

GRUPPO ASTALDI  
RELAZIONE TRIMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2003

---



# INDICE

## INFORMAZIONI DI CARATTERE GENERALE

*STRUTTURA DEL GRUPPO*

*AREE GEOGRAFICHE*

*CARICHE SOCIALI*

## NOTE ESPLICATIVE E PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DI GRUPPO

*AREA DI CONSOLIDAMENTO*

*PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE*

*SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA*

*CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO*

*PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITA' ED AREE GEOGRAFICHE*

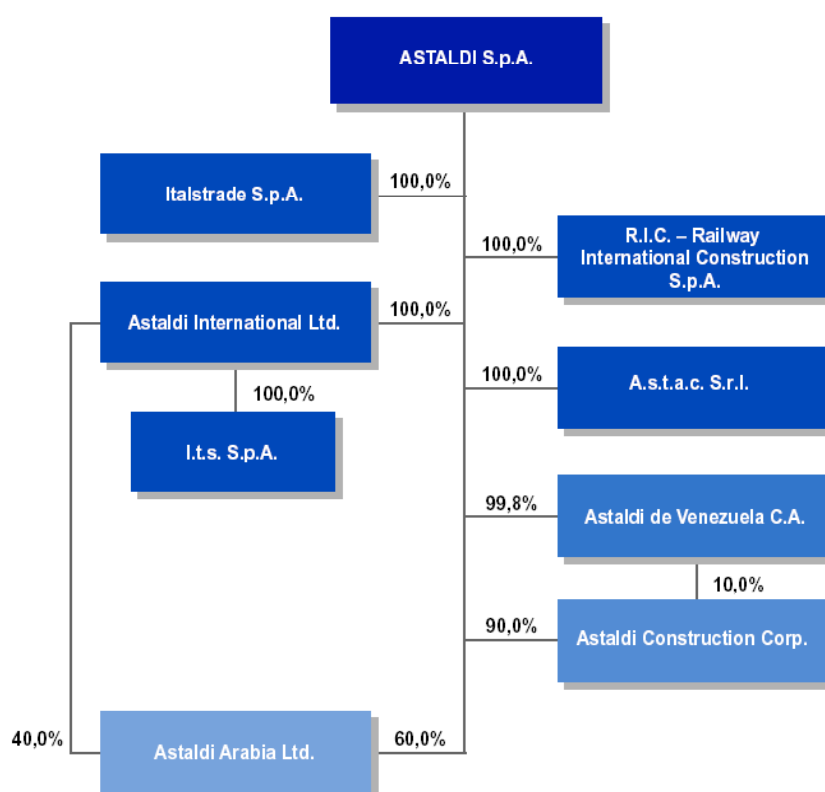
## INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

*NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL TRIMESTRE*

*EVENTI SUCCESSIVI*

## STRUTTURA DEL GRUPPO

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica della struttura del Gruppo Astaldi relativa alle principali società operative.



L'attività operativa include inoltre 76 società consortili e consorzi e 4 società di scopo per le attività in concessione.

Nell'ambito delle attività di razionalizzazione e contenimento dei costi di gestione societari, il Consiglio di Amministrazione del 30 Luglio 2003 ha deliberato di porre in essere la fusione di R.I.C. Railway International Construction S.p.A., operante nel settore dell'armamento ferroviario, in Italstrade S.p.A.

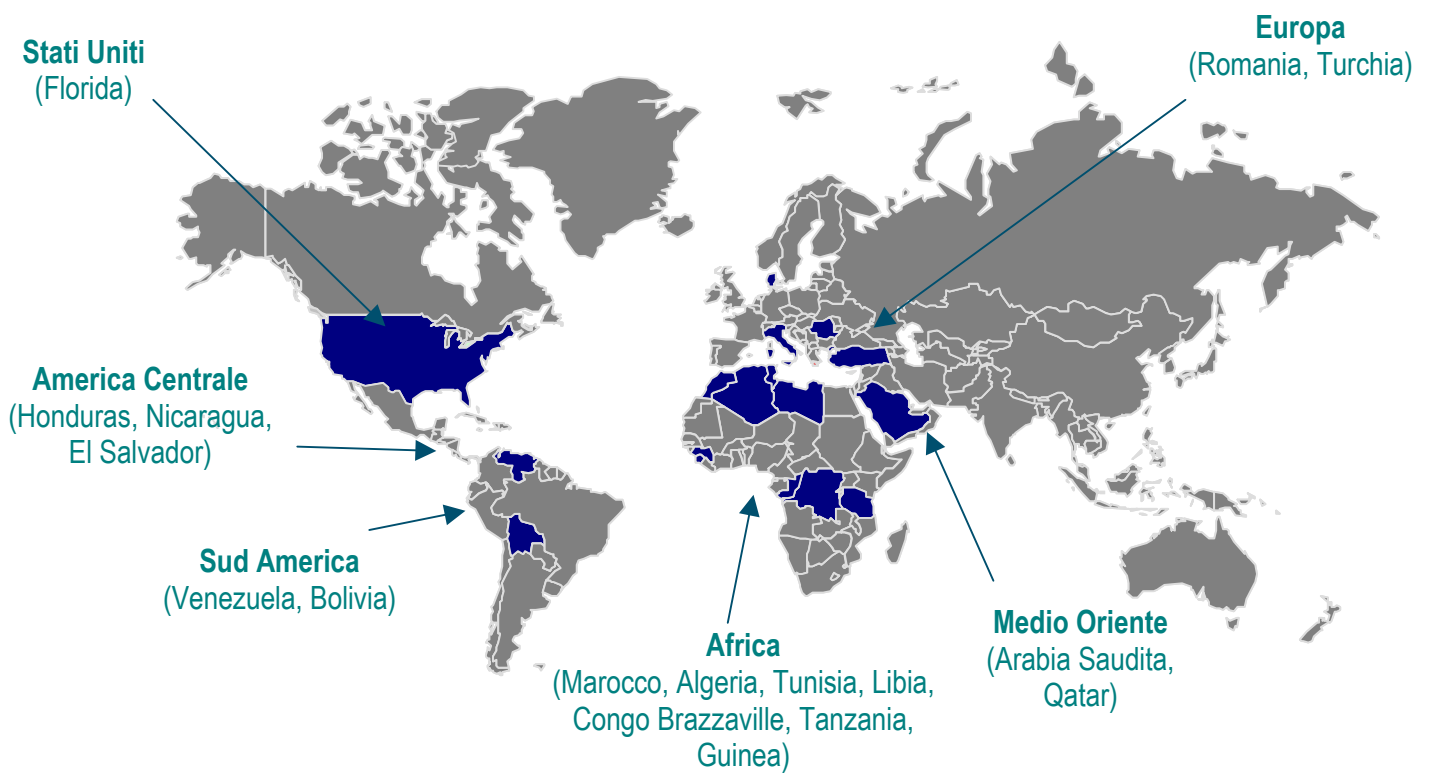
Tale operazione consente di focalizzare l'attività della controllata Italstrade S.p.A. nel comparto della costruzione e manutenzione delle infrastrutture di trasporto (sia stradali che ferroviarie) di

