

GRUPPO ASTALDI  
RELAZIONE TRIMESTRALE AL 30 GIUGNO 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*

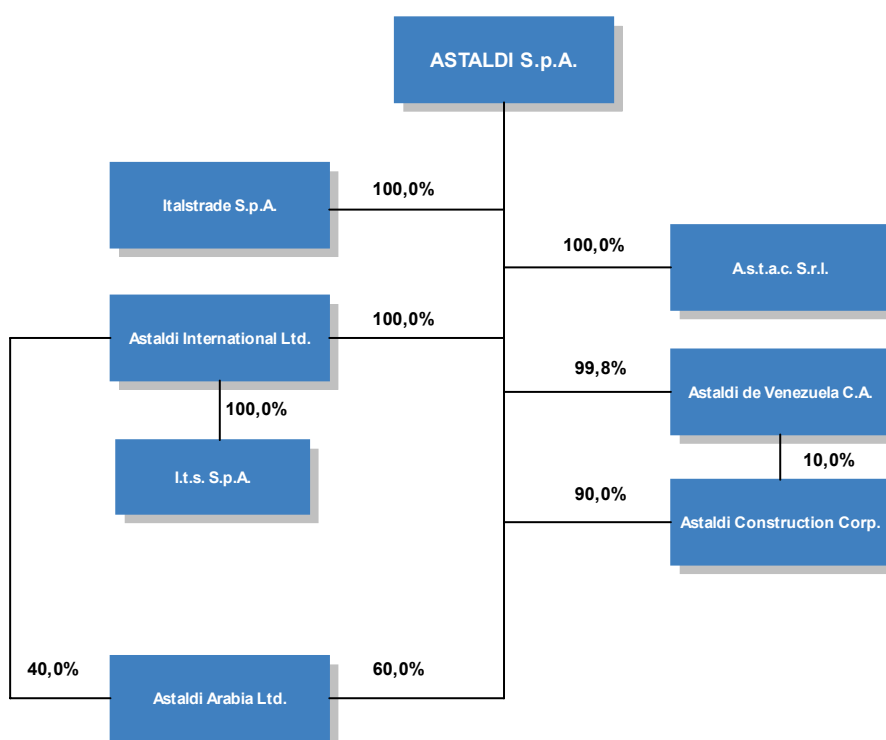
## INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

*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.



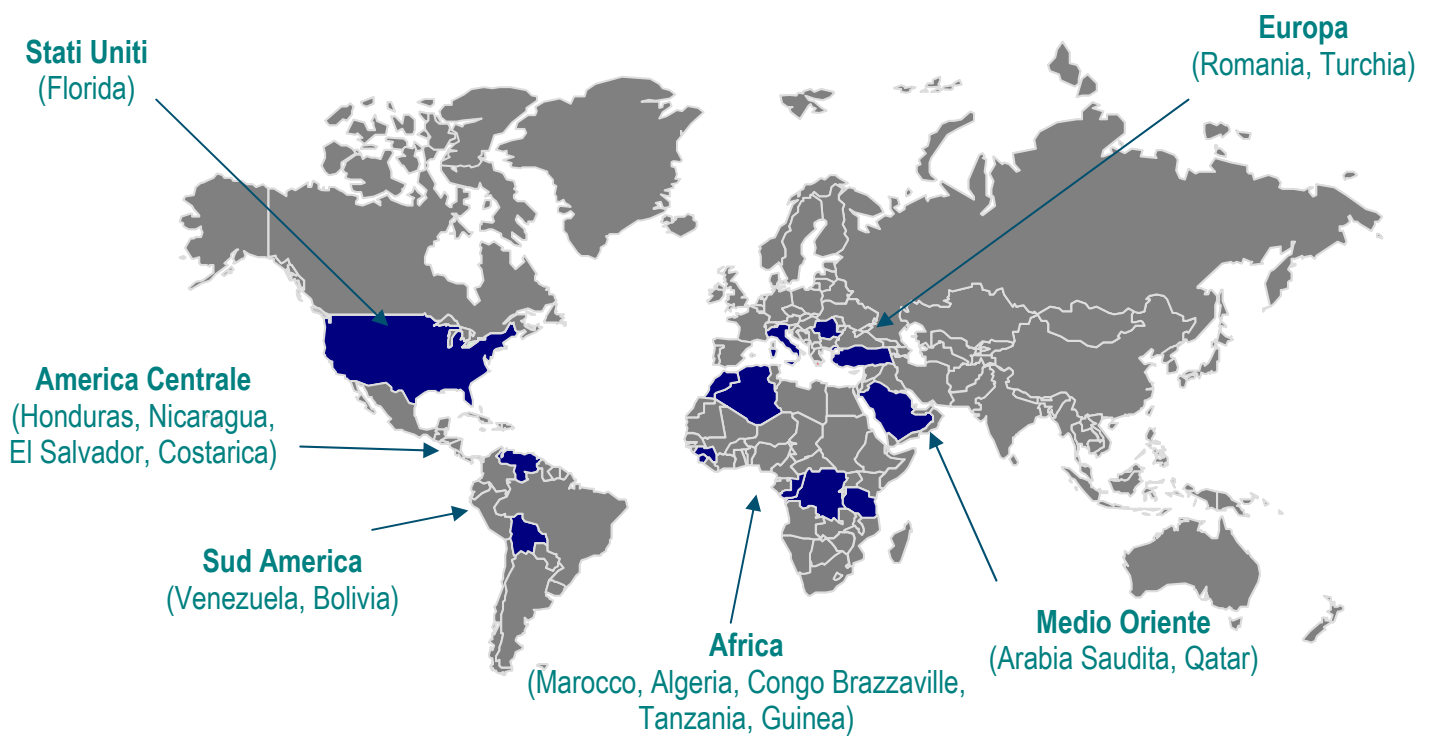
L'attività operativa, svolta in 17 paesi, include inoltre 67 società consortili e consorzi operanti prevalentemente in Italia e 4 società di scopo per le attività in concessione.

