

GRUPPO ASTALDI  
RELAZIONE TRIMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 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 ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE*

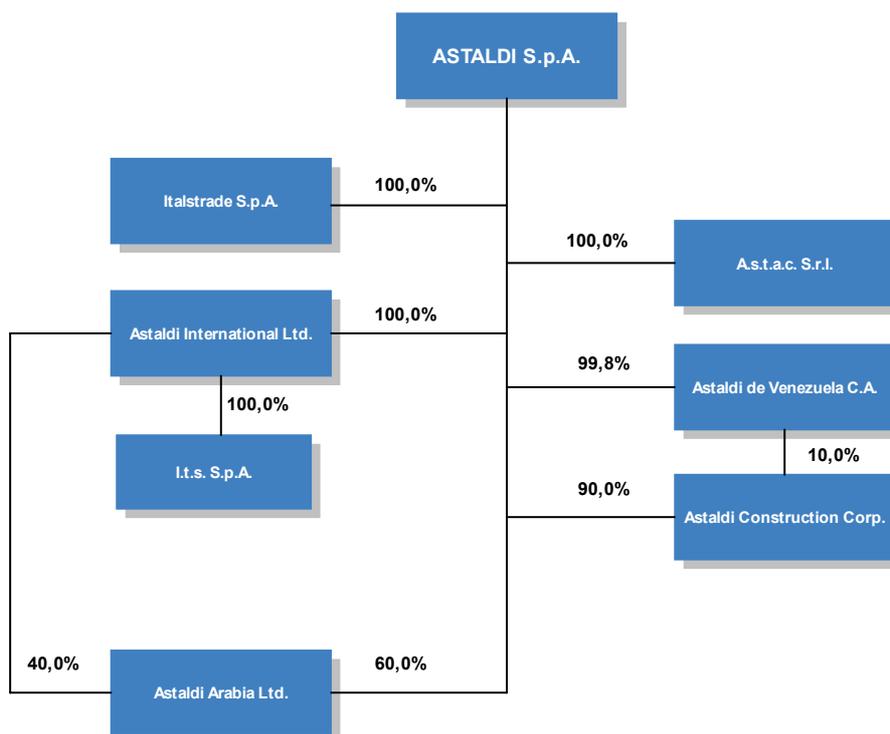
## INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

*NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL TRIMESTRE*

*EVENTI SUCCESSIVI*

## STRUTTURA DEL GRUPPO

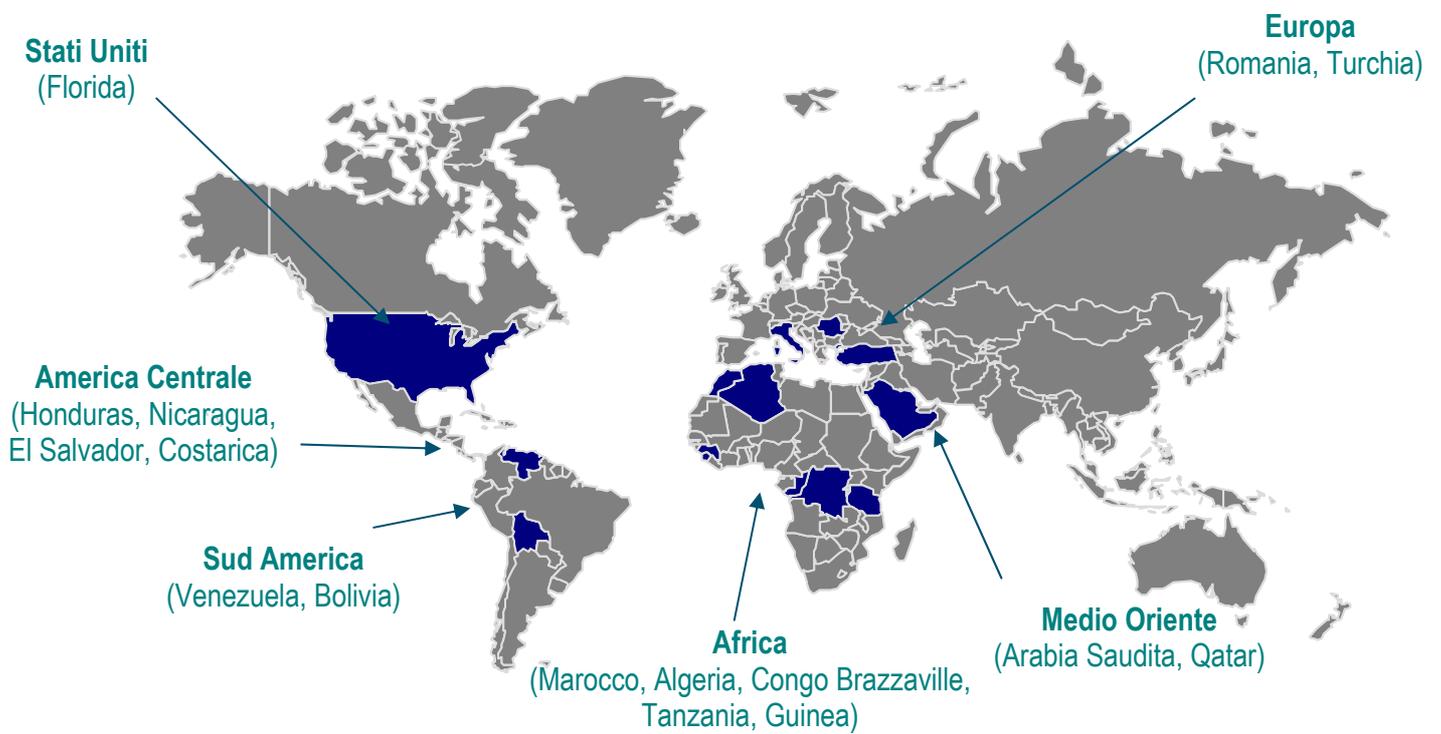
Si riporta di seguito la rappresentazione grafica della struttura del Gruppo Astaldi relativa alle principali società operative.



