



relazione trimestrale al 30 giugno 2006



INDICE

INFORMAZIONI DI CARATTERE GENERALE

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 RICLASSIFICATA

INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE

PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

EVENTI SUCCESSIVI

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

ALLEGATI

SCHEMI DI BILANCIO: CONTO ECONOMICO E STATO PATRIMONIALE

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
<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>	Pierumberto Spanò
<i>Sindaci Effettivi</i>	Eugenio Pinto ¹
	Pierpaolo Singer
<i>Sindaci Supplenti</i>	Maurizio Lauri
	Antonio Sisca
	Massimo Tabellini

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 In data 20 luglio 2006 il Prof. Eugenio Pinto ha formalizzato la propria rinuncia, con decorrenza immediata, alla carica di Sindaco effettivo della Società ed è stato sostituito dal Sindaco supplente Dott. Antonio Sisca, ai sensi dell'art. 25 dello statuto sociale.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Controllate	%
1 AR.GI S.p.A.	99,99%
2 Assistenza Sviluppo e Tecnologie Ausiliarie alle Costruzioni S.r.l. -(A.S.T.A.C.)	100,00%
3 Astaldi Algerie E.U.r.l.	100,00%
4 Astaldi Arabia Limited	100,00%
5 Astaldi Construction Corporation	100,00%
6 Astaldi de Venezuela C.A.	99,80%
7 Astaldi Finance S.A.	99,96%
8 Astaldi International Inc.	100,00%
9 Astaldi International Limited	100,00%
10 Astaldi-Astaldi International J.V.	100,00%
11 Astaldi-Burundi Association Momentanée	100,00%
12 Astaldi-Max Bogl-CCCF J.V. S.r.l.	66,00%
13 Astaldi-Sénégal Association en participation	100,00%
14 Astur Construction and Trade A.S.	99,00%
15 Bussentina S.C.r.l. in liquidazione	78,80%
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.N.O.C.O. S.C.r.l.	80,00%
20 Consorzio Astaldi - C.B.I.	60,00%
21 Consorzio Astaldi-C.M.B. Due in liquidazione	99,99%
22 Consorzio Olbia Mare in liquidazione	72,50%
23 Cospe S.C.r.l.	100,00%
24 Diga di Arcichiaro S.C.r.l. in liquidazione	100,00%
25 DIP.A. S.C.r.l. in liquidazione	100,00%
26 Eco Po Quattro S.C.r.l. in liquidazione	80,00%
27 Euroast S.r.l. In liquidazione	100,00%
28 Forum S.C.r.l.	59,99%
29 I.F.C. Due S.C.a.r.l. in liquidazione	99,99%
30 Italstrade S.p.A.	100,00%
31 Italstrade Somet J.V. Rometro S.r.l.	51,00%
32 Legnami Pasotti Italia I.C. S.r.l. in liquidazione	80,00%
33 Linea A S.C.r.l. in liquidazione	100,00%
34 Messina Stadio S.C.r.l.	66,67%
35 Montedil-Astaldi S.p.A. (MONTAST) in liquidazione	100,00%
36 Mormanno S.C.r.l. in liquidazione	74,99%
37 Ospedale del Mare S.C.r.l.	60,00%
38 Palese Park S.r.l.	99,00%
39 Partenopea Finanza di Progetto S.p.A.	59,99%
40 Portovesme S.C.r.l.	80,00%
41 Quattro Venti S.C.r.l.	60,00%
42 Redo-Association Momentanée	100,00%
43 Romairport S.r.l.	99,26%
44 Romstrade S.r.l.	51,00%
45 S.Filippo S.C.r.l. in liquidazione	80,00%
46 S.P.T. Società Passante Torino S.C.r.l.	74,00%
47 Sartori Sud S.r.l.	100,00%
48 SC Italstrade - CCCF JV Romis S.r.l.	51,00%
49 Seac S.p.a.r.l. in Liquidazione	100,00%
50 Servizi Tecnici Internazionali - I.T.S. S.p.A.	100,00%
51 Silva S.r.l. 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.a.r.l. in liquidazione	80,00%

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 secondo trimestre 2006 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. In allegato sono presentati altresì gli schemi di bilancio adottati dalla Società secondo quanto previsto dallo IAS 1 ed opportunamente riconciliati con i prospetti riclassificati.

I dati economici sono forniti con riguardo al trimestre di riferimento ed al 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. Si ricorda che la Società si era avvalsa, come previsto dall'art. 82 bis, terzo comma, del Regolamento Consob 11971/99, dell'esonero dalla redazione della relazione trimestrale al 30 giugno 2005; ai fini della corrente relazione trimestrale si è proceduto alla redazione di un bilancio comparativo al 30 giugno 2005.

Per l'analisi dettagliata dei principi contabili adottati dal Gruppo si rimanda al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 approvato dall'Assemblea dei Soci in data 28 aprile 2006, depositato presso la sede sociale della 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. – Ufficio Italiano Cambi):

<i>Paese</i>	<i>Valuta</i>	<i>30 giugno 2006</i>	<i>Cambio medio 2006</i>	<i>31 dicembre 2005</i>	<i>Cambio medio 2005</i>
Algeria	Dinaro Algerino	92,6014	89,6870	86,5655	90,7031
Arabia Saudita	Riyal Saudita	4,7444	4,6100	4,4465	4,6642
Bolivia	Boliviano	10,1183	9,8330	9,4984	10,0320
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	655,9500	655,9500	655,9500	655,9520
Colombia	Peso Colombiano	3.221,4800	2.890,9270	2.701,8100	2.890,7400
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	567,7770	540,0160	523,2540	585,9210
Costa Rica	Colon Costa Rica	647,8150	621,2340	587,1650	592,7080
Croazia	Kuna	7,2575	7,3110	7,3882	7,3989
Danimarca	Corone Danesi	7,4566	7,4600	7,4541	7,4519
El Salvador	Colon Salvadoregno	11,0687	10,7560	10,3741	10,8858
Giappone	Yen Giapponese	145,1100	142,1570	140,5770	136,8490
Guatemala	Quetzal	9,6312	9,3520	9,0337	9,5436
Guinea	Fanco Guineano	6.152,7900	5.626,3030	5.094,6100	4.413,0900
Honduras	Lempira	23,9021	23,2260	22,4019	23,4543
Libia	Dinaro Libico	1,6503	1,6310	1,6007	1,6340
Marocco	Dirham Marocco	11,0511	10,9890	10,9228	11,0143
Nicaragua	Cordoba Oro	22,1823	21,3370	20,2856	20,5105
Norvegia	Corona Norvegese	7,8559	7,9280	7,9737	8,0092
Qatar	Riyal Qatar	4,6051	4,4740	4,3164	4,5283
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	0,6867	0,6870	0,6792	0,6838
Romania	Nuovo Leu	3,5501	3,5400	3,6589	3,5806
Stati Uniti	Dollari Usa	1,2650	1,2290	1,1856	1,2441
Sud Africa	Rand	8,8431	7,7670	7,5439	7,9183
Svizzera	Franco Svizzero	1,5601	1,5610	1,5479	1,5483
Tanzania	Scellino Tanzania	1.585,7200	1.495,7870	1.385,0800	1.400,7500
Turchia	Lira Turca	2,0258	1,7180	1,6038	1,6771
Unione Monetaria Europea	Euro	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
Venezuela	Bolivar	2.716,3200	2.639,4670	2.545,8600	2.620,6600

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Euro / 000	Richiamo Schema di Bilancio	30 giugno 2006	%	30 giugno 2005	%	2° Trimestre 2006	%	2° Trimestre 2005	%
Ricavi	A	482.017	94,4%	483.010	92,6%	257.392	95,6%	258.833	91,6%
Altri ricavi operativi	B	28.711	5,6%	38.445	7,4%	11.939	4,4%	23.713	8,4%
Totale ricavi		510.728	100,0%	521.455	100,0%	269.331	100,0%	282.546	100,0%
Costi della produzione	C	(354.223)	(69,4%)	(360.223)	(69,1%)	(188.193)	(69,9%)	(191.046)	(67,6%)
Valore aggiunto		156.505	30,6%	161.232	30,9%	81.138	30,1%	91.500	32,4%
Costi del personale	D	(82.350)	(16,1%)	(73.035)	(14,0%)	(38.923)	(14,5%)	(35.290)	(12,5%)
Altri costi operativi	E	(10.756)	(2,1%)	(11.086)	(2,1%)	(4.974)	(1,8%)	(6.480)	(2,3%)
EBITDA		63.399	12,4%	77.111	14,8%	37.241	13,8%	49.730	17,6%
Ammortamenti	F	(13.504)	(2,6%)	(13.257)	(2,5%)	(7.141)	(2,7%)	(6.974)	(2,5%)
Accantonamenti	E	(5.815)	(1,1%)	(14.915)	(2,9%)	(3.754)	(1,4%)	(9.646)	(3,4%)
Svalutazioni	F	(5.300)	(1,0%)	(10.069)	(1,9%)	(5.300)	(2,0%)	(9.943)	(3,5%)
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	G	494	0,1%	69	0,0%	279	0,1%	55	0,0%
EBIT		39.274	7,7%	38.939	7,5%	21.325	7,9%	23.222	8,2%
Proventi ed oneri finanziari netti	H	(9.266)	(1,8%)	(11.369)	(2,2%)	(5.280)	(2,0%)	(6.650)	(2,4%)
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	I	1.468	0,3%	425	0,1%	2.532	0,9%	(584)	(0,2%)
Utile (perdita) prima delle imposte		31.476	6,2%	27.995	5,4%	18.577	6,9%	15.988	5,7%
Imposte	L	(13.349)	(2,6%)	(10.766)	(2,1%)	(8.061)	(3,0%)	(5.899)	(2,1%)
Utile (perdita) dell'esercizio	M	18.127	3,5%	17.229	3,3%	10.516	3,9%	10.089	3,6%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	N	(705)	(0,1%)	136	0,0%	(1.214)	(0,5%)	(479)	(0,2%)
Utile netto del Gruppo	O	17.422	3,4%	17.365	3,3%	9.302	3,5%	9.610	3,4%