Nell'ambito delle attività di razionalizzazione del Gruppo e contenimento dei costi di gestione societari è stata completata la fusione per incorporazione di R.I.C. S.p.A. in Italstrade S.p.A.. Infatti, le Assemblee dei Soci delle due società in data 15 aprile 2004 hanno dato corso alle conseguenti azioni e deliberazioni e l'atto di fusione è stato stipulato in data 21 giugno 2004.

Tale operazione consentirà 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 <sup>1</sup>

---

<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
	<sup>2</sup> 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
	<sup>1</sup> Marco Zampanò

---

### Direzione Generale

---

<i>Estero</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.

---

---

<sup>1</sup> Nominati dall'Assemblea ordinaria del 30 aprile 2004.

<sup>2</sup> Il Dott. Bruno Lecchi ha formalizzato la propria rinuncia alla carica di Consigliere di Amministrazione della Società con comunicazione del 19 luglio 2004.

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

Controllate		%	Altre partecipate		%
v	1 A.S.T.A.C. S.r.l.	100,00%	15	Consorzio Metro Los Teques	30,00%
v	2 Italstrade S.p.A. (Ex Place Moulin S.p.A.)	100,00%			
v	3 Astaldi International Ltd	100,00%			
v	4 Astaldi de Venezuela C.A.	99,80%			
v	5 Astaldi Construction Corp.Of Florida	99,80%			
v	6 SC Italstrade - CCCF JV Romis S.r.l.	51,00%			
v	7 Romstrade S.r.l.	51,00%			
v	8 I.T.S. S.p.A.	100,00%			
v	9 Italstrade Somet JV Rometro S.r.l.	55,00%			
v	10 Sugti s.a. Calarasi	50,53%			
v	11 Astaldi Arabia ltd	100,00%			
v	12 Astaldi Finance S.A.	99,96%			
v	13 Romairport S.r.l. **	99,26%			
v	14 Astaldi-Max Bogl-CCCF JV Srl	50,00%			

### Variazioni dell'area di consolidamento

Partecipazioni uscite dall'area di consolidamento		Partecipazioni entrate nell'area di consolidamento	
Denominazione	%	Denominazione	%
1 Comet JV	15,00%	1 Astaldi-Max Bogl-CCCF JV Srl	50,00% *
2 R.I.C. - Railway International Construction S.p.A. ***	100,00% *		
3 Legnami Pasotti Italia I.C. S.r.l. in liquidazione	80,00% *		

NB: Le Imprese contrassegnate con v sono consolidate con il metodo integrale; le altre sono consolidate con il metodo proporzionale.  
Le imprese contrassegnate con \* oggetto di variazione nel trimestre

\*\* Incremento della % di partecipazione nel trimestre dal 63,89% al 99,26%

\*\*\* La R.I.C. S.p.A. è uscita dall'area di consolidamento a seguito della fusione per incorporazione in Italstrade S.p.A.  
Tale circostanza non determina alcun effetto in termine di conti consolidati

## PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

---

La relazione trimestrale del Gruppo Astaldi al 30 giugno 2004 è stata redatta in base al regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, art. 82.

La situazione patrimoniale ed economica del secondo trimestre è presentata in forma riclassificata coerentemente con quanto contenuto nel bilancio al 31 dicembre 2003 ed al 30 giugno 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 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.

