

**Resoconto intermedio di gestione
al 30 settembre 2008**

Astaldi Società per Azioni
Sede Sociale e Direzione Generale: Roma (Italia), Via Giulio Vincenzo Bona n. 65
Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
Codice fiscale n. 00398970582
R.E.A. n. 152353
Partita IVA n. 0080281001
Capitale Sociale: euro 196.849.800,00 interamente versato

SOMMARIO

PREMESSA.....	4
SCHEMI DI BILANCIO CONSOLIDATI RICLASSIFICATI.....	6
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	6
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	7
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	8
NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL GRUPPO	9
ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO	9
ANDAMENTO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO	13
TERZO TRIMESTRE 2008	16
PORTAFOGLIO LAVORI.....	17
EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	24
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	25
ADEGUAMENTI EX ARTT. 36 E 39 DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 16191/07	28
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	29
ALLEGATI.....	30
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO.....	30
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	31

Premessa

Il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2008, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto ai sensi dell'art. 154-ter del Testo Unico della Finanza (TUF) e della Comunicazione CONSOB n. DEM/8041082 del 30 aprile 2008 (Informativa societaria trimestrale degli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro di origine). Si precisa, pertanto, che tale documento non contiene l'informativa prevista dallo IAS 34. Tuttavia, i criteri di misurazione e rilevazione adottati nel presente documento sono quelli previsti dai principi contabili internazionali (IFRS/IAS) emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002. Al riguardo, si segnala anche che le modifiche apportate allo IAS 39 e all'IFRS 7 (recentemente omologate dalla Unione Europea) – che permettono, in alcune circostanze, la riclassifica di determinati strumenti finanziari dalla categoria «posseduti per negoziazione» modificandone in tal modo il criterio di valutazione –, non hanno prodotto alcun effetto economico-patrimoniale.

La situazione patrimoniale ed economica cui si riferisce questo documento, è presentata in forma riclassificata, in maniera corrispondente a quella dei prospetti presentati nella relazione sulla gestione del bilancio annuale e semestrale⁽¹⁾. In particolare, lo schema dello stato patrimoniale riclassificato aggrega i valori attivi e passivi dello schema presentato nel bilancio e nella relazione semestrale, evidenziando il capitale investito e le fonti di finanziamento. Con tale riclassificazione, si consente al lettore di individuare le fonti finanziarie (mezzi propri e di terzi) e gli impieghi di tali risorse, offrendo in tal modo una utile informativa sulla gestione del capitale. Lo schema del conto economico è riclassificato evidenziando risultati intermedi di redditività, migliorando così l'informativa sul contributo dei componenti economici alla produzione della redditività del Gruppo. I dati economici sono forniti in termini comparativi con riguardo al terzo trimestre dell'esercizio 2008 e al periodo progressivo, che coincide con il periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del periodo. Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 30 settembre 2008, all'analogo periodo dell'anno precedente e al 31 dicembre 2007.

I valori espressi nel resoconto intermedio di gestione, al fine di riflettere in modo veritiero e corretto gli esiti della gestione aziendale, compendiano necessariamente una serie di elementi oggetto di stima. Le stime comprendono valutazioni basate sulle più recenti informazioni di cui la direzione aziendale dispone al momento della redazione del presente documento, non intaccandone, pertanto, l'attendibilità. Più in particolare, tenuto conto che lo specifico settore di appartenenza del Gruppo prevede un corrispettivo al

¹ In allegato, la situazione economica e patrimoniale è rappresentata secondo gli schemi di bilancio adottati dal Gruppo, così come previsto dallo IAS 1, opportunamente riconciliati con i prospetti riclassificati che sono stati previsti nel presente documento.

momento dell'aggiudicazione delle singole commesse, si precisa che i margini su tali contratti, accreditati a conto economico sulla base di sistematici criteri di calcolo, possono essere oggetto di variazioni rispetto a quanto stimato originariamente. Ciò in funzione della probabile recuperabilità dei maggiori oneri che possono essere sostenuti durante la realizzazione delle opere.

Per l'analisi dettagliata dei principi contabili adottati dal Gruppo, si rimanda al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 23 aprile 2008, depositato presso la sede sociale della Società e disponibile sul sito www.astaldi.com.

Schemi di bilancio consolidati riclassificati

Conto economico consolidato riclassificato

Euro/000	Richiamo Schema di Bilancio	30/09/08 Settembre		30/09/07 Settembre		III° Trimestre 2008		III° Trimestre 2007	
Ricavi	A	1.041.263	95,8%	892.127	95,9%	368.494	96,4%	326.518	97,5%
Altri Ricavi Operativi	B	45.704	4,2%	37.800	4,1%	13.818	3,6%	8.410	2,5%
Totale Ricavi		1.086.967	100,0%	929.926	100,0%	382.312	100,0%	334.928	100,0%
Costi della produzione	C	(788.095)	-72,5%	(667.363)	-71,8%	(281.905)	-73,7%	(242.885)	-72,5%
Valore aggiunto		298.871	27,5%	262.564	28,2%	100.407	26,3%	92.043	27,5%
Costi per il Personale	D	(156.136)	-14,4%	(140.489)	-15,1%	(51.814)	-13,6%	(48.418)	-14,5%
Altri costi operativi	E	(20.538)	-1,9%	(17.760)	-1,9%	(6.480)	-1,7%	(7.104)	-2,1%
EBITDA		122.197	11,2%	104.315	11,2%	42.113	11,0%	36.522	10,9%
Ammortamenti	F	(29.920)	-2,8%	(25.369)	-2,7%	(10.341)	-2,7%	(8.836)	-2,6%
Accantonamenti	E	(382)	0,0%	(2.103)	-0,2%		0,0%		0,0%
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	G	566	0,1%	383	0,0%	174	0,0%	113	0,0%
EBIT		92.460	8,5%	77.226	8,3%	31.946	8,4%	27.799	8,3%
Proventi ed oneri finanziari netti	H	(38.017)	-3,5%	(31.934)	-3,4%	(16.644)	-4,4%	(12.952)	-3,9%
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	I	(650)	-0,1%	1.427	0,2%	(968)	-0,3%	136	0,0%
Utile (perdita) prima delle imposte		53.794	4,9%	46.719	5,0%	14.334	3,7%	14.983	4,5%
Imposte	L	(18.559)	-1,7%	(20.307)	-2,2%	(3.170)	-0,8%	(7.442)	-2,2%
Utile (perdita) dell'esercizio	M	35.235	3,2%	26.412	2,8%	11.164	2,9%	7.540	2,3%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	N	(3.040)	-0,3%	398	0,0%	(97)	0,0%	(35)	0,0%
Utile netto del Gruppo	O	32.195	3,0%	26.810	2,9%	11.067	2,9%	7.505	2,2%

Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

<i>Euro/000</i>	Richiamo Schema di Bilancio	30 settembre 2008	31 dicembre 2007	30 settembre 2007
Immobilizzazioni Immateriali	B	3.754	3.374	6.406
Immobilizzazioni Materiali	A	267.002	246.675	235.777
Partecipazioni	C	56.827	53.696	55.015
Altre Immobilizzazioni Nette	D	28.056	30.364	39.194
TOTALE Immobilizzazioni (A)		355.639	334.108	336.393
Rimanenze	E	82.397	60.915	55.653
Lavori in corso su ordinazione	F	643.692	519.229	567.590
Crediti Commerciali	G	33.962	36.844	38.599
Crediti Vs Committenti	G	454.927	426.223	369.951
Altre Attività	I	212.583	160.091	157.813
Crediti Tributari	Z	87.684	88.592	90.467
Acconti da Committenti	R	(299.826)	(237.466)	(241.033)
Subtotale		1.215.419	1.054.428	1.039.039
Debiti Commerciali	S - I	(82.892)	(88.474)	(99.118)
Debiti Vs Fornitori	S - I	(459.124)	(383.834)	(325.765)
Altre Passività	V - P	(185.766)	(170.337)	(158.435)
Subtotale		(727.782)	(642.645)	(583.318)
Capitale Circolante Gestionale (B)		487.637	411.784	455.721
Benefici per i dipendenti	T	(10.244)	(10.932)	(13.438)
Fondi per rischi ed oneri non correnti	U	(24.277)	(24.333)	(35.295)
Totale Fondi (C)		(34.521)	(35.265)	(48.733)
Capitale Investito Netto (D) = (A) + (B) + (C)		808.756	710.628	743.381
Disponibilità liquide	L	319.516	295.538	235.770
Crediti finanziari correnti	H	11.393	22.943	14.908
Crediti finanziari non correnti	D	2.423	2.423	460
Titoli	H	13.154	14.764	15.619
Passività finanziarie correnti	Q	(265.078)	(322.385)	(295.176)
Passività finanziarie non correnti	P	(553.916)	(411.826)	(415.480)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)		(472.509)	(398.543)	(443.899)
Patrimonio netto del Gruppo	M	(329.519)	(310.251)	(298.361)
Patrimonio netto di terzi	N	(6.728)	(1.834)	(1.120)
Patrimonio netto (G) = (D) - (E)	O	336.247	312.085	299.482