Il secondo trimestre del 2006 evidenzia un andamento economico del Gruppo a livello complessivo che conferma il quadro globale già delineato nello stesso periodo del 2005, esprimendo valori in linea con quanto previsto dal Piano Industriale 2006-2010. Tale documento prevedeva rispetto all'esercizio 2005 una leggera crescita concentrata nel secondo semestre dell'esercizio 2006 come diretta conseguenza dell'avvio di alcune grandi commesse sia in Italia che all'estero. La crescente attenzione posta negli ultimi anni all'acquisizione di commesse di importo significativo, capaci di

esprimere un miglior profilo reddituale nel settore del *general contracting*, trova riscontro nell'incremento dell'EBIT rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio passando dal 7,5% al 7,7% su base semestrale.

Il totale dei ricavi relativi al secondo trimestre è pari ad oltre Euro 269 milioni, dato in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La flessione è essenzialmente da ascrivere al ritardo rilevato nell'iter approvativo, tutt'ora in corso, del progetto esecutivo relativo ai lavori della Strada Statale 106 "Jonica". Conseguentemente, i ricavi per prestazioni ed appalti ammontano ad oltre Euro 257 milioni, con una prevalenza dei lavori in corso di esecuzione all'estero, nei 14 Paesi in cui il Gruppo attualmente opera. E' opportuno osservare che nella seconda parte dell'esercizio troveranno riscontro le ipotesi produttive espresse in sede di piano industriale per l'intero esercizio 2006.

Alla determinazione del valore della produzione estera del trimestre contribuiscono l'Europa (Romania e Turchia) per il 42,4% e l'America per il 40%; il residuo 17,6% comprende l'attività produttiva effettuata in Africa (Algeria). In quest'area geografica si registra, come previsto, un significativo incremento dei volumi produttivi a seguito dell'avvio e della successiva entrata a regime degli importanti lavori recentemente acquisiti nel paese.

La politica del Gruppo conferma, quindi, una presenza all'estero in quelle aree in cui la Astaldi è storicamente presente e dove il rischio politico e finanziario è notevolmente ridotto a seguito della presenza di una adeguata 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 di generare flussi di cassa, caratteristiche che accentuano il valore strategico di queste attività, in un contesto di mercato in cui solo un attento equilibrio tra il settore domestico e quello internazionale permettono di garantire margini economici e livelli di stabilità patrimoniale e finanziaria apprezzabili.

L'importanza che riveste il settore estero per il Gruppo Astaldi risponde, infatti, anche alla necessità di diversificare le attività ed i relativi rischi e di bilanciare nel tempo la crescita del portafoglio caratterizzato da iniziative di importo elevato che, per loro natura ed in virtù della loro elevata complessità, comportano una lunga ed articolata attività di preparazione, sia dal punto di vista progettuale, sia da un punto di vista operativo, caratteristiche specifiche delle attività in *general contracting* ed in *project financing*.

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

Euro/Milioni	30 giu 06	%	30 giu 05	%	2° Trimestre 2006	%	2° Trimestre 2005	%
Italia	193	40,0%	232	48,0%	93	36,2%	108	41,7%
Estero	289	60,0%	251	52,0%	164	63,8%	151	58,3%
Europa	110	22,8%	125	25,9%	69	26,8%	84	32,4%
America	134	27,8%	99	20,5%	66	25,7%	58	22,4%
Asia	3	0,6%	6	1,2%	0	0,0%	2	0,8%
Africa	42	8,7%	21	4,3%	29	11,3%	7	2,7%
Totale	482	100,0%	483	100,0%	257	100,0%	259	100,0%

I dati esposti indicano, come già evidenziato, una crescita costante del contributo dell'attività estera alla determinazione del valore della produzione. In particolare, cresce il peso, sia in termini assoluti che di incidenza sul totale, delle attività americane grazie anche al forte incremento del valore della produzione conseguito in Venezuela. Nel corso dell'esercizio, infatti, si sono registrati i primi effetti nel Paese legati alla capacità di tradurre in spesa per investimenti in infrastrutture i maggiori flussi derivanti dalle alte quotazioni raggiunte e mantenute dal prezzo del petrolio, di cui il Venezuela rappresenta uno dei principali produttori. Queste condizioni hanno portato alla firma di importanti contratti per la realizzazione di infrastrutture ferroviarie di primaria importanza, come verrà dettagliato più analiticamente nel corso della relazione, i cui effetti economici inizieranno a manifestarsi già a partire dal secondo semestre 2006. Tali contratti confermano il ruolo del Gruppo Astaldi nell'area in cui è riconosciuto già da tempo come uno dei principali protagonisti del settore, perfettamente integrato nel tessuto produttivo locale e primario esportatore del modello produttivo italiano.

Come ampiamente illustrato nei documenti di pianificazione industriale del Gruppo, l'esercizio 2006 sconta la fase di avvio delle grandi commesse domestiche in *general contracting* che, come previsto, stanno completando le attività tecniche propedeutiche all'avvio dei cantieri.

Di seguito viene indicata, in maggiore dettaglio, l'incidenza delle varie categorie di lavori rispetto al volume d'affari complessivo del Gruppo.

Euro/Milioni	30 giu 06	%	30 giu 05	%	2° Trimestre 2006	%	2° Trimestre 2005	%
Infrastrutture di trasporto	391	81,1%	350	72,5%	209	81,3%	194	74,9%
Lavori idraulici e impianti idroelettrici	51	10,6%	69	14,3%	26	10,1%	44	17,0%
Edilizia civile e industriale	40	8,3%	64	13,3%	22	8,6%	21	8,1%
Totale	482	100,0%	483	100,0%	257	100,0%	259	100,0%

Il settore delle infrastrutture di trasporto, con l'81% del volume d'affari, si conferma preminente, sia in termini di valore della produzione, che in termini di specializzazione settoriale, confermando la consolidata tradizione del Gruppo. Un contributo determinante in tal senso viene dalle attività gestite 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, in particolar modo, alle metropolitane di Brescia, Napoli e Genova ed al passante ferroviario di Torino, oltre, naturalmente, all'avvio delle attività di realizzazione della linea C della metropolitana di Roma e della linea 5 della metropolitana di Milano.

La quota relativa all'edilizia civile è, invece, in diminuzione in quanto, come già segnalato, al 30 giugno 2005 era ancora significativo il contributo offerto del Nuovo Polo Fieristico di Milano, del quale sono in corso ad oggi le sole attività di manutenzione. Procedono, inoltre, a pieno regime le attività per la realizzazione del Nuovo Ospedale di Mestre, che ha raggiunto uno stato di avanzamento di oltre il 42%; nella seconda parte dell'esercizio in corso, completate le fasi di progettazione definitiva e di esproprio, entrerà nel vivo l'attività di costruzione dell'Ospedale del Mare di Napoli, ad oggi al 4% dello stato di avanzamento, che vedrà accrescere il proprio contributo alla produzione del Gruppo Astaldi nel corso della seconda metà dell'anno.

A livello complessivo, si registra pertanto una sostanziale stabilità del valore della produzione da lavori la cui crescita nel corso del trimestre è stata limitata dal ritardo dell'avvio delle attività relative ai due lotti della Strada Statale Jonica (SS106). Quest'opera, realizzata in *general contracting* e del valore complessivo di oltre Euro 800 milioni, ha infatti subito uno slittamento di alcuni mesi nell'avvio delle attività produttive derivante dalla necessità di verificare alcuni aspetti tecnico-progettuali.

Tornando all'analisi dei valori di conto economico, si assiste ad un parziale mutamento della composizione dei costi diretti che risponde alle differenti caratteristiche operative in relazione alla natura delle opere in esecuzione. Il costo del personale, infatti, subisce un incremento rispetto allo stesso periodo del 2005 essenzialmente riconducibile all'aumento dell'incidenza delle fasi di lavorazione dirette specialmente in quei paesi esteri come l'Algeria dove è minore il ricorso

all'affidamento a terzi di specifiche lavorazioni. Di converso, si nota la diminuzione dei costi della produzione che accolgono le prestazioni di terzi quali gli affidamenti in subappalto e le lavorazioni svolte tramite consorzi di scopo.

