

GRUPPO ASTALDI
RELAZIONE TRIMESTRALE AL 31 MARZO 2004



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

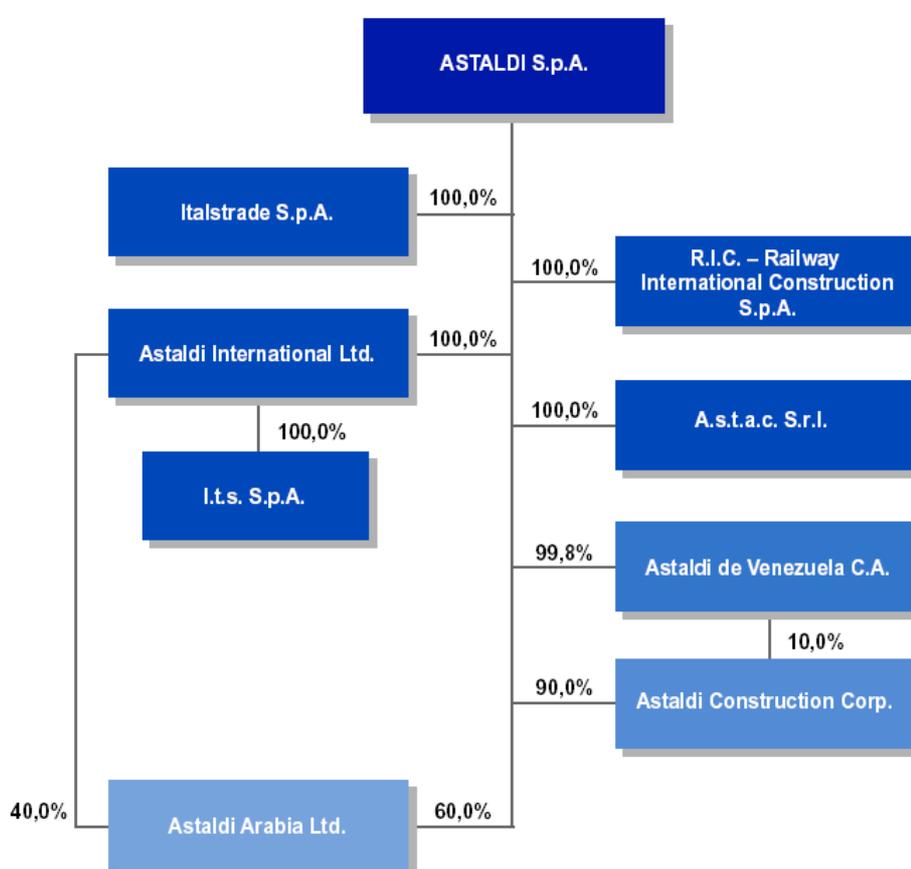
INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

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.



