltre a rappresentare la testimonianza dei profittevoli cambiamenti intervenuti negli ultimi anni nel portafoglio ordini del Gruppo.

Negli esercizi più recenti, infatti, progetti dall'elevato valore unitario gestiti secondo le modalità del *General Contracting* o in regime di concessione/*project financing*, stanno sostituendo sempre più gli appalti tradizionali. La tendenza è senz'altro frutto della politica acquisitiva mirata su iniziative ad alto profilo tecnologico e gestionale, in grado di garantire una più elevata capacità di reddito. 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, citando solo alcune delle commesse su cui verrà concentrato lo sforzo tecnologico, gestionale e produttivo del Gruppo nei prossimi mesi, ritroviamo in portafoglio opere come le metropolitane di Brescia e di Napoli, la nuova Stazione Alta Velocità di Bologna, i due maxi lotti della SS 106 "Jonica", il completamento del Nodo Ferroviario di Torino ed il raddoppio della linea ferroviaria Parma-La Spezia, 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 infine 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.



Riteniamo utile ricordare ancora che non sono inserite nel portafoglio ordini al 31 dicembre 2005, tutte quelle iniziative per le quali è stata formalizzata la nomina a promotore ai sensi dell'art. 37 bis e successive modifiche della Legge Merloni (L. n. 109/1994). 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 500 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 a valle della procedura negoziata avviata a partire dal 23 gennaio 2006. Si ricorda al proposito 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 che è stata ammessa dalla commissione esaminatrice alla procedura negoziata nella quale il Gruppo Astaldi potrà esercitare il diritto di prelazione implicito nella sua qualifica di promotore che, le permetterà di adeguare la propria offerta a quella del concorrente e di aggiudicarsi comunque la gara. L'esito della procedura di gara, con la conseguente aggiudicazione, è atteso per il primo trimestre 2006.

Un'altra proposta in Project Financing presentata dal Gruppo Astaldi, che prevede analoga procedura di aggiudicazione, è quella relativa alla realizzazione e successiva gestione di un sistema integrato di quattro ospedali in Toscana (Prato, Pistoia, Lucca e Massa). In questo caso come già noto, 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. Nel mese di dicembre è stata presentata al Committente la Proposta modificata ai sensi della normativa vigente i cui contenuti sono stati già approvati dalla Regione Toscana con apposita delibera. Per il primo trimestre 2006 è prevista l'indizione della gara, conclusa la quale Astaldi parteciperà alla procedura negoziata avvalendosi, anche in questo caso, del diritto di prelazione

previsto dalla normativa. Il progetto si sostanzia in Euro 364 milioni per la quota di investimento – di cui Euro 120 milioni a carico dei privati – e di Euro 1,5 miliardi per la quota di gestione. Le nuove strutture ospedaliere renderanno disponibili oltre 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 unico contratto di concessione, così da procedere contemporaneamente alla realizzazione dei quattro ospedali.

Anche per la 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. Ad ottobre è stato ultimato lo studio del traffico dell'infrastruttura, i cui risultati confermano le previsioni già a base del business plan del progetto. Di estrema utilità per il traffico urbano, l'opera si caratterizza in quanto prima opera di viabilità urbana realizzata a Roma attraverso lo strumento del *project financing*.

La tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio ordini nel corso 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	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/12/2005
Infrastrutture di trasporto di cui:	3.229	917	(770)	3.376
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	1.859	718	(409)	2.168
<i>Strade ed autostrade</i>	1.283	195	(322)	1.156
<i>Aeroporti e porti</i>	87	4	(39)	52
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	221	110	(79)	252
Edilizia civile ed industriale	348	179	(118)	409
Concessioni	1.213	317	-	1.530
Portafoglio Totale	5.011	1.523	(967)	5.567

L'incremento relativo al settore concessioni include il consolidamento integrale dell'iniziativa relativa all'Ospedale del Mare di Napoli nella quale Astaldi detiene il controllo con una quota del 60%.

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

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2005	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/12/2005
<i>Italia</i>	3.961	1.236	(447)	4.750
<i>Estero</i>	1.050	287	(520)	817
Portafoglio Totale	5.011	1.523	(967)	5.567

Si ricorda che non sono inclusi nel portafoglio estero i nuovi progetti ferroviari in Algeria e in Romania per un totale di circa Euro 300 milioni per i quali il Gruppo è in attesa dell'aggiudicazione definitiva.

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, con la formula del General Contracting, tra le quali emergono, nel settore autostradale, quella per i lavori di realizzazione di un

maxi lotto dell'autostrada Salerno-Reggio Calabria mentre, nel settore ferroviario – metropolitano, quella relativa alla progettazione e successiva realizzazione della Linea C della Metropolitana di Roma che prevede la realizzazione di una tratta di 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.

Sono inoltre allo studio ulteriori iniziative, nella formula del *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 particolare, oltre alla partecipazione alla Procedura negoziata della Linea 5 di Milano, è stata presentata a fine gennaio l'offerta per la costruzione e concessione per il Nuovo Ospedale di Como.

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 economico - commerciale, 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

Sono proseguite e proseguono tuttora le attività di sviluppo nel mercato domestico. In proposito e, come già evidenziato in precedenza, si segnala che è in corso la procedura negoziata per l'aggiudicazione della Linea 5 della Metropolitana di Milano prevista per il primo trimestre del 2006 e che il 30 gennaio è stata presentata l'offerta per la Concessione di progettazione, costruzione, gestione e finanziamento del Nuovo Ospedale di Como, il cui costo di investimento è pari a circa 140 milioni di euro di cui 110 milioni coperti da contributo pubblico e 30 milioni da fondi privati, con un fatturato complessivo da gestione di poco più di 500 milioni di euro. Sempre nell'ambito del settore Concessioni e Project Finance sono in fase di studio offerte nei settori dei parcheggi e delle infrastrutture di trasporto.

Per quanto riguarda invece le attività commerciali all'estero, si ricorda 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 circa Euro 300 milioni.

Infatti in Romania, Paese in cui la il Gruppo è storicamente presente, con importanti contratti 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, si è in attesa dell'aggiudicazione definitiva dei lavori di ammodernamento di due distinti lotti della linea ferroviaria Bucarest-Costanza.

Parimenti, in Algeria, Astaldi è risultata prima classificata ed è in attesa dell'aggiudicazione definitiva per il progetto relativo alla realizzazione della linea ferroviaria Redjem-Demouche-Mecheria.

Infine, si segnala l'avvenuto incasso per un valore di 56 milioni di dollari relativo a crediti vantati verso il Ministero dei Trasporti turco per il progetto di costruzione dell'autostrada dell'Anatolia.



EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I risultati conseguiti nel corso dell'esercizio 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.

Nel settore, che 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.