medie dimensioni, settore in cui la stessa società ha acquisito negli anni un'apprezzabile ed autonoma posizione di mercato.

I principi di consolidamento sono descritti nella specifica sezione.

## AREE GEOGRAFICHE

---



## CARICHE SOCIALI

---

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Ernesto Monti	Presidente
Paolo Astaldi	Vice Presidente
Vittorio Di Paola	Amministratore delegato
Pietro Astaldi	Consigliere
Caterina Astaldi	Consigliere
Stefano Cerri	Consigliere
Enrico De Cecco	Consigliere
Franco A. Grassini	Consigliere
Luigi Guidobono Cavalchini	Consigliere
Bruno Lecchi	Consigliere
Lucio Mariani	Consigliere
Giuseppe Marino	Consigliere
Roberto Marraffa	Consigliere
Vittorio Mele	Consigliere
Nicoletta Mincato	Consigliere

### COLLEGIO SINDACALE

Eugenio Pinto	Presidente
Pierpaolo Singer	Sindaco effettivo
Pierumberto Spanò	Sindaco effettivo
Domenico Franco Nalin (1)	Sindaco supplente
Antonio Sisca	Sindaco supplente
Maurizio Lauri	Sindaco supplente

[1] Deceduto il 08 luglio 2003

### DIRETTORI GENERALI

Nicola Oliva	Direttore Generale Italia
Giuseppe Cafiero	Direttore Generale Estero
Stefano Cerri	Direttore Generale Amministrazione e Finanza

### VICE DIRETTORE GENERALE

Paolo Citterio

### SOCIETA' DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

### AREA DI CONSOLIDAMENTO

Controllate		%	Altre partecipate		%	
v	1	R.I.C. - Railway International Construction S.p.A.	100,00%	16	Consorzio Metro Los Teques	30,00%
v	2	A.S.T.A.C. S.r.l.	100,00%	17	Comet JV	15,00%
v	3	ItaIstrade S.p.A.	100,00%			
v	4	Astaldi International Ltd	100,00%			
v	5	Astaldi de Venezuela C.A.	99,80%			
v	6	Astaldi Construction Corporation	99,80%			
v	7	SC ItaIstrade - CCCF JV Romis S.r.l.	51,00%			
v	8	Romstrade S.r.l.	51,00%			
v	9	I.T.S. S.p.A.	100,00%			
v	10	ItaIstrade Somet JV Rometro S.r.l.	55,00%			
v	11	S.u.g.t. s.a. Calarasi	50,37%			
v	12	Astaldi Arabia ltd	100,00%			
v	13	Astaldi Finance S.A.	99,96%			
v	14	Legnami Pasotti Italia I.C. S.r.l.	80,00%			
v	15	Romairport S.r.l.	63,89%	*		

### VARIAZIONI DELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Partecipazioni uscite dall'area di consolidamento			Partecipazioni entrate nell'area di consolidamento		
Denominazione	Percentuale di partecipazione		Denominazione	Percentuale di partecipazione	
Consorzio Astaldi-Columbus - Nicaragua	98,00%	*	Romairport S.r.l.	63,89%	*

**NB:** Le imprese contrassegnate con v sono consolidate con il metodo integrale; le altre sono consolidate con il metodo proporzionale.  
Le imprese contrassegnate con \* sono oggetto di variazione nei trimestri precedenti.

## PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

---

La relazione trimestrale del Gruppo Astaldi al 30 settembre 2003 è stata redatta in base al regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, art. 82.

La situazione patrimoniale ed economica del terzo trimestre è presentata in forma riclassificata coerentemente con quanto contenuto nel bilancio al 31 dicembre 2002, ed è redatta sulla base delle situazioni contabili alla stessa data predisposte dalla Capogruppo e dalle società incluse nell'area di consolidamento.

I dati economici sono forniti con riguardo al trimestre di riferimento ed al periodo 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 riepilogano di seguito i principi contabili più significativi adottati dal Gruppo:

### Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali rappresentano costi e spese aventi utilità pluriennale e sono state contabilizzate ed iscritte in base al costo effettivamente sostenuto, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Il loro ammontare è esposto in bilancio al netto dei relativi ammortamenti, calcolati con riferimento alla residua possibilità di utilizzazione.

Gli oneri relativi al processo di quotazione sono capitalizzati e spesati in cinque esercizi.

### Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali, comprensive di quelle acquisite in locazione finanziaria, sono rappresentate da beni immobili e da impianti, macchinari ed attrezzature e valutate in base al prezzo di acquisto ed al costo di costruzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

L'ammortamento è calcolato ad aliquote costanti in relazione alla residua possibilità di utilizzazione, nei limiti delle aliquote fiscali ritenute rappresentative della vita utile stimata dei cespiti.

### Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate escluse dall'area di consolidamento sono valutate, se rilevanti, con il metodo del patrimonio netto.



Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, eventualmente rettificato per riflettere perdite permanenti di valore.

Le società in liquidazione sono valutate al costo, rettificato per tenere conto degli oneri di liquidazione.

Le perdite delle partecipazioni che eccedono il valore di carico e per le quali esiste l'impegno al ripianamento vengono contabilizzate (dopo aver annullato tale valore di carico) nel fondo per rischi su partecipazioni.

#### Crediti e debiti in valuta estera

I crediti e debiti originati in valute diverse da quella di conto sono iscritti al cambio in vigore alla data di contabilizzazione.

#### Conversione dei bilanci delle società estere e delle stabili organizzazioni estere

I bilanci delle società estere e delle stabili organizzazioni estere (la contabilità viene tenuta secondo un sistema contabile plurimonetario) sono convertiti secondo i seguenti criteri: le attività e le passività, al cambio in vigore alla chiusura dell'esercizio; le voci di conto economico, applicando la media dei cambi dell'esercizio; i componenti del patrimonio netto, ai cambi in vigore nel relativo periodo di formazione

#### Lavori in corso su ordinazione

La valutazione dei lavori in corso su ordinazione è stata effettuata con specifico riferimento all'avanzamento fisico dei lavori non certificati alla data della presente situazione (cosiddetto metodo delle misurazioni fisiche), ma individuati con ragionevole certezza e mediante l'applicazione dei corrispettivi pattuiti contrattualmente.

#### Conto economico

I componenti positivi e negativi di reddito sono rilevati in base al principio della competenza temporale.

I ricavi da vendita di beni vengono riconosciuti alla consegna del bene, i ricavi per servizi sono riconosciuti sulla base dell'avvenuta prestazione, in accordo con i relativi contratti.

Si precisa che al fine di fornire una migliore rappresentazione dei dati economici si è proceduto a rilevare l'utilizzo del fondo rischi contrattuali nell'ambito delle componenti dell'autofinanziamento (ammortamenti, accantonamenti ed utilizzi) provvedendo altresì a riclassificare i periodi precedenti.

I principali cambi utilizzati ai fini della conversione dei bilanci espressi in valuta estera risultano i seguenti:

PAESI	VALUTA		CAMBIO	CAMBIO	CAMBIO	CAMBIO
<i>Fonte: U.I.C</i>			30.09.2003	MEDIO 2003	30.09.2002	MEDIO 2002
Algeria	Dinaro Algerino	DZD	85,912	85,951	75,948	71,740
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	4,203	4,162	3,673	3,471
Bolivia	Boliviano	BOB	8,639	8,459	7,132	6,545
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XAF	655,957	655,957	655,957	655,957
Colombia	Peso Colombiano	COP	3.295,330	3.228,817	2.659,280	229,910
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	CDF	443,537	453,029	347,699	307,607
Croazia	Kuna	HRK	7,496	7,537	7,333	7,383
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,427	7,429	7,427	7,431
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	9,819	9,725	8,582	8,106
Giappone	Yen Giapponese	JPY	128,944	131,464	118,380	116,595
Guinea	Fanco Guineano	GNF	2.232,510	2.197,331	1.915,760	1.812,281
Honduras	Lempira	HNL	19,829	19,247	16,405	15,173
Kenya	Scellino Keniota	KES	87,390	83,912	77,240	72,664
Libia	Dinaro Libico	LYD	1,560	1,381	1,210	1,132
Marocco	Dirham Marocco	MAD	10,794	10,773	10,478	10,331
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	17,014	16,612	14,125	13,145
Norvegia	Corona Norvegese	NOK	8,195	7,925	7,362	7,574
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	GBP	0,697	0,690	0,631	0,626
Romania	Leu	ROL	37.918,000	36.807,344	32.472,900	30.503,311
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,122	1,111	0,981	0,926
Sud Africa	Rand	ZAR	8,214	8,705	10,399	9,993
Svizzera	Franco Svizzero	CHF	1,547	1,510	1,465	1,467
Tanzania	Scellino Tanzania	TZS	1.171,850	1.144,248	950,798	887,970
Tunisia	Dinaro Tunisino	TND	1,451	1,440	1,359	1,327
Turchia	Lira Turca	TRL	1.546.627,000	1.688.161,444	1.620.238,000	1.375.950,666
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,000	1,000	1,000	1,000
Venezuela	Bolivar	VEB	1.790,980	1.806,763	1.426,050	1.020,708