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.

## 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
	(*) Giuseppe Caffero
	Luigi Guidobono Cavalchini
	Stefano Cerri
	Franco A. Grassini
	Mario Lupo
	Vittorio Mele
	(*) Nicola Oliva
	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>Estero</i>	Giuseppe Caffero
<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.

---

(\*) Consiglieri nominati dall'Assemblea degli Azionisti del 9 novembre 2004.

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

Controllate		%	Altre partecipate		%
v	1 Assistenza Sviluppo e Tecnologie Ausiliarie alle Costruzioni (A.S.T.A.C.) S.r.l.	100,00%	15	Consorzio Metro Los Teques	30,00%
v	2 Italstrade 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 Corporation	99,80%			
v	6 Italstrade CCCF JV Romis S.r.l.	51,00%			
v	7 Romstrade S.r.l.	51,00%			
v	8 Servizi Tecnici Internazionali - I.T.S. S.p.A.	100,00%			
v	9 Italstrade Somet JV Rometro S.r.l.	55,00%			
v	10 S.U.G.C.T. 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 S.r.l.	50,00%			

### Variazioni dell'area di consolidamento

Partecipazioni uscite dall'area di consolidamento		Partecipazioni entrate nell'area di consolidamento	
Denominazione	%	Denominazione	%
1 Copenhagen Metro Construction Group J.V. (COMET)	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.	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 settembre 2004 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 2003 ed al 30 settembre 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:

**CAMBI APPLICATI PER LA CONVERSIONE DEI BILANCI IN VALUTA ESTERA** Fonte : U.I.C.

PAESI	VALUTA		cambio 30.09.2004	cambio medio 2004	cambio 30.09.2003	cambio medio 2003
Algeria	Dinaro Algerino	DZD	87,264	86,061	85,912	85,951
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	4,576	4,590	4,203	4,162
Bolivia	Boliviano	BOB	9,795	9,718	8,639	8,459
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XAF	655,957	655,957	655,957	655,957
Colombia	Peso Colombiano	COP	3.196,350	3.308,620	3.295,330	3.228,817
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	CDF	482,606	463,665	443,537	453,029
Costa Rica	Colon Costa Rica	CRC	532,309	523,690	449,498	430,596
Croazia	Kuna	HRK	7,428	7,472	7,496	7,537
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,438	7,442	7,427	7,429
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	10,691	10,724	9,819	9,725
Giappone	Yen Giapponese	JPY	134,505	133,509	128,944	131,464
Guatemala	Quetzal	GTQ	9,745	9,907	9,091	8,827
Guinea	Franco Guineano (*)	GNF	3.146,923	3.146,923	2.232,510	2.197,331
Honduras	Lempira	HNL	22,521	22,156	19,829	19,247
Libia	Dinaro Libico	LYD	1,528	1,605	1,560	1,381
Marocco	Dirham Marocco	MAD	10,981	10,984	10,794	10,773
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	19,756	19,382	17,014	16,612
Norvegia	Corona Norvegese	NOK	8,360	8,430	8,195	7,925
Qatar	Riyal Qatar	QAR	4,447	4,461	4,085	4,045
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagn	GBP	0,681	0,673	0,697	0,690
Romania	Leu	ROL	41.074,500	40.741,100	37.918,000	36.807,344
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,222	1,226	1,122	1,111
Sud Africa	Rand	ZAR	7,994	8,075	8,214	8,705
Svizzera	Franco Svizzero	CHF	1,543	1,548	1,547	1,510
Tanzania	Scellino Tanzania	TZS	1.282,250	1.322,308	1.171,850	1.144,248
Tunisia	Dinaro Tunisino	TND	1,542	1,530	1,451	1,440
Turchia	Lira Turca	TRL	1.838.497,000	1.743.777,889	1.546.627,000	1.688.161,444
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,000	1,000	1,000	1,000
Venezuela	Bolivar	VEB	2.339,950	2.284,762	1.790,980	1.806,763

