

GRUPPO ASTALDI
RELAZIONE TRIMESTRALE AL 31 MARZO 2005



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

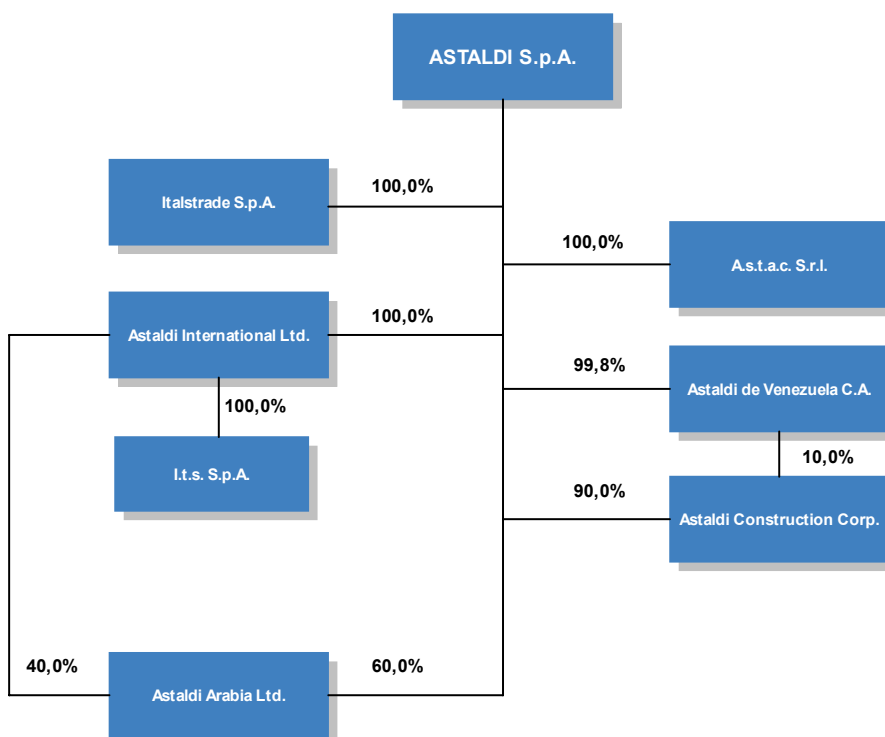
INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL TRIMESTRE