Rendiconto finanziario consolidato

Euro/000

	30.09.2008	30.09.07
A - FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' OPERATIVE:		
Risultato del periodo del Gruppo e Terzi	35.235	26.412
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile netto (perdita) al flusso di cassa generato (utilizzato) dalle attività operative:</i>		
Imposte differite	2.827	1
Ammortamenti e svalutazioni	29.920	25.369
Accantonamento Fondi rischi ed oneri	382	2.103
Costi per il TFR e per i piani a benefici definiti	3.249	3.157
Costi per piani di incentivazione ai dipendenti	2.667	1.445
Minusvalenza su cessioni attività non correnti	109	502
effetti delle valutazione con il metodo del patrimonio netto	650	(1.427)
Plusvalenze su cessioni attività non correnti	(2.063)	(1.040)
Subtotale	37.741	30.110
<i>Variazioni nelle attività e passività operative (capitale circolante):</i>		
Crediti commerciali	(25.822)	29.327
Rimanenze e Importi dovuti dai Committenti	(145.945)	(173.931)
Debiti commerciali	71.191	41.852
Fondi rischi e oneri	(438)	3.157
Acconti da committenti	62.360	31.709
Altre attività operative	(51.590)	(80.805)
Altre passività operative	9.937	12.470
Pagamenti del fondo trattamento fine rapporto e dei piani a benefici definiti	(3.937)	(2.190)
Subtotale	(84.244)	(138.411)
Totale	(11.268)	(81.889)
B - FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO:		
Acquisti in investimenti immobiliari	5	5
Investimento netto in immobilizzazioni immateriali	(1.159)	(3.219)
Investimento netto in immobilizzazioni materiali	(30.138)	(49.153)
Investimento netto per iniziative in <i>project finance</i>	(19.336)	(18.194)
copertura perdite di società non consolidate e altre variazioni dell'area di consolidamento	(3.782)	(278)
Incassi dalla vendita di immobilizzazioni materiali, immateriali ed investimenti immobiliari	1.954	538
Variazione attività di finanziamento partecipazioni	1.074	197
Totale	(51.382)	(70.104)
C - FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO:		
Dividendi erogati + altri movimenti	(11.073)	(7.990)
Accensione (rimborso) di debiti non correnti al netto delle commissioni	142.090	77.381
Variazione netta dei debiti finanziari correnti (inclusi i leasing)	(57.307)	70.984
Vendita (acquisto) titoli/obbligazioni e azioni proprie	12.917	9.764
Totale	86.627	150.139
AUMENTO (DIMINUZIONE) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	23.977	(1.854)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DEL PERIODO	295.538	237.623
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	319.516	235.770

Note di commento all'andamento gestionale del Gruppo

Il quadro macroeconomico di riferimento che ha caratterizzato questa prima parte dell'anno e che si sta consolidando trimestre dopo trimestre, si contraddistingue per le crescenti complessità legate alle preoccupazioni per lo sviluppo e la crescita delle principali economie mondiali: gli effetti temuti per il rallentamento di queste economie, il peggioramento delle condizioni di credito per le famiglie e le imprese legato all'andamento dei tassi di interesse e alla crisi di liquidità, le spinte inflazionistiche derivanti dai rincari delle materie prime molto sentite anche per il settore delle opere pubbliche, hanno influenzato senza dubbio anche l'economia italiana.

Ciò nonostante, il Gruppo si appresta ad affrontare questi nuovi scenari con la consapevolezza di avere costruito nel tempo solide basi per il proprio sviluppo futuro, vale a dire: politiche commerciali valide e adottate con coerenza nel corso degli ultimi esercizi; un modello di *business* flessibile e in grado di garantire una efficiente ed efficace diversificazione delle attività; una radicata presenza in Paesi che dispongono di risorse energetiche adeguate per finanziare gli investimenti infrastrutturali di cui necessitano.

Pertanto, nonostante tutte le difficoltà esogene riscontrate in questa prima parte dell'anno, che hanno influenzato anche l'andamento dei prezzi dei fattori della produzione, i risultati conseguiti nei nove mesi del 2008 mostrano un andamento del Gruppo Astaldi in linea con i programmi.

In questa fase così complessa, hanno svolto un ruolo determinante l'entità e la qualità del portafoglio ordini di cui il Gruppo dispone, la solidità della sua struttura patrimoniale e finanziaria ma, soprattutto, la validità delle linee strategiche e delle scelte gestionali sino ad oggi attuate.

Tanto più che nell'ultimo trimestre l'indebitamento netto del Gruppo risulta in calo ed associato a un profilo di rischio finanziario in deciso miglioramento e la dinamica del *cash flow* previsto in relazione ai progetti in corso, inizia a produrre i suoi primi effetti positivi, consentendo un più equilibrato impiego delle risorse e creando le condizioni per una significativa diminuzione del capitale investito entro la fine del 2008, con effetti positivi sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

Per un approfondimento sulle dinamiche e gli eventi economici registrati al 30 settembre 2008 e nel corso del terzo trimestre dell'anno, si rinvia a quanto di seguito riportato.

Andamento economico del Gruppo

I conti dei primi nove mesi dell'anno accolgono il progressivo miglioramento del profilo reddituale e operativo del Gruppo, registrato già nel corso dell'esercizio 2007 e nella prima parte del 2008.

Come di seguito dettagliato, crescono i volumi produttivi, come diretta conseguenza del rafforzamento delle attività nei mercati esteri tradizionalmente presidiati e dei benefici derivanti dal raggiungimento della piena

fase di produzione per i progetti in *general contracting* e in *project finance* avviati lo scorso anno nel mercato domestico. Cresce anche la qualità dei lavori in corso di esecuzione, che comporta una maggiore redditività media del portafoglio ordini, favorita dalla prevalenza di commesse per loro natura caratterizzate da un più elevato contenuto tecnico e manageriale.

Per completezza dell'informativa fornita, di seguito si commentano le variazioni intervenute nelle principali voci di conto economico al 30 settembre 2008.

RICAVI DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

Nei primi nove mesi dell'anno, i ricavi si attestano a 1.041 milioni di euro, in crescita del +16,7% rispetto agli 892 milioni di euro registrati nell'analogo periodo del 2007. L'incremento è da ricondurre all'accelerazione delle attività produttive registrata in Italia, per la messa a regime delle rilevanti commesse in *general contracting* acquisite nel corso degli ultimi anni, ma anche all'estero, in particolare per le iniziative in corso nel settore delle infrastrutture di trasporto in America Latina, Algeria ed Europa dell'Est.

Per l'Italia, che contribuisce con circa il 52% dei ricavi, i conti beneficiano del buon andamento delle commesse in corso per la realizzazione della nuova Stazione TAV di Bologna Centrale, del nodo ferroviario di Torino, della metropolitana di Napoli, del macrolotto "DG21" della Strada Statale Jonica, oltre che della Scuola dei Brigadieri e dei Marescialli dei Carabinieri di Firenze. Avanzano con regolarità anche le attività relative alla nuova Linea 5 della metropolitana di Milano: la talpa meccanica (TBM, *Tunnel Boring Machine*) che sta costruendo la galleria della nuova linea, ha infatti già raggiunto, in linea con i tempi, il luogo dove sorgerà la prima stazione della tratta e, procedendo a ritmo sostenuto, raggiungerà la prossima stazione probabilmente entro fine anno. Procedono, nonostante le complessità tecniche, anche le attività di scavo delle gallerie previste per la nuova Linea C della metropolitana di Roma, dove le due TBM ad oggi operative, sono attualmente in grado di avanzare con punte di 10 metri lineari al giorno: per questa commessa, al 31 ottobre 2008 risultano già realizzati 822 metri di galleria e, a regime, sono previste quattro TBM operative.

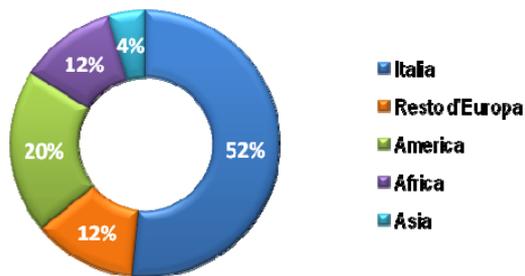
Per il comparto estero, pari al 48% dei ricavi, si conferma una positiva contribuzione delle attività in Venezuela (infrastrutture di trasporto ferroviario), in Algeria (infrastrutture di trasporto e impianti di produzione energetica), ma soprattutto in Europa dell'Est, prevalentemente in Romania (infrastrutture di trasporto, edilizia civile).