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

(\*) Fonte Banque Centrale - Republique de Guinee

## SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

Euro/000	30 settembre	30 giugno	31 dicembre	30 settembre
	2004	2004	2003	2003
Immobilizzazioni immateriali nette	46.119	50.875	52.191	51.059
Immobilizzazioni materiali nette	106.441	106.634	106.318	106.902
Partecipazioni	29.290	28.622	28.361	31.831
Altre immobilizzazioni nette	16.602	15.525	16.296	16.837
<b>Totale immobilizzazioni nette (A)</b>	<b>198.452</b>	<b>201.656</b>	<b>203.166</b>	<b>206.629</b>
Rimanenze	35.574	33.437	41.316	43.367
Lavori in corso	244.467	223.142	187.373	251.005
Crediti commerciali	260.055	253.501	217.355	256.995
Altre attività	225.477	223.720	207.542	204.727
Acconti	(100.439)	(93.690)	(84.919)	(116.320)
<b>Subtotale</b>	<b>665.134</b>	<b>640.110</b>	<b>568.667</b>	<b>639.774</b>
Debiti verso fornitori	(238.550)	(215.981)	(196.399)	(221.653)
Altre passività	(146.705)	(130.638)	(142.832)	(153.923)
<b>Subtotale</b>	<b>(385.255)</b>	<b>(346.619)</b>	<b>(339.231)</b>	<b>(375.576)</b>
<b>Capitale Circolante Gestionale (B)</b>	<b>279.879</b>	<b>293.491</b>	<b>229.436</b>	<b>264.198</b>
Fondo TFR	(12.177)	(12.483)	(12.189)	(12.101)
Fondo rischi contrattuali	(44.329)	(63.034)	(51.599)	(53.796)
Altri fondi	(29.563)	(29.575)	(13.220)	(14.258)
<b>Totale Fondi (C)</b>	<b>(86.069)</b>	<b>(105.092)</b>	<b>(77.008)</b>	<b>(80.155)</b>
<b>Capitale Investito Netto (D)=(A)+(B)+(C)</b>	<b>392.262</b>	<b>390.055</b>	<b>355.594</b>	<b>390.672</b>
Disponibilità liquide	129.629	125.908	149.983	133.713
Crediti finanziari e titoli	77.069	85.662	73.021	105.531
Debiti finanziari a medio lungo termine	(80.027)	(83.187)	(96.099)	(111.851)
Debiti finanziari a breve termine	(144.025)	(140.755)	(105.219)	(142.539)
Obbligazioni ordinarie (Eurobond)	(150.000)	(150.000)	(150.000)	(150.000)
Obbligazioni proprie in portafoglio	9.936	8.715	--	--
<b>Debiti/Crediti finanziari netti (E)</b>	<b>(157.418)</b>	<b>(153.657)</b>	<b>(128.314)</b>	<b>(165.146)</b>
<b>Patrimonio Netto del Gruppo</b>	<b>233.978</b>	<b>235.672</b>	<b>227.122</b>	<b>224.718</b>
Patrimonio netto di terzi	866	726	158	808
<b>Patrimonio netto (G)=(D)-(E)</b>	<b>234.844</b>	<b>236.398</b>	<b>227.280</b>	<b>225.526</b>
Garanzie personali	1.525.007	1.592.067	1.695.806	1.743.078
Factor per rischio di regresso	89.006	92.337	86.168	84.244
Altri conti d'ordine	29.660	29.660	29.660	27.452
Garanzie reali	--	--	--	43.969
Fidejussioni di terzi in nostro favore	25.255	25.170	22.189	22.226
<b>Totale conti impegni e garanzie</b>	<b>1.668.928</b>	<b>1.739.234</b>	<b>1.833.823</b>	<b>1.920.969</b>

I dati consuntivi al 30 settembre 2004 evidenziano come il piano di sviluppo aziendale abbia nella solida struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo uno dei punti di forza.