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

## SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

Euro/000	30 settembre 2003	30 giugno 2003	31 dicembre 2002	30 settembre 2002
Immobilizzazioni immateriali nette	51.059	48.996	58.292	44.172
Immobilizzazioni materiali nette	106.902	101.918	93.725	85.718
Partecipazioni	31.831	31.841	33.909	26.130
Altre immobilizzazioni nette	16.837	18.284	14.398	25.493
<b>Totale immobilizzazioni nette (A)</b>	<b>206.629</b>	<b>201.039</b>	<b>200.324</b>	<b>181.513</b>
Rimanenze	43.367	41.576	40.620	35.612
Lavori in corso	251.005	224.125	198.343	286.065
Crediti commerciali	256.995	249.959	236.738	180.585
Altre attività	204.727	218.609	224.869	198.919
Acconti	(116.320)	(124.789)	(133.362)	(107.276)
<b>Subtotale</b>	<b>639.774</b>	<b>609.480</b>	<b>567.208</b>	<b>593.905</b>
Debiti verso fornitori	(221.653)	(209.116)	(195.154)	(170.912)
Altre passività	(153.923)	(136.061)	(144.453)	(157.352)
<b>Subtotale</b>	<b>(375.576)</b>	<b>(345.177)</b>	<b>(339.607)</b>	<b>(328.264)</b>
<b>Capitale Circolante Gestionale (B)</b>	<b>264.198</b>	<b>264.303</b>	<b>227.601</b>	<b>265.641</b>
Fondo TFR	(12.101)	(11.745)	(11.970)	(11.844)
Fondo rischi contrattuali	(53.796)	(55.498)	(50.650)	(50.680)
Altri fondi	(14.258)	(16.034)	(23.855)	(20.067)
<b>Totale Fondi (C)</b>	<b>(80.155)</b>	<b>(83.277)</b>	<b>(86.475)</b>	<b>(82.591)</b>
<b>Capitale Investito Netto (D)=(A)+(B)+(C)</b>	<b>390.672</b>	<b>382.065</b>	<b>341.450</b>	<b>364.563</b>
Disponibilità e crediti finanziari a breve	173.489	159.449	171.875	136.346
Crediti finanziari iscritti nelle immobilizzazioni	65.755	39.009	39.785	25.545
Debiti finanziari a medio lungo termine	(261.851)	(271.781)	(212.594)	(211.420)
Debiti finanziari a breve termine	(142.539)	(87.282)	(118.205)	(97.854)
<b>Debiti/Crediti finanziari netti (E)</b>	<b>(165.146)</b>	<b>(160.605)</b>	<b>(119.139)</b>	<b>(147.383)</b>
<b>Patrimonio Netto del Gruppo</b>	<b>224.718</b>	<b>221.466</b>	<b>222.004</b>	<b>216.387</b>
Patrimonio netto di terzi	808	(6)	307	793
<b>Patrimonio netto (G)=(D)-(E)</b>	<b>225.526</b>	<b>221.460</b>	<b>222.311</b>	<b>217.180</b>
Garanzie personali	1.743.078 (*)	1.651.819	1.653.148	1.494.176
Factor per rischio di regresso	84.244	128.584	164.806	123.453
Altri conti d'ordine	27.452	27.452	27.452	0
Garanzie reali	43.969	43.969	0	0
Fidejussioni di terzi in nostro favore	22.226	42.219	21.932	17.772
<b>Totale conti impegni e garanzie</b>	<b>1.920.969</b>	<b>1.894.043</b>	<b>1.867.338</b>	<b>1.635.401</b>

(\*) Il presente dato sostituisce quello erroneamente indicato nella relazione trimestrale pubblicata sul sito internet dal 13 novembre 2003 al giorno 19 febbraio 2004.

La situazione patrimoniale e finanziaria consolidata mostra una sostanziale stabilità del capitale investito pur in presenza di un marcato incremento delle attività.

Le immobilizzazioni hanno subito, nel periodo in esame, variazioni in aumento poco significative anche in considerazione del fatto che nell'esercizio precedente si era dato corso ai rilevanti investimenti previsti nel Piano Industriale; infatti le principali variazioni del periodo sono ascrivibili agli investimenti operati dalla controllata Astaldi Construction Corporation per il potenziamento delle attività negli Stati Uniti; tale politica è stata definita a seguito degli ottimi risultati registrati nell'esercizio in termini di incremento del portafoglio.

Nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie sono comprese azioni proprie per l'importo pari ad Euro 3 milioni, conseguenza del piano di buy back approvato dall'Assemblea in data 5 marzo 2003. Il valore medio di acquisto delle 1.626.538 azioni in portafoglio risulta pari ad Euro 1,845.

Il capitale circolante gestionale risulta in linea con l'analogo dato dell'esercizio precedente, e rappresenta un apprezzabile risultato se messo in relazione con l'incremento delle prestazioni ed appalti che registrano una crescita, rispetto all'esercizio 2002, del 17,9% su base trimestrale e del 13,3% su base progressiva annua.

E' opportuno ricordare inoltre che la dinamica della fatturazione e degli incassi nel corso dell'anno risente di rallentamenti che vengono di solito recuperati alla fine dell'esercizio, a seguito delle attività di certificazione dei lavori in corso da parte delle pubbliche amministrazioni ai fini delle chiusure d'anno.

Nel trimestre in esame, inoltre, sono continuati gli incassi di gran parte dei crediti maturati nell'esecuzione della commessa autostradale Istanbul – Ankara in Turchia.

Tale risultato è stato raggiunto grazie al fortissimo impegno che il management di Astaldi ha profuso nel corso degli ultimi mesi del 2002 e del 2003 e che ha avuto come obiettivo la revisione complessiva dei rapporti contrattuali con il committente.

Sempre in relazione a tale commessa, in questi primi nove mesi dell'anno risultano incassati circa 60 milioni di Dollari USA dei lavori eseguiti, a cui deve essere aggiunto un ulteriore incasso di circa 15 milioni di Dollari USA avvenuto nei primi giorni di ottobre. Attualmente i crediti residui ammontano a circa 36 milioni di Dollari USA che verranno in gran parte incassati entro il 2003.

Per quanto riguarda poi i lavori ancora da eseguire, il 29 settembre 2003 è stato firmato il finanziamento all'esportazione ed al credito che consentirà al Governo turco di disporre delle

risorse finanziarie per il completamento dell'opera. Nel dettaglio l'operazione, gestita da MCC e West L. B., prevede un export credit per 217 milioni di Dollari USA ed un credito commerciale per 88 milioni di Dollari USA, che diverranno operativi entro la fine dell'anno.

Nell'ambito del capitale circolante gestionale sono iscritti i crediti relativi alle attività svolte in Venezuela nelle commesse ferroviarie. E' importante segnalare che la Sace nel settembre scorso ha riaperto il credito al paese. Tali positivi sviluppi hanno condotto da un lato all'incasso nel mese di novembre di crediti per un valore pari ad Euro 30 milioni, dall'altro all'accelerazione del processo di chiusura dell'operazione di finanziamento all'esportazione in relazione alla commessa Puerto Cabello – La Encrucijada. Tale operazione finanziaria, gestita da Société Generale e Banca Intesa, sulla quale la Sace ha rilasciato la promessa di garanzia per un ammontare pari a 165 milioni di Dollari USA, dovrebbe divenire operativa entro la fine del corrente esercizio.