EVENTI SUCCESSIVI

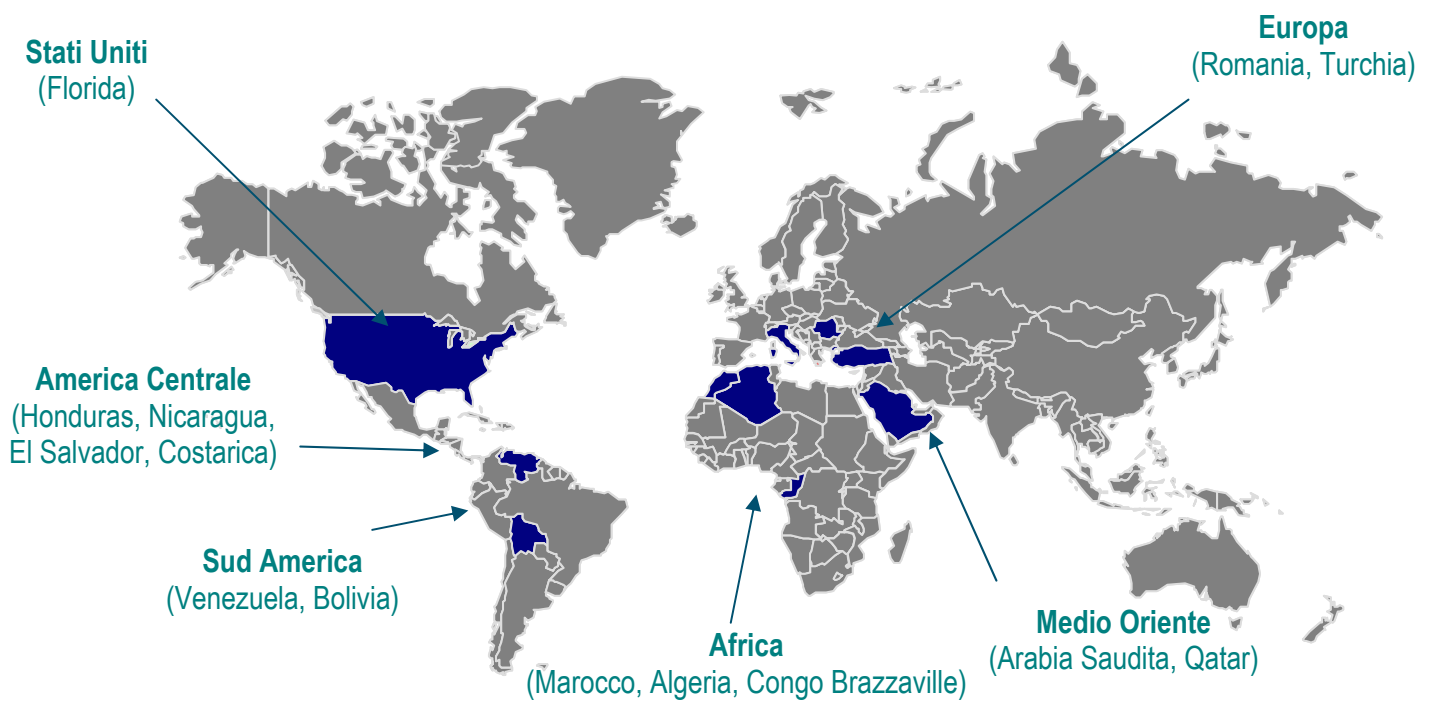
STRUTTURA DEL GRUPPO

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



L'attività operativa, svolta in 15 paesi, include inoltre 60 società operanti prevalentemente in Italia, di cui 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</i>	Vittorio Di Paola
<i>Amministratore Delegato</i> ¹	Stefano Cerri
<i>Consiglieri</i>	Caterina Astaldi
	Pietro Astaldi
	Giuseppe Cafiero
	Luigi Guidobono Cavalchini
	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>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.²

¹ Nominato quale Amministratore Delegato nel corso del Consiglio d'Amministrazione del 29 aprile 2005.

² L'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2005 ha rinnovato alla Reconta Ernst & Young S.p.A. l'incarico di revisione per gli esercizi sociali 2005-2007.

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	Consorcio 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

Non ci sono variazioni dell'area di consolidamento nel periodo di riferimento

NB: Le Imprese contrassegnate con v sono consolidate con il metodo integrale; le altre sono consolidate con il metodo proporzionale.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

La relazione trimestrale del Gruppo Astaldi al 31 marzo 2005 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 2004 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 2004.