Per tutte le attività svolte, il settore di riferimento si conferma quello delle infrastrutture di trasporto (in particolare, ferrovie e metropolitane), che rappresentano il 75% dei ricavi. Seguono l'edilizia civile ed industriale (14%) e il settore delle acque e dell'energia (11%).

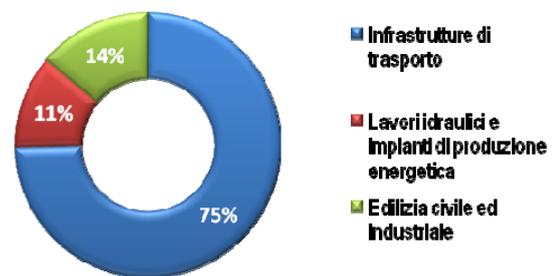
Si riporta di seguito una rappresentazione grafica dell'attuale composizione geografica e settoriale dei ricavi.

Composizione geografica e settoriale dei ricavi

Ricavi per area geografica al 30 settembre 2008



Ricavi per linea di business al 30 settembre 2008



Gli altri ricavi operativi sono pari a 45,7 milioni di euro, in crescita del +20,9% rispetto ai 37,8 milioni di euro al 30 settembre 2007, e sono essenzialmente riconducibili all'incremento di attività non direttamente afferenti alla produzione, ma comunque accessorie al *core business* ed aventi carattere di continuità nel tempo.

Ne conseguono ricavi totali per 1.087 milioni di euro a fine periodo che, se confrontati con i 929,9 milioni di euro al 30 settembre 2007, si traducono in un aumento del +16,9% di questa voce di conto economico. Tale risultato, pur nell'attuale difficile contesto macroeconomico, consente di tenere ferme le ipotesi di crescita stimate per l'intero anno 2008.

COSTI DELLA PRODUZIONE

L'entità e la struttura dei costi di produzione riflettono l'accelerazione impressa alle attività produttive e il crescente orientamento del portafoglio ordini verso iniziative in *general contracting*.

I costi di produzione (in particolare, costi per acquisti e costi per servizi) ammontano a 788,1 milioni di euro (+18,1%, rispetto ai 667,4 milioni di euro al 30 settembre 2007), con una incidenza sui ricavi totali che passa al 72,5% dal 71,8% dell'analogo periodo dell'anno precedente. L'incremento registrato per questa voce è diretta conseguenza dell'aumentato volume delle attività commentato in precedenza.

Allo stesso tempo, i costi per il personale sono pari a 156,1 milioni di euro (+11,1%, contro i 140,5 milioni di euro dei primi nove mesi del 2007), con una incidenza sui ricavi totali che si riduce al 14,4% (dal 15,1% dell'equivalente periodo dell'anno precedente), anche a seguito del conseguimento di economie di scala e del maggior ricorso agli affidamenti a terzi delle attività di commessa che tipicamente accompagnano progetti gestiti in *general contracting*.

Gli altri costi operativi sono pari a 20,5 milioni di euro (+15,6% contro i 17,8 milioni di euro dei primi nove mesi del 2007) e, al pari dei costi di produzione, registrano un incremento legato ai volumi produttivi specialmente per le attività in corso all'estero. Da segnalare, tuttavia, che l'incidenza sui ricavi totali di questa voce, pari a 1,9% al 30 settembre 2008, si mantiene stabile rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

RISULTATI OPERATIVI

Il profilo reddituale complessivo del Gruppo riflette il positivo andamento delle attività produttive e la buona marginalità delle commesse attualmente in portafoglio, con un bilanciamento dei margini tra l'attività domestica e quella internazionale.

L'EBITDA (margine operativo lordo) si attesta a 122,2 milioni di euro (+17,1% rispetto ai 104,3 milioni di euro dell'anno precedente), con un *EBITDA margin* pari all'11,2%.

L'EBIT (risultato operativo netto) è invece pari a 92,5 milioni di euro, mostrando una crescita pari al +19,7% (rispetto ai 77,2 milioni di euro al 30 settembre 2007), con un *EBIT margin* che passa all'8,5% dall'8,3% dell'analogo periodo del 2007.

ONERI FINANZIARI NETTI

Gli oneri finanziari netti ammontano a 38 milioni di euro (+19% contro i 31,9 milioni di euro al 30 settembre 2007). L'accresciuta operatività del Gruppo si traduce, infatti, in una maggiore esposizione finanziaria media, a seguito della crescita del capitale investito tipicamente associata all'incremento dei volumi produttivi. Allo stesso tempo, si registrano anche maggiori impegni in termini di garanzie prestate dal Gruppo in considerazione dell'accresciuto valore medio delle commesse e delle iniziative attualmente in portafoglio e allo studio (*bid bond, performance bond*). Ne deriva un aumentato livello di onerosità del debito, comunque in linea con quanto previsto dal Piano Industriale 2008-2012, bilanciato però nel corso dell'esercizio dalla crescita sostenuta del rendimento sul capitale investito (ROI)⁽¹⁾, che passa al 16.2% dal 15.7% dell'analogo periodo dell'anno precedente.

In ultimo, si conferma che, pur in presenza di un mercato del credito caratterizzato da forti turbolenze, non sono ad oggi riscontrabili impatti significativi su questa voce del conto economico risultanti dalla crescita intervenuta a livello globale nei tassi di interesse. In questa parte dell'esercizio sono state infatti riscontrate variazioni contenute del costo del debito, anche grazie all'attenta politica di copertura del rischio di tasso posto in essere negli esercizi precedenti. Tanto più che, come si vedrà in seguito, l'attuale struttura del debito orientata verso il medio-lungo termine di fatto preserva il Gruppo dagli effetti dell'attuale *credit crunch*, e che, allo stesso tempo, nel breve termine si intravede un ritorno a tassi di interesse più contenuti, che dovrebbero consentire il raggiungimento di livelli fisiologici già dal quarto trimestre del 2008.

(1) Il ROI (*Return On Investment*) è calcolato come il rapporto tra l'EBIT (risultato operativo netto) e il capitale investito medio di periodo.

IMPOSTE

Le imposte sono pari a 18,6 milioni di euro (20,3 milioni di euro al 30 settembre 2007), con un *tax rate* in significativa diminuzione su base annua, che si attesta al 34,5% (43,5% al 30 settembre 2007).

Questo dato va sicuramente letto come prima evidenza delle azioni avviate al fine di ottimizzare la fiscalità complessiva del Gruppo. Tuttavia, sebbene rappresenti la conferma di una corretta politica di pianificazione fiscale internazionale avviata, il valore indicato non va considerato come definitivo per l'intero esercizio, in quanto il suo valore è legato al "mix geografico" del reddito.

UTILE NETTO

La buona operatività del Gruppo e la migliorata struttura dei costi si traduce in utile netto in decisa crescita.

Infatti, a partire da un utile dell'esercizio di 35,2 milioni di euro (+33,4% contro 26,4 milioni di euro per l'analogo periodo del 2007) e tenuto conto di un utile di pertinenza di terzi di 3 milioni di euro relativi alla quota di reddito di spettanza dei terzi su iniziative in associazione sviluppate prevalentemente nel mercato estero, si perviene ad un utile netto di 32,2 milioni di euro, in crescita del +20,1% rispetto ai 26,8 milioni di euro registrati al 30 settembre 2007, con un *net margin* al 3%.

Andamento patrimoniale e finanziario del Gruppo

Al pari del conto economico consolidato, la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo riflette il forte impulso alle attività produttive registrato nel corso degli ultimi esercizi. I valori registrati nel periodo in esame accolgono, infatti, gli effetti di una politica degli investimenti volta a privilegiare e dare impulso a iniziative ad alto contenuto tecnologico (*general contracting*) e a progetti gestiti in *project finance* che, per loro natura, comportano profili di rischio finanziario minore, in quanto caratterizzate da strutture di debito *non recourse*.

Di seguito, si commentano le variazioni intervenute nelle principali voci dello stato patrimoniali rispetto al 31 dicembre 2007. Si riporta inoltre una breve analisi dell'evoluzione della posizione finanziaria netta registrata su base trimestrale nel corso dell'ultimo anno.

IMMOBILIZZAZIONI NETTE

Le immobilizzazioni nette si attestano a 355,6 milioni di euro, in crescita rispetto ai 334,1 milioni di euro di fine 2007. L'incremento registrato è da ascrivere essenzialmente alla variazione intervenuta nelle immobilizzazioni materiali, che passano a 267 milioni di euro dai 246,7 milioni di euro al 31 dicembre 2007, anche a seguito del programma di investimento nelle iniziative in *project finance* portato avanti nel corso dell'anno. Tuttavia, è da

segnalare che se si considerano gli investimenti “ordinari”, vale a dire al netto di quelli effettuati a fronte di iniziative in *project finance*, la loro incidenza percentuale sulla produzione totale tende comunque ad allinearsi alle indicazioni già fornite in sede di presentazione del piano industriale.