L'impostazione finanziaria del Gruppo è mirata al supporto delle attività operative mediante la gestione di una finanza progetto; la dinamica dei flussi finanziari, infatti, comporta il mantenimento delle disponibilità generate nell'ambito dei relativi progetti. Tale scelta fa sì che nella sfera della posizione finanziaria netta del Gruppo Astaldi non sia incorporata tale liquidità netta presente nelle varie società di scopo non comprese nell'area di consolidamento, quale ad esempio il Consorzio che gestisce il lavoro di costruzione del Nuovo Polo Fieristico di Milano, in cui esistono disponibilità liquide pari a circa Euro 25 milioni in quota Astaldi.

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

<b>Euro/000</b>	<b>30 settembre 2003</b>	<b>30 giugno 2003</b>	<b>31 dicembre 2002</b>	<b>30 settembre 2002</b>
Indebitamento finanziario a breve	(137.406)	(84.309)	(114.251)	(93.874)
Indebitamento finanziario a medio lungo termine	(87.962)	(98.526)	(39.675)	(44.469)
Disponibilità, titoli e crediti finanziari a breve	173.489	159.450	171.875	136.346
Crediti finanziari iscritti nelle immobilizzazioni	65.755	39.009	39.785	25.545
<b>Totale finanza ordinaria</b>	<b>13.876</b>	<b>15.624</b>	<b>57.734</b>	<b>23.548</b>
Eurobond	(150.000)	(150.000)	(150.000)	(150.000)
Leasing	(29.022)	(26.229)	(26.872)	(20.931)
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(165.146)</b>	<b>(160.605)</b>	<b>(119.138)</b>	<b>(147.383)</b>

Come già detto in precedenza, la crescita registrata nel 2003 in termini di valore della produzione è stata accompagnata da un'attenta attività di monitoraggio del capitale investito. In particolare le importanti commesse in corso di realizzazione in Venezuela hanno richiesto nella prima parte del 2003 un sostegno finanziario che verrà recuperato nel corso del quarto trimestre da incassi

peraltro già avvenuti in ottobre e da altri che verranno entro la fine dell'esercizio: questo flusso di cassa in entrata permetterà il ritorno del credito ai valori ordinari di contratto. E' inoltre opportuno notare che l'attivo, costituito da disponibilità e crediti finanziari liquidabili nel breve e medio periodo (entro 24 mesi), evidenzia un costante miglioramento se confrontato con il dato omogeneo dello scorso esercizio, dato ancora più apprezzabile considerando l'incremento produttivo realizzato.

In tale contesto, l'obiettivo di contenere il Debt/Equity ratio entro l'unità risulta ampiamente rispettato anche in una fase in cui è stato molto importante lo sforzo commerciale profuso dalla Società in termini di sviluppo di nuove iniziative, specie nel project financing, ed investimento sulla crescita qualitativa delle risorse.

Appare, inoltre, opportuno evidenziare che nell'ambito dell'indebitamento finanziario netto sono inclusi i finanziamenti e l'indebitamento dedicati alle iniziative in project financing, con particolare riferimento ai quattro parcheggi in gestione in Italia per un importo pari a circa Euro 8 milioni, ed all'investimento per Euro 6 milioni nell'equity nella società di progetto per la costruzione e gestione del nuovo ospedale di Mestre. Inoltre nel trimestre in oggetto si è dato inizio alla prima fase dell'investimento in project financing per circa Euro 2 milioni nella realizzazione e gestione dei "Cunicoli tecnologici" nell'area di Cologno Monzese. Il rimborso di tali investimenti è assicurato dai flussi futuri derivanti dalla gestione, pertanto senza ricorso alle garanzie del Gruppo.

Il patrimonio netto pari a circa Euro 226 milioni, in crescita grazie all'utile del periodo, rileva una riserva di conversione che, pur in presenza della crescente debolezza del dollaro USA, resta stabile rispetto ai precedenti trimestri del 2003 grazie alla prudente politica adottata nella copertura dei rischi di cambio; è importante segnalare che il procedimento di traduzione adottato prevede la conversione al cambio in essere alla data di chiusura, risentendo pertanto dell'attuale debolezza della valuta statunitense. Tale politica, tesa alla gestione della variabile di cambio, risulta efficace anche in considerazione del fatto che circa un terzo del volume d'affari del gruppo è realizzato in Dollari USA o in valute a questo collegate.