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		CAMBIO	CAMBIO	CAMBIO	CAMBIO
			30.06.2004	Il trim. 2004	30.06.2003	Il trim. 2003
Albania	Lek	ALL	124,507	129,320	138,019	139,211
Algeria	Dinaro Algerino	DZD	85,473	85,637	89,689	85,862
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	4,546	4,597	4,368	4,138
Bolivia	Boliviano	BOB	9,651	9,693	8,902	8,372
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XAF	655,957	655,957	655,957	655,957
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	CDF	460,042	460,305	475,813	447,688
Croazia	Kuna	HRK	7,373	7,514	7,522	7,557
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,434	7,444	7,425	7,428
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	10,621	10,741	10,205	9,668
Giappone	Yen Giapponese	JPY	132,861	133,076	138,050	131,145
Guatemala	Quetzal	GTQ	9,980	10,008	9,318	8,707
Guinea	Franco Guineano	GNF	2.433,730	2.455,035	2.303,580	2.177,617
Honduras	Lempira	HNL	22,038	22,029	20,287	18,987
Libia	Dinaro Libico	LYD	1,602	1,644	1,403	1,330
Marocco	Dirham Marocco	MAD	10,965	10,988	10,873	10,761
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	19,298	19,248	17,369	16,445
Norvegia	Corona Norvegese	NOK	8,286	8,450	8,162	7,764
Qatar	Riyal Qatar	QAR	4,418	4,468	4,245	4,022
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	GBP	0,664	0,674	0,702	0,686
Romania	Leu	ROL	40.752,700	40.614,700	38.058,900	36.505,667
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,214	1,228	1,166	1,105
Sud Africa	Rand	ZAR	7,811	8,218	9,216	8,884
Svizzera	Franco Svizzero	CHF	1,519	1,553	1,541	1,492
Tanzania	Scellino Tanzania	TZS	1.343,810	1.334,168	1.205,070	1.131,112
Tunisia	Dinaro Tunisino	TND	1,532	1,527	1,469	1,435
Turchia	Lira Turca	TRL	1.814.266,000	1.711.911,667	1.664.000,000	1.747.609,167
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,000	1,000	1,000	1,000
Venezuela	Bolivar	VEB	2.324,720	2.256,972	1.861,380	1.812,870

*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 giugno 2004	31 marzo 2004	31 dicembre 2003	30 giugno 2003
Immobilizzazioni immateriali nette	50.875	54.259	52.191	48.996
Immobilizzazioni materiali nette	106.634	104.941	106.318	101.918
Partecipazioni	28.622	28.356	28.361	31.841
Altre immobilizzazioni nette	15.525	15.615	16.296	18.284
<b>Totale immobilizzazioni nette (A)</b>	<b>201.656</b>	<b>203.171</b>	<b>203.166</b>	<b>201.039</b>
Rimanenze	33.437	37.158	41.316	41.576
Lavori in corso	225.142	208.671	187.373	224.125
Crediti commerciali	251.501	242.045	217.355	249.959
Altre attività	225.969	225.892	207.542	218.609
Acconti	(93.690)	(97.912)	(84.919)	(124.789)
<b>Subtotale</b>	<b>642.359</b>	<b>615.854</b>	<b>568.667</b>	<b>609.480</b>
Debiti verso fornitori	(215.981)	(203.476)	(196.399)	(209.116)
Altre passività	(132.887)	(126.599)	(142.832)	(136.061)
<b>Subtotale</b>	<b>(348.868)</b>	<b>(330.075)</b>	<b>(339.231)</b>	<b>(345.177)</b>
<b>Capitale Circolante Gestionale (B)</b>	<b>293.491</b>	<b>285.779</b>	<b>229.436</b>	<b>264.303</b>
Fondo TFR	(12.483)	(12.699)	(12.189)	(11.745)
Fondo rischi contrattuali	(63.034)	(50.516)	(51.599)	(55.498)
Altri fondi	(29.575)	(26.665)	(13.220)	(16.034)
<b>Totale Fondi (C)</b>	<b>(105.092)</b>	<b>(89.880)</b>	<b>(77.008)</b>	<b>(83.277)</b>
<b>Capitale Investito Netto (D)=(A)+(B)+(C)</b>	<b>390.055</b>	<b>399.070</b>	<b>355.594</b>	<b>382.065</b>
Disponibilità liquide	125.908	117.240	149.983	156.165
Crediti finanziari e titoli	85.662	67.790	73.021	42.293
Debiti finanziari a medio lungo termine	(83.187)	(89.815)	(96.099)	(121.781)
Debiti finanziari a breve termine	(140.755)	(119.077)	(105.219)	(87.282)
Obbligazioni ordinarie (Eurobond)	(150.000)	(150.000)	(150.000)	(150.000)
Obbligazioni proprie in portafoglio	8.715	6.053	--	--
<b>Debiti/Crediti finanziari netti (E)</b>	<b>(153.657)</b>	<b>(167.809)</b>	<b>(128.314)</b>	<b>(160.605)</b>
<b>Patrimonio Netto del Gruppo</b>	<b>235.672</b>	<b>231.239</b>	<b>227.122</b>	<b>221.466</b>
Patrimonio netto di terzi	726	22	158	(6)
<b>Patrimonio netto (G)=(D)-(E)</b>	<b>236.398</b>	<b>231.261</b>	<b>227.280</b>	<b>221.460</b>
Garanzie personali	1.592.067	1.632.083	1.695.806	1.651.819
Factor per rischio di regresso	92.337	69.320	86.168	128.584
Altri conti d'ordine	29.660	29.660	29.660	27.452
Garanzie reali	0	0	0	43.969
Fidejussioni di terzi in nostro favore	25.170	22.918	22.189	42.219
<b>Totale conti impegni e garanzie</b>	<b>1.739.234</b>	<b>1.753.981</b>	<b>1.833.823</b>	<b>1.894.043</b>

I dati consuntivi al 30 giugno 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.