In termini di risultati, il secondo trimestre 2006 evidenzia un EBIT che si attesta ad oltre Euro 21 milioni, con un *ebit margin* del 7,9%.

L'utile netto del periodo è pari a circa Euro 9,3 milioni con un *net margin* è pari al 3,5%.

Al 30 giugno 2006 i ricavi da lavori si attestano ad Euro 482 milioni mentre i ricavi totali sono pari a circa Euro 511 milioni. L'EBIT, pari ad oltre Euro 39 milioni è sostanzialmente stabile con il dato progressivo al 30 giugno 2005 mentre l'*ebit margin* è migliore passando dal 7,5% dello scorso esercizio al 7,7% attuale.

L'utile netto si attesta ad Euro 17,4 milioni con un *net margin* pari al 3,4% (contro il 3,3% registrato al 30 giugno 2005).

Il *tax rate* pari al 42% non riflette ancora alcuna valutazione volta ad armonizzare il carico fiscale a livello consolidato.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA RICLASSIFICATA

Euro/000	Richiamo Schema di Bilancio	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005
Immobilizzazioni immateriali	B	4.380	4.977	6.194
Immobilizzazioni materiali	A	158.222	129.299	124.809
Partecipazioni	C	96.243	34.430	30.498
Altre immobilizzazioni nette	D	31.899	44.420	44.099
Totale immobilizzazioni (A)		290.744	213.126	205.600
Rimanenze	E	44.746	44.702	44.993
Lavori in corso	F	408.226	314.383	300.612
Crediti Commerciali	G	403.222	384.085	374.516
Altre attività	I	117.978	105.004	107.727
Crediti tributari	Z	55.259	58.932	49.603
Acconti da committenti	R	(112.888)	(116.989)	(97.886)
Subtotale		916.543	790.117	779.565
Debiti verso fornitori	S	(396.129)	(354.816)	(389.216)
Altre passività	V	(150.828)	(88.929)	(65.464)
Subtotale		(546.957)	(443.745)	(454.680)
Capitale circolante gestionale (B)		369.586	346.372	324.885
Benefici per i dipendenti	T	(11.569)	(11.518)	(14.150)
Fondi per rischi ed oneri correnti	U	(51.505)	(54.609)	(38.242)
Totale fondi (C)		(63.074)	(66.127)	(52.392)
Capitale investito netto (D) = (A) + (B) + (C)		597.256	493.371	478.093
Disponibilità liquide	L	145.840	175.418	135.758
Crediti vs.istituti finanziari correnti	I	59.556	44.472	31.251
Crediti vs.istituti finanziari non correnti	D	2.285	2.759	34.872
Titoli	H	25.434	14.665	11.578
Passività finanziarie correnti	Q	(261.574)	(212.756)	(161.747)
Passività finanziarie non correnti *	P	(300.594)	(261.637)	(285.378)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)		(329.053)	(237.079)	(233.666)
Patrimonio netto del Gruppo	M	268.368	257.072	246.624
Patrimonio netto di terzi	N	(165)	(780)	(2.195)
Patrimonio netto (G) = (D) - (E)	O	268.203	256.292	244.429
* Non include i finanziamenti passivi da Società del gruppo per Euro	V	1.698		609

Dall'analisi dei dati del primo semestre 2006 si evidenziano i primi effetti della politica degli investimenti programmata per il quinquennio e presentata nell'ambito del piano industriale 2006-2010. In particolare, la forte accelerazione impressa ai settori *general contracting* e *project financing* ha portato negli ultimi mesi all'inizio della fase operativa delle iniziative relative alla realizzazione della linea C della metropolitana di Roma e della linea 5 della metropolitana di Milano; per entrambi i progetti si è provveduto alla sottoscrizione del capitale delle due società di

scopo per un importo complessivo di circa Euro 56 milioni, con il versamento della prima tranche pari al 25%. Per le attività estere, la prima parte del 2006 ha visto il pieno avvio dei vari cantieri in Algeria. In questo Paese, dove il Gruppo è storicamente presente nel settore delle dighe, il 2005 ed il 2006 hanno rappresentato un punto di svolta, anche a seguito della chiusura definitiva delle attività nel resto dell'Africa; la concentrazione di tutte le attività in Algeria permette al Gruppo di sfruttare le ampie opportunità di investimento nel settore delle infrastrutture dovute essenzialmente all'andamento dei prezzi delle materie prime energetiche che ha offerto al governo locale una alta capacità di spesa. A seguito di ciò, la Astaldi ha proceduto a razionalizzare le attività mediante la costituzione di una società di diritto algerino, detenuta al 100%, e avviando un programma di investimenti in attrezzature tecniche specifiche, ad oggi quasi completato, con investimenti pari a circa Euro 13 milioni.

Alla luce di quanto detto, l'esame delle principali voci dello stato patrimoniale evidenzia la crescita dell'attivo fisso rispetto allo scorso esercizio per l'effetto congiunto degli investimenti propedeutici all'avvio delle iniziative acquisite in *general contracting* e in *project financing* in Italia e per l'attività di dotazione dei mezzi e degli adeguati equipaggiamenti tecnici che caratterizzano la fase di *start-up* delle commesse in Algeria ed in Italia. Nell'ambito delle partecipazioni e delle immobilizzazioni materiali sono inoltre inclusi, come detto in precedenza, gli investimenti iniziali nelle attività in *project financing*, quali i costi di investimento nel progetto per la realizzazione e gestione del nuovo ospedale di Napoli che, al 30 giugno, ammontano a circa Euro 22 milioni, gli investimenti legati al settore dei parcheggi, l'equity per la realizzazione del nuovo ospedale di Mestre oltre al versamento della prima tranche del capitale sociale nella società veicolo costituita per la realizzazione della linea 5 della metropolitana di Milano. Ricordiamo che, per loro natura, il rimborso del capitale investito in queste iniziative risulta garantito dai flussi generati dalle iniziative stesse.

Per quanto riguarda l'andamento del capitale circolante gestionale, ricordiamo che nell'ambito dei lavori in corso e dei crediti commerciali sono inclusi gli importi relativi alle attività svolte in Turchia per la realizzazione dell'autostrada dell'Anatolia il cui incasso, per USD 74 milioni, inizialmente previsto entro giugno 2006 è stato disposto il 28 luglio e verrà accreditato nei conti della Società entro la prima settimana di agosto. Inoltre, sempre nell'ambito dei crediti, si è registrato l'aumento della quota relativa al Venezuela legata al fisiologico andamento infrannuale; nel corso del mese di luglio il governo venezuelano ha approvato gli impegni di spesa sui progetti pertanto si prevede a breve l'incasso degli importi dovuti.

L'incremento della voce altre passività è dovuto, in prevalenza, all'iscrizione delle rimanenti quote ancora da versare per il capitale sociale delle società di scopo per l'esecuzione delle nuove linee

metropolitane di Roma e di Milano; tali importi verranno erogati nei prossimi esercizi sulla base di quanto previsto nei piani economico-finanziari delle singole iniziative.

Il patrimonio netto, pari ad oltre Euro 268 milioni, registra una variazione nel semestre ascrivibile all'utile del periodo, all'incremento positivo delle riserve sulle operazioni per le coperture dei rischi di cambio e di tasso, alla distribuzione dei dividendi per Euro 8,3 milioni deliberata dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2006 ed alla variazione delle azioni proprie.

Di seguito viene riportata l'analisi di dettaglio della posizione finanziaria netta:

Euro / 000	30 giugno 2006	31 dicembre 2005	30 giugno 2005
Indebitamento finanziario a breve	(253.850)	(207.886)	(157.698)
Indebitamento finanziario a medio e lungo	(278.757)	(245.370)	(267.327)
Disponibilità liquide	145.840	175.418	135.756
Totale crediti finanziari e titoli	87.275	61.895	77.701
Leasing	(29.560)	(21.137)	(22.100)
Prestito obbligazionario			
Posizione finanziaria netta	(329.052)	(237.080)	(233.668)
Azioni proprie in portafoglio	4.302	5.860	289
Posizione finanziaria netta totale	(324.750)	(231.220)	(233.379)

La posizione finanziaria netta, pari a Euro 324,8 milioni al netto delle azioni proprie, risente del programma di investimenti commentato in precedenza e, del momentaneo sostegno concesso nel periodo alle attività produttive tipico dell'andamento stagionale e fortemente legato al ciclo economico. E' doveroso segnalare come l'intenso sforzo che il Gruppo sta ponendo nell'avvio delle commesse acquisite di recente si rifletta anche nei valori espressi dalla posizione finanziaria netta al 30 giugno 2006. Inoltre, il saldo alla data sconta lo slittamento nell'incasso dei crediti commerciali maturati in Turchia. In considerazione di ciò, il *debt/equity ratio* è pari a 1,2, considerando nelle disponibilità il valore delle azioni proprie in portafoglio ed è in aumento rispetto allo 0,93 registrato al 31 marzo 2006. Tale rapporto si riduce 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.