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Euro/000	30 settembre 2003	%	30 settembre 2002	%	3° trimestre 2003	%	3° trimestre 2002	%
Ricavi per prestazioni ed appalti	623.887	93,3%	550.492	91,0%	224.487	93,0%	190.318	89,8%
Altri ricavi e proventi	44.878	6,7%	54.364	9,0%	16.979	7,0%	21.617	10,2%
<b>Valore della produzione</b>	<b>668.765</b>	<b>100,0%</b>	<b>604.856</b>	<b>100,0%</b>	<b>241.466</b>	<b>100,0%</b>	<b>211.935</b>	<b>100,0%</b>
Costi della produzione	(477.512)	(71,4%)	(456.829)	(75,5%)	(182.942)	(75,8%)	(158.300)	(74,7%)
<b>Valore aggiunto</b>	<b>191.253</b>	<b>28,6%</b>	<b>148.027</b>	<b>24,5%</b>	<b>58.524</b>	<b>24,2%</b>	<b>53.635</b>	<b>25,3%</b>
Costo del lavoro	(89.247)	(13,3%)	(77.702)	(12,8%)	(30.054)	(12,4%)	(29.598)	(14,0%)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>102.006</b>	<b>15,3%</b>	<b>70.325</b>	<b>11,6%</b>	<b>28.470</b>	<b>11,8%</b>	<b>24.037</b>	<b>11,3%</b>
Oneri diversi di gestione	(14.541)	(2,2%)	(12.477)	(2,1%)	(6.474)	(2,7%)	(5.664)	(2,7%)
<b>Ebitda</b>	<b>87.465</b>	<b>13,1%</b>	<b>57.848</b>	<b>9,6%</b>	<b>21.996</b>	<b>9,1%</b>	<b>18.373</b>	<b>8,7%</b>
Ammortamenti	(33.988)	(5,1%)	(24.958)	(4,1%)	(8.336)	(3,5%)	(14.515)	(6,8%)
Accantonamenti e svalutazioni	(23.069)	(3,4%)	(22.427)	(3,7%)	(3.289)	(1,4%)	(3.791)	(1,8%)
Utilizzo fondo rischi	17.091	2,6%	34.003	5,6%	5.259	2,2%	15.000	7,1%
<b>Risultato operativo</b>	<b>47.499</b>	<b>7,1%</b>	<b>44.466</b>	<b>7,4%</b>	<b>15.630</b>	<b>6,5%</b>	<b>15.067</b>	<b>7,1%</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(17.942)	(2,7%)	(17.920)	(3,0%)	(6.565)	(2,7%)	(6.039)	(2,8%)
Rivalutazione (svalutazione) di partecipazioni	(1.902)	(0,3%)	(7.232)	(1,2%)	(411)	(0,2%)	(5.664)	(2,7%)
Proventi (oneri) straordinari	(2.801)	(0,4%)	(2.940)	(0,5%)	(994)	(0,4%)	(972)	(0,5%)
<b>Utile ante imposte</b>	<b>24.854</b>	<b>3,7%</b>	<b>16.374</b>	<b>2,7%</b>	<b>7.660</b>	<b>3,2%</b>	<b>2.392</b>	<b>1,1%</b>
Imposte sul reddito	(8.987)	(1,3%)	(6.684)	(1,1%)	(6.713)	(2,8%)	(1.650)	(0,8%)
Imposte anticipate	3.732	0,6%	0	0,0%	3.242	1,3%	0	0,0%
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>19.599</b>	<b>2,9%</b>	<b>9.690</b>	<b>1,6%</b>	<b>4.189</b>	<b>1,7%</b>	<b>742</b>	<b>0,4%</b>
(Utile) netto Perdita di pertinenza di terzi	(415)	(0,1%)	120	0,0%	(767)	(0,3%)	(248)	(0,1%)
<b>Utile netto del gruppo</b>	<b>19.184</b>	<b>2,9%</b>	<b>9.810</b>	<b>1,6%</b>	<b>3.422</b>	<b>1,4%</b>	<b>494</b>	<b>0,2%</b>

Il Gruppo Astaldi è impegnato, al 30 settembre 2003, nell'esecuzione di lavori in 18 Paesi in prevalenza nel settore delle infrastrutture di trasporto ferroviario. Il valore della produzione relativo al terzo trimestre è pari a circa Euro 241 milioni. Per quanto riguarda i ricavi per prestazione ed appalti, la produzione è risultata pari a circa Euro 224 milioni di cui il 45,3% relativo all'attività svolta in Italia ed il residuo 54,7% ad attività svolta all'estero.

La tabella che segue descrive l'incidenza nelle varie categorie di lavori del volume d'affari complessivo del Gruppo nell'esercizio 2003:

Euro/Milioni	30 set 03		30 set 02		3° Trim 2003		3° Trim 2002	
		%		%		%		%
Infrastrutture di trasporto	452	72,4%	466	84,6%	153	68,0%	160	83,8%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	78	12,5%	40	7,3%	29	12,9%	8	4,2%
Edilizia civile e industriale	94	15,1%	45	8,2%	43	19,1%	23	12,0%
<b>Totale</b>	<b>624</b>	<b>100,0%</b>	<b>551</b>	<b>100,0%</b>	<b>225</b>	<b>100,0%</b>	<b>191</b>	<b>100,0%</b>

Come risulta evidente dai dati esposti, le infrastrutture di trasporto continuano a rappresentare il settore di attività di riferimento per Astaldi, sia in termini di volume d'affari che in termini di specializzazione settoriale. A questo proposito è importante sottolineare che gran parte dei progetti relativi alla cosiddetta Legge Obiettivo sono previsti in questo settore.

Cresce la quota relativa all'edilizia industriale grazie al rilevante contributo della commessa del Nuovo Polo Fieristico di Milano che, iniziata nel mese di ottobre dello scorso esercizio, al 30 settembre ha già raggiunto un avanzamento superiore al 20%; a tale riguardo, si rileva che un contributo crescente di tale progetto è atteso per l'ultimo trimestre del presente esercizio e per il prossimo.

La ripartizione per area geografica della produzione risulta la seguente:

Euro/Milioni	30 set 03		30 set 02		3° Trim 2003		3° Trim 2002	
		%		%		%		%
<b>Italia</b>	<b>296</b>	<b>47,4%</b>	<b>258</b>	<b>46,8%</b>	<b>102</b>	<b>45,3%</b>	<b>89</b>	<b>46,6%</b>
<b>Estero</b>	<b>328</b>	<b>52,6%</b>	<b>293</b>	<b>53,2%</b>	<b>123</b>	<b>54,7%</b>	<b>102</b>	<b>53,4%</b>
Europa	57	9,1%	103	18,7%	33	14,7%	31	16,2%
America	215	34,5%	130	23,6%	71	31,6%	44	23,0%
Asia	3	0,5%	0	0,0%	1	0,4%	0	0,0%
Africa	53	8,5%	60	10,9%	18	8,0%	27	14,1%
<b>Totale</b>	<b>624</b>	<b>100,0%</b>	<b>551</b>	<b>100,0%</b>	<b>225</b>	<b>100,0%</b>	<b>191</b>	<b>100,0%</b>



Nel periodo in esame la produzione da prestazioni ed appalti ha evidenziato un incremento di oltre il 17% rispetto al terzo trimestre dello scorso esercizio, a conferma dell'ottimo andamento registrato su base progressiva annua 2003. Come detto in precedenza, i primi nove mesi del 2003 sono stati caratterizzati dal trend positivo dei lavori di costruzione del Nuovo Polo Fieristico di Milano che, in linea con quanto enunciato in sede di pianificazione industriale, ha contribuito ad incrementare l'incidenza dei lavori domestici nel comparto dell'edilizia civile ed industriale.