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-05	1° trim.2005	dicembre-04	MEDIO 2004
Albania	Lek	ALL	126,419	126,198	126,251	127,269
Algeria	Dinaro Algerino	DZD	94,948	94,138	95,955	87,915
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	4,944	4,910	5,021	4,658
Bolivia	Boliviano	BOB	10,645	10,587	10,836	9,907
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XAF	655,957	655,957	655,957	655,957
Colombia	Peso Colombiano	COP	3.077,770	3.091,823	3.262,240	3.295,820
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	CDF	645,312	609,686	578,199	485,349
Costa Rica	Colon Costa Rica	CRC	614,085	601,364	592,148	535,701
Croazia	Kuna	HRK	7,457	7,500	7,554	7,489
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,447	7,443	7,434	7,440
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	11,551	11,472	11,732	10,884
Giappone	Yen Giapponese	JPY	138,833	137,005	139,140	134,445
Guatemala	Quetzal	GTQ	10,236	10,257	10,563	9,982
Guinea	Fanco Guineano	GNF	3.883,730	3.646,213	3.606,640	2.702,040
Honduras	Lempira	HNL	24,979	24,697	25,016	22,656
Libia	Dinaro Libico	LYD	1,687	1,694	1,743	1,627
Marocco	Dirham Marocco	MAD	11,127	11,099	11,152	11,013
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	21,792	21,535	21,788	19,799
Norvegia	Corona Norvegese	NOK	8,188	8,240	8,221	8,370
Qatar	Riyal Qatar	QAR	4,805	4,772	4,880	4,528
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	GBP	0,692	0,694	0,695	0,679
Romania	Leu	ROL	36.292,000	37.064,067	38.695,800	40.509,700
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,320	1,311	1,341	1,244
Sud Africa	Rand	ZAR	7,964	7,879	7,685	8,009
Svizzera	Franco Svizzero	CHF	1,549	1,549	1,536	1,544
Tanzania	Scellino Tanzania	TZS	1.459,760	1.440,967	1.401,530	1.332,410
Tunisia	Dinaro Tunisino	TND	1,625	1,614	1,621	1,546
Turchia	Lira Turca	TRY	1,733	1,741	1,871	1,777
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,000	1,000	1,000	1,000
Venezuela	Bolivar	VEB	2.805,330	2.603,473	2.567,820	2.337,200

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 2005	31 marzo 2004	31 dicembre 2004
Immobilizzazioni immateriali nette	45.569	54.259	49.897
Immobilizzazioni materiali nette	102.242	104.941	102.338
Partecipazioni	25.669	28.356	26.319
Altre immobilizzazioni nette	17.371	15.615	14.142
Totale immobilizzazioni nette (A)	190.851	203.171	192.696
Rimanenze	39.686	37.158	42.831
Lavori in corso	238.684	208.671	192.752
Crediti commerciali	281.592	242.045	301.883
Altre attività	207.189	225.892	202.380
Acconti	(112.528)	(97.912)	(107.413)
Subtotale	654.623	615.854	632.433
Debiti verso fornitori	(212.540)	(203.476)	(228.977)
Altre passività	(146.524)	(126.599)	(154.523)
Subtotale	(359.064)	(330.075)	(383.500)
Capitale Circolante Gestionale (B)	295.559	285.779	248.933
Fondo TFR	(13.577)	(12.699)	(12.473)
Fondo rischi contrattuali	(38.907)	(50.516)	(41.177)
Altri fondi	(29.706)	(26.665)	(28.732)
Totale Fondi (C)	(82.190)	(89.880)	(82.382)
Capitale Investito Netto (D)=(A)+(B)+(C)	404.220	399.070	359.247
Disponibilità liquide	100.816	117.240	174.839
Crediti finanziari e titoli	81.411	67.790	77.178
Debiti finanziari a medio lungo termine	(161.522)	(89.815)	(86.647)
Debiti finanziari a breve termine	(174.047)	(119.077)	(150.837)
Obbligazioni ordinarie (Eurobond)	0	(150.000)	(150.000)
Obbligazioni proprie in portafoglio	0	6.053	20.001
Debiti/Crediti finanziari netti (E)	(153.342)	(167.809)	(115.466)
Patrimonio Netto del Gruppo	251.360	231.239	243.690
Patrimonio netto di terzi	(482)	22	91
Patrimonio netto (G)=(D)-(E)	250.878	231.261	243.781
Garanzie personali	1.463.838	1.632.083	1.393.144
Factor per rischio di regresso	69.434	69.320	79.573
Altri conti d'ordine	30.381	29.660	30.381
Fidejussioni di terzi in nostro favore	30.827	22.918	25.066
Totale conti impegni e garanzie	1.594.480	1.753.981	1.528.164

La disamina delle principali voci nel periodo in esame evidenzia come le immobilizzazioni nette siano in diminuzione rispetto all'analogo dato al 31 dicembre 2004 a causa del naturale processo di ammortamento dei beni durevoli.