L'attuale struttura di indebitamento, il cui 50% è formata da fonti a breve termine, subirà nel corso

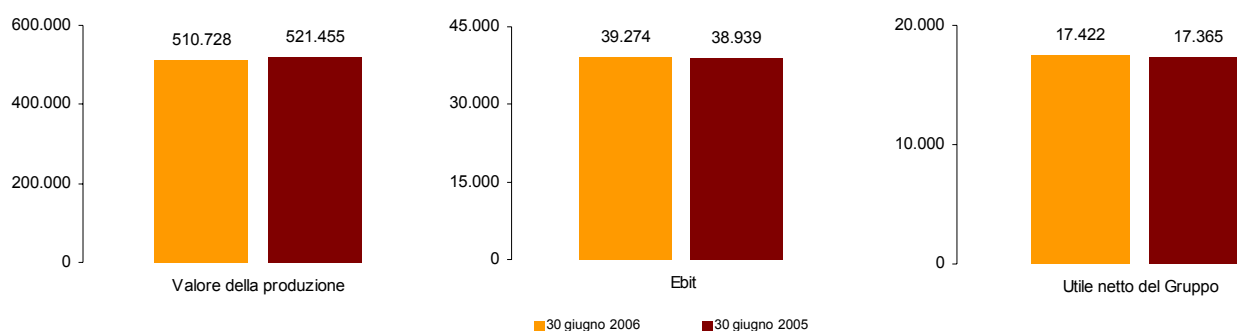
del secondo semestre 2006 un significativo riposizionamento verso il lungo termine grazie ad una operazione di finanziamento della durata di 5 anni, prorogabile a 7, per un importo di Euro 325 milioni, di cui Euro 80 milioni con rimborso in unica soluzione e i restanti Euro 245 milioni a disposizione come *stand by facility*, ossia come linea di finanziamento attivabile e rimborsabile, negli stessi termini, in funzione delle esigenze operative. Tale operazione consentirà di ridurre in maniera apprezzabile il costo medio delle fonti di finanziamento.

NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE

I primi sei mesi del 2006 confermano quanto dichiarato in sede di presentazione del piano industriale 2006-2010: questo esercizio rappresenta un importante punto di svolta nella gestione del Gruppo Astaldi, in quanto quelle che erano le linee guida della crescita dichiarata nei piani industriali precedenti trovano concreta attuazione grazie alle importanti acquisizioni ed agli sviluppi commerciali registrati nel trimestre con l'aggiudicazione di rilevanti commesse in *general contracting* ed in *project financing* in Italia, oltre alla firma di importanti contratti in Venezuela, Romania, Algeria e Centroamerica.

I nuovi ordini, per un importo pari ad oltre Euro 2 miliardi, seguiti dalle nuove aggiudicazioni successive al 30 giugno per ulteriori Euro 125 milioni, pongono le basi per una crescita del Gruppo per linee interne, così come delineato nel Piano Industriale 2006-2010. Uno degli obiettivi esposti nel piano è rappresentato, infatti, dall'accrescimento del portafoglio lavori non solo dal punto di vista quantitativo, ma anche, e soprattutto, dal punto di vista qualitativo, condizione per garantire il conseguimento di obiettivi economico-patrimoniali-finanziari sempre migliori. Gli effetti di questa politica sono iniziati a partire dall'esercizio 2005 e vengono confermati dai valori presentati in questo secondo trimestre 2006. Tali risultati, inoltre, sono conseguiti in un contesto di mercato in cui solo un attento equilibrio tra il settore domestico e quello internazionale permette di garantire margini economici e livelli di solidità patrimoniale e finanziaria di assoluto rilievo.

Dall'analisi dei dati si evince come i risultati economici siano in linea con quanto espresso nello stesso periodo del 2005: i ricavi totali al 30 giugno si attestano a circa Euro 511 milioni, l'EBIT a oltre Euro 39 milioni (con un *Ebit Margin* al 7,7%) ed il risultato netto ad oltre Euro 17,4 milioni.



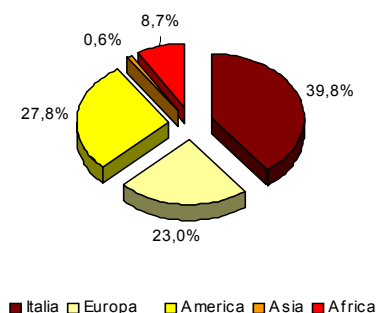
Al 30 giugno 2006 i ricavi da lavori sono pari a Euro 482 milioni, in linea rispetto al 30 giugno 2005. Il settore domestico contribuisce per il 40% dei ricavi del periodo, mentre le attività all'estero, principalmente riconducibili a progetti ferroviari e autostradali, concorrono per il 60%. Nell'area sudamericana si confermano gli ottimi risultati conseguiti dal Gruppo; in Venezuela dove, sostanzialmente conclusi i lavori per la ferrovia Caracas-Tuy Medio, procedono nel pieno rispetto

delle previsioni i lavori per la ferrovia Puerto Cabello-La Encrucijada e per la linea Metro Los Teques. Tale paese è comunque destinato a rimanere una delle aree più importanti ove il Gruppo svolge la propria attività estera anche a seguito della recente acquisizione di due nuove importanti tratte ferroviarie oltre che a un ulteriore contratto per il prolungamento della ferrovia Puerto Cabello-La Encrucijada; l'affidamento di tali lavori è stato recentemente formalizzato al raggruppamento di imprese italiane operativo nell'area, al quale la Astaldi partecipa in qualità di leader con una quota del 33,33%.

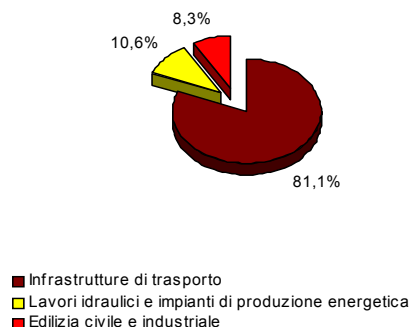
In Algeria, dove la Astaldi è ormai considerata come uno dei principali operatori, lo sforzo commerciale ha portato all'aggiudicazione di ulteriori importanti commesse sia nel settore delle infrastrutture di trasporto che in quello delle dighe e delle opere idrauliche: queste si aggiungono ai lavori acquisiti nel corso del 2005 ed insieme contribuiranno ad aumentare ulteriormente ed in modo significativo l'incidenza del paese nella determinazione del valore della produzione del Gruppo già a partire dal secondo semestre 2006.

Un accenno, infine, all'area centroamericana dove Astaldi è presente da molti anni. Una attenta politica commerciale ha permesso di acquisire in questo inizio di esercizio 2006 nuove ed importanti commesse che permetteranno di sviluppare ulteriormente la presenza in quei paesi (El Salvador, Honduras, Nicaragua e Costa Rica) dove il Gruppo rappresenta uno degli operatori di riferimento del settore.