Ottimi, inoltre, i risultati ottenuti dalle attività in America, con particolare riferimento al Venezuela, dove i progetti delle ferrovie Caracas-Tuy e Puerto Cabello-La Encrucjada avanzano senza particolari problemi e dove l'appalto della metropolitana di Los Teques registra elevati livelli di produzione e margini. Tali andamenti saranno ulteriormente confermati nel quarto trimestre anche a seguito dei significativi incassi previsti.

La presenza del Gruppo negli Stati Uniti, attraverso la controllata Astaldi Construction Corporation, ha registrato nei primi nove mesi dell'anno il raggiungimento di importanti obiettivi sia produttivi che commerciali, con acquisizioni pari a circa 120 milioni di Dollari USA e con una produzione pari a circa 50 milioni di Dollari USA; a tale proposito sono positivamente continuate le attività volte al potenziamento della struttura statunitense in termini di risorse umane, mezzi della produzione e capacità finanziaria.

Infine, come si evince dalla analisi per area geografica, le attività produttive in Europa hanno subito su base progressiva una sensibile riduzione rispetto all'esercizio precedente, legata essenzialmente alla commessa in corso di realizzazione in Turchia, che come detto è in fase di ripresa; tale flessione, comunque prevista a livello di pianificazione annuale, dovrebbe essere parzialmente recuperata nell'ultimo trimestre, alla luce delle rinnovate capacità finanziarie a disposizione del Governo turco che garantiscono le risorse per il completamento dell'opera. La Romania si conferma come uno dei paesi più stabili in termini di produzione e risultati mentre per quanto riguarda l'Africa le principali commesse sono in fase di completamento e confermano la perdita di peso dell'area subsahariana.

Il buon andamento economico del trimestre è evidenziato da un valore del margine operativo lordo e dall'EBITDA in sensibile aumento rispetto al dato dei primi nove mesi dell'esercizio precedente; il risultato operativo pari al 7,1% del valore complessivo della produzione consente di raggiungere un risultato netto progressivo pari a Euro 19,2 milioni, a fronte di un dato del 2002 pari a Euro 9,8 milioni. A tale proposito va segnalato che il risultato netto relativo al 30 settembre 2002 aveva

come riferimento il risultato prima delle imposte; nella attuale versione comparativa è stato incluso l'effetto fiscale determinato sulla base dell'incidenza media delle imposte sul consuntivo dell'esercizio 2002.

Nei primi nove mesi dell'esercizio, infine, si è registrato un sensibile aumento degli ammortamenti a seguito dell'imputazione nel conto economico degli oneri relativi alla commessa IRICAV DUE riferiti alla realizzazione della tratta ferroviaria ad Alta Velocità Verona – Venezia che hanno dato luogo al riconoscimento arbitrato degli oneri sostenuti.

## PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

Nei primi nove mesi del 2003 sono state portate a termine acquisizioni di nuovi lavori per un importo di Euro 1.808 milioni che conducono il valore complessivo del portafoglio di gruppo ad Euro 4.623 milioni al 30 settembre 2003, in sensibile aumento rispetto al portafoglio al 1 gennaio 2003. Le acquisizioni riferite al solo terzo trimestre sono pari ad Euro 427 milioni.

In relazione ai primi nove mesi dell'esercizio 2003, la tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio nelle principali aree di attività:

Milioni di Euro	Inizio periodo 01/01/2003	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 30/09/2003
Ferrovie e metropolitane	905	1.312	(247)	1.970
Strade ed autostrade	808	167	(191)	784
Aeroporti e porti	82	17	(14)	85
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	346	76	(78)	344
Edilizia civile ed industriale	543	121	(94)	570
Concessioni	755	115	0	870
<b>Portafoglio Totale</b>	<b>3.439</b>	<b>1.808</b>	<b>(624)</b>	<b>4.623</b>

La ripartizione del portafoglio per area geografica risulta la seguente:

Milioni di Euro	Inizio periodo 01/01/2003	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 30/09/2003
<i>Italia</i>	2.218	1.395	(296)	3.316
<i>Estero</i>	1.221	414	(328)	1.307
<b>Portafoglio Totale</b>	<b>3.439</b>	<b>1.808</b>	<b>(624)</b>	<b>4.623</b>

L'attuale portafoglio lavori pari a circa Euro 4,6 miliardi, di cui il 72% in Italia in prevalenza nel settore delle infrastrutture ferroviarie, rappresenta il raggiungimento anticipato dell'obiettivo dichiarato in sede di pianificazione strategica.

Con riferimento all'andamento acquisitivo del trimestre si evidenzia che nel corso del mese di agosto la Società è risultata aggiudicataria dei lavori di realizzazione della stazione ferroviaria dell'Alta Velocità di Bologna Centrale per un importo di Euro 289 milioni. Tale commessa avrà una durata di 4,5 anni e conferma la capacità di Astaldi come General Contractor di primo piano con requisiti tecnico – gestionali e finanziari di altissimo livello.

Come ampiamente detto nella presente relazione, si è positivamente concluso di recente il processo arbitrale relativo alla tratta ad Alta Velocità Verona-Venezia.

Il lodo arbitrale, favorevole al Consorzio IRICAV DUE, partecipato della Vostra Società al 32,99%, riconosce al Consorzio il ristoro dei costi sostenuti, oltre all'assegnazione dell'esecuzione di parte della tratta originaria e cioè la Verona-Padova; si ricorda infatti che la sezione Padova-Venezia è stata oggetto di precedente gara di appalto ordinario da parte di TAV S.p.A.