Dall'esame delle principali voci della situazione patrimoniale, nel periodo si evidenzia una lieve diminuzione delle immobilizzazioni nette rispetto all'analogo dato al 31 dicembre 2003 dovuta al naturale processo di ammortamento. Il Gruppo, infatti, nel rispetto di quanto stabilito in sede di pianificazione industriale e coerentemente con lo sviluppo del portafoglio lavori prevalentemente nell'area americana ed in Romania, ha completato gli investimenti di natura tecnico-operativa per un ammontare di circa Euro 20 milioni.

Per quanto riguarda l'attività svolta a livello nazionale, 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 per il 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).

La situazione patrimoniale e finanziaria consolidata evidenzia, più in generale, un incremento del capitale investito netto, rispetto al 31 dicembre 2003, correlato essenzialmente al significativo aumento del volume d'affari oltre che al caratteristico processo di certificazione dei lavori, della loro fatturazione ed incasso. Tuttavia, è di sicuro interesse sottolineare come il dato tendenziale dell'esercizio, seppure stabile in valore assoluto rispetto allo stesso periodo del 2003, evidenzi un significativo miglioramento se posto in relazione al volume di affari cresciuto di circa il 17,1%. Tale fenomeno conferma gli apprezzabili risultati raggiunti dal Gruppo in termini di controllo patrimoniale e finanziario, conseguenza dell'attenta politica di programmazione adottata, coniugata, altresì ad una maggiore stabilità politica ed economica dei mercati esteri in cui il Gruppo opera.

A tale proposito, infatti, con riferimento alla migliorata dinamica dei flussi è importante ricordare la stabilizzazione finanziaria raggiunta nella gestione delle 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.

Inoltre, a seguito della riapertura delle linee di finanziamento al Venezuela da parte della SACE, avvenuta nell'ultima parte dello scorso esercizio, 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%. Ciò rappresenta, di fatto, la corrispondente liquidità presente, temporaneamente, nelle casse della società consortile con lo scopo di supportare al meglio le attività, coerentemente con i ristretti tempi di consegna dell'opera. Qualora tale società fosse stata consolidata avrebbe concorso in modo significativo al miglioramento della posizione finanziaria netta del Gruppo.

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

(Euro/000)	30/09/2004	30/06/2004	31/12/2003	30/09/2003
Indebitamento finanziario a breve	(139.262)	(136.026)	(100.347)	(137.406)
Indebitamento finanziario a medio lungo termine	(61.703)	(63.668)	(75.072)	(87.962)
Disponibilità liquide	129.629	125.908	149.983	133.713
Totale crediti finanziari e titoli	77.069	85.662	73.021	105.531
<b>Totale finanza ordinaria</b>	<b>5.733</b>	<b>11.876</b>	<b>47.585</b>	<b>13.876</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>9.936</i>	<i>8.715</i>	<i>--</i>	<i>--</i>
Obbligazioni ordinarie nette	(140.064)	(141.285)	(150.000)	(150.000)
Leasing	(23.087)	(24.248)	(25.898)	(29.022)
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(157.418)</b>	<b>(153.657)</b>	<b>(128.313)</b>	<b>(165.146)</b>

Come illustrato precedentemente circa la dinamica del capitale investito, la posizione finanziaria, pur risentendo del ciclico sostegno concesso alle attività di produzione nel periodo, 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 che 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 23 milioni complessivi. Il rimborso di tali investimenti è assicurato dai flussi futuri derivanti dalla gestione.

Per quanto riguarda la struttura complessiva dell'indebitamento, 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. E' utile ricordare che, per quanto riguarda il prestito obbligazionario di Euro 150 milioni con scadenza febbraio 2005, il Gruppo oltre ad avere già riacquistato una quota pari ad Euro 12,45 milioni ad oggi (Euro 9,9 milioni al 30 settembre), il 30 giugno 2004 ha stipulato un contratto di finanziamento bancario per un ammontare pari ad Euro 100 milioni, sindacato sul mercato bancario italiano ed europeo con un ottimo successo, rimborsabile in 5 anni 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 a circa Euro 3,3 milioni acquistate nell'ambito del piano di buy-back approvato dall'Assemblea degli Azionisti il 5 marzo 2003 per la durata di 18 mesi.

Il patrimonio netto, pari a circa Euro 235 milioni, registra una variazione nell'esercizio ascrivibile sostanzialmente all'utile del periodo ed alla distribuzione dei dividendi per Euro 6,3 milioni deliberata dall'Assemblea degli Azionisti il 30 aprile 2004.