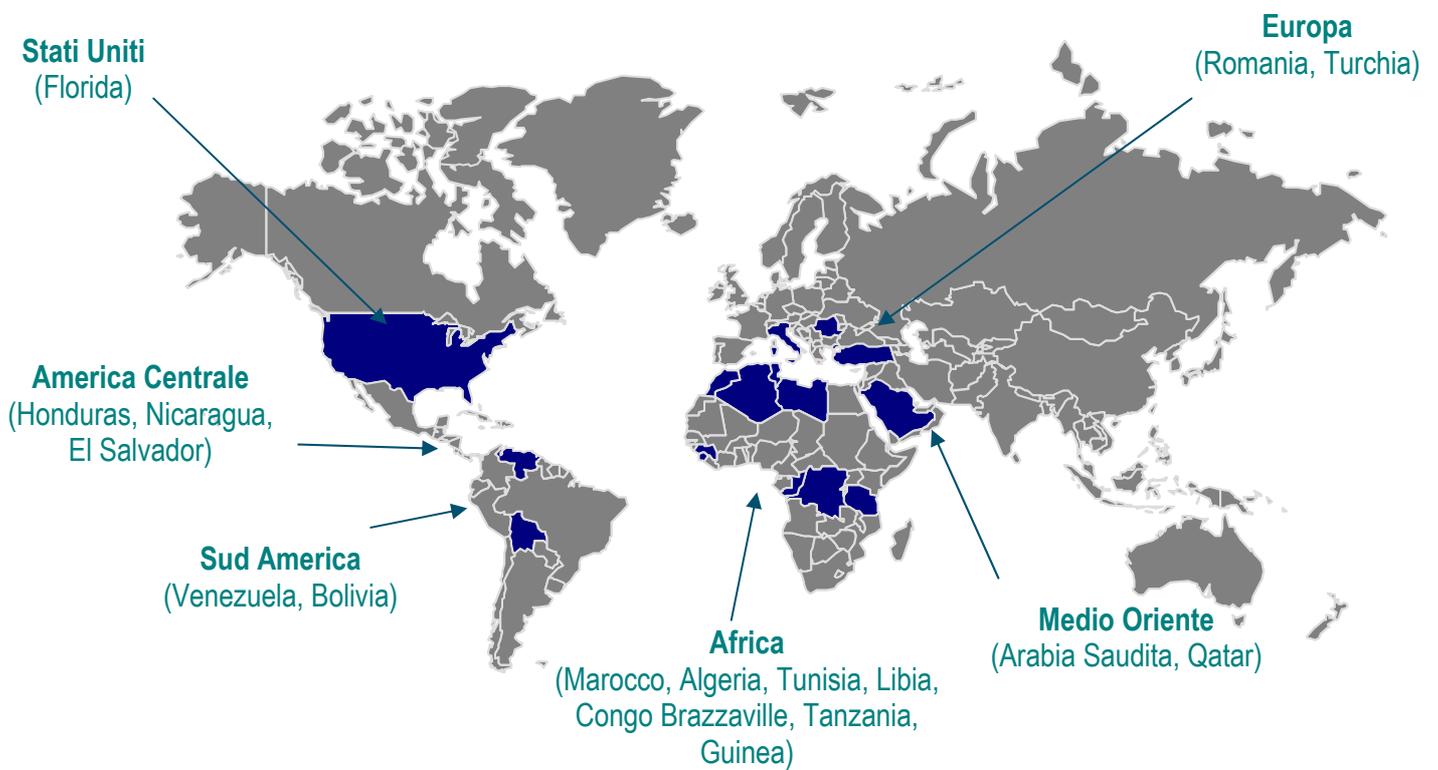
L'attività operativa include inoltre 71 società consortili e consorzi e 4 società di scopo per le attività in concessione.

Nell'ambito delle attività di razionalizzazione del Gruppo 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.. A seguito di ciò, le Assemblee dei Soci delle due società in data 15 aprile 2004 hanno dato corso alle conseguenti azioni e deliberazioni. Pertanto la stipula dell'atto di fusione è prevista nel mese di giugno 2004.

Tale operazione consente ad Italstrade di rafforzare il proprio ambito operativo nel comparto della costruzione e manutenzione delle infrastrutture di trasporto (sia stradali che ferroviarie) di medie dimensioni.

AREE GEOGRAFICHE



CARICHE SOCIALI

Consiglio di Amministrazione*

<i>Presidente</i>	Ernesto Monti
<i>Vice Presidente</i>	Paolo Astaldi
<i>Vice Presidente Esecutivo ed Amministratore Delegato</i>	Vittorio Di Paola
<i>Consiglieri</i>	Caterina Astaldi
	Pietro Astaldi
	Luigi Guidobono Cavalchini
	Stefano Cerri
	Franco A. Grassini
	Bruno Lecchi
	Mario Lupo
	Vittorio Mele
	Maurizio Poloni

Collegio Sindacale

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

Direzione Generale

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

Vice Direttore Generale

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

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

* Nominati dall'Assemblea ordinaria del 30 aprile 2004.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Controllate		%	Altre partecipate		%
!	1 R.I.C. - Railway International Construction S.p.A.	100,00%	16	Consorzio Metro Los Teques	30,00%
!	2 A.S.T.A.C. S.r.l.	100,00%			
!	3 Italstrade S.p.A. (Ex Place Moulin S.p.A.)	100,00%			
!	4 Astaldi International Ltd	100,00%			
!	5 Astaldi de Venezuela C.A.	99,80%			
!	6 Astaldi Construction Corp.Of Florida	99,80%			
!	7 SC Italstrade - CCCF JV Romis S.r.l.	51,00%			
!	8 Romstrade S.r.l.	51,00%			
!	9 I.T.S. S.p.A.	100,00%			
!	10 Italstrade Somet JV Rometro S.r.l.	55,00%			
!	11 Sugt s.a. Calarasi	50,53%			
!	12 Astaldi Arabia ltd	100,00%			
!	13 Astaldi Finance S.A.	99,96%			
!	14 Legnami Pasotti Italia I.C. S.r.l.	80,00%			
!	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
1 Comet JV	15,00% *		