Valore della produzione per area geografica
30 giugno 2006

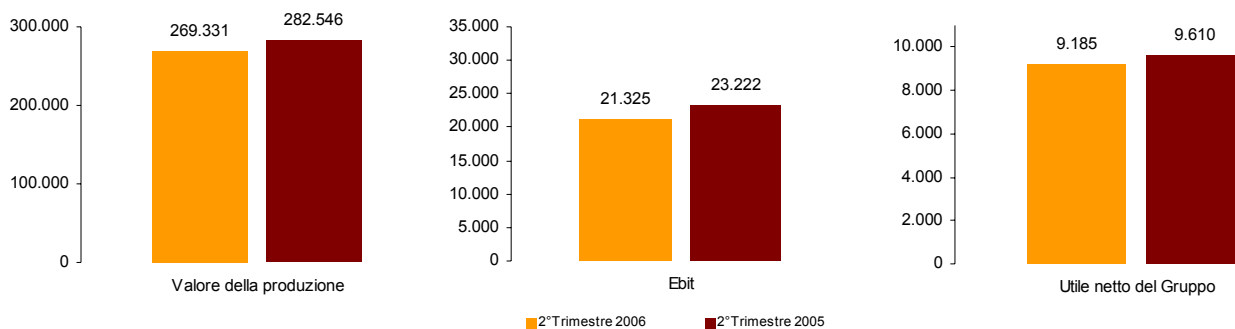


Valore della produzione per settore di attività
30 giugno 2006



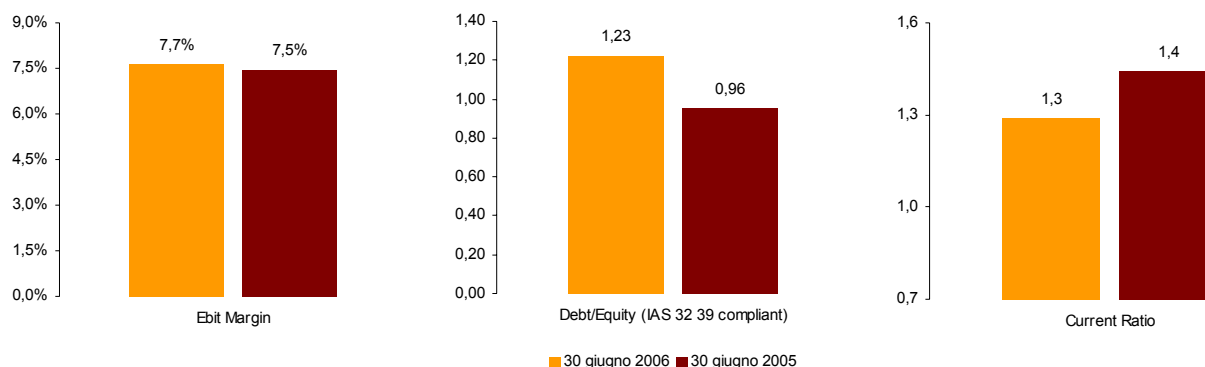
Per quanto riguarda il contributo dei singoli settori di attività alla determinazione dei ricavi da lavori del periodo, hanno contribuito per l'81% le infrastrutture di trasporto, per l'11% i lavori idraulici ed energetici e per il restante 8% l'edilizia civile ed industriale. Il settore delle infrastrutture di trasporto si conferma, pertanto, come quello trainante per le attività del Gruppo e a maggiore contribuzione in termini di valore della produzione e di margini conseguiti. Ricordiamo che a questo segmento sono riconducibili opere quali ferrovie e metropolitane, strade e autostrade, aeroporti e porti e che le maggiori commesse in corso di realizzazione in Italia in tale segmento sono le metropolitane di

Brescia, Napoli e Genova, il passante ferroviario di Torino, la stazione Alta Velocità di Bologna e, per il futuro, l'ammodernamento e la costruzione di due lotti della Strada Statale Jonica (SS106), la costruzione della linea C della metropolitana di Roma e della linea 5 della metropolitana di Milano. All'estero è determinante il contributo fornito dalle attività svolte in Venezuela (ferrovie e metropolitane) ed in Turchia (autostrade), dove il Gruppo è impegnato nella realizzazione dei più importanti progetti infrastrutturali in corso di realizzazione.



Il totale ricavi del secondo trimestre 2006 è pari ad oltre Euro 269 milioni, in diminuzione rispetto al 30 giugno 2005. I ricavi da lavori si attestano a circa Euro 257 milioni e sono in linea con quanto registrato nello stesso periodo dello scorso esercizio.

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2006, comprensivo delle azioni proprie, si attesta a Euro 324,8 milioni, contro gli oltre Euro 248,3 milioni registrati al 31 marzo 2006 ed agli Euro 233,4 milioni rilevati al 30 giugno 2005. Tale valore risente, come anticipato nel piano industriale 2006-2010, dello sforzo messo in atto dal Gruppo nell'avvio delle importanti commesse acquisite di recente che si riflette in investimenti concentrati nell'esercizio in corso ed il cui ripagamento sarà assicurato dai flussi di cassa derivanti dall'attività di costruzione, per le commesse in *general contracting*, e di quelli derivanti dalla gestione per quelle in concessione. Il rapporto debt/equity, in aumento rispetto all'analogo periodo del 2005, è leggermente superiore all'unità.

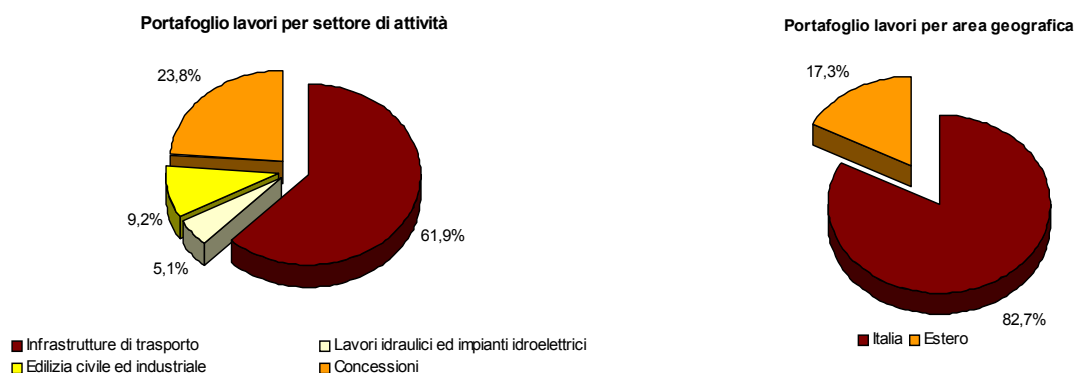


Per quanto riguarda la struttura dell'indebitamento finanziario, con l'operazione di rifinanziamento

complessivo a 5-7 anni per un importo di Euro 325 milioni, il Gruppo ha provveduto a garantire all'attività operativa una solida e stabile struttura di finanziamento, elemento fondamentale di supporto al programma di crescita che vedrà nel 2007 il punto di svolta in termini quantitativi.

Passando alla disamina del portafoglio ordini, come verrà descritto in dettaglio nel successivo paragrafo, nel corso del primo trimestre 2006 sono stati acquisiti nuovi contratti per un importo di oltre Euro 2 miliardi, che portano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo a oltre Euro 7,1 miliardi di cui oltre Euro 5,4 miliardi relativi al settore delle costruzioni e circa Euro 1,7 miliardi a quello della gestione.

Considerando, inoltre, le acquisizioni avvenute successivamente alla chiusura del trimestre, l'attuale portafoglio raggiunge il valore di circa Euro 7,3 miliardi, risultato che anticipa sensibilmente gli obiettivi del precedente piano industriale dove tale valore veniva indicato come obiettivo da raggiungere alla fine dell'anno 2007.



Il portafoglio ordini per area geografica evidenzia una quota dell'area estera pari al 17,3% in quanto, secondo le procedure aziendali, sono inseriti in portafoglio solo gli ordini contrattualizzati e finanziati. Per questo motivo nel portafoglio ordini al 30 giugno non risultano i nuovi contratti nel settore delle infrastrutture ferroviarie in Venezuela, per un importo di circa Euro 1 miliardo, perché si è in attesa di ricevere l'anticipo contrattuale e la relativa copertura finanziaria, prevista entro l'esercizio 2006. Qualora fosse considerato anche questo importo, la quota dell'estero salirebbe al 27,4%.

PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

Nel corso dei primi sei mesi del 2006, il portafoglio ordini si è incrementato di oltre Euro 2 miliardi. Il valore complessivo del portafoglio lavori del Gruppo al 30 giugno 2006 è pertanto pari ad oltre Euro 7,1 miliardi, con un incremento del 28,1% su base annua, essenzialmente dovuto alle nuove acquisizioni nel settore delle infrastrutture di trasporto registrate in Italia, Algeria, Romania e Centro America.

Come già segnalato, considerando le acquisizioni avvenute in data successiva alla chiusura del periodo, il Gruppo è risultato aggiudicatario di ulteriori lavori per un importo complessivo di oltre Euro 125 milioni che permettono al portafoglio lavori di Gruppo di raggiungere un valore pari a circa Euro 7,3 miliardi.

Da un'analisi del posizionamento geografico del portafoglio emerge che il 62% delle commesse in essere è localizzato nel mercato domestico, prevalentemente nel settore delle infrastrutture ferroviarie, il 14% è relativo a commesse estere, gestite in prevalenza nel continente americano, in Algeria, Romania e Turchia ed il 24% è relativo alle iniziative in concessione. Tale valore non tiene conto delle varie opzioni e contratti esteri che verranno inclusi in portafoglio all'atto della formalizzazione definitiva e della relativa copertura finanziaria.

Passando alla disamina degli esiti dell'attività commerciale concretizzatisi in Italia e all'estero nel secondo trimestre 2006, segnaliamo che ad aprile la Astaldi, in qualità di leader di un gruppo di imprese, ha acquisito un contratto del valore di Euro 262 milioni per la realizzazione a Firenze della nuova Scuola dei Marescialli e dei Brigadieri dell'Arma dei Carabinieri.

Al secondo trimestre sono inoltre riconducibili Euro 480 milioni di nuovi ordini acquisiti all'estero, dove ottimi risultati commerciali sono stati registrati in particolare in Romania, Venezuela e America Centrale.

In dettaglio, in Romania il Gruppo si è aggiudicato nuove commesse ferroviarie e stradali per un valore complessivo pari ad Euro 237 milioni in quota Astaldi. Tra i nuovi contratti più significativi segnaliamo quello per la realizzazione del "Basarab overpass", nella città di Bucarest – un'opera del valore di oltre Euro 113 milioni realizzato in associazione con la spagnola FCC con Astaldi leader con una quota del 50% – e quello per l'ammodernamento della tratta ferroviaria Bucarest-Costanza, del valore complessivo pari ad Euro 178 milioni.

Significativa anche l'attività commerciale sviluppata nelle Americhe, che hanno visto un ulteriore rafforzamento della presenza del Gruppo in Venezuela.