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Euro/000	3° trimestre		3° trimestre		30 settembre		30 settembre	
	2004	%	2003	%	2004	%	2003	%
Ricavi per prestazioni ed appalti	243.757	94,5%	224.487	93,0%	739.670	94,4%	623.887	93,3%
Altri ricavi e proventi	14.314	5,5%	16.979	7,0%	43.503	5,6%	44.878	6,7%
<b>Valore della produzione</b>	<b>258.071</b>	<b>100,0%</b>	<b>241.466</b>	<b>100,0%</b>	<b>783.173</b>	<b>100,0%</b>	<b>668.765</b>	<b>100,0%</b>
Costi della produzione	(213.187)	(82,6%)	(182.942)	(75,8%)	(592.139)	(75,6%)	(477.512)	(71,4%)
<b>Valore aggiunto</b>	<b>44.884</b>	<b>17,4%</b>	<b>58.524</b>	<b>24,2%</b>	<b>191.034</b>	<b>24,4%</b>	<b>191.253</b>	<b>28,6%</b>
Costo del lavoro	(31.813)	(12,3%)	(30.054)	(12,4%)	(97.831)	(12,5%)	(89.247)	(13,3%)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>13.071</b>	<b>5,1%</b>	<b>28.470</b>	<b>11,8%</b>	<b>93.203</b>	<b>11,9%</b>	<b>102.006</b>	<b>15,3%</b>
Oneri diversi di gestione	(4.638)	(1,8%)	(6.474)	(2,7%)	(13.824)	(1,8%)	(14.541)	(2,2%)
<b>Ebitda</b>	<b>8.433</b>	<b>3,3%</b>	<b>21.996</b>	<b>9,1%</b>	<b>79.379</b>	<b>10,1%</b>	<b>87.465</b>	<b>13,1%</b>
Ammortamenti	(11.577)	(4,5%)	(8.336)	(3,5%)	(30.936)	(4,0%)	(33.988)	(5,1%)
Accantonamenti, svalutazioni e utilizzo fondo rischi	18.775	7,3%	1.970	0,8%	7.274	0,9%	(5.978)	(0,9%)
<b>Risultato operativo</b>	<b>15.631</b>	<b>6,1%</b>	<b>15.630</b>	<b>6,5%</b>	<b>55.717</b>	<b>7,1%</b>	<b>47.499</b>	<b>7,1%</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(6.243)	(2,4%)	(6.565)	(2,7%)	(18.941)	(2,4%)	(17.942)	(2,7%)
Rivalutazione (svalutazione) di partecipazioni	2.253	0,9%	(411)	(0,2%)	(109)	(0,0%)	(1.902)	(0,3%)
Proventi (oneri) straordinari	(1.601)	(0,6%)	(994)	(0,4%)	(2.890)	(0,4%)	(2.801)	(0,4%)
<b>Utile ante imposte</b>	<b>10.040</b>	<b>3,9%</b>	<b>7.660</b>	<b>3,2%</b>	<b>33.777</b>	<b>4,3%</b>	<b>24.854</b>	<b>3,7%</b>
Imposte sul reddito	(5.687)	(2,2%)	(6.713)	(2,8%)	(9.792)	(1,3%)	(8.987)	(1,3%)
Imposte anticipate	335	0,1%	3.242	1,3%	(806)	(0,1%)	3.732	0,6%
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>4.688</b>	<b>1,8%</b>	<b>4.189</b>	<b>1,7%</b>	<b>23.179</b>	<b>3,0%</b>	<b>19.599</b>	<b>2,9%</b>
(Utile) netto Perdita di pertinenza di terzi	(284)	(0,1%)	(767)	(0,3%)	(1.093)	(0,1%)	(415)	(0,1%)
<b>Utile netto del gruppo</b>	<b>4.404</b>	<b>1,7%</b>	<b>3.422</b>	<b>1,4%</b>	<b>22.086</b>	<b>2,8%</b>	<b>19.184</b>	<b>2,9%</b>

L'andamento delle attività nei primi nove mesi del 2004 conferma gli obiettivi del Piano Industriale per l'intero esercizio. 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 terzo trimestre è pari ad Euro 258 milioni. Per quanto riguarda i ricavi per prestazioni ed appalti, la produzione è risultata pari a circa Euro 244 milioni, di cui il 47,5% relativo all'attività svolta in Italia ed il residuo 52,5% 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 terzo trimestre 2004.