Dall'esame delle principali voci nel periodo si evidenzia una sostanziale stabilità delle immobilizzazioni nette rispetto all'analogo dato al 31 dicembre 2003. In linea con quanto stabilito in sede di pianificazione industriale, infatti, il Gruppo sta consolidando le attività di razionalizzazione e rafforzamento delle aree geografiche estere. In particolare, si sta dando corso ad investimenti di natura tecnico-operativa per un ammontare pari a Euro 20 milioni, prevalentemente nell'area americana ed in Romania, legati allo sviluppo del portafoglio lavori che in queste aree ha assunto dimensioni significative, mentre la liquidazione delle entità operanti nell'Africa subsahariana, ritenuta non più strategica, è avviata verso la fase conclusiva.

Per quanto riguarda l'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 a Cologno Monzese. In riferimento al progetto del nuovo Ospedale di Mestre, si segnala che sono in fase avanzata le attività per il *financial closing*, il cui completamento è previsto nel terzo trimestre 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 Banca Europea degli Investimenti (BEI).

In generale, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata mostra il ciclico incremento del capitale investito netto rispetto al 31 dicembre 2003, correlato ad un significativo aumento del volume d'affari oltre che al caratteristico processo di certificazione dei lavori, della loro fatturazione ed incasso. Il dato tendenziale dell'esercizio si dimostra in sensibile miglioramento poiché, da un'analisi comparativa rispetto al 30 giugno 2003, si può notare come ad un leggero aumento del capitale investito netto (+2,1%) corrisponda un significativo incremento del valore della produzione (+23%). Tale fenomeno conferma gli apprezzabili risultati raggiunti dal Gruppo in termini di controllo patrimoniale e finanziario, conseguenza dell'attenta politica di programmazione 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.

Relativamente all'attività del Gruppo in Turchia, infatti, si ricorda che a seguito dell'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, Astaldi ha raggiunto una significativa efficienza del ciclo di produzione, stabilizzando il processo di certificazione dei lavori ed i relativi incassi.

L'operazione di finanziamento, gestita da MCC e West LB, prevede un *credito all'esportazione* in favore del committente turco, 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 e commerciale, gestito da Société Générale e Banca Intesa, relativo alla commessa ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada in corso di esecuzione in Venezuela. Tale contratto, che ha ricevuto la delibera della definitiva copertura assicurativa a garanzia dell'esecuzione dei lavori da parte del Comitato Esecutivo della SACE, assicurerà un avanzamento regolare dei lavori e dei flussi finanziari relativi.

Nell'ambito della voce "Altre attività" sono inclusi, tra l'altro, i crediti nei confronti della Società Nuovo Polo Fieristico S.c.r.l. che ha in corso la realizzazione del Nuovo Polo Fieristico di Milano a Rho-Però e nella quale Astaldi è leader con una quota del 50%. Tali crediti si riferiscono all'ammontare derivante dagli incassi al netto del ribaltamento dei costi sostenuti dalla società collegata dal momento che i ricavi sono fatturati direttamente dai consorziati e versati contestualmente nelle disponibilità della collegata. E' importante sottolineare che la società collegata ha a disposizione una rilevante liquidità generata dal positivo ciclo economico del progetto che ha raggiunto un avanzamento superiore al 60%. La decisione dei soci di mantenere tale liquidità a disposizione della società consortile è legata ai ristretti tempi di consegna dell'opera, prevista per aprile 2005; conseguentemente qualora fosse consolidata tale momentanea liquidità in proporzione alla partecipazione, pari ad oltre Euro 45 milioni, la posizione finanziaria netta del Gruppo Astaldi sarebbe migliorata per un pari ammontare.

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

(Euro/000)	30 giugno 2004	31 marzo 2004	31 dicembre 2003	30 giugno 2003
Indebitamento finanziario a breve	(136.026)	(114.894)	(100.347)	(84.309)
Indebitamento finanziario a medio lungo termine	(63.668)	(70.360)	(75.072)	(98.526)
Disponibilità liquide	125.908	117.240	149.983	156.165
Crediti finanziari e titoli	85.662	67.790	73.021	42.294
<b>Totale finanza ordinaria</b>	<b>11.876</b>	<b>(224)</b>	<b>47.585</b>	<b>15.624</b>
<i>Obbligazioni ordinarie</i>	<i>(150.000)</i>	<i>(150.000)</i>	<i>(150.000)</i>	<i>(150.000)</i>
<i>Obbligazioni proprie in portafoglio</i>	<i>8.715</i>	<i>6.053</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Obbligazioni ordinarie nette	(141.285)	(143.947)	(150.000)	(150.000)
Leasing	(24.248)	(23.638)	(25.898)	(26.229)
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(153.657)</b>	<b>(167.809)</b>	<b>(128.313)</b>	<b>(160.605)</b>

Come illustrato precedentemente circa la dinamica del capitale investito, la posizione finanziaria, pur risentendo del ciclico sostegno concesso alle attività di produzione nel semestre, tipico dell'andamento stagionale legato al ciclo economico, esprime 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 sia lo sforzo produttivo che quello commerciale legato allo sviluppo di nuove iniziative, specie nel project financing oltre agli 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 oltre Euro 22 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 8,7 milioni ad oggi.