NB: Le imprese contrassegnate con ! sono consolidate con il metodo integrale; le altre sono consolidate con il metodo proporzionale.
L'impresa contrassegnata con * è oggetto di variazione nel trimestre ed è valutata con il metodo del Patrimonio Netto

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

La relazione trimestrale del Gruppo Astaldi al 31 marzo 2004 è stata redatta in base al regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, art. 82.

La situazione patrimoniale ed economica del primo trimestre è presentata in forma riclassificata coerentemente con quanto contenuto nel bilancio al 31 dicembre 2003 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 che coincide con il periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre. Essi sono altresì confrontati con i dati relativi all'analogo periodo dell'esercizio precedente ed all'intero esercizio 2003.

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.

Le immobilizzazioni (materiali ed immateriali) espresse all'origine in una valuta diversa dall'Euro sono iscritte al tasso di cambio in vigore al momento del loro acquisto o a quello inferiore vigente alla data di chiusura dell'esercizio qualora la riduzione risulti durevole.

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, debiti ed altre attività e passività in valuta estera

I crediti, i debiti, nonché le altre attività e passività originati in valute diverse da quella di conto sono iscritti al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura del periodo. I relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico e l'eventuale utile netto viene accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo.

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 sono correlati 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		marzo-04	1° trim.2004	dicembre-03	MEDIO 2003
Algeria	Dinero Algerino	DZD	85,740	86,483	83,006	85,480
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	4,591	4,684	4,601	4,236
Bolivia	Boliviano	BOB	9,669	9,835	9,537	8,649
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XAF	655,957	655,957	655,957	655,957
Croazia	Kuna	HRK	7,475	7,600	7,670	7,557
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,449	7,450	7,442	7,431
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	10,727	10,943	10,750	9,898
Giappone	Yen Giapponese	JPY	133,125	134,012	132,431	130,971
Guinea	Fanco Guineano	GNF	2.451,850	2.497,890	2.450,980	2.240,710
Honduras	Lempira	HNL	21,930	22,298	22,042	19,752
Libia	Dinero Libico	LYD	1,648	1,681	1,651	1,437
Marocco	Dirham Marocco	MAD	10,976	11,029	11,012	10,812
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	19,171	19,453	18,952	17,025
Qatar	Riyal Qatar	QAR	4,462	4,552	4,472	4,117
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	GBP	0,671	0,680	0,702	0,692
Romania	Leu	ROL	40.029,400	40.566,267	40.572,600	37.550,600
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,226	1,251	1,229	1,131
Tanzania	Scellino Tanzania	TZS	1.335,100	1.353,677	1.287,430	1.169,160
Tunisia	Dinero Tunisino	TND	1,526	1,528	1,512	1,453
Turchia	Lira Turca	TRL	1.620.374,000	1.667.098,000	1.761.551,000	1.694.851,000
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,000	1,000	1,000	1,000
Venezuela	Bolivar	VEB	2.347,890	2.207,350	1.960,780	1.829,430