<b>Euro/Milioni</b>	<b>3° Trim 04</b>	<b>%</b>	<b>3° Trim 03</b>	<b>%</b>	<b>30 settembre 2004</b>	<b>%</b>	<b>30 settembre 2003</b>	<b>%</b>
Infrastrutture di trasporto	157	64,3%	153	68,0%	468	63,2%	452	72,4%
Lavori idraulici e impianti idroelettrici	36	14,8%	29	12,9%	102	13,8%	78	12,5%
Edilizia civile e industriale	51	20,9%	43	19,1%	170	23,0%	94	15,1%
<b>Totale</b>	<b>244</b>	<b>100,0%</b>	<b>225</b>	<b>100,0%</b>	<b>740</b>	<b>100,0%</b>	<b>624</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 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 settembre 2004 ha già raggiunto un avanzamento pari all'80% circa. 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>3° Trim 04</b>	<b>%</b>	<b>3° Trim 03</b>	<b>%</b>	<b>30 settembre 2004</b>	<b>%</b>	<b>30 settembre 2003</b>	<b>%</b>
<b>Italia</b>	<b>116</b>	<b>47,5%</b>	<b>102</b>	<b>45,3%</b>	<b>359</b>	<b>48,5%</b>	<b>296</b>	<b>47,4%</b>
<b>Estero</b>	<b>128</b>	<b>52,5%</b>	<b>123</b>	<b>54,7%</b>	<b>381</b>	<b>51,5%</b>	<b>328</b>	<b>52,6%</b>
Europa	58	23,8%	33	14,7%	145	19,6%	57	9,1%
America	45	18,4%	71	31,6%	156	21,1%	215	34,5%
Asia	7	2,9%	1	0,4%	22	3,0%	3	0,5%
Africa	18	7,4%	18	8,0%	58	7,8%	53	8,5%
<b>Totale</b>	<b>244</b>	<b>100,0%</b>	<b>225</b>	<b>100,0%</b>	<b>740</b>	<b>100,0%</b>	<b>624</b>	<b>100,0%</b>

Dall'analisi esposta emerge che nel corso del terzo trimestre del 2004, i ricavi da prestazioni ed appalti hanno evidenziato un incremento del 8,6% rispetto al terzo 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 ha stanziato per il 2004. Il notevole incremento delle attività di Astaldi registrato nel corso del trimestre in questo Paese porta a confermare l'obiettivo di conclusione dell'opera nel 2006.

Nel continente americano si conferma la stabilità delle attività del Gruppo con particolare riferimento al Venezuela. Le commesse in corso di esecuzione negli Stati Uniti, nella regione di Miami, dovrebbero registrare un ulteriore impulso anche grazie alle importanti acquisizioni registrate nel corso dell'esercizio. A tale proposito, è importante osservare come, a distanza di due anni dalla ripresa delle attività del Gruppo nel paese, le iniziative in corso negli Stati Uniti, nel settore delle infrastrutture di trasporto e delle utilities, vengano sostenute da un ampio programma di rafforzamento delle strutture di management e controllo.

Come previsto si è registrato un rallentamento delle attività in Centroamerica. In questa regione, infatti, è stata pressoché ultimata l'importante commessa stradale "Paquete III" in Salvador mentre si è in attesa che si dia inizio alle altrettanto importanti iniziative per le quali il Gruppo sta formalizzando con la committenza le procedure di aggiudicazione. Ciò comporterà la piena ripresa produttiva per l'Area già dalla prima parte del 2005.

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. Grande attenzione viene posta agli aspetti

operativi e di sicurezza nel Paese viste le condizioni di tensione che caratterizzano l'intera area del Golfo Persico.

L'attenzione posta al contenimento dei costi generali evidenzia il calo dell'incidenza del costo del personale sul valore della produzione rispetto ai primi nove mesi del 2003.

Dal punto di vista reddituale, il buon andamento economico ha evidenziato un risultato operativo in sensibile aumento, in valore assoluto, rispetto all'analogo dato dell'esercizio precedente. Il risultato netto del trimestre, pari ad Euro 4,4 milioni, è in deciso aumento (+28,7%) rispetto al dato dell'analogo periodo del 2003. Il risultato netto dei primi nove mesi dell'esercizio 2004, pari a circa Euro 22,1 milioni, è in netto aumento (+15,1%) rispetto a quanto conseguito nello stesso periodo del 2003 (Euro 19,2 milioni). Il risultato ante imposte registra, nel trimestre, un incremento del 31,1% rispetto al medesimo periodo del 2003 (+35,9% nell'esercizio).

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, ciò a seguito della prudente politica adottata nello stanziamento degli effetti positivi delle imposte anticipate contabilizzate nel periodo il cui effetto, a seguito della revisione complessiva degli obiettivi futuri, verrà presumibilmente imputato nel breve termine.

## PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

---

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2004 sono stati acquisiti nuovi ordini per un importo pari ad Euro 885 milioni che portano al 30 settembre 2004 il valore complessivo del portafoglio lavori di Gruppo ad oltre Euro 4,5 miliardi, in aumento rispetto all'inizio dell'anno. La distribuzione geografica del portafoglio al 30 settembre 2004 risulta per il 73% in Italia in prevalenza nel settore delle infrastrutture ferroviarie e per il 27% 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.

Nel corso del mese di luglio Astaldi, in qualità di leader di un raggruppamento di imprese, è risultata vincitrice della gara per l'individuazione del concessionario per la realizzazione e successiva gestione di un nuovo ospedale a Napoli (c.d. "Ospedale del mare"). L'importo totale dei lavori di costruzione 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 venticinquennale dei servizi non sanitari con corrispettivi complessivi pari ad oltre Euro 660 milioni. Oltre alla struttura sanitaria, che prevede 500 posti letto, il progetto comprende anche una struttura di accoglienza dotata di 100 posti letto ed 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. Astaldi partecipa a tale progetto con la quota del 60% per le attività di costruzione e con il 52% per le attività di gestione.

Si ricorda, che il criterio adottato dalla Società per l'inclusione dei progetti nel portafoglio richiede la presenza di un contratto firmato e della relativa copertura finanziaria; pertanto, il portafoglio lavori al 30 settembre 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 del Parco dell'Appia Antica a Roma.

Il valore del progetto relativo alla Linea 5 della Metropolitana di Milano 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 dopo l'espletamento della gara e della procedura negoziata nelle quali Astaldi, in qualità di promotore, 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.

A proposito dell'iniziativa in project financing per la costruzione e successiva gestione del Sottopasso del Parco dell'Appia Antica, a giugno 2004 il Comune di Roma ha formalizzato la nomina di Astaldi a promotore. Il valore complessivo dell'opera è di circa Euro 390 milioni, di cui Euro 190 milioni a carico del Concessionario e la quota restante a carico del Comune, mentre la concessione trentennale per la gestione dell'opera comporterà per l'aggiudicatario introiti pari a oltre Euro 800 milioni al lordo dei costi di gestione. Anche in questo caso, il contratto di concessione sarà firmato dopo l'espletamento della gara e della procedura negoziata, nelle quali Astaldi, in quanto promotore, godrà del diritto di prelazione. Il completamento dell'opera e la successiva consegna sono previste entro il 2009 ed il progetto prevede la realizzazione di una strada a due corsie per ogni senso di marcia, che collegano il quadrante sud al quadrante est della città e che si estende per circa 9 km di cui circa 7 km in galleria. L'opera, di estrema utilità per il traffico cittadino, si caratterizza in quanto prima opera di trasporto urbano realizzata a Roma attraverso il project finance, settore in cui il Gruppo Astaldi è leader in Italia.

In relazione al progetto per la costruzione e successiva gestione di un sistema integrato di quattro ospedali in Toscana, si è in attesa di conoscere l'esito del ricorso al Consiglio di Stato proposto dal Gruppo Astaldi a seguito della decisione del T.A.R. della Toscana di ripetere la procedura di individuazione del promotore.

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 30/09/2004
Ferrovie e metropolitane	2.013	99	(187)	1.925
Strade ed autostrade	723	250	(259)	714
Aeroporti e porti	89	23	(22)	90
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	313	43	(102)	254
Edilizia civile ed industriale	399	127	(170)	356
Concessioni	870	343	0	1.213
<b>Portafoglio Totale</b>	<b>4.407</b>	<b>885</b>	<b>(740)</b>	<b>4.552</b>

Milioni di Euro	Inizio periodo 01/01/2004	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 30/09/2004
<i>Italia</i>	<i>3.200</i>	<i>491</i>	<i>(359)</i>	<i>3.331</i>
<i>Estero</i>	<i>1.207</i>	<i>395</i>	<i>(381)</i>	<i>1.221</i>
<b>Portafoglio Totale</b>	<b>4.407</b>	<b>885</b>	<b>(740)</b>	<b>4.552</b>

Per quanto riguarda le attività commerciali in corso nel settore delle infrastrutture di trasporto attraverso lo strumento del project financing, si ricorda altresì che Astaldi ha presentato ulteriori proposte 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 per le quali si è in attesa di un pronunciamento dei rispettivi concedenti. Sono inoltre allo studio ulteriori iniziative in project financing nel settore dell'edilizia sanitaria in cui il Gruppo dimostra una notevole capacità operativa.