CAPITALE CIRCOLANTE GESTIONALE

Il capitale circolante gestionale, pari a 487,6 milioni di euro (411,8 milioni di euro al 31 dicembre 2007), nei nove mesi dell'anno mostra una crescita proporzionale rispetto a quella registrata per i ricavi.

A determinarne l'aumento contribuiscono in massima parte i lavori in corso su ordinazione, pari a 643,7 milioni di euro (519,2 milioni di euro a fine anno precedente) essenzialmente a seguito del supporto garantito alle attività produttive sviluppate all'estero.

È utile segnalare che entro fine anno è prevista una decisa contrazione di questa voce di stato patrimoniale, in parte registrata già dal mese di ottobre, ma che risulterà in seguito più significativa per l'incasso di importanti partite creditorie, oltre che di anticipi su nuovi lavori.

CAPITALE INVESTITO NETTO

Il capitale investito netto è pari a 808,8 milioni di euro, in crescita rispetto ai 710,6 milioni di euro di fine 2007.

La variazione intervenuta va letta come diretta conseguenza dell'effetto combinato del supporto fornito alle nuove iniziative in termini di investimenti e della dinamica registrata per il capitale circolante gestionale. Da evidenziare che tale fenomeno, ampiamente previsto in fase di pianificazione strategica, trova giustificazione già in questa parte dell'anno nell'incremento dei margini economici e, nel medio termine, nei flussi di cassa attesi per il 2009.

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto si attesta a 336,2 milioni di euro, contro i 312,1 milioni di euro registrati al 31 dicembre 2007. In valori assoluti, questa variazione si traduce in un incremento di 24 milioni di euro, essenzialmente da ascrivere all'utile registrato nel periodo e alla variazione delle riserve, al netto di 9,8 milioni di euro di dividendi distribuiti.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta, al netto delle azioni proprie, al 30 settembre 2008 si attesta a (467,7) milioni di euro, in crescita rispetto ai (393,5) milioni di euro di fine 2007, per il supporto garantito alle attività produttive nel corso della prima parte dell'anno.

Ciò nonostante, nel corso del terzo trimestre, si registra un miglioramento del livello di indebitamento: il valore riportato al 30 settembre 2008, pari appunto a (467,7) milioni di euro al netto delle azioni di proprie, si confronta, infatti, con un dato equivalente di (496,5) milioni di euro al 30 giugno dello stesso anno, evidenziando una riduzione del debito consolidato pari a 29 milioni di euro. La dinamica del *cash-flow* previsto in relazione ai progetti in corso, inizia infatti a produrre i suoi effetti positivi, consentendo un più equilibrato impiego delle risorse e creando le condizioni per una significativa diminuzione del capitale investito entro la fine del 2008, con effetti positivi sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

La contrazione evidenziata, frutto della buona attività di programmazione finanziaria effettuata nel corso degli ultimi anni, accoglie i primi effetti positivi degli incassi relativi anche agli anticipi contrattuali previsti a fronte di contratti acquisti all'estero, che hanno consentito di finanziare lo *start-up* delle iniziative in fase di lancio.

Questo fenomeno, unito ai flussi del capitale circolante attesi per l'ultima parte dell'esercizio, dovrebbe consentire entro la fine dell'anno di ricondurre la posizione finanziaria netta ai livelli inferiori del 2007, migliorando quanto previsto in sede di *budget* per dicembre 2008.

Si riporta di seguito l'evoluzione della struttura dell'indebitamento finanziario netto e delle sue componenti, registrata su base trimestrale nel corso dell'ultimo anno.

Posizione finanziaria netta: evoluzione

Euro/000		30/09/08	30/06/08	31/03/08	31/12/07	30/09/07
A	Cassa	319.516	291.156	309.311	295.538	235.770
B	Titoli detenuti per la negoziazione	13.154	24.632	10.871	14.764	15.619
C	Liquidità (A+B)	332.670	315.788	320.182	310.303	251.389
D	Crediti finanziari	13.816	12.673	19.322	25.365	15.368
E	Debiti bancari correnti	(176.863)	(259.369)	(215.055)	(212.182)	(280.429)
F	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(74.931)	(75.904)	(79.990)	(97.328)	(1.859)
G	Altri debiti finanziari correnti	(13.284)	(12.794)	(16.476)	(12.874)	(12.888)
H	Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(265.078)	(348.067)	(311.520)	(322.385)	(295.176)
I	Indebitamento finanziario corrente netto (C+D+H)	81.408	(19.606)	27.984	13.284	(28.419)
J	Debiti bancari non correnti	(539.947)	(467.135)	(456.070)	(396.039)	(397.575)
K	Altri debiti non correnti	(13.970)	(14.424)	(14.385)	(15.787)	(17.906)
L	Indebitamento finanziario non corrente (J+K)	(553.916)	(481.560)	(470.455)	(411.826)	(415.480)
M	Indebitamento finanziario netto (I+L)	(472.509)	(501.166)	(442.472)	(398.543)	(443.899)
Azioni proprie in portafoglio		4.858	4.662	5.438	5.048	4.305
Posizione finanziaria netta totale		(467.650)	(496.504)	(437.034)	(393.495)	(439.594)

La tabella qui riportata mostra una struttura del debito che si conferma coerente con la strategia di riposizionamento dell'indebitamento verso fonti a lungo termine che, nel corso dell'ultimo anno, ha sensibilmente migliorato il profilo finanziario del Gruppo, conferendo maggiore elasticità al margine di tesoreria. Inoltre, continua a crescere la quota di finanza dedicata a specifiche commesse e aree estere, attraverso operazioni di provvista strutturate per le singole iniziative e il cui rimborso è garantito dai flussi finanziari dei progetti. In proposito, si ricorda che il 30 giugno 2008 è stato finalizzato un finanziamento da 776

milioni di euro a favore della Municipalità di Istanbul, dedicato al progetto per la realizzazione della nuova linea metropolitana Kadıköy-Kartal, che verrà realizzata dalla Astaldi in qualità di capofila mandataria di un raggruppamento di imprese: scopo della linea di credito è dotare la Municipalità di Istanbul delle risorse finanziarie per la realizzazione della nuova metropolitana.

In ultimo, è importante evidenziare che l'attuale struttura del debito, orientata verso il medio-lungo termine, preserva di fatto il Gruppo dagli effetti dell'attuale *credit crunch* e, quindi, della crescita intervenuta a livello globale nei tassi di interesse. Basti considerare che la prima scadenza significativa da rifinanziare è prevista per il 2013 e che, allo stesso tempo, l'attenta politica di copertura del rischio di tasso posta in essere negli ultimi esercizi, ha fatto riscontrare per questa parte dell'anno variazioni contenute del costo del debito.

Il rapporto *debt/equity*, pari a 1,4, si riduce a 1,3 se si esclude la quota del debito relativa alle attività in *project finance* che, per loro natura, sono auto-liquidanti. Il *current ratio*, calcolato come rapporto tra le attività a breve e le passività a breve, è invece pari a 1,5.

Terzo Trimestre 2008

I conti del terzo trimestre 2008 essenzialmente ricalcano il *trend* di crescita dei ricavi e le dinamiche registrate nel corso dei primi nove mesi dell'anno.

I ricavi si attestano a 368,5 milioni di euro (+12,9% rispetto al terzo trimestre 2007), grazie all'accelerazione delle attività registrata in Italia e all'estero, concorrendo alla determinazione di ricavi totali per 382,3 milioni di euro (+14,1% di incremento).

I costi confermano il crescente orientamento del portafoglio ordini verso attività prevalentemente gestite in *general contracting*: i costi di produzione diretta si attestano a 281,9 milioni di euro (+16,1%), con una incidenza sui ricavi totali del 73,7% (72,5% nei primi nove mesi del 2007); i costi per il personale sono pari a 51,8 milioni di euro, con una incidenza in calo al 13,6% (14,5% nel terzo trimestre 2007).

La struttura dei costi che ne discende si traduce in migliori *performance* economiche, anche su base trimestrale. L'EBITDA (margine operativo lordo) è pari a 42,1 milioni di euro (+15,3%), con una incidenza dell'11% sui ricavi totali (10,9% nel terzo trimestre 2007), mentre l'EBIT si attesta a 31,9 milioni di euro (+14,9%), rappresentando l'8,4% dei ricavi (8,3% nel terzo trimestre dell'anno precedente).

Gli oneri finanziari netti, pari a 16,6 milioni di euro, accolgono in minima parte l'effetto di un parziale accrescimento del livello dei tassi di interesse del periodo, e, per il resto, l'accresciuto livello dell'indebitamento medio associato all'operatività del Gruppo, comunque attualmente in fase di contrazione.