A giugno la Astaldi, in qualità di leader di un raggruppamento di imprese con una quota pari al 33,33%, ha infatti firmato con l'Istituto Autonomo delle Ferrovie della Repubblica Bolivariana del Venezuela (IAFE) due contratti del valore complessivo di USD 2,2 miliardi per la realizzazione di due nuove linee ferroviarie, la San Juan de los Morros-San Fernando de Apure che si estenderà

per 252 km e la Chaguaramas-Cabruta che avrà una estensione di poco superiore ai 200 km. Il progetto prevede pertanto la realizzazione di 453 km di nuove linee ferroviarie, di cui 15 km in galleria e 12 km di ponti e viadotti, e include la progettazione e l'installazione dell'armamento ferroviario, di 13 stazioni ferroviarie, 3 interporti e un'officina di manutenzione. I tempi di realizzazione delle due opere sono previsti essere pari a 76 mesi. I due contratti prevedono, inoltre, opzioni del valore complessivo di USD 1 miliardo per la progettazione, la fornitura ed il montaggio del sistema ferroviario (segnalamento, controllo, telecomunicazioni, elettrificazione e materiale rotabile), che saranno oggetto di una successiva contrattazione.

La firma dei contratti rientra nell'ambito degli accordi intergovernativi avviati a dicembre tra i rappresentanti del governo della Repubblica Bolivariana del Venezuela e quello dell'Italia, finalizzati a favorire la cooperazione economica, industriale e finanziaria tra i due paesi e a sostenere lo sviluppo dell'area centro-meridionale del Venezuela.

Tali accordi hanno inoltre portato ad un incremento pari a USD 1,5 miliardi del contratto relativo alla realizzazione della linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada, già in avanzato corso di realizzazione ad opera dello stesso raggruppamento di imprese. Tale opzione integra appunto il contratto iniziale con la progettazione e realizzazione di nuove stazioni e interporti, nonché con la previsione di una nuova tratta, la Stazione Puerto Cabello-Terminale Marittimo, che garantirà l'interconnessione tra le varie linee ferroviarie in corso di realizzazione e il principale sbocco sul mare del paese. Per completezza dell'informazione fornita, si segnala che l'esercizio da parte della IAFE di una quota parte di tale opzione, ha portato alla sottoscrizione nel mese di luglio di un ulteriore contratto del valore di USD 825 milioni tra IAFE e il raggruppamento di imprese di cui la Astaldi è capofila. Per maggiori dettagli in merito a tale contratto, si rinvia al paragrafo dedicato alla disamina degli eventi successivi al 30 giugno 2006.

Significativa anche l'attività commerciale sviluppata in America Centrale, area oggetto di una forte azione di penetrazione commerciale che ha portato all'acquisizione del contratto per la realizzazione in Costa Rica della diga del Pirris, del valore di Euro 76 milioni circa, oltre che di ulteriori contratti in Nicaragua che prevedono la realizzazione di nuove opere stradali e di un progetto di risanamento ambientale del Lago di Managua.

Il secondo trimestre ha anche visto un ulteriore rafforzamento dell'area Algeria, dove ad aprile la Astaldi ha acquisito il contratto per la realizzazione dell'acquedotto di Hamma, nei pressi di Algeri – valore complessivo pari a Euro 56 milioni e durata dei lavori prevista pari a 12 mesi.

Per quanto riguarda il paese del Maghreb, si ricorda che nel primo trimestre 2006 alla Astaldi è stata formalizzata in via definitiva l'aggiudicazione del 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 valore complessivo pari a Euro 158 milioni. Il contratto, aggiudicato al raggruppamento di imprese Astaldi-ETRHB Haddad, di cui la Astaldi è capofila con una quota pari al 51%, prevede la progettazione e la successiva realizzazione di una nuova tratta

ferroviaria che si estenderà per circa 140 km, collegando le città di Mecheria e Redjem Demouche, entrambe collocate nell'area sud-ovest del paese. L'avvio delle opere è avvenuto nel secondo trimestre 2006 e la loro durata è prevista essere pari a 22 mesi.

Si conferma, pertanto, il valore strategico dell'area Algeria, in virtù della presenza storicamente consolidata sul territorio della Società e delle ulteriori importanti opportunità di sviluppo derivanti dai notevoli piani infrastrutturali in corso di realizzazione nel paese finanziati dalle risorse derivanti dal settore "Oil & Gas".

Significativi e interessanti piani infrastrutturali sono in essere anche in paesi come l'Arabia Saudita e il Qatar, dove la puntualità e la qualità dei lavori recentemente eseguiti dal Gruppo – la consegna dell'impianto di liquefazione del gas di Ras Laffan, in Qatar, avvenuta agli inizi di giugno e il completamento dell'impianto per la produzione di acido acetico di Yambu, in Arabia Saudita, a fine 2005 – hanno indotto ulteriori opportunità di sviluppo nel settore "Oil & Gas", favorendo l'acquisizione di un nuovo contratto in Qatar per la progettazione e realizzazione dei lavori civili relativi ad un impianto petrolchimico nella zona della città industriale di Ras Laffan, progetto denominato "*RasGas Project*".

In ultimo e per completezza dell'informativa fornita, si ricorda che le aggiudicazioni registrate nel corso del secondo trimestre del 2006 seguono quelle ufficializzate nei primi tre mesi dell'anno, che hanno visto un rafforzamento in Italia e all'estero della presenza del Gruppo Astaldi prevalentemente nel settore delle infrastrutture di trasporto e, in particolare, delle metropolitane.

A febbraio 2006 la Astaldi, in qualità di mandataria e capofila di un raggruppamento di imprese, si è aggiudicata la gara per la realizzazione in *general contracting* della nuova linea C della metropolitana di Roma, per un valore complessivo pari ad Euro 2,2 miliardi, di cui oltre Euro 751 milioni in quota Astaldi. Il progetto prevede la realizzazione di una nuova tratta di linea metropolitana, con sistema di automazione integrale su ferro senza macchinista a bordo (*driverless*), che attraverserà la città di Roma collegando la zona nord di Piazzale Clodio/Mazzini con quella sud-est di Torrenova/Pantano, toccando, tra l'altro, le zone di Piazza Venezia e San Giovanni. Il tracciato si estenderà lungo un percorso complessivo di circa 27 km, prevedendo la realizzazione di 30 stazioni e una capacità massima di trasporto pari a 24.000 passeggeri l'ora per senso di marcia. L'opera garantirà, inoltre, l'interconnessione con le linee metropolitane già in esercizio, raddoppiando lo sviluppo della rete metropolitana attualmente esistente. I lavori, come previsto, sono stati avviati nel corso del secondo trimestre 2006 – la posa della prima pietra è avvenuta lo scorso 16 maggio – e la messa in esercizio di una prima tratta (San Giovanni-Alessandrino) è attesa entro il 2010.

Sempre nel mese di febbraio la Astaldi, capofila e mandataria di un raggruppamento di imprese al quale partecipano Ansaldo Trasporti, Ansaldo Breda, Alstom, ATM Azienda Trasporti Milanesi e Torno si è aggiudicata il *project finance* per la realizzazione e la successiva gestione della nuova

linea 5 della metropolitana di Milano, per un valore complessivo di Euro 502 milioni per la quota costruzione e ricavi da gestione per Euro 724 milioni. L'opera, prima in Italia realizzata secondo la formula del *project finance* nel settore del trasporto di linea metropolitano, si caratterizzerà come una linea metropolitana leggera con sistema di automazione integrale su ferro senza macchinista a bordo (*driverless*). La nuova tratta collegherà la Stazione Garibaldi a Via Bignami, ai confini della periferia est del Comune di Milano, lungo un percorso in sotterraneo che si estenderà per circa 5,6 km, prevedendo la realizzazione di 9 stazioni e gallerie a doppio binario. La linea sarà caratterizzata da una capacità massima di trasporto pari a 26.000 passeggeri l'ora per senso di marcia e garantirà l'interscambio con le linee metropolitane e ferroviarie attualmente esistenti, favorendo un notevole potenziamento del sistema di trasporto integrato previsto per il Comune di Milano. Il valore complessivo dell'investimento, comprensivo delle attività di progettazione e delle opere civili e tecnologiche, ammonta a circa Euro 502 milioni, di cui Euro 190 milioni a carico del Concessionario e delle banche finanziatrici e la restante quota a contribuzione pubblica. Il contratto prevede una quota di competenza Astaldi pari a Euro 119 milioni per la parte costruzione e ricavi da gestione per Euro 724 milioni, di cui il 23,3% in quota Astaldi. La durata dei lavori, compresa la fase di progettazione, è prevista essere pari a 58 mesi, cui seguiranno circa 27 anni di gestione; la firma del relativo contratto è avvenuta il 14 giugno.

Si ricorda inoltre che, in ottemperanza al criterio di inserimento in portafoglio adottato dal Gruppo, non sono stati ancora considerati tra i nuovi ordini quei contratti per i quali la Astaldi risulta già promotore ai sensi dell'art. 37-*bis* e seguenti della Legge Merloni (L. n. 109/1994), ovvero per i quali figura come prima classificata nel relativo processo di aggiudicazione. Per i contratti per i quali è già stata formalizzata la nomina a promotore, ricordiamo che, in base alla normativa vigente, la qualifica di promotore determina l'acquisizione di un diritto di prelazione in sede di aggiudicazione del contratto. Ad oggi, sono due le iniziative riconducibili a questa fattispecie normativa, in quanto alla Astaldi è stata già formalizzata la nomina a promotore per gli Ospedali Toscani e per il sottopasso del Parco dell'Appia Antica a Roma.