Nel corso del trimestre è continuato il processo di investimenti legati alle gare in *General Contracting*; in particolare si ricorda l'attività in corso per lo studio della gara per la realizzazione del Ponte sullo Stretto che vede Astaldi in qualità di leader di un raggruppamento di imprese.

In generale, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata evidenzia nel trimestre il ciclico incremento del capitale investito netto rispetto al 31 dicembre 2004, legato al tipico processo di certificazione dei lavori, della relativa fatturazione e del pagamento dei corrispettivi contrattuali. La stessa voce è sostanzialmente stabile rispetto a quanto registrato nello stesso periodo dello scorso esercizio. Questo contesto conferma gli ottimi risultati raggiunti dal Gruppo in termini di controllo patrimoniale e finanziario, conseguenza dell'attenta politica di programmazione adottata, coniugata, altresì ad una maggiore stabilità economica e finanziaria dei mercati esteri in cui il Gruppo opera.

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

(Euro/000)	31/03/2005	31/03/2004	31/12/2004
Indebitamento finanziario a breve	(169.095)	(114.894)	(146.180)
Indebitamento finanziario a medio lungo termine	(145.260)	(70.360)	(69.308)
Disponibilità liquide	100.816	117.240	174.839
Totale crediti finanziari e titoli	81.411	67.790	77.178
Totale finanza ordinaria	(132.128)	(224)	36.529
<i>Obbligazioni ordinarie</i>	0	(150.000)	(150.000)
<i>Obbligazioni proprie in portafoglio</i>	0	6.053	20.001
Obbligazioni ordinarie nette	0	(143.947)	(129.999)
Leasing	(21.214)	(23.638)	(21.996)
Totale Posizione Finanziaria Netta	(153.342)	(167.809)	(115.466)

La posizione finanziaria netta risente del periodico e momentaneo sostegno concesso nel trimestre alle attività produttive tipico dell'andamento stagionale e fortemente legato al ciclo economico; il dato esprime in ogni caso la ottima struttura finanziaria del Gruppo, confermata da un *Debt/Equity Ratio* di gran lunga inferiore all'unità e migliore rispetto a quello registrato al 31 marzo 2004. Il dato è particolarmente significativo in quanto continuano gli sforzi produttivi (massimo sostegno alle commesse operative) e commerciali (sviluppo di nuove iniziative, specie nel *project financing*), del Gruppo, 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 financing* per oltre Euro 28 milioni complessivi. Il rimborso di tali investimenti è assicurato dai flussi futuri derivanti dalla gestione.

Nell'ambito dei progetti in corso di realizzazione con lo strumento del *project financing*, si segnala che sono stati firmati i contratti di finanziamento relativi alla costruzione ed alla gestione del Nuovo Ospedale di Mestre tra Veneta Sanitaria Finanza di Progetto (VSFP), ASTALDI S.p.A. quale mandataria di un raggruppamento di imprese, nonché i Soci della VSFP e i quattro Mandated Lead Arrangers ABN AMRO (Intercreditor Agent), Banca Antonveneta, Banca Intesa ed Interbanca, unitamente alla Banca Europea per gli Investimenti (BEI). L'operazione rappresenta il primo esempio in Italia di *Project Financing PPP* (Partnership Pubblico-Privata) finanziato con standard internazionali secondo lo schema previsto dalla c.d. Legge Merloni e costituisce un importante "benchmark" per futuri progetti infrastrutturali. Ad oggi i lavori di costruzione del complesso ospedaliero hanno raggiunto un avanzamento di oltre il 10%, nel pieno rispetto dei programmi operativi.

Il Gruppo, in linea con gli obiettivi stabiliti in sede di pianificazione industriale, ha compiuto con successo il primo passo verso la definizione della nuova politica finanziaria che ha portato al riposizionamento dell'indebitamento finanziario dal breve al medio-lungo periodo.