Si conferma inoltre anche per questo trimestre una riduzione del carico fiscale derivante dal processo di ottimizzazione della fiscalità a livello internazionale, con imposte che ammontano a 3,2 milioni di euro, contro i 7,4 milioni di euro del terzo trimestre 2007. Ne consegue una decisa crescita dell'utile netto del Gruppo (+47,5%), che si attesta a 11,1 milioni di euro, con una incidenza del 2,9% sui ricavi.

Portafoglio lavori

Nel corso dei primi nove mesi del 2008 sono stati raggiunti obiettivi importanti nell'ambito della strategia di consolidamento del posizionamento internazionale del Gruppo, in particolare nel settore delle infrastrutture di trasporto e degli impianti di produzione energetica. Da segnalare anche le importanti evoluzioni registrate nel settore delle concessioni.

Al 30 settembre 2008, il portafoglio lavori del Gruppo si attesta a 8,5 miliardi di euro, di cui 6,4 miliardi di euro relativi al settore costruzioni e 2,1 miliardi di euro riferiti ad attività in concessione/project finance. Alla sua determinazione concorrono 1,2 miliardi di euro di nuovi ordini, essenzialmente riconducibili al settore delle infrastrutture di trasporto e degli impianti di produzione energetica, in Italia e all'estero. Ne consegue una struttura del portafoglio ordini complessivo coerente con le linee di sviluppo commerciale adottate dal Gruppo a livello globale.

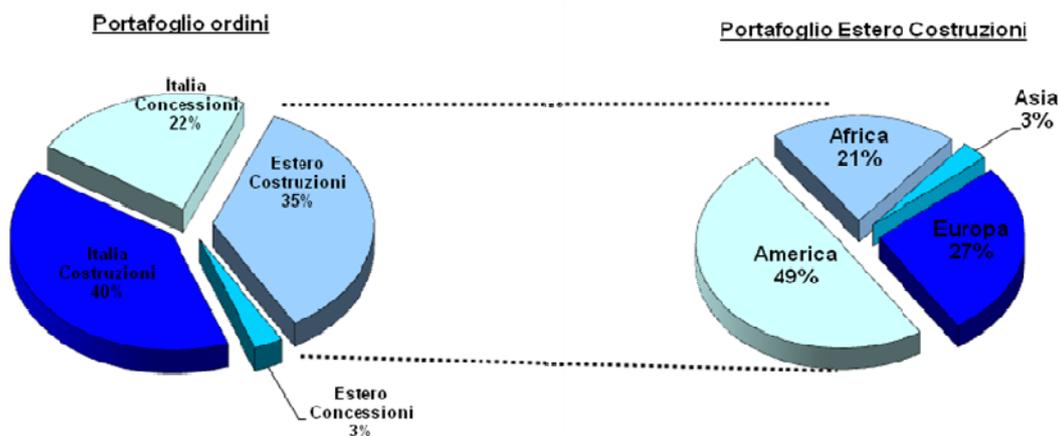
Le attività di costruzione, pari a 6,4 miliardi di euro, rappresentano il 75% del portafoglio totale e si sostanziano per lo più in iniziative gestite dalla Astaldi in qualità di *General Contractor* e sviluppate per 3,4 miliardi di euro in Italia e per i restanti 3 miliardi di euro all'estero. Le infrastrutture di trasporto si confermano il settore di riferimento per l'operatività del Gruppo, attestandosi a 5,3 miliardi di euro (62% del portafoglio complessivo), con le iniziative ferroviarie e metropolitane a fare da traino. Queste ultime rappresentano il 47% del portafoglio totale e si attestano a 4 miliardi di euro, frutto e conferma della leadership consolidata del Gruppo, in particolare in questo specifico settore, non solo in ambito nazionale, ma anche in contesti esteri caratterizzati da una competizione elevata e di livello internazionale, come dimostra l'acquisizione della nuova metropolitana di Istanbul, in Turchia, registrata nel corso del periodo in esame. Cresce anche il contributo del settore degli impianti di produzione energetica, che si attestano a 478 milioni di euro (6% del portafoglio totale), anche grazie alle recenti rilevanti acquisizioni registrate per questo settore in America Latina (diga di Chacayes in Cile, diga di El Chaparral in El Salvador), di seguito dettagliate. Seguono le attività relative al settore dell'edilizia civile ed industriale che pesano per il 7%. Si conferma una presenza importante e qualificata del Gruppo anche nel settore delle concessioni, che concorrono alla determinazione del restante 25% del portafoglio totale e che rappresentano in valore assoluto una quota consistente, pari a 2,1 miliardi di euro, per lo più relativi a iniziative sviluppate nel mercato domestico nel campo dell'edilizia sanitaria, delle infrastrutture di trasporto e dei parcheggi. Non manca in questo ambito una presenza anche all'estero che, sebbene ad oggi limitata al campo della distribuzione delle acque, per il futuro potrebbe riservare opportunità interessanti nel settore delle infrastrutture di trasporto e dell'energia. Un ulteriore consolidamento nel settore delle concessioni in Italia, non ancora accolto nei valori di portafoglio, è stato poi registrato in aprile con la nomina dell'ATI partecipata dalla Astaldi, a Promotore per l'iniziativa in *project finance* per la realizzazione e successiva gestione del collegamento tra il Porto di Ancona e la grande viabilità circostante. L'eventuale

inserimento in portafoglio dei valori relativi a questa iniziativa, meglio dettagliati di seguito, verrà effettuato a conclusione del relativo *iter* di aggiudicazione.

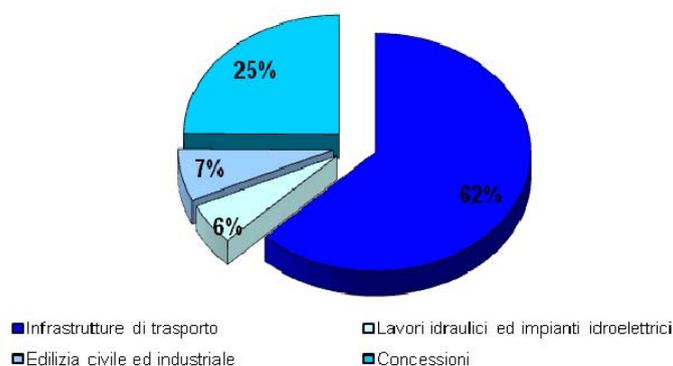
Per quanto riguarda la composizione geografica del portafoglio ordini, si conferma una prevalenza delle attività gestite nel mercato domestico, che si attestano a 5,3 miliardi di euro (62% del portafoglio totale), anche grazie alle rilevanti acquisizioni registrate nel corso degli ultimi due anni. Si registra allo stesso tempo la significatività delle attività sviluppate all'estero, per lo più nel resto d'Europa (Romania, Bulgaria, Turchia) e nelle Americhe (Venezuela e America Centrale) che, nel loro complesso, ammontano a 3,2 miliardi di euro e rappresentano il 38% del portafoglio.

Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica della composizione geografica e settoriale del portafoglio ordini.

Composizione del portafoglio ordini al 30 settembre 2008



Portafoglio ordini per settore di attività



Alla determinazione di tutti questi valori hanno positivamente contribuito 1,2 miliardi di nuovi ordini, legati prevalentemente a iniziative nel settore delle infrastrutture di trasporto, sviluppate all'estero in Turchia,

Romania, *Middle East* e America Centrale, ma anche in Italia, a riprova della forza commerciale che il Gruppo è in grado di sviluppare anche in contesti macroeconomici poco favorevoli, grazie alle capacità tecniche, finanziarie e manageriali di cui dispone.

Di seguito vengono dettagliate le nuove iniziative registrate nelle singole aree nel corso dei primi nove mesi dell'anno.

Italia. Strategicamente rilevante è l'aggiudicazione, avvenuta ad aprile, di un primo tratto della Autostrada Pedemontana Lombarda, un contratto da 630 milioni di euro (24% in quota Astaldi) che prevede nel suo complesso la progettazione definitiva ed esecutiva e la realizzazione di circa 47 chilometri di viabilità autostradale e viabilità secondaria, con 13 chilometri di gallerie e circa 1,7 chilometri di ponti e viadotti. L'avvio delle attività di costruzione è prevista a seguito della fase di progettazione, con durata dei lavori pari a circa 3 anni.

Importante è anche l'iniziativa sviluppata per la realizzazione della nuova Linea 6 della Metropolitana di Napoli. Ad aprile è stata infatti costituita la società AS.M. S.c.r.l., di cui la Astaldi detiene il 75,91%, per la realizzazione della Stazione San Pasquale della Linea 6 della Metropolitana di Napoli, nella tratta compresa tra la Stazione Mergellina e la Stazione Municipio. I lavori di competenza della Astaldi ammontano a circa 44 milioni di euro e sono state già avviate le relative attività di cantierizzazione, rendendo possibile prevedere l'avvio della produzione già entro la fine del 2008.