L'iniziativa relativa agli Ospedali Toscani prevede la realizzazione e successiva gestione di un sistema integrato di quattro ospedali in Toscana dislocati rispettivamente a Prato, Pistoia, Lucca e Massa. A seguito della decisione assunta in data 10 maggio 2005 con la quale il Consiglio di Stato ha confermato il raggruppamento di imprese guidato dalla Astaldi quale promotore dell'iniziativa, nel mese di dicembre è stata presentata al Committente la proposta modificata ai sensi della normativa vigente per la realizzazione del progetto. E' tuttora in corso la relativa procedura di gara, alla quale la Astaldi parteciperà avvalendosi del diritto di prelazione previsto dalla normativa ed il cui esito è atteso entro la fine del 2006. 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 le attività 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.

Per quanto riguarda invece l'iniziativa relativa alla realizzazione in *project finance* del sottopasso del Parco dell'Appia Antica, il relativo 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 caratterizzerà in quanto prima opera di viabilità urbana realizzata a Roma attraverso lo strumento del *project finance*. Per tale iniziativa i tempi di aggiudicazione appaiono più lunghi.

La tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio ordini nel corso dei primi sei mesi del 2006, 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 la Astaldi risulta promotore ai sensi dell'art. 37-*bis* e seguenti della Legge Merloni). Non viene inoltre esposto il valore dei contratti acquisiti successivamente alla data di chiusura del trimestre che, lo ricordiamo, ammonta ad Euro 125 milioni.

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2006	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/06/2006
Infrastrutture di trasporto di cui:	3.376	1.428	(391)	4.413
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	2.168	1.257	(193)	3.231
<i>Strade ed autostrade</i>	1.156	159	(187)	1.129
<i>Aeroporti e porti</i>	52	12	(11)	53
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	252	163	(51)	364
Edilizia civile ed industriale	409	285	(40)	653
Concessioni	1.530	169	-	1.699
Portafoglio al 30 giugno 2006	5.567	2.045	(482)	7.130

Di seguito viene invece indicato il contributo delle singole aree geografiche alla determinazione del portafoglio ordini.

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2006	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/06/2006
<i>Italia</i>	4.749	1.340	(193)	5.896
<i>Estero</i>	817	705	(289)	1.233
Portafoglio al 30 giugno 2006	5.567	2.045	(482)	7.130

Per completezza dell'informativa fornita, si evidenzia che i contratti indicati come acquisiti in data successiva al 30 giugno, si riferiscono ad opere stradali da realizzarsi in Bolivia e ad nuova *tranche* del progetto Puerto Cabello-La Encrucijada in corso di esecuzione inserita in portafoglio a seguito dell'avvenuto finanziamento.

Si ricorda infatti che, nell'ottica di preservare il criterio adottato dalla Astaldi per l'inserimento degli ordini in portafoglio, riservato come già detto ai contratti acquisiti e interamente finanziati, a fronte di contratti già firmati non sono ancora comprese nel calcolo del valore complessivo del portafoglio lavori le quote non ancora finanziate relative al progetto ferroviario Puerto Cabello-La Encrucijada in corso di realizzazione. Tali quote ad oggi ammontano a circa Euro 445 milioni, valore che non tiene conto degli sviluppi effettivi e potenziali derivanti dagli accordi raggiunti a dicembre 2005 con la committenza venezuelana.

Per quanto riguarda le attività commerciali allo studio, in linea con quanto delineato in sede di pianificazione strategica, l'attenzione del Gruppo è stata orientata verso iniziative in *general contracting* e *project financing* riconducibili prevalentemente al settore delle infrastrutture di trasporto e dell'edilizia civile, sanitaria e dei parcheggi. 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. Sono inoltre allo studio ulteriori iniziative riconducibili al settore tradizionale delle infrastrutture di trasporto (ferrovie, alta velocità, autostrade e porti) e dell'edilizia non residenziale.

In particolare, in Italia di estremo interesse risultano le iniziative in *project financing* relative alla linea D della metropolitana di Roma e alla linea 4 della metropolitana di Milano.

Con riferimento alla nuova linea metropolitana che verrà realizzata nella Capitale (linea D), ricordiamo che lo scorso 30 giugno la Astaldi, già aggiudicataria secondo lo schema del *general contracting* della linea C, ha presentato un'offerta in associazione temporanea di imprese con Impregilo e principali operatori nel settore delle infrastrutture ferroviarie, come Ansaldo Trasporti Sistemi Ferroviari, Ansaldo Breda, Sirti e Atm. L'ammontare dell'investimento previsto a base di gara è di circa Euro 3 miliardi e l'individuazione del promotore è attesa per il 2007.

In relazione all'attività svolta all'estero, sono inoltre in corso numerose iniziative commerciali volte a rafforzare ulteriormente la presenza del Gruppo in quei Paesi in cui la Astaldi è una realtà consolidata e che presentano notevoli opportunità di sviluppo (Turchia, Romania, Venezuela e Algeria), ma anche a sviluppare nuovi mercati caratterizzati da alto potenziale economico-commerciale, come il *Middle East* (Qatar e Arabia Saudita) ed il Centroamerica. I settori di riferimento si confermano essere quello tradizionale delle infrastrutture di trasporto (ferrovie, alta velocità e autostrade) e quello degli impianti di produzione energetica.

Da segnalare, in particolare, le iniziative sviluppate in Algeria mutuando all'estero l'esperienza maturata nel mercato domestico nella realizzazione delle linee ferroviarie ad alta velocità. La Astaldi ha infatti recentemente presentato offerta per la realizzazione di due dei tre lotti della linea ferroviaria ad alta velocità che dovrà essere realizzata nel paese. L'assegnazione dei lavori è attesa per la seconda metà dell'anno.

EVENTI SUCCESSIVI

Sono proseguite e proseguono tuttora le attività di sviluppo nel mercato domestico ed estero.

In particolare, le strutture operative in Venezuela sono tuttora impegnate nel portare avanti quanto stabilito negli accordi avviati lo scorso dicembre fra il Governo Italiano e quello Venezuelano per la realizzazione di nuovi importanti progetti ferroviari.

Nell'ambito di tali accordi, lo scorso luglio la Astaldi, *leader* di un raggruppamento di imprese italiane con una quota del 33,33%, ha siglato con l'Istituto Autonomo delle Ferrovie della Repubblica Bolivariana del Venezuela (IAFE) un contratto del valore di USD 825 milioni per la progettazione e realizzazione di 7 stazioni ferroviarie, 2 interporti, 2 officine per la manutenzione dei treni e per la posa in opera dei binari della linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada, già in avanzato corso di esecuzione ad opera dello stesso raggruppamento di imprese. Il nuovo contratto consegue all'esercizio, da parte della committenza venezuelana, di una quota parte dell'opzione contrattuale da USD 1,5 miliardi concordata a giugno 2006 in relazione al progetto Puerto Cabello-La Encrucijada. Sempre in merito a tale progetto, si segnala inoltre l'avvenuto finanziamento ed il conseguente inserimento nel portafoglio lavori del Gruppo di una ulteriore *tranche* di lavori pari a Euro 67 milioni. Ricordiamo infatti, come già più volte segnalato, che tutte le iniziative gestite in Venezuela prevedono un finanziamento per *tranche* da parte del Governo locale. Ne consegue che, nell'ottica di preservare il criterio adottato dalla Astaldi, che prevede l'inserimento delle nuove acquisizioni solo in presenza di una piena copertura finanziaria, per la Puerto Cabello-La Encrucijada risultano lavori da inserire in portafoglio per ulteriori Euro 223 milioni; tale importo non tiene conto degli sviluppi effettivi e potenziali derivanti da recenti accordi con la committenza venezuelana.

Ulteriori acquisizioni sono state registrate nel mese di luglio in Bolivia. Il nuovo contratto, del valore di Euro 58 milioni, prevede la realizzazione di un tratto stradale di collegamento tra la città di El Tinto e San Josè che si estenderà per circa 82 km e comporterà la realizzazione di 15 ponti. L'avvio delle opere è previsto per settembre 2006.

Si segnala, inoltre, che a luglio la Astaldi ha sottoscritto un contratto di finanziamento per Euro 325 milioni con due primari Istituti di credito, MCC S.p.A. (Gruppo Capitalia) e The Royal Bank of Scotland Plc., in qualità di *mandated lead arrangers* e *joint bookrunner*, e con un *pool* di banche nazionali ed internazionali. Il finanziamento, che comprende una nuova linea di credito rotativa di Euro 245 milioni e una linea di rifinanziamento *bullet* di Euro 80 milioni, ha una durata complessiva di 5 anni con la possibilità di estenderla fino a 7 anni. L'operazione consente alla Astaldi di

allineare ulteriormente la durata delle fonti finanziarie alla vita media dei contratti in corso di esecuzione, contribuendo, pertanto, a riequilibrare la struttura finanziaria del Gruppo. Allo stesso tempo, essa permette di cogliere i benefici derivanti da una favorevole situazione presente sui mercati, minimizzando di conseguenza il costo degli oneri finanziari.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I risultati conseguiti nella prima metà del 2006 e la qualità delle nuove acquisizioni registrate negli ultimi mesi in Italia e all'estero confermano la capacità commerciale, operativa e gestionale del Gruppo, la validità e l'efficacia delle linee strategiche poste in essere nel corso degli ultimi anni e la pronta capacità di reagire a situazioni non prevedibili, quali, ad esempio, la restrizione ai budget di spesa delle tradizionali controparti del mercato domestico, con una repentina attività di diversificazione.