Il 9 febbraio 2005, infatti, si è proceduto al rimborso, per il tramite della Banca Agente BNP Paribas Luxemburg, del prestito obbligazionario da Euro 150 milioni emesso dalla Astaldi Finance S.A. a cui è seguito l'11 febbraio il rimborso ai sottoscrittori. E' da segnalare, a tal proposito, che dal 27 gennaio 2005 è diventato pienamente operativo il contratto di finanziamento bancario per Euro 100 milioni, sottoscritto da un pool di primari Istituti di credito italiani, rimborsabile in 5 anni in quote semestrali che consente al Gruppo di allineare la durata delle fonti finanziarie alla vita media dei contratti. Tale finanziamento contribuisce a riequilibrare la struttura finanziaria del Gruppo nel rapporto tra debito a breve e debito a medio-lungo termine e, allo stesso tempo, cogliendo l'opportunità data dal perdurare dei bassi tassi d'interesse presenti in questo periodo sul mercato, minimizzando, inoltre, il costo degli oneri finanziari accessori.

Con la stessa finalità nel mese di aprile 2005 è stata definita l'operazione di finanziamento per un importo di Euro 100 milioni con durata di 4 anni il cui rimborso è garantito dallo smobilizzo di poste creditorie legate ai lavori. Tale finanziamento, sottoscritto da un pool di banche italiane di primaria importanza, con Banca Popolare di Milano quale Banca Agente, permette di razionalizzare il portafoglio delle riserve tecniche, migliorando nel contempo il ciclo del capitale circolante attraverso il ricorso a questa tipologia di operazioni di finanza strutturata. Gli effetti finanziari e

contabili dell' operazione saranno rilevati a partire dal secondo trimestre 2005.

Il patrimonio netto, pari a circa Euro 251 milioni, registra una variazione nel trimestre ascrivibile sostanzialmente all'utile del periodo.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Euro/000	31 marzo		31 marzo		31 dicembre	
	2005	%	2004	%	2004	%
Ricavi per prestazioni ed appalti	224.636	93,3%	227.194	94,6%	989.348	94,3%
Altri ricavi e proventi	16.178	6,7%	12.977	5,4%	59.726	5,7%
Valore della produzione	240.814	100,0%	240.171	100,0%	1.049.074	100,0%
Costi della produzione	(174.726)	(72,6%)	(177.599)	(73,9%)	(793.050)	(75,6%)
Valore aggiunto	66.088	27,4%	62.572	26,1%	256.024	24,4%
Costo del lavoro	(33.784)	(14,0%)	(32.490)	(13,5%)	(129.023)	(12,3%)
Margine operativo lordo	32.304	13,4%	30.082	12,5%	127.001	12,1%
Oneri diversi di gestione	(3.736)	(1,6%)	(4.297)	(1,8%)	(14.456)	(1,4%)
Ebitda	28.568	11,9%	25.785	10,7%	112.545	10,7%
Ammortamenti	(12.864)	(5,3%)	(9.142)	(3,8%)	(45.322)	(4,3%)
Accantonamenti, svalutazioni e utilizzo fondo rischi	2.116	0,9%	(178)	(0,1%)	7.328	0,7%
Risultato operativo	17.820	7,4%	16.465	6,9%	74.551	7,1%
Proventi (oneri) finanziari netti	(4.214)	(1,7%)	(5.022)	(2,1%)	(26.842)	(2,6%)
Rivalutazione (svalutazione) di partecipazioni	44	0,0%	(600)	(0,2%)	(2.157)	(0,2%)
Proventi (oneri) straordinari	(1.684)	(0,7%)	(739)	(0,3%)	(4.552)	(0,4%)
Utile ante imposte	11.966	5,0%	10.104	4,2%	41.000	3,9%
Imposte sul reddito	(4.567)	(1,9%)	(3.739)	(1,6%)	(11.526)	(1,1%)
Imposte anticipate	(89)	(0,0%)	275	0,1%	(1.360)	(0,1%)
Utile netto dell'esercizio	7.310	3,0%	6.640	2,8%	28.114	2,7%
(Utile) netto Perdita di pertinenza di terzi	432	0,2%	32	0,0%	(508)	(0,0%)
Utile netto del gruppo	7.742	3,2%	6.672	2,8%	27.606	2,6%

Come previsto dagli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2005-2009, l'andamento delle attività nel primo trimestre 2005 conferma gli ottimi risultati ottenuti nello stesso periodo dell'esercizio 2004.