La quota di lavori relativi alla Verona-Padova, secondo le recenti stime, ammonta per Astaldi ad un importo pari a circa Euro 868 milioni.

Per quanto riguarda i mercati esteri, da segnalare l'avvenuto finanziamento da parte del Governo venezuelano della seconda fase della ferrovia Puerto Cabello – La Encrucijada, che determina un incremento della commessa in quota Astaldi per Euro 70 milioni a fronte di un contratto firmato che prevede un importo non ancora finanziato di ulteriori Euro 270 milioni circa; a conferma ulteriore degli obiettivi programmati dal Gruppo procede, come segnalato in precedenza, la positiva attività acquisitiva negli Stati Uniti e nell'area Centroamericana.

## NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL TRIMESTRE

---

Il valore della produzione, nel trimestre in commento, è risultato in crescita di oltre il 14%, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2002, attestandosi ad Euro 241 milioni, pur in presenza di un indebolimento del dollaro statunitense e delle valute ad esso correlate che hanno comportato una riduzione del fatturato su base progressiva per un valore di circa Euro 30 milioni rispetto allo stesso valore calcolato con il cambio di inizio anno.

Il significativo incremento del risultato netto nel trimestre assume maggiore importanza considerato che il risultato al 30 giugno 2003 incorporava già l'effetto derivante dalla chiusura del lodo arbitrale avvenuto in data 17 luglio 2003 relativo all'IRICAV DUE. La controversia, che ha visto interessati da una parte il Consorzio IRICAV DUE (partecipato da Astaldi al 32,99%) e dall'altra parte la TAV SpA in ordine alla realizzazione della tratta di linea Alta Velocità tra Verona e Venezia, è giunta all'epilogo comportando sia il riconoscimento delle attività di progettazione e gli oneri sostenuti in precedenza, sia l'incremento del portafoglio lavori a seguito dell'assegnazione della tratta Verona – Padova. Il Consorzio IRICAV DUE ha incassato nello scorso mese di agosto la quota dell'anticipazione contrattuale pari a circa Euro 47 milioni. Sono allo studio valutazioni circa l'impiego di tali disponibilità a favore dei soci del Consorzio.

Gli importanti contratti acquisiti nel corso del 2002 sono entrati tutti nella fase produttiva; in particolare, mentre procede spedita l'attività di esproprio delle aree relative al progetto della Metropolitana di Brescia, sono state completate le opere di impianto cantiere dei lavori dell'Ospedale di Mestre.

Per quanto riguarda l'attività del Gruppo in Venezuela, nel mese di luglio è stato approvato il finanziamento da parte della Corporazione Andina de Fomento (CAF) dell'ulteriore quota dei lavori della metropolitana di Los Teques; lo stesso Istituto in data 8 settembre ha approvato l'erogazione a favore del committente venezuelano IAFE di complessivi 100 milioni di Dollari USA per il completamento dei lavori relativi alla commessa ferroviaria Caracas-Tuy.

Infine, come accennato in precedenza, grazie all'avviato processo di normalizzazione politica ed economica del paese, dopo un incerto periodo caratterizzato da scioperi e tensioni sociali, lo scorso 11 settembre la SACE ha riaperto il credito al Venezuela, che unitamente alla definizione dei contratti di finanziamento dovrebbe consentire, entro la fine dell'anno, l'attivazione dell'export

credit per la commessa Puerto Cabello-La Encrucijada.

In conclusione, i risultati raggiunti nei primi nove mesi dell'esercizio 2003 rafforzano quanto indicato negli obiettivi del Gruppo. L'ottimo andamento delle acquisizioni consente di confermare la crescita del volume d'affari e del risultato rispetto all'esercizio precedente, ponendo le basi per un ulteriore sviluppo negli anni successivi.

Molta importanza riveste la qualità dell'attuale portafoglio, rappresentato da commesse di valore unitario molto rilevanti e ad alto contenuto tecnico legate principalmente a lavori in Italia nel settore delle infrastrutture di trasporto.

## EVENTI SUCCESSIVI

---

Lo scorso 4 novembre 2003 il Comune di Milano ha formalizzato la nomina a Promotore del raggruppamento di imprese guidato da Astaldi S.p.A. per la realizzazione in project financing della Nuova Linea 5 della Metropolitana di Milano.

Il valore del progetto, per la sola quota di costruzione, è di circa Euro 504 milioni, di cui Euro 193 milioni a carico del Concessionario e delle Banche finanziatrici, mentre dai contributi pubblici verrà la restante quota di Euro 311 milioni.

Il contratto di concessione sarà firmato presumibilmente entro la fine del 2004, dopo l'espletamento della gara e della procedura negoziata nelle quali il Promotore Astaldi godrà del diritto di prelazione. La durata dei lavori, compresa la fase di progettazione, è prevista in cinque anni a cui seguiranno 27 anni di gestione.

Il progetto preliminare presentato da Astaldi, come mandataria del raggruppamento industriale in qualità di General Contractor, prevede la realizzazione di una linea metropolitana completamente automatizzata, senza conducente, sul modello di quella che la stessa Astaldi ha costruito a Copenaghen ed appena inaugurata. La nuova linea milanese avrà una estensione di oltre cinque chilometri e collegherà la stazione Garibaldi a Via Bignami, verso il confine nord del territorio comunale.

E' questa la prima opera di trasporto urbano che sarà realizzata in Italia attraverso il Project Finance, settore in cui il Gruppo Astaldi, dopo essersi già aggiudicato il Contratto per la realizzazione e gestione del Nuovo Ospedale di Mestre, è sempre più leader in Italia a conferma della strategia intrapresa dalla Società volta a dedicare un forte impegno nelle nuove iniziative con finanza strutturata. A tale riguardo giova ricordare che sono state presentate offerte in project financing anche nel settore delle opere stradali (Sottopasso dell'Appia Antica di Roma) e nel settore della sanità (Costruzione e gestione degli ospedali in quattro province della Toscana) per le quali si è in attesa dei risultati.