I prossimi anni vedranno infatti il Gruppo impegnato in sfide sempre più complesse che permetteranno di consolidarne la *leadership* nel settore del *general contracting* e del *project financing*, attraverso l'acquisizione di opere che già da oggi comportano un radicale mutamento della natura del portafoglio in essere e delle sue modalità di gestione.

Diversificare le attività puntando anche su quei paesi esteri che offrono maggiori opportunità di sviluppo e dove la presenza del Gruppo è radicata nel tempo rappresenterà nel medio termine anche una leva in più su cui agire per controbilanciare le impegnative attività di progettazione richieste dalle commesse di più recente acquisizione registrate in particolare in Italia, commesse che, per loro natura e per la complessità realizzativa che le caratterizza, comportano fasi progettuali e di avvio più lunghe rispetto a quelle previste per le opere tradizionali. Ne consegue che il 2006 vedrà il Gruppo Astaldi impegnato nella messa a regime delle rilevanti commesse che ad oggi compongono il portafoglio ordini, ma vedrà anche accrescersi il processo di penetrazione commerciale di quei paesi esteri (Venezuela, Algeria, Turchia, Romania, Qatar e Arabia Saudita) che presentano maggiori opportunità di sviluppo in virtù di sostenuti progetti di investimento in nuove dotazioni infrastrutturali.

Come già i primi mesi dell'anno hanno dimostrato, ulteriori opportunità commerciali potrebbero generarsi in Algeria e Venezuela, che rappresentano per il Gruppo canali commerciali ormai collaudati, e che si caratterizzano per una accelerazione della capacità di spesa in considerazione dell'accresciuta capacità di trasformazione in investimenti dei notevoli incrementi registrati nel prezzo del petrolio e del gas. Discorso analogo vale per Arabia Saudita e Qatar, dove anche in considerazione dei recenti successi registrati dal Gruppo nell'area, si stanno concretizzando ulteriori opportunità di sviluppo nel settore *oil&gas* alla luce dei nuovi piani di investimento per oltre USD 20 miliardi recentemente varati in entrambi i paesi.

Resta fermo che lo sviluppo delle attività all'estero verrà sempre perseguito in un'ottica di sostenibilità finanziaria e di controllo del relativo rischio-paese tale da garantire degli adeguati e soddisfacenti livelli di redditività, anche attraverso lo sviluppo delle potenzialità derivanti dalle *partnership* con operatori di rilievo internazionale.

Sempre in questa ottica di diversificazione del rischio-paese, continueranno pertanto le attività di penetrazione commerciale del Centroamerica, con particolare riferimento al Costa Rica, al Messico, all'Honduras e al Nicaragua, che presentano opportunità nel settore delle infrastrutture di trasporto e delle acque non escludendo l'entrata in nuovi paesi dell'area nel momento in cui si potranno riscontrare interessanti possibilità di sviluppo.

Nuove sfide quindi e nuove iniziative in Italia e all'estero che permetteranno di accompagnare il progetto di crescita del Gruppo Astaldi, pur in presenza delle restrizioni ai budget di spesa delle tradizionali controparti nel mercato domestico e preservando profittevoli livelli di marginalità.

In un contesto di mercato 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, per accompagnare il processo di crescita negli ultimi anni si è infatti assistito 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). E in un contesto di mercato domestico in cui le restrizioni ai budget di spesa degli Enti Pubblici potrebbero rappresentare un impulso allo sviluppo delle iniziative in *project finance*, la solidità patrimoniale della 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, garantendo indirettamente una ulteriore capacità di diversificazione già dimostrata in ambito internazione.

In conclusione, per l'anno in corso si prevedono livelli di produzione e margini in linea con quelli dell'esercizio precedente; saranno suscettibili di miglioramento nel caso in cui l'avvio anticipato dei grandi progetti domestici e l'incremento delle risorse finanziarie a disposizione dei progetti esteri consentiranno una accelerazione delle attività produttive.

ALLEGATI

CONTO ECONOMICO

	<i>Richiamo</i>	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005
Ricavi	A	482.017	968.898	483.010
Altri ricavi operativi	B	28.711	51.833	38.445
Totale ricavi		510.728	1.020.730	521.456
Costi per acquisti	C	101.621	194.565	95.805
Costi per servizi	C	252.601	527.873	264.418
Costi del personale	D	82.350	146.552	73.035
Ammortamenti e svalutazioni	F	18.804	32.552	23.327
Altri costi operativi	E	16.571	41.720	26.001
Totale costi		471.948	943.261	482.585
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	G	494	457	69
Risultato Operativo		39.275	77.926	38.939
Proventi finanziari	H	39.344	33.488	36.984
Oneri finanziari	H	(48.610)	(60.947)	(48.353)
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	I	1.468	4.117	425
Utile (perdita) prima delle imposte delle attività in funzionamento		31.477	54.585	27.996
Imposte	L	13.349	22.734	10.766
Utile (perdita) delle attività in funzionamento		18.128	31.851	17.230
Utile (perdita) connesso ad attività cessate (Discontinued operations)		0	0	0
Utile (perdita) dell'esercizio	M	18.128	31.851	17.230
- Attribuibile al Gruppo	O	17.423	32.479	17.366
- Attribuibile a Terzi	N	705	(628)	(136)

STATO PATRIMONIALE

Richiamo schema
riclassificato

		30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005
ATTIVITA'				
Attivo non corrente				
Immobili, impianti e macchinari	A	158.021	129.095	124.605
Investimenti immobiliari	A	201	204	204
Attività immateriali	B	4.380	4.977	6.194
Investimenti in partecipazioni	C	96.243	34.430	30.498
di cui:				
<i>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</i>		93.275	31.511	27.528
Attività finanziarie non correnti	D	9.386	15.829	14.923
Altre attività non correnti	D	13.498	18.496	45.814
Attività per imposte differite	D	11.299	12.853	18.234
Totale Attivo non corrente		293.029	215.884	240.473
Attivo corrente				
Rimanenze	E	44.746	44.702	44.993
Lavori in corso su ordinazione	F	408.226	314.383	300.612
Crediti commerciali	G	403.222	384.085	374.516
Attività finanziarie correnti	H	25.434	14.665	11.578
Crediti tributari	Z	55.259	58.932	49.603
Altre attività correnti	I	177.535	149.475	138.978
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	L	145.840	175.418	135.758
Totale Attivo corrente		1.260.261	1.141.661	1.056.038
Attività non correnti possedute per la vendita				
Totale Attività		1.553.290	1.357.545	1.296.511
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale		97.608	97.302	97.503
Riserve				
- Riserva legale		10.767	9.383	9.383
- Riserva straordinaria		76.443	58.967	58.965
- Riserva da sovrapprezzo azioni		67.836	67.836	67.836
- Utile (perdite) a nuovo		19.482	14.066	-1.357
- Altre riserve		-21.191	-22.961	-3.071
Totale Capitale e Riserve		250.945	224.592	229.258
Utile (perdite) dell'esercizio		17.423	32.479	17.366
Totale Patrimonio netto di Gruppo	M	268.368	257.072	246.624
Riserve		-870	-151	-2.059
Utile (perdite) dell'esercizio		705	-628	-136
Patrimonio netto di Terzi	N	-165	-780	-2.195
Totale Patrimonio netto	O	268.203	256.292	244.429
PASSIVITA'				
Passivo non corrente				
Passività finanziarie non correnti	P	302.291	262.234	285.987
di cui:				
<i>Finanziamenti passivi da imprese gruppo</i>	V	1.698	597	609
Altre passività non correnti	V	23.215	14.936	2.814
TFR ed altri fondi relativi al personale	T	11.569	11.518	14.150
Passività per imposte differite	V	159	175	39
Totale Passivo non corrente		337.235	288.862	302.989
Passivo corrente				
Acconti da committenti	R	112.888	116.989	97.886
Debiti commerciali	S	396.129	354.816	389.216
Passività finanziarie correnti	Q	261.574	212.756	161.747
Debiti tributari	V	20.958	17.712	11.459
Fondi per rischi ed oneri correnti	U	51.505	54.609	38.242
Altre passività correnti	V	104.798	55.509	50.543
Totale Passivo corrente		947.852	812.391	749.093
Passività direttamente associabili ad attività non correnti possedute per la vendita				
Totale Passività		1.285.087	1.101.253	1.052.082
Totale Patrimonio netto e passività		1.553.290	1.357.545	1.296.511