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	31 marzo 2004	31 marzo 2003	31 dicembre 2003
Immobilizzazioni immateriali nette	54.259	52.483	52.191
Immobilizzazioni materiali nette	104.941	94.737	106.318
Partecipazioni	28.356	31.688	28.361
Altre immobilizzazioni nette	15.616	15.030	16.296
Totale immobilizzazioni nette (A)	203.172	193.938	203.166
Rimanenze	37.158	40.188	41.316
Lavori in corso	208.671	214.179	187.373
Crediti commerciali	242.045	271.037	217.355
Altre attività	225.891	203.395	207.542
Acconti	(97.912)	(118.682)	(84.919)
Subtotale	615.853	610.117	568.667
Debiti verso fornitori	(203.476)	(195.301)	(196.399)
Altre passività	(126.599)	(143.502)	(142.832)
Subtotale	(330.075)	(338.803)	(339.231)
Capitale Circolante Gestionale (B)	285.778	271.314	229.436
Fondo TFR	(12.699)	(11.619)	(12.189)
Fondo rischi contrattuali	(50.516)	(48.397)	(51.599)
Altri fondi	(26.665)	(22.640)	(13.220)
Totale Fondi (C)	(89.880)	(82.656)	(77.008)
Capitale Investito Netto (D)=(A)+(B)+(C)	399.070	382.596	355.594
Disponibilità liquide	117.240	140.652	149.983
Crediti finanziari e titoli	73.843	43.989	73.021
Debiti finanziari a medio lungo termine	(239.815)	(214.001)	(246.099)
Debiti finanziari a breve termine	(119.077)	(137.857)	(105.219)
Debiti/Crediti finanziari netti (E)	(167.809)	(167.217)	(128.314)
Patrimonio Netto del Gruppo	231.239	215.233	227.122
Patrimonio netto di terzi	22	146	158
Patrimonio netto (G)=(D)+(E)	231.261	215.379	227.280
Garanzie personali	1.632.083	1.574.397	1.695.806
Factor per rischio di regresso	69.320	158.087	86.168
Altri conti d'ordine	29.660	27.452	29.660
Garanzie reali	0	0	0
Fidejussioni di terzi in nostro favore	22.918	42.408	22.189
Totale conti impegni e garanzie	1.753.981	1.802.344	1.833.823

I dati consuntivi al 31 marzo 2004 evidenziano come il piano di sviluppo aziendale, che prevede per l'esercizio in corso e per i successivi una sensibile crescita, abbia nella solida struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo uno dei punti di forza.

La disamina delle principali voci nel periodo in esame evidenzia come le immobilizzazioni nette non presentino particolari variazioni rispetto all'analogo dato al 31 dicembre 2003. In linea con quanto stabilito in sede di pianificazione industriale, infatti, il Gruppo sta dando seguito alle attività di razionalizzazione e rafforzamento delle aree geografiche estere. In particolare, si intensificano le attività nell'area americana ed in Romania, dove si sta dando corso ad investimenti di natura tecnico-operativa legati allo sviluppo del portafoglio lavori che in queste aree ha assunto dimensioni significative, mentre prosegue la chiusura delle entità operanti nell'Africa subsahariana non ritenuta più strategica.

Per quanto riguarda gli effetti derivanti dall'attività domestica, è importante segnalare che nell'ambito delle partecipazioni e delle immobilizzazioni immateriali sono inclusi gli investimenti iniziali nelle attività in project financing, quali la costituzione della società di progetto per la realizzazione e gestione del nuovo Ospedale di Mestre e gli investimenti iniziali nella realizzazione delle infrastrutture per la gestione delle utilities in Cologno Monzese. In riferimento al progetto del nuovo Ospedale di Mestre, si segnala che sono in via di conclusione le attività per il *financial closing*, il cui completamento è previsto per il mese di giugno 2004. In particolare, si è giunti alla definizione delle *due diligence* (legale, tecnica, assicurativa e fiscale) ed è stata altresì concordata la struttura finanziaria con le banche finanziatrici e la BEI.

In generale, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata mostra nel trimestre il ciclico incremento del capitale investito netto rispetto al 31 dicembre 2003, correlato ad un incremento del volume d'affari, legato al caratteristico processo di certificazione dei lavori, della loro fatturazione e del pagamento dei corrispettivi contrattuali. Il dato tendenziale dell'esercizio mostra invece un sensibile miglioramento poiché, da un'analisi comparativa rispetto al 31 marzo 2003, si può notare come ad una sostanziale stabilità del capitale investito netto corrisponda un significativo incremento del valore della produzione (+17,5%). Tale fenomeno conferma gli apprezzabili risultati raggiunti dal Gruppo in termini di controllo patrimoniale e finanziario, conseguenza dell'attenta politica di budgeting adottata.

Con riferimento alla migliorata dinamica dei flussi è importante ricordare la stabilizzazione finanziaria raggiunta nella gestione di importanti commesse in corso di esecuzione in Turchia e Venezuela.

Infatti, relativamente all'attività del Gruppo in Turchia, si ricorda che nel corso del 2003 Astaldi ha normalizzato la situazione dei crediti con il committente turco anche grazie all'entrata in vigore nel

mese di dicembre 2003 del finanziamento all'esportazione, che determina la piena disponibilità delle risorse finanziarie necessarie per il completamento dell'opera. L'operazione di finanziamento, gestita da MCC e West LB, prevede un *credito all'esportazione*, garantito dalla SACE, di USD 217 milioni ed un *commercial loan* per USD 88 milioni.