La particolare attenzione posta alle commesse di maggiore valore e di contenuto tecnico, legale e gestionale più complesso è determinante per il significativo incremento della redditività del Gruppo. Il risultato operativo, infatti, fa registrare rispetto al primo trimestre 2004 un +8,2% grazie peraltro ai positivi esiti rilevati in conseguenza della sostanziale ultimazione dei lavori di realizzazione del Nuovo Polo Fieristico di Milano.

Il valore della produzione relativo al primo trimestre è pari a circa Euro 241 milioni, dato sostanzialmente in linea rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, pur in presenza di un indebolimento del Dollaro americano e delle valute ad esso collegate che rappresentano circa il 30% del volume d'affari. Per quanto riguarda i ricavi per prestazioni ed appalti, la produzione è pari a circa Euro 225 milioni, di cui il 50,2% relativo all'attività svolta in Italia ed il residuo 49,8% 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 2005.

Euro/Milioni	31 mar 05	%	31 mar 04	%	31 dic 04	%
Infrastrutture di trasporto	150	66,7%	131	57,7%	625	63,2%
Lavori idraulici e impianti idroelettrici	32	14,2%	34	15,0%	144	14,6%
Edilizia civile e industriale	43	19,1%	62	27,3%	220	22,2%
Totale	225	100,0%	227	100,0%	989	100,0%

Dall'esame dei dati esposti risulta evidente come le infrastrutture di trasporto rappresentino il settore di attività di riferimento per Astaldi, sia in termini di volume d'affari che in termini di specializzazione settoriale.

Nel trimestre, la diminuzione della quota relativa all'edilizia civile ed industriale è legata alla ormai conclusa commessa del Nuovo Polo Fieristico di Milano che, avviata nel mese di ottobre del 2002, è stata inaugurata lo scorso 31 marzo 2005. Nell'ambito della stessa tipologia di opere, proseguono 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 05	%	31 mar 04	%	31 dic 04	%
Italia	113	50,2%	120	52,9%	497	50,3%
Estero	112	49,8%	107	47,1%	492	49,7%
Europa	44	19,6%	25	11,0%	197	19,9%
America	50	22,2%	55	24,2%	193	19,5%
Asia	4	1,8%	8	3,5%	28	2,8%
Africa	14	6,2%	19	8,4%	74	7,5%
Totale	225	100,0%	227	100,0%	989	100,0%

Dall'analisi esposta emerge che nel corso del primo trimestre del 2005, i ricavi da prestazioni ed appalti hanno evidenziato una stabilità rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2004, pur tenendo conto delle condizioni meteorologiche particolarmente avverse registrate in questa prima parte dell'anno in Italia e dell'effetto della svalutazione del Dollaro statunitense e delle valute ad esso collegate. Ulteriore elemento da considerare è rappresentato dal fatto che, come detto, in questi primi mesi dell'esercizio si sono concluse le attività di costruzione del Nuovo Polo Fieristico di Milano ed allo stesso tempo non hanno ancora preso avvio i lavori di realizzazione in *general contracting* dei due lotti di rifacimento e ammodernamento della Strada Statale Jonica (SS16), opere acquisite nel mese di dicembre 2004, per un valore complessivo pari ad Euro 711 milioni.