Turchia. Per quest'area è da segnalare l'acquisizione della nuova linea metropolitana Kadıköy-Kartal, il progetto ad oggi più significativo pianificato per il prossimo futuro dalla Municipalità di Istanbul. La Astaldi, in qualità di capofila mandataria di un raggruppamento di imprese, si è infatti aggiudicato il relativo contratto in *general contracting*, del valore complessivo di 751 milioni di euro (42% in quota Astaldi). L'iniziativa prevede la realizzazione di una linea a doppio binario, che si estenderà in galleria per circa 20 chilometri, prevedendo oltre alle opere civili, la fornitura degli impianti elettromeccanici e di segnalamento. La durata dei lavori è prevista pari a 3 anni e le opere sono già state avviate. L'aggiudicazione di quest'opera, che è previsto darà un forte impulso all'espansione della rete di trasporto pubblico della città, conferma la leadership del Gruppo a livello internazionale e, in particolare, nel settore delle infrastrutture di trasporto metropolitano. Allo stesso tempo, premia quanto già realizzato in questo Paese dalla Astaldi, con il progetto relativo all'autostrada Istanbul-Ankara, caratterizzato da notevoli complessità progettuali e realizzative.

Europa dell'Est. Significativo il contributo dell'Area Romania alla determinazione del portafoglio lavori, sia per gli incrementi registrati a fronte dell'acquisizione di nuovi ordini, sia per l'impulso conferito alle attività

produttive. Si conferma, pertanto, il ruolo di *player* di riferimento che la Astaldi intende svolgere in Europa dell'Est che, per il Gruppo, vuol dire non solo Romania, ma anche Bulgaria, dove è già attiva e, per i futuri esercizi, Polonia.

Tra le nuove commesse più significative registrate nei nove mesi, segnaliamo una nuova fase del progetto di sviluppo e ammodernamento dell'Aeroporto Internazionale Henri Coanda (già Otopeni) di Bucarest, del valore contrattuale di 76 milioni di euro. La Astaldi, che ha già realizzato le prime due fasi di questo progetto, realizzerà opere civili ed impiantistiche finalizzate, tra l'altro, all'estensione del terminal arrivi e del terminal partenze passeggeri dell'aeroporto, alla ristrutturazione dell'edificio presidenziale, alla riorganizzazione dei flussi passeggeri e alla realizzazione di un nuovo parcheggio a raso per le autovetture.

Significativo è anche il contratto per la realizzazione della nuova tangenziale di Costanza, aggiudicato alla Astaldi in raggruppamento di imprese con la spagnola FCC Construcción S.A., leader dell'iniziativa. Il contratto, del valore di 120 milioni di euro (50% in quota Astaldi), prevede la progettazione e la realizzazione di 22 chilometri di autostrada, con 5 svincoli e 21 strutture tra sovrappassi e ponti. I lavori partiranno all'inizio del 2009, con durata delle opere pari a 36 mesi.

Sempre in Romania, sono inoltre attesi a breve gli esiti di una serie di gare nel settore delle infrastrutture di trasporto, da cui si attendono positivi sviluppi, mentre sono attualmente in corso le negoziazioni dei contratti per la progettazione e la realizzazione di quattro ospedali ad oggi non ancora inclusi in portafoglio.

America Latina. Si conferma il ruolo strategico dell'Area.

In particolare, rilevante è il coinvolgimento della Astaldi nello sviluppo del Progetto dell'Alto Cachapoal, il più grande in ambito idroelettrico ad oggi in corso di realizzazione in Cile, del valore complessivo di oltre 1 miliardo di dollari. La Astaldi si è infatti aggiudicata un contratto da 282 milioni di dollari (95% in quota Astaldi) per la realizzazione di una nuova centrale idroelettrica. L'iniziativa prevede la costruzione della diga di Chacayes, nella valle del fiume Cachapoal, un impianto che avrà una potenza da 106MW e comporterà la realizzazione di oltre 6 chilometri di gallerie e di un complesso sistema di adduzione delle acque. Il completamento dei lavori è previsto entro il 2011. Il coinvolgimento della Astaldi in questa iniziativa nasce e si sviluppa nell'ambito di una partnership strategica avviata con il gruppo australiano Pacific Hydro, uno dei più importanti al mondo nel settore degli impianti di produzione energetica e delle energie rinnovabili, che si sta affermando in Cile come player di riferimento nel campo dello sviluppo energetico. Attualmente la Pacific Hydro è impegnata nello sviluppo del Progetto dell'Alto Cachapoal che, oltre alla diga di Chacayes, prevede la costruzione di ulteriori centrali idroelettriche: Nido de Aguila, insieme a Las Leñas, avrà una potenza di 282MW. Per queste nuove iniziative, del valore complessivo di 600 milioni di dollari, è già stato firmato un accordo di esclusività tra la Astaldi e la Pacific Hydro, che prelude alla firma di ulteriori contratti nel corso del 2009.

Nell'ambito dello stesso settore, la Astaldi si è inoltre aggiudicata un contratto da 220 milioni di dollari per la realizzazione dell'impianto idroelettrico di El Chaparral, in El Salvador, un'iniziativa che rafforza la presenza del Gruppo in America Latina e ne avvalorata la *leadership* nel settore degli impianti di produzione energetica. Il contratto prevede la progettazione e realizzazione, secondo la formula "chiavi in mano", di una nuova centrale per la produzione di energia idroelettrica da 66MW di potenza. L'esecuzione delle opere porterà, tra l'altro, alla costruzione di una diga in RCC (*Roller-Compacted Concrete*) alta 87 metri, lunga 321 metri, con un volume di 375 mila metri cubi. L'inizio dei lavori è previsto per il primo semestre del 2009, con una durata complessiva pari a 50 mesi. Committente delle opere è la CEL (Commissione Esecutiva Idroelettrica del Rio Lempa), la compagnia elettrica salvadoregna, e l'iniziativa verrà finanziata dal BCIE (Banco Centroamericano per l'Integrazione Economica).

La Astaldi ha già al suo attivo numerose esperienze maturate in ambito internazionale nel settore degli impianti di produzione energetica, nell'ambito del quale con queste due nuove commesse, , conferma la volontà di assumere un ruolo da protagonista sulla scena internazionale, , in particolare nel continente americano che, nel medio termine, si ritiene potrà offrire grandi opportunità in questo ambito.

Middle East. Nel corso dei primi nove mesi dell'anno, l'Area *Middle East* (Qatar, Arabia Saudita, Emirati Arabi Uniti) ha contribuito con oltre 96,5 milioni di euro alla crescita del portafoglio ordini consolidato. Nel mese di febbraio il Gruppo Astaldi ha, infatti, acquisito 140 milioni di dollari americani per la progettazione e la realizzazione di opere civili relative ad un impianto per la produzione di alluminio nell'area industriale di Mesaieed, in Qatar. La commessa, assegnata alla Astaldi da una delle principali società del settore a livello internazionale, include tra le opere più rilevanti la progettazione e la realizzazione di silos di stoccaggio del diametro di 40 metri, con una volumetria complessiva di oltre 300.000 metri cubi.

Le tabelle che seguono mostrano l'evoluzione del portafoglio ordini nel corso dei primi nove mesi dell'anno, con evidenza del contributo delle singole aree di attività e dei Paesi di riferimento.

Evoluzione del portafoglio ordini e contribuzione delle singole aree di attività

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2008	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/09/2008
Infrastrutture di trasporto di cui:	5.386	704	-777	5.312
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	4.127	368	-509	3.986
<i>Strade ed autostrade</i>	1.169	256	-239	1.186
<i>Aeroporti e porti</i>	89	80	-29	140
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	237	360	-120	478
Edilizia civile ed industriale	574	173	-144	602
Concessioni	2.119	0	0	2.119
Situazione Portafoglio Lavori	8.316	1.237	(1.041)	8.512

Evoluzione del portafoglio ordini e contribuzione delle singole aree geografiche

Milioni di Euro	Inizio periodo 01/01/2008	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/09/2008
Italia	5.539	251	(536)	5.254
Estero	2.777	986	(505)	3.258
<i>Europa</i>	480	466	(130)	817
<i>America</i>	1.516	417	(208)	1.725
<i>Africa</i>	747	0	(121)	626
<i>Asia</i>	34	103	(46)	91
Situazione Portafoglio Lavori	8.316	1.237	(1.041)	8.512

Si precisa in ultimo che alla data della redazione del presente Resoconto intermedio di gestione non sono state registrate ulteriori acquisizioni successive alla chiusura del periodo. Restano tuttavia da accogliere nei valori indicatili possibili evoluzioni delle iniziative in corso nel settore delle infrastrutture di trasporto ferroviario in Venezuela (opzioni) e in quello degli impianti di produzione energetica in Cile (accordi di esclusività). Per questa iniziative, nel rispetto dei criteri prudenziali adottati per la valorizzazione del portafoglio ordini, l'inserimento tra i nuovi ordini avverrà ad avvenuta sottoscrizione dei relativi contratti.