Inoltre, a seguito della riapertura delle linee di finanziamento al Venezuela da parte della SACE, avvenuta nell'ultima parte del 2003, è stato firmato a fine 2003 il contratto di finanziamento relativo al credito all'esportazione, gestito da Société Générale e Banca Intesa, relativo alla commessa ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada in corso di esecuzione in Venezuela. Tale contratto, che sarà operativo entro la metà del 2004, garantirà un avanzamento regolare dei lavori e dei flussi finanziari relativi.

Nell'ambito della voce "Altre attività" sono ricompresi i crediti verso la società N.P.F. S.c.r.l. che ha in corso la realizzazione del Nuovo Polo Fieristico di Milano e nella quale Astaldi è leader con una quota del 50%. I crediti complessivi, pari ad Euro 28 milioni, incrementati nel trimestre per Euro 11 milioni, sono riconducibili alle disponibilità liquide, erogate dai consorziati, presenti nei conti della società consortile, non compresa nel perimetro di consolidamento, che saranno resi disponibili all'Astaldi già a partire dalla seconda metà del 2004 all'approssimarsi, quindi, della consegna dell'opera prevista entro il primo semestre del 2005.

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

(Euro/000)	31 marzo 2004	31 marzo 2003	31 dicembre 2003
Indebitamento finanziario a breve	(114.894)	(134.884)	(100.347)
Indebitamento finanziario a medio lungo termine	(70.360)	(40.858)	(75.072)
Disponibilità liquide	117.240	140.652	149.983
Totale crediti finanziari e titoli	73.843	43.989	73.021
Totale finanza ordinaria	5.829	8.899	47.585
Eurobond	(150.000)	(150.000)	(150.000)
Leasing	(23.638)	(26.116)	(25.898)
Totale Posizione Finanziaria Netta	(167.809)	(167.217)	(128.313)

Come illustrato precedentemente circa la dinamica del capitale investito, la posizione finanziaria netta risente del momentaneo sostegno concesso alle attività di produzione del trimestre, tipico dell'andamento stagionale legato al ciclo economico; il dato esprime comunque la buona struttura finanziaria del Gruppo, confermata da un *Debt/Equity Ratio* di gran lunga inferiore all'unità. Il dato è particolarmente significativo in quanto il Gruppo è in una fase in cui sono rilevanti lo sforzo produttivo, quello commerciale legato allo sviluppo di nuove iniziative, specie nel project financing,

e gli investimenti nella crescita qualitativa delle risorse.

E' opportuno evidenziare che nell'ambito dell'indebitamento finanziario netto sono inclusi i finanziamenti relativi ai tre parcheggi in gestione in Italia e ad altre iniziative in project finance per circa Euro 20 milioni complessivi. Il rimborso di tali investimenti è assicurato dai flussi futuri derivanti dalla gestione.

Per quanto riguarda la struttura complessiva dell'indebitamento, è utile ricordare che per quanto riguarda il prestito obbligazionario di Euro 150 milioni con scadenza febbraio 2005, il Gruppo ha già riacquistato una quota pari ad Euro 6,7 milioni ad oggi.

In linea con il piano industriale, il Gruppo ha definito la politica finanziaria per il prossimo triennio identificando le migliori fonti di finanziamento in relazione agli obiettivi di lungo periodo del Gruppo.

Nelle disponibilità liquide sono comprese azioni proprie per un importo pari ad Euro 2,812 milioni acquistate nell'ambito del piano di buy-back approvato dall'Assemblea dei Soci il 5 marzo 2003 per la durata di 18 mesi. Il valore medio di acquisto delle n. 1.406.446 azioni in portafoglio risulta pari a circa Euro 2,0.