In linea con gli obiettivi stabiliti nel Piano Industriale, il gruppo ha iniziato a definire la nuova politica finanziaria che prevede il riposizionamento dell'indebitamento a medio-lungo termine dopo il rimborso dell'Eurobond nel mese di febbraio 2005; in tale contesto, il Gruppo ha stipulato un contratto di finanziamento bancario per un ammontare pari ad Euro 100 milioni della durata di 5 anni, rimborsabile in quote semestrali, che rappresenta il primo passo verso il raggiungimento degli obiettivi prefissati.

Nei crediti finanziari e titoli sono comprese azioni proprie per un importo pari ad Euro 3,0 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. 1.441.786 azioni in portafoglio risulta pari a circa Euro 2,08.

Il patrimonio netto, pari a circa Euro 236 milioni, registra una variazione nell'esercizio ascrivibile sostanzialmente all'utile del periodo ed alla distribuzione dei dividendi per Euro 6,3 milioni deliberati dall'Assemblea degli Azionisti il 30 aprile 2004.

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Euro/000	2° Trim. 2004	%	2° Trim. 2003	%	1° Sem 2004	%	1° Sem 2003	%
Ricavi per prestazioni ed appalti	268.719	94,2%	210.249	94,3%	495.913	94,4%	399.400	93,5%
Altri ricavi e proventi	16.662	5,8%	12.707	5,7%	29.639	5,6%	27.899	6,5%
<b>Valore della produzione</b>	<b>285.381</b>	<b>100,0%</b>	<b>222.956</b>	<b>100,0%</b>	<b>525.552</b>	<b>100,0%</b>	<b>427.299</b>	<b>100,0%</b>
Costi della produzione	(201.353)	(70,6%)	(147.842)	(66,3%)	(378.952)	(72,1%)	(294.570)	(68,9%)
<b>Valore aggiunto</b>	<b>84.028</b>	<b>29,4%</b>	<b>75.114</b>	<b>33,7%</b>	<b>146.600</b>	<b>27,9%</b>	<b>132.729</b>	<b>31,1%</b>
Costo del lavoro	(33.528)	(11,7%)	(29.432)	(13,2%)	(66.018)	(12,6%)	(59.193)	(13,9%)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>50.500</b>	<b>17,7%</b>	<b>45.682</b>	<b>20,5%</b>	<b>80.582</b>	<b>15,3%</b>	<b>73.536</b>	<b>17,2%</b>
Oneri diversi di gestione	(4.889)	(1,7%)	(2.805)	(1,3%)	(9.186)	(1,7%)	(8.067)	(1,9%)
<b>Ebitda</b>	<b>45.611</b>	<b>16,0%</b>	<b>42.877</b>	<b>19,2%</b>	<b>71.396</b>	<b>13,6%</b>	<b>65.469</b>	<b>15,3%</b>
Ammortamenti	(10.217)	(3,6%)	(15.930)	(7,1%)	(19.359)	(3,7%)	(25.652)	(6,0%)
Accantonamenti, svalutazioni e utilizzo fondo rischi	(11.773)	(4,1%)	(10.049)	(4,5%)	(11.951)	(2,3%)	(7.948)	(1,9%)
<b>Risultato operativo</b>	<b>23.621</b>	<b>8,3%</b>	<b>16.898</b>	<b>7,6%</b>	<b>40.086</b>	<b>7,6%</b>	<b>31.869</b>	<b>7,5%</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(7.676)	(2,7%)	(5.703)	(2,6%)	(12.698)	(2,4%)	(11.377)	(2,7%)
Rivalutazione (svalutazione) di partecipazioni	(1.762)	(0,6%)	(2.365)	(1,1%)	(2.362)	(0,4%)	(1.491)	(0,3%)
Proventi (oneri) straordinari	(550)	(0,2%)	832	0,4%	(1.289)	(0,2%)	(1.807)	(0,4%)
<b>Utile ante imposte</b>	<b>13.633</b>	<b>4,8%</b>	<b>9.662</b>	<b>4,3%</b>	<b>23.737</b>	<b>4,5%</b>	<b>17.194</b>	<b>4,0%</b>
Imposte sul reddito	(366)	(0,1%)	419	0,2%	(4.105)	(0,8%)	(2.274)	(0,5%)
Imposte anticipate	(1.416)	(0,5%)	490	0,2%	(1.141)	(0,2%)	490	0,1%
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>11.851</b>	<b>4,2%</b>	<b>10.571</b>	<b>4,7%</b>	<b>18.491</b>	<b>3,5%</b>	<b>15.410</b>	<b>3,6%</b>
(Utile) netto Perdita di pertinenza di terzi	(841)	(0,3%)	144	0,1%	(809)	(0,2%)	352	0,1%
<b>Utile netto del gruppo</b>	<b>11.010</b>	<b>3,9%</b>	<b>10.715</b>	<b>4,8%</b>	<b>17.682</b>	<b>3,4%</b>	<b>15.762</b>	<b>3,7%</b>

Al 30 giugno 2004 il Gruppo è impegnato nell'esecuzione di lavori in 17 Paesi in prevalenza nel settore delle infrastrutture di trasporto ferroviario.