Per il mercato domestico, verranno invece eventualmente accolti al termine dell'*iter* di gara, i valori sottostanti alla nomina dell'Associazione Temporanea di Imprese composta da Astaldi (24%), Impregilo (*leader* e

mandataria con il 47%), Pizzarotti (18%) e Itinera (11%), a Promotore per l'iniziativa in *project finance* per la realizzazione e successiva gestione del collegamento tra il Porto di Ancona e l'Autostrada A14 e la Strada Statale Adriatica (SS 16). Il valore complessivo dell'investimento per questa iniziativa è pari a circa 580 milioni di euro e il contratto in concessione, che prevede un periodo di gestione di 30 anni, sarà aggiudicato dopo l'espletamento della gara e della procedura negoziata nelle quali il Promotore godrà del diritto di prelazione. La nuova arteria si svilupperà complessivamente per circa 11 chilometri di strada a doppia carreggiata, di cui 8 chilometri di viabilità principale e i restanti di bretella di collegamento. Il tracciato, che si snoda prevalentemente in sotterraneo, prevede la realizzazione di circa 4 chilometri di gallerie a doppia canna e di due viadotti della lunghezza complessiva di circa 1,6 chilometri. La durata dei lavori è di 72 mesi, inclusa la fase di progettazione e collaudo, che decorrono dalla firma della relativa convenzione.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Per il comparto domestico, è da segnalare l'avvio delle opere di realizzazione dei Quattro Ospedali Toscani. Nel mese di ottobre sono infatti partiti i rilievi e le indagini preliminari propedeutici all'avvio della costruzione del presidio ospedaliero di Pistoia. Quello di Pistoia è il primo a partire dei Quattro Ospedali, che sono stati localizzati a Prato, Pistoia, Lucca e Massa e che fanno parte di un'unica grande iniziativa in *project finance* in corso di realizzazione ad opera della Astaldi, in qualità di capofila di un raggruppamento di imprese. L'iniziativa, lo ricordiamo, prevede un investimento complessivo pari a 336 milioni di euro per le attività di costruzione (con un contributo pubblico del 55%) e 1,2 miliardi di euro a valori nominali per le attività di gestione (35% in quota Astaldi). La durata della concessione è pari a 22 anni e 9 mesi, di cui 3 anni e 9 mesi per la progettazione e realizzazione e 19 anni per le attività di gestione degli impianti e delle opere realizzate, oltre che dei servizi non sanitari. Il periodo di concessione decorre dalla firma della relativa convenzione, avvenuta il 19 novembre 2007.

Si segnala inoltre che si sono concluse positivamente le negoziazioni con la Repubblica di Croazia per la definizione contrattuale e l'incasso dei crediti rivenienti dal lodo arbitrale relativo al contratto per la costruzione e gestione dell'autostrada Zagabria-Gorican. L'accordo sottoscritto dalla Astaldi e dalla Repubblica di Croazia prevede il pagamento in tre tranches del credito dovuto, il primo dei quali è stato già effettuato.

Evoluzione prevedibile della gestione

La valutazione di quella che sarà l'evoluzione delle attività prevista per i prossimi esercizi, non può prescindere da una adeguata considerazione delle variazioni che sono intervenute nel sistema economico-finanziario internazionale nel corso degli ultimi mesi e degli effetti che tali variazioni, e la crisi dei mercati finanziari da cui derivano, produrranno sul sistema bancario per imprese e consumatori.

In quest'ottica, è importante in prima battuta sottolineare che il Gruppo Astaldi, grazie alla programmazione operata nel corso degli ultimi anni, dispone di una situazione finanziaria adeguata a supportare la crescita pianificata. Basti considerare che la prima scadenza significativa da rifinanziare è prevista per il 2013. Allo stesso tempo, il portafoglio ordini di cui dispone ad oggi il Gruppo è di per sé molto rilevante e copre già gran parte dei ricavi previsti fino al 2012. Inoltre, in una fase critica per le economie mondiali come quella attuale, conta mettere in evidenza anche il fatto che le politiche di sviluppo commerciale adottate nel corso degli ultimi anni hanno portato a focalizzare la presenza del Gruppo e, quindi, le attività sviluppate, verso Paesi che godono di risorse energetiche adeguate per finanziare gli investimenti infrastrutturali.

Sulla base di questi elementi il Gruppo ha saputo costruire solide basi per la propria crescita futura, anche grazie alla validità del *management* e al *know-how* di cui dispone.

Per questo, oggi, pur in un contesto macroeconomico estremamente complesso, può raccogliere il frutto degli sforzi commerciali e produttivi realizzati nel corso degli ultimi esercizi, continuando a confermare, trimestre dopo trimestre, la propria capacità di conseguire e sostenere gli obiettivi strategici delineati.

Alla luce di queste considerazioni, si confermano per il futuro gli obiettivi economico-finanziari e le politiche di sviluppo delle attività fino ad oggi perseguite.

Per i prossimi esercizi è pertanto atteso un ulteriore consolidamento della presenza del Gruppo in aree strategicamente rilevanti, come l'America Latina, il *Maghreb* e l'Europa dell'Est, dove la Astaldi è storicamente attiva e che stanno dando dei validi riscontri in termini di risorse finanziarie necessarie a sostenere le attività in corso. Ulteriori scenari positivi potrebbero derivare dall'apertura di mercati limitrofi a quelli attualmente presidiati, come la Polonia per l'Europa dell'Est e il Perù per l'America del Sud, in virtù dei sistemi normativi di riferimento e dei piani di investimento infrastrutturale di sicuro interesse di cui dispongono.

Come già segnalato in precedenza, anche dal Cile sono attesi nuovi interessanti sviluppi: nel settore degli impianti di produzione energetica, la *partnership* avviata con l'australiana Pacific Hydro, a fronte del coinvolgimento della Astaldi nel Progetto dell'Alto Cachapoal, ha già portato alla sottoscrizione di un accordo di esclusività tra la società australiana e la stessa Astaldi per la realizzazione di nuove centrali idroelettriche, per un valore complessivo di 600 milioni di dollari. L'accordo sottoscritto prelude già ad oggi alla firma di ulteriori contratti nel corso del 2009.

Sempre in America Latina, un ulteriore contributo potrà derivare dal Venezuela, per le opzioni contrattuali in essere in riferimento ai contratti ferroviari attualmente in esecuzione, e dall'Honduras, alla luce dei recenti accordi di cooperazione economica e industriale sottoscritti dal Governo Italiano e da quello Honduregno. In El Salvador, i prossimi passi potrebbero essere costituiti dalla sigla di un nuovi significativi accordi nel campo idro-energetico, che si dovrebbe aggiungere a quello da 220 milioni di euro per il bacino idro-elettrico di El Chaparral appena acquisito nell'area.

Interessanti anche gli sviluppi attesi per l'Europa dell'Est, in particolare in Romania, per una serie di iniziative commerciali avviate nel settore delle infrastrutture di trasporto e dell'edilizia sanitaria. In particolare, sono attesi a breve gli esiti di una serie di gare nel settore delle infrastrutture di trasporto, da cui si attendono positivi sviluppi, mentre sono attualmente in corso le negoziazioni dei contratti per la progettazione e la realizzazione di quattro ospedali ad oggi non ancora inclusi in portafoglio.

Scenari positivi potrebbero poi delinearsi nel mercato domestico, in particolare nel settore delle infrastrutture di trasporto e per le concessioni autostradali.

In particolare, nei prossimi esercizi, la presenza nel settore delle metropolitane potrebbe rappresentare un ulteriore punto di forza grazie alle programmate nuove estensioni della Linea C della metropolitana di Roma e della Linea 5 della metropolitana di Milano.

Per quanto riguarda invece il settore delle concessioni, si è in attesa di conoscere gli esiti dell'*iter* di gara per l'iniziativa in *project finance* per la realizzazione e successiva gestione del collegamento tra il Porto di Ancona e l'Autostrada A14 e la Strada Statale Adriatica (SS 16), di cui si è già detto nel paragrafo dedicato al portafoglio ordini del presente Resoconto intermedio di gestione. La partecipazione all'ATI nominata Promotore per questa iniziativa, segna l'ingresso della Astaldi nel settore delle concessioni autostradali, da sempre ritenuto complementare rispetto a quello delle concessioni ospedaliere, dei parcheggi e delle metropolitane in cui già il Gruppo opera. Allo stesso tempo, consolida il *know-how* e l'*expertise* raggiunto dal Gruppo nel campo delle concessioni, creando le premesse per un ulteriore sviluppo di questo settore, non solo in Italia, ma anche all'estero. Tanto più che, a partire da questo esercizio, inizieranno a recepirsi nei conti gli effetti della messa in gestione del nuovo Ospedale di Mestre, realizzato dalla Astaldi in associazione temporanea di imprese, in soli 4 anni.