Il patrimonio netto, pari a circa Euro 231 milioni, registra una variazione nell'esercizio ascrivibile sostanzialmente all'utile del periodo.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Euro/000	31 marzo 2004	%	31 marzo 2003	%	31 dicembre 2003	%
Ricavi per prestazioni ed appalti	227.194	94,6%	189.151	92,6%	870.145	94,3%
Altri ricavi e proventi	12.977	5,4%	15.192	7,4%	52.640	5,7%
Valore della produzione	240.171	100,0%	204.343	100,0%	922.785	100,0%
Costi della produzione	(177.599)	(73,9%)	(146.728)	(71,8%)	(670.152)	(72,6%)
Valore aggiunto	62.572	26,1%	57.615	28,2%	252.633	27,4%
Costo del lavoro	(32.490)	(13,5%)	(29.761)	(14,6%)	(122.865)	(13,3%)
Margine operativo lordo	30.082	12,5%	27.854	13,6%	129.768	14,1%
Oneri diversi di gestione	(4.297)	(1,8%)	(5.262)	(2,6%)	(16.457)	(1,8%)
Ebitda	25.785	10,7%	22.592	11,1%	113.311	12,3%
Ammortamenti	(9.142)	(3,8%)	(9.722)	(4,8%)	(45.693)	(5,0%)
Accantonamenti, svalutazioni e utilizzo fondo rischi	(178)	(0,1%)	2.101	1,0%	(1.174)	(0,1%)
Risultato operativo	16.465	6,9%	14.971	7,3%	66.444	7,2%
Proventi (oneri) finanziari netti	(5.022)	(2,1%)	(5.674)	(2,8%)	(27.458)	(3,0%)
Rivalutazione (svalutazione) di partecipazioni	(600)	(0,2%)	874	0,4%	(4.967)	(0,5%)
Proventi (oneri) straordinari	(739)	(0,3%)	(2.639)	(1,3%)	(4.982)	(0,5%)
Utile ante imposte	10.104	4,2%	7.532	3,7%	29.037	3,1%
Imposte sul reddito	(3.739)	(1,6%)	(2.693)	(1,3%)	(14.994)	(1,6%)
Imposte anticipate	275	0,1%	0	0,0%	8.136	0,9%
Utile netto dell'esercizio	6.640	2,8%	4.839	2,4%	22.179	2,4%
(Utile) netto Perdita di pertinenza di terzi	32	0,0%	208	0,1%	217	0,0%
Utile netto del gruppo	6.672	2,8%	5.047	2,5%	22.396	2,4%

Il Gruppo è impegnato, al 31 marzo 2004, nell'esecuzione di lavori in 18 Paesi in prevalenza nel settore delle infrastrutture di trasporto ferroviario.

Il valore della produzione relativo al primo trimestre è pari a circa Euro 240 milioni. Per quanto riguarda i ricavi per prestazioni ed appalti, la produzione è risultata pari a circa Euro 227 milioni, di cui il 52,9% relativo all'attività svolta in Italia ed il residuo 47,1% ad attività svolta all'estero.

La tabella che segue descrive l'incidenza delle varie categorie di lavori nel volume d'affari complessivo del Gruppo nel primo trimestre 2004.

Euro/Milioni	31 mar 04	%	31 mar 03	%	31 dic 03	%
Infrastrutture di trasporto	131	57,7%	146	77,2%	608	69,9%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	34	15,0%	24	12,7%	115	13,2%
Edilizia civile e industriale	62	27,3%	19	10,1%	147	16,9%
Totale	227	100,0%	189	100,0%	870	100,0%

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.

In grande crescita è la quota relativa all'edilizia grazie al rilevante contributo della commessa del Nuovo Polo Fieristico di Milano che, iniziata nel mese di ottobre del 2002, al 31 marzo 2004 ha già raggiunto un avanzamento superiore al 52%. Inoltre, in questa prima parte dell'esercizio sono iniziate le attività di costruzione del nuovo Ospedale di Mestre per la parte relativa alle opere civili.

La ripartizione per area geografica della produzione risulta la seguente:

Euro/Milioni	31 mar 04	%	31 mar 03	%	31 dic 03	%
Italia	120	52,9%	93	49,2%	425	48,9%
Estero	107	47,1%	96	50,8%	445	51,1%
Europa	25	11,0%	9	4,8%	92	10,6%
America	55	24,2%	71	37,6%	268	30,8%
Asia	8	3,5%	1	0,5%	11	1,3%
Africa	19	8,4%	15	7,9%	74	8,5%
Totale	227	100,0%	189	100,0%	870	100,0%

Dall'analisi esposta emerge che nel corso del primo trimestre del 2004, i ricavi da prestazioni ed appalti hanno evidenziato un incremento di oltre il 20% rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio.