L'andamento delle attività nella prima parte del 2004 ha consentito al Gruppo di raggiungere gli obiettivi del Piano Industriale. La particolare attenzione posta alle commesse di valore maggiore e di contenuto tecnico, legale e gestionale più complesso è stata determinante per il significativo incremento del volume d'affari registrato.

Il valore della produzione relativo al secondo trimestre è pari ad oltre Euro 285 milioni. Per quanto riguarda i ricavi per prestazioni ed appalti, la produzione è risultata pari a circa Euro 269 milioni, di cui il 45,7% relativo all'attività svolta in Italia ed il residuo 54,3% 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 secondo trimestre 2004.

<b>Euro/Milioni</b>	<b>2° Trim 04</b>	<b>%</b>	<b>2° Trim 03</b>	<b>%</b>	<b>1° Semestre 2004</b>	<b>%</b>	<b>1° Semestre 2003</b>	<b>%</b>
Infrastrutture di trasporto	180	66,9%	153	72,9%	311	62,7%	299	74,9%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	32	11,9%	25	11,9%	66	13,3%	49	12,3%
Edilizia civile e industriale	57	21,2%	32	15,2%	119	24,0%	51	12,8%
<b>Totale</b>	<b>269</b>	<b>100,0%</b>	<b>210</b>	<b>100,0%</b>	<b>496</b>	<b>100,0%</b>	<b>399</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.

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 30 giugno 2004 ha già raggiunto un avanzamento superiore al 60%. In questa prima parte dell'esercizio sono iniziate, inoltre, 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:

<b>Euro/Milioni</b>	<b>2° Trim 04</b>	<b>%</b>	<b>2° Trim 03</b>	<b>%</b>	<b>1° Semestre 2004</b>	<b>%</b>	<b>1° Semestre 2003</b>	<b>%</b>
<b>Italia</b>	<b>123</b>	<b>45,7%</b>	<b>101</b>	<b>48,1%</b>	<b>243</b>	<b>49,0%</b>	<b>194</b>	<b>48,6%</b>
<b>Estero</b>	<b>146</b>	<b>54,3%</b>	<b>109</b>	<b>51,9%</b>	<b>253</b>	<b>51,0%</b>	<b>205</b>	<b>51,4%</b>
Europa	62	23,0%	15	7,1%	87	17,5%	24	6,0%
America	56	20,8%	73	34,8%	111	22,4%	144	36,1%
Asia	7	2,6%	1	0,5%	15	3,0%	2	0,5%
Africa	21	7,8%	20	9,5%	40	8,1%	35	8,8%
<b>Totale</b>	<b>269</b>	<b>100,0%</b>	<b>210</b>	<b>100,0%</b>	<b>496</b>	<b>100,0%</b>	<b>399</b>	<b>100,0%</b>



Dall'analisi esposta emerge che nel corso del secondo trimestre del 2004, i ricavi da prestazioni ed appalti hanno evidenziato un incremento del 27,8% rispetto al secondo trimestre dell'esercizio 2003.

In base alla 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 con regolarità e confermano la ritrovata normalizzazione degli elementi contrattuali sia di natura tecnico-operativa che finanziaria. L'importanza dell'opera realizzata da Astaldi è confermata dalla revisione al rialzo del budget di spesa che il Governo turco si accinge ad impegnare per il 2004. Ciò comporterà nel secondo semestre un incremento delle attività di Astaldi in questo Paese che dovrebbero condurre alla conclusione dell'opera nel 2006.

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. A tale proposito, è importante osservare come le attività in corso negli Stati Uniti, nel settore delle infrastrutture di trasporto e delle utilities, siano sostenute da un ampio programma di rafforzamento delle strutture di management e controllo.

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 le opere civili per l'impianto di liquefazione del gas "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.

L'attenzione posta al contenimento dei costi generali evidenzia il calo dell'incidenza del costo del personale sul valore della produzione rispetto all'analogo trimestre 2003.

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; è da segnalare in particolar modo che il risultato operativo del trimestre, pari all'8,3% del valore complessivo della produzione, registra un incremento del 39,8% rispetto a quanto rilevato nel secondo trimestre 2003. Il risultato netto del trimestre, pari a Euro 11 milioni, è in leggero aumento (+2,8%) rispetto al dato dell'analogo periodo del 2003. Il risultato netto del semestre, pari a Euro 17,7 milioni, è in netto aumento (+12,2%) rispetto a quanto ottenuto nel 2003 (Euro 15,8 milioni) mentre il risultato ante imposte registra un incremento del 38% rispetto al medesimo periodo del 2003.

E' importante rilevare che il risultato 2004 risulta ancor più apprezzabile se si tiene conto dell'incidenza delle imposte che risultano superiori rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Si segnala, nel periodo, la rilevazione degli effetti derivanti dal consolidamento fiscale dell'Italstrade, ai sensi di quanto previsto dal TUIR come modificato dalla recente riforma, oltre alla parziale rilevazione delle imposte anticipate, sempre da parte della Italstrade, relative alle perdite fiscali cumulate con riferimento al periodo di imposta 2003.

## PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

---

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2004 sono stati acquisiti nuovi ordini per un importo superiore ad Euro 400 milioni che portano al 30 giugno 2004 il valore complessivo del portafoglio lavori di Gruppo ad Euro 4,3 miliardi, rimanendo pertanto stabile rispetto all'inizio dell'anno. La distribuzione geografica risulta per il 69% in Italia in prevalenza nel settore delle infrastrutture ferroviarie e per il 31% all'estero in prevalenza nel continente americano oltre che in Romania ed in Turchia. E' importante sottolineare che l'obiettivo di stabilizzare il portafoglio sui livelli eccezionali del 2003, anno in cui si è registrato un incremento molto significativo, appare raggiunto e consente di confermare la crescita attesa per il triennio di Piano Industriale in corso, basato su una politica acquisitiva che privilegia l'obiettivo della redditività. Si ricorda, infatti, che il criterio adottato dalla Società prevede l'inclusione dei progetti nel portafoglio solo in presenza di contratto firmato e relativa copertura finanziaria, pertanto il portafoglio lavori al 30 giugno 2004 non tiene conto né dei progetti per i quali è stata formalizzata la nomina a promotore ai sensi dell'art. 37 bis della Legge Merloni, né dei progetti in Venezuela per i quali non è stata ancora formalizzata la relativa copertura finanziaria. 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 realizzazione del Sottopasso dell'Appia Antica a Roma.

Il valore del progetto relativo alla Linea 5 della Metropolitana di Milano è di circa 504 milioni di euro, di cui 193 milioni a carico del Concessionario e delle Banche finanziatrici, mentre dai contributi pubblici verrà la restante quota di 311 mln di euro.

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.

Al contrario, riguardo al progetto per la costruzione e gestione di quattro ospedali in Toscana si è in attesa di conoscere le motivazioni che hanno indotto il TAR della Toscana ad annullare la nomina a promotore del raggruppamento formato da Astaldi (mandataria), Techint e Pizzarotti. Il Gruppo si riserva di proporre appello al Consiglio di Stato.

A giugno 2004, il Comune di Roma ha formalizzato la nomina di Astaldi a promotore del progetto per la realizzazione in project financing del Sottopasso dell'Appia Antica. Il valore complessivo dell'opera è di circa 390 milioni di euro, di cui 190 milioni a carico del Concessionario, mentre la quota restante sarà a carico del Comune. La proposta presentata prevede la concessione

trentennale per la gestione dell'opera che comporterà per l'aggiudicatario introiti pari a oltre 800 milioni di euro al lordo dei costi di gestione. Il contratto di concessione sarà firmato dopo l'espletamento della gara e della procedura negoziata, nelle quali il Promotore Astaldi godrà del diritto di prelazione. Il completamento dell'opera e la successiva consegna sono previste entro il 2009. Il progetto preliminare presentato dalla Astaldi prevede la realizzazione di una strada a due corsie per ogni senso di marcia, che collega il quadrante sud a quello est della città. Con una estensione di 8,9 chilometri, di cui 6,9 chilometri in galleria. È questa la prima opera di trasporto urbano che sarà realizzata a Roma attraverso il project finance, settore in cui il Gruppo Astaldi è leader in Italia.

Viceversa, il Comune di Roma ha deliberato che non sussiste il pubblico interesse in relazione alla proposta di realizzazione in project financing della Linea C della metropolitana per la realizzazione della quale sarà pubblicata gara per l'affidamento a general contractor.

La tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio nel corso dell'esercizio 2004, nelle principali aree di attività, non tenendo conto delle iniziative citate in cui Astaldi risulta promotore:

Milioni di Euro	Inizio periodo 01/01/2004	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 30/06/2004	
Ferrovie e metropolitane	2.013	99	(128)	1.983	
Strade ed autostrade	723	237	(173)	787	
Aeroporti e porti	89	23	(10)	102	
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	313	36	(66)	283	
Edilizia civile ed industriale	399	15	(119)	295	
Concessioni	870	0	0	870	
<b>Portafoglio Totale</b>	<b>4.407</b>	<b>409</b>	<b>(496)</b>	<b>4.320</b>	
<i>di cui ITALIA</i>	<b>3.200</b>	<i>72,6%</i>		<b>2.981</b>	<i>69,0%</i>
<i>di cui ESTERO</i>	<b>1.207</b>	<i>27,4%</i>		<b>1.339</b>	<i>31,0%</i>

Per quanto riguarda le attività commerciali in corso nel settore delle infrastrutture di trasporto attraverso lo strumento del project financing, si ricorda che Astaldi ha presentato ulteriori proposte in project financing per il completamento e la gestione di un tratto dell'autostrada Salerno-Reggio Calabria e per la realizzazione e gestione della Linea 4 della Metropolitana di Milano.

Prosegue altresì l'attività commerciale in Italia per quanto riguarda lavori in general contracting ed in appalto; nel corso del primo semestre 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.