Per quanto riguarda invece le evoluzioni attese per le attività commerciali in corso e le nuove gare allo studio, in linea con quanto delineato in sede di pianificazione strategica, le attenzioni del Gruppo si confermano orientate verso iniziative in *general contracting* e *project financing*, ritenute strategicamente rilevanti e sviluppate in Italia e all'estero, prevalentemente nei settori delle infrastrutture di trasporto, degli impianti di produzione energetica, dell'edilizia civile e sanitaria. Per alcune di tali iniziative si è in attesa di conoscere l'esito di gara; per altre, le relative procedure di pre-qualifica, verifica e aggiudicazione sono tuttora in corso.

Per quanto riguarda in ultimo le dinamiche attese per la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, i valori registrati nel corso dei nove mesi lasciano prevedere, come già evidenziato in precedenza, il raggiungimento di un rapporto *debt/equity* di fine anno in contrazione rispetto ai livelli attuali. Per i prossimi esercizi inizierà inoltre a manifestarsi in misura sensibile il rientro, in termini reddituali e di flussi di cassa, degli investimenti sinora effettuati per supportare l'accelerazione del processo di crescita registrato nel corso degli ultimi anni e pianificato per i prossimi esercizi.

Adeguamenti ex artt. 36 e 39 del Regolamento CONSOB n. 16191/07 (“Regolamento Mercati”)

La Astaldi S.p.A. dichiara che le proprie procedure interne sono allineate alle disposizioni di cui all'art. 36 del Regolamento Mercati (“Condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all’Unione Europea”), emanate in attuazione dell'art. 62, comma 3-*bis*, del D. Lgs. n. 58/98.

In particolare, la Astaldi S.p.A. evidenzia che:

1. le procedure amministrativo-contabili e di *reporting* attualmente in essere nel Gruppo Astaldi sono idonee a far pervenire regolarmente alla direzione e al revisore della Capogruppo i dati economici, patrimoniali e finanziari delle società controllate estere extra-UE, rilevanti ai sensi dell'art. 36, comma 2, del Regolamento Emittenti, necessari per la redazione del bilancio consolidato;
2. la Capogruppo Astaldi S.p.A. già dispone in via continuativa degli statuti e della composizione degli organi sociali di tutte le società controllate extra-UE, rilevanti ai sensi dell'art. 36, comma 2, del Regolamento Emittenti, con evidenza delle cariche sociali ricoperte.

Riguardo all'accertamento da parte della Capogruppo sul flusso informativo verso il revisore centrale, funzionale all'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della Capogruppo stessa, si ritiene che l'attuale processo di comunicazione con la società di revisione, articolato sui vari livelli della catena di controllo societario e attivo lungo l'intero arco dell'esercizio, operi in modo efficace in tale direzione.

Il perimetro di applicazione riguarda n. 2 società controllate, con sede in 2 Paesi non appartenenti all'Unione Europea, che rivestono significativa rilevanza ai sensi del comma 2 del citato art. 36.

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, del D. Lgs. n. 58/1998)

Il sottoscritto Paolo Citterio, Direttore Generale Amministrazione e Finanza della Astaldi, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara, ai sensi dell'art 154-*bis*, comma 2, del D. Lgs. n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza), che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Roma, 12 novembre 2008

Paolo Citterio

Direttore Generale Amministrazione e Finanza

Allegati

Conto economico consolidato

<i>Euro/000</i>	Richiamo Schema Riclassificato	30/09/08	30/09/07
CONTO ECONOMICO			
Ricavi	A	1.041.263	892.127
Altri Ricavi operativi <i>di cui v/parti correlate</i>	B	45.704 5.204	37.800 3.623
Totale ricavi		1.086.967	929.926
Costi per acquisti	C	(208.822)	(219.268)
Costi per servizi <i>di cui v/parti correlate</i>	C	(579.273) 71.095	(448.095) 54.716
Costi del personale	D	(156.136)	(140.489)
Ammortamenti e svalutazioni	F	(29.920)	(25.369)
Altri costi operativi	E	(20.921)	(19.863)
Totale Costi		(995.072)	(853.084)
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	G	566	383
Risultato Operativo		92.460	77.226
Proventi Finanziari <i>di cui v/parti correlate</i>	H	44.614 744	19.764 395
Oneri finanziari	H	(82.631)	(51.698)
Effetto della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	I	(650)	1.427
TOTALE AREA FINANZIARIA E DELLE PARTECIPAZIONI		(38.666)	(30.507)
UTILE(PERDITA) PRIMA DELLE IMPOSTE DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		53.794	46.719
Imposte	L	(18.559)	(20.307)
Utile/perdita dalle attività cessate		0	0
UTILE(PERDITA) DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		35.235	26.412
UTILE(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	M	35.235	26.412
Utile Attribuibile al Gruppo	O	32.195	26.810
Utile attribuibile ai Terzi	N	3.040	(398)

Stato patrimoniale consolidato

Euro/000	Richiamo Schema Riclassificato	30/09/08 Settembre	31/12/07 Dicembre	30/09/07 Settembre
ATTIVITA'				
Attivo non corrente				
Immobili, impianti e macchinari	A	266.815	246.483	235.584
Investimenti immobiliari	A	187	192	193
Attività immateriali	B	3.754	3.374	6.406
Investimenti in partecipazioni di cui:	C	56.827	53.696	55.015
Investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		54.794	51.669	52.951
Attività finanziarie non correnti <i>di cui v/parti correlate</i>	D	9.255	10.329	11.760
		6.837	7.911	11.304
Altre attività non correnti	D	13.539	15.380	17.972
Imposte differite attive	D	7.685	7.078	9.922
Totale Attivo non corrente		358.062	336.531	336.853
Attivo corrente				
Rimanenze	E	82.397	60.915	55.653
Importi dovuti dai committenti	F	643.692	519.229	567.590
Crediti Commerciali <i>di cui v/parti correlate</i>	G	488.889	463.067	408.550
		33.962	36.859	38.594
Attività finanziarie correnti	H	24.547	37.463	30.283
Crediti Tributarî	Z	87.684	88.592	90.467
Altre attività correnti <i>di cui v/parti correlate</i>	I	305.899	252.167	249.503
		34.838	23.549	32.775
Disponibilità liquide	L	319.516	295.538	235.770
Totale attivo corrente		1.952.624	1.716.973	1.637.815
Totale Attività		2.310.686	2.053.504	1.974.668
Patrimonio netto				
Capitale sociale		194.014	195.050	195.333
Riserve:				
Riserva legale		13.542	12.152	12.152
Riserva straordinaria		77.050	61.857	62.316
Utili (perdite) a nuovo		26.808	19.583	17.559
Altre riserve		-14.090	-16.488	-15.809
Totale capitale e riserve		297.325	272.153	271.552
Utile (perdita) dell'esercizio		32.195	38.097	26.810
Totale patrimonio netto di gruppo	M	329.519	310.251	298.361
Riserve di Terzi		3.688	1.515	1.518
Utile (perdita) Terzi		3.040	319	-398
Patrimonio netto di Terzi	N	6.728	1.834	1.120
Totale patrimonio netto	O	336.247	312.085	299.482
Passivo non corrente				
Passività finanziarie non correnti <i>di cui v/parti correlate</i>	P	555.614	413.524	417.178
		1.698	1.698	1.698
Altre passività non correnti	V	69.840	57.964	53.393
Benefici per i dipendenti	T	10.244	10.932	13.438
Passività per imposte differite	V	210	182	211
Totale Passivo non corrente		635.907	482.602	484.220
Passivo corrente				
Importi dovuti ai committenti	R	299.826	237.466	241.033
Debiti Commerciali <i>di cui v/parti correlate</i>	S	635.332	564.141	516.330
		82.892	88.474	99.118
Passività finanziarie correnti	Q	265.078	322.385	295.176
Debiti Tributarî	V	48.714	42.232	32.823
Fondi per rischi ed oneri correnti	U	24.277	24.333	35.295
Altre passività correnti <i>di cui v/parti correlate</i>	V	65.305	68.261	70.310
		2.809	3.325	1.019
Totale Passivo corrente		1.338.531	1.258.817	1.190.967
Totale Passività		1.974.439	1.741.419	1.675.187
Totale Patrimonio netto e passività		2.310.686	2.053.504	1.974.668