Prosegue altresì l'attività commerciale in Italia per quanto riguarda lavori in general contracting e in appalto tradizionale; nel corso dei primi nove mesi del 2004 sono state presentate offerte, relative anche alle grandi infrastrutture di trasporto previste dalla c.d. Legge Obiettivo, le cui procedure di pre-qualifica, verifica ed aggiudicazione sono tuttora in corso.

In particolare, si ricorda che 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, ammessa a fine ottobre alla fase di pre-qualifica, 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 Ferroviaria Agroman S.A. e Necso Entrecanales Cubiertas e la giapponese Nippon Steel Corporation (NSC). Il progetto, che prevede un investimento pari a circa Euro 4,4 miliardi, 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 del portafoglio 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 244 milioni, con un aumento dell'8,6% rispetto al terzo trimestre 2003, una crescita dovuta sia al positivo andamento delle attività di costruzione del Nuovo Polo Fieristico di Milano sia al buon andamento delle attività all'estero (in particolare Venezuela, Turchia e Romania).

Il totale del valore della produzione nel trimestre è stato pari ad oltre Euro 258 milioni, con un incremento del 6,9% rispetto al terzo trimestre del precedente esercizio.

Grazie a questi valori del trimestre, i ricavi per prestazioni ed appalti del 2004 salgono a circa Euro 740 milioni, con un incremento del 18,6% rispetto allo stesso valore registrato il 30 settembre 2003. Il totale del valore della produzione al 30 settembre 2004 è pari ad oltre Euro 783 milioni con un incremento del 17,1% rispetto allo stesso periodo del 2003.

L'utile netto consolidato di periodo, pari a circa Euro 4,4 milioni, è in crescita (+28,7%) rispetto al terzo trimestre 2003. L'utile netto consolidato relativo ai primi nove mesi dell'esercizio 2004 è pari ad Euro 22,1 milioni con un incremento del 15,1% rispetto allo stesso periodo del 2003.

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2004 si attesta a Euro 157,4 milioni, in contrazione rispetto agli Euro 165,1 milioni del 30 settembre 2003 pur in presenza di un incremento del volume d'affari del 17,1%, ciò grazie all'attenzione posta al controllo del capitale investito di commessa.

Il rapporto Debt/Equity pari a 0,67 è in netta contrazione rispetto allo 0,73 registrato nello stesso periodo dello scorso esercizio.

Nel corso dei primi nove mesi del 2004 sono state portate a termine acquisizioni di nuovi lavori per un importo di Euro 885 milioni, che portano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo a Euro 4.552 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. Il 18 giugno 2004 il Collegio ha reso all'unanimità 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; in proposito si ricorda che il rischio connesso a tale contenzioso era stato valutato come remoto, ragione per la quale non si era provveduto alla effettuazione di uno stanziamento al riguardo.

Nel bilancio al 30 settembre 2004 gli effetti del lodo sono stati prudentemente accantonati nel "Fondo rischi contrattuali" e nel "Fondo svalutazione interessi di mora" in considerazione della procedura di riconoscimento del lodo da parte del Tribunale croato, del rilevante importo del lodo stesso e della situazione economica del Paese. Come infatti previsto, per le citate ragioni la Repubblica Croata sta intraprendendo azioni volte ad ostacolare, o quanto meno a ritardare, l'esecuzione forzata del lodo medesimo proponendo l'impugnazione avverso di esso dinanzi al Tribunale di Vienna (sede dell'arbitrato). Nella situazione contabile al 30 settembre si confermano pertanto i suddetti accantonamenti.

## EVENTI SUCCESSIVI

---

Nel corso del mese di ottobre Astaldi si è aggiudicata in Italia nuovi contratti per circa Euro 50 milioni. Tra questi spicca il contratto per la realizzazione e successiva gestione, attraverso lo strumento del project finance, di un parcheggio di circa 750 posti auto situato nel centro della città di Verona. L'opera prevede un costo dell'investimento pari a circa Euro 17 milioni e un periodo di gestione di circa 30 anni, che decorre dal termine del periodo di costruzione, pari a circa 15 mesi. Con questo salgono a 5 i parcheggi inseriti nel portafoglio Astaldi di cui 3 già in esercizio.

In ultimo, come già segnalato in precedenza, nel mese di ottobre il raggruppamento di imprese di cui Astaldi è capofila si è prequalificato per la gara per la realizzazione in general contracting del Ponte sullo Stretto di Messina. Il termine per la successiva fase di presentazione delle offerte è previsto per aprile 2005.