A giugno 2004 è stato definito il gruppo di imprese con le quali Astaldi, capofila del raggruppamento, parteciperà alla gara di appalto per la realizzazione del Ponte sullo Stretto di Messina. La cordata prevede una partecipazione di maggioranza dei costruttori italiani. Oltre ad Astaldi, leader del raggruppamento, partecipano infatti Pizzarotti, Vianini, il Consorzio Cooperative Costruzioni di Bologna, Grandi Lavori Fincosit, Maire Engineering e Ghella. A queste imprese si aggiungono le spagnole Ferrovial Agroman S.A. e Necso Entrecanales Cubiertas e la giapponese Nippon Steel Corporation (NSC). Il progetto, che prevede un investimento pari a circa 4,4 miliardi di euro, richiede una quota di prefinanziamento da parte del General Contractor variabile dal 10 al 20%.

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 prodotto 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 nei prossimi esercizi. 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 ammontano a circa Euro 269 milioni, con un aumento del 27,8% rispetto al secondo 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).

Nel periodo in esame hanno preso avvio le attività di impianto cantiere delle commesse relative alla realizzazione della Metropolitana di Brescia e della Stazione Alta Velocità di Bologna, acquisite rispettivamente a fine 2002 e fine 2003.

Il totale del valore della produzione nel trimestre è stato pari ad oltre Euro 285 milioni, con un incremento del 28% rispetto al secondo trimestre del precedente esercizio.

Il margine operativo lordo risulta pari a Euro 50,5 milioni, pari al 17,7% del valore della produzione, con un aumento dell' 10,5% rispetto agli Euro 45,7 milioni del corrispondente trimestre 2003.

L'EBIT, pari a circa Euro 23,6 milioni (8,3% del valore della produzione), risulta in aumento del 39,8% rispetto agli Euro 16,9 milioni del secondo trimestre 2003.

L'utile netto consolidato, pari a circa Euro 11 milioni, è stabile rispetto al secondo trimestre 2003.

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2004 si attesta a Euro 153,7 milioni, in contrazione rispetto agli Euro 161 milioni del secondo trimestre 2003 pur in presenza di un incremento del volume d'affari del 28%, grazie all'attenzione posta al controllo del capitale investito di commessa.

Nel corso dei primi sei mesi del 2004 sono state portate a termine acquisizioni di nuovi lavori per un importo di Euro 409 milioni, che portano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo a Euro 4.318 milioni.

In relazione alla iniziativa in project financing per la realizzazione dell'Autostrada Zagabria-Gorican in Croazia, in corso di realizzazione nel periodo 97-99 e successivamente interrotta per problemi di finanziamento legati alla situazione economica del Paese, venne attivata una procedura arbitrale presso la Camera di Commercio di Vienna. Lo scorso 18 giugno il Collegio ha reso il lodo arbitrale che riconosce ad Astaldi il diritto al compenso per i lavori e le attività svolte, il mancato utile e gli interessi maturati.

Il lodo, inoltre, neutralizza gli eventuali effetti dell'azione intrapresa dall'Ufficio Imposte della Croazia circa il pagamento di un presunto debito IVA; tale circostanza fa venire meno il rischio

evidenziato nel Prospetto Informativo redatto in sede di quotazione in Borsa del Gruppo Astaldi avvenuta nel 2002.

Nel bilancio al 30 giugno 2004 gli effetti del lodo sono stati prudentemente accantonati nel “fondo rischi contrattuali” e nel “fondo svalutazione interessi di mora” in attesa dell’esito della procedura di riconoscimento del lodo da parte del Tribunale croato e di una eventuale esecuzione forzata del lodo medesimo, tenuto conto anche del rilevante importo recato in sentenza alla luce della situazione economica del Paese.

## EVENTI SUCCESSIVI

---

Nel corso del mese di luglio Astaldi, in qualità di leader di un raggruppamento di imprese, risulta primo nella graduatoria per l'aggiudicazione dei lavori di costruzione e per la successiva gestione del nuovo "Ospedale del mare" di Napoli.

L'importo totale dei lavori è di Euro 187 milioni, di cui circa il 64% erogato dall'Azienda Sanitaria Locale, committente dell'opera, ed il resto a carico del concessionario, che procederà alla gestione ventiquennale dei servizi non sanitari con corrispettivi complessivi pari ad oltre Euro 660 milioni. Oltre alla struttura sanitaria con 500 posti letto, il progetto comprende anche un albergo da 100 posti e un centro commerciale di circa 3.500 metri quadri. L'offerta di Astaldi ha prevalso nell'aggiudicazione grazie al superiore valore tecnico ed estetico del progetto e alla migliore modalità di gestione dei servizi. La durata dei lavori è prevista in 42 mesi al termine dei quali inizierà il periodo di concessione.

Da segnalare, infine, che sempre nel mese di luglio sono stati incassati USD 21,5 milioni relativi alla produzione eseguita a tutto il mese di maggio inerente la commessa in corso di esecuzione in Turchia. Per quanto riguarda le commesse in corso di esecuzione in Venezuela è stato incassato un controvalore pari ad Euro 11 milioni.