Come si evince nella ripartizione per area geografica, le attività produttive in Europa hanno subito un notevole aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente dovuto sia alla ripresa a pieno regime dell'attività in Turchia, sia all'attività in Romania; il paese dell'Europa dell'est dimostra di essere una delle aree in più rapida crescita in termini di produzione e risultati, a conferma dell'impegno commerciale sostenuto dal Gruppo negli ultimi esercizi in cui si è assistito al progressivo potenziamento delle strutture manageriali e tecniche presenti nell'area.

In Turchia i lavori avanzano a pieno ritmo e confermano la ritrovata normalizzazione degli elementi contrattuali sia di natura tecnico-operativa che finanziaria, in attesa di un ampliamento del budget di spesa previsto dal Governo turco per l'esercizio 2004, che potrebbe portare alla revisione al rialzo degli obiettivi di produzione e di risultato attesi per l'area.

Nel continente americano si confermano gli ottimi risultati ottenuti dalle attività del Gruppo con particolare riferimento al Venezuela, oltre che al Salvador ed agli Stati Uniti. Le commesse in corso di esecuzione nella regione di Miami dovrebbero registrare un ulteriore impulso anche grazie alle importanti acquisizioni registrate nel trimestre. Una ulteriore nota positiva è rappresentata dalla ripresa a pieno ritmo delle attività in Honduras, garantite da un finanziamento della Cooperazione Italiana al Paese, che vedono il Gruppo impegnato nella realizzazione dell'impianto di distribuzione delle acque a valle della diga di Nacaome, opera realizzata da Astaldi nel corso degli anni novanta.

Un accenno, infine, all'area asiatica dove Astaldi è presente da circa due anni in Arabia Saudita ed in Qatar. In quest'ultimo paese il Gruppo sta realizzando l'impianto SASOL GTL Plant per conto di una delle più importanti imprese internazionali operanti nel campo dell'impiantistica petrolifera. L'opera, che prevede nel corso del 2004 attività per oltre USD 30 milioni, rappresenta il primo importante passo nell'area con il supporto di una struttura manageriale di alto livello, ben radicata e specializzata nelle opere relative ai grandi impianti nel settore petrolifero.

Dal punto di vista reddituale, il buon andamento economico ha evidenziato un valore del margine operativo lordo e dell'EBITDA in sensibile aumento, in valore assoluto, rispetto all'analogo dato dell'esercizio precedente; il risultato operativo, pari al 6,9% del valore complessivo della produzione, consente di raggiungere un risultato netto pari a Euro 6,7 milioni, a fronte di un dato dell'analogo periodo del 2003 pari a Euro 5,1 milioni.

L'attenzione posta al contenimento dei costi generali evidenzia il calo degli "oneri diversi di gestione" rispetto all'analogo trimestre 2003.

Per quanto riguarda le imposte, nella valutazione non si è ancora tenuto conto dei possibili effetti positivi derivanti dalla fiscalità anticipata riveniente dalla controllata Italstrade S.p.A..

PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2004 sono stati acquisiti nuovi ordini per un importo di Euro 246 milioni che portano al 31 marzo 2004 il valore complessivo del portafoglio lavori di Gruppo ad Euro 4,4 miliardi, valore sostanzialmente stabile rispetto al 1° gennaio 2004. Esso è distribuito per il 70% in Italia in prevalenza nel settore delle infrastrutture ferroviarie e per il 30% all'estero in prevalenza nel continente americano oltre che in Romania ed in Turchia. Si ricorda che la politica adottata dalla Società prevede l'inclusione dei nuovi progetti nel portafoglio lavori solo in presenza di contratto firmato e relativa copertura finanziaria, pertanto il portafoglio lavori al 31 marzo 2004 non tiene conto dei progetti per i quali è stata formalizzata la nomina a promotore ai sensi dell'art. 37 bis della Legge Merloni. A questo proposito si ricorda che il Gruppo è stato nominato promotore per la realizzazione in project financing della Linea 5 della metropolitana di Milano e per la costruzione e successiva gestione di quattro ospedali in Toscana (Prato, Pistoia, Lucca e Massa).

La tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio nel corso dell'esercizio 2003, nelle principali aree di attività:

Milioni di Euro	Inizio periodo 01/01/2004	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 31/03/2004
Ferrovie e metropolitane	2.013	65	(55)	2.023
Strade ed autostrade	723	125	(72)	776
Aeroporti e porti	89	17	(4)	102
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	313	36	(34)	315
Edilizia civile ed industriale	399	3	(62)	340
Concessioni	870	0	0	870
Portafoglio Totale	4.407	246	(227)	4.426

La ripartizione del portafoglio per area geografica risulta la seguente:

Milioni di Euro	Inizio periodo 01/01/2004	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 31/03/2004
<i>Italia</i>	3.200	0	(120)	3.080
<i>Estero</i>	1.207	246	(107)	1.346
Portafoglio Totale	4.407	246	(227)	4.426

Per quanto riguarda le attività commerciali in corso nel settore delle infrastrutture di trasporto attraverso lo strumento del project financing, si ricorda che nel 2003 Astaldi ha presentato proposte in project financing per il Sottopasso dell'Appia Antica di Roma, per il completamento e la gestione di un tratto dell'autostrada Salerno-Reggio Calabria e per la costruzione e gestione della Linea C della metropolitana di Roma. Per tali iniziative si rimane in attesa dell'esito.

Prosegue altresì l'attività commerciale in Italia per quanto riguarda lavori in general contracting ed in appalto; nel corso del primo trimestre del 2004 sono state presentate offerte, relative anche alle grandi infrastrutture di trasporto previste dalla c.d. Legge Obiettivo, le cui procedure di prequalifica, verifica ed aggiudicazione sono tuttora in corso.

In relazione all'attività svolta all'estero ricordiamo l'avvenuto finanziamento da parte del Governo venezuelano della terza fase del progetto per la realizzazione della ferrovia Puerto Cabello-La Encrucijada, che ha determinato un incremento dei lavori in quota Astaldi di circa Euro 47 milioni, a fronte di un contratto firmato che prevede un importo non ancora finanziato di ulteriori Euro 135 milioni circa che verrà incluso nel portafoglio negli esercizi futuri. Si segnala il positivo andamento acquisitivo del Gruppo in Romania e negli USA. Nel paese dell'est Europa si evidenzia l'aggiudicazione dei lavori per la costruzione della tangenziale di Pitesti per un valore di oltre Euro 66 milioni, mentre negli USA il Gruppo, attraverso la controllata Astaldi Construction Corporation, ha acquisito nuovi lavori per circa USD 100 milioni, tra i quali si segnala il lavoro per la costruzione della superstrada SR9 nell'area di Miami per un importo di USD 60 milioni circa.

NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL TRIMESTRE

Nel trimestre in esame i ricavi per prestazioni e appalti sono ammontati a circa Euro 227 milioni , con un aumento del 20,1% rispetto al primo trimestre 2003, una crescita dovuta sia al proseguimento delle attività di costruzione del Nuovo Polo Fieristico di Milano, per la parte domestica, sia al buon andamento delle attività all'estero (in particolare Venezuela, Stati Uniti e Centro America).

Il totale del valore della produzione nel trimestre è stato pari a Euro 240 milioni, con un incremento del 17,5% rispetto al primo trimestre del precedente esercizio.

Il margine operativo lordo è ammontato a Euro 30,1 milioni, pari al 12,5% del valore della produzione, con un aumento dell' 8% rispetto agli Euro 27,9 milioni del corrispondente trimestre 2003.

L'EBIT è pari a circa Euro 16,5 milioni (6,9% del valore della produzione) e risulta in aumento del 10% rispetto agli Euro 15 milioni del primo trimestre 2003.

L'utile netto consolidato è pari a circa Euro 6,7 milioni, in crescita del 34% nei confronti degli Euro 5 milioni registrati nel primo trimestre 2003.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2004 si attesta a Euro 167,8 milioni, stabile rispetto agli Euro 167 milioni del primo trimestre 2003 e, pur in presenza di un aumento dei ricavi per prestazioni ed appalti del 20% e risentendo del tipico andamento stagionale legato al ciclo produttivo, esprime la buona struttura finanziaria del Gruppo connotata da un rapporto *debt/equity* pari a 0,73.

Nel corso del primo trimestre 2004 sono state portate a termine acquisizioni di nuovi lavori per un importo di Euro 246 milioni, che elevano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo a Euro 4.426 milioni.

EVENTI SUCCESSIVI

Alla data della presente relazione non si segnalano eventi significativi ad eccezione dell'approvazione dell'estensione del contratto di costruzione della metropolitana di Los Teques in Venezuela.