In base alla ripartizione per area geografica, le attività produttive in Europa hanno subito un notevole incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente confermando l'andamento degli ultimi due trimestri. Tale risultato è legato alle attività in corso di esecuzione in Romania ed in Turchia. Il paese dell'Europa dell'est si conferma come una delle aree di maggiore valore in termini di produzione e risultati. Questo conferma la validità dell'impegno commerciale e del progressivo potenziamento delle strutture manageriali e tecniche che il Gruppo ha intrapreso nell'area negli ultimi esercizi.

In Turchia i lavori avanzano secondo quanto previsto confermando la ritrovata normalizzazione degli elementi contrattuali sia di natura tecnico-operativa che finanziaria. L'importanza dell'opera realizzata da Astaldi è confermata dalla volontà espressa del Governo turco di completare l'opera nei termini contrattuali previsti, la consegna, infatti, è prevista nel primo semestre del 2007.

Nel continente americano si confermano le attività del Gruppo con particolare riferimento al Venezuela dove prosegue l'esecuzione delle importanti commesse ferroviarie in portafoglio. Le commesse in corso di esecuzione negli Stati Uniti, nell'area di Miami, dovrebbero consentire livelli interessanti di attività grazie alle acquisizioni registrate nel corso del precedente esercizio ed all'attuazione del programma di rafforzamento delle strutture di management e controllo.

In Medio Oriente, più precisamente in Qatar, 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. La consegna delle opere civili è prevista per l'estate del 2005, mentre la consegna complessiva dell'impianto è prevista nella primavera del 2006. Il buon andamento delle operazioni nell'area, porta a confermare l'intenzione del Gruppo di proseguire nel corso del corrente esercizio lo sviluppo delle sue attività nella penisola arabica, sia nel campo civile-strutturale che nel settore impiantistico-industriale.

Da un punto di vista gestionale, l'attenzione posta al contenimento dei costi evidenzia una maggiore efficienza dei cicli produttivi mediante una migliore combinazione dei costi specie in quelle commesse di importo più rilevante. A tale proposito occorre sottolineare come il Gruppo stia rafforzando il suo ruolo di *General Contractor*, focalizzando la propria attenzione sui processi di governo delle grandi opere affidandosi a modelli operativi già sperimentati in Italia, sulle commesse dell'Alta Velocità e del Nuovo Polo Fieristico di Milano, ed all'estero nei paesi quali la Turchia ed il Venezuela. E' importante sottolineare come la politica di riposizionamento del debito finanziario dal breve al medio-lungo periodo abbia consentito di sfruttare i bassi tassi di interesse presenti sul mercato con la conseguente diminuzione del costo medio dell'indebitamento finanziario.

Dal punto di vista reddituale, il buon andamento economico ha evidenziato un valore del margine operativo lordo e dell'EBITDA in aumento rispetto agli analoghi dati dell'esercizio precedente; è da segnalare in particolar modo che il risultato operativo del trimestre, pari al 7,4% del valore complessivo della produzione, registra un incremento in valore assoluto dell'8,2% rispetto a quanto rilevato nel primo trimestre 2004. Il risultato netto del trimestre, pari a Euro 7,7 milioni, è in deciso aumento (+16%) rispetto al dato dell'analogo periodo del 2004, incremento che percentualmente viene confermato dal risultato ante imposte pari a circa Euro 12 milioni (+18,4%).

Si sottolinea che il risultato del primo trimestre 2005 risulta ancor più apprezzabile se si tiene conto dell'incidenza delle imposte che risultano superiori (+34,4%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

Nel corso del primo trimestre 2005 sono stati acquisiti nuovi ordini per un importo pari ad Euro 307 milioni che portano al 31 marzo 2005 il valore complessivo del portafoglio lavori di Gruppo a circa Euro 5,1 miliardi, in aumento dell'1,6% rispetto all'inizio dell'anno. La distribuzione geografica del portafoglio a fine esercizio risulta per il 79,1% in Italia in prevalenza nel settore delle infrastrutture di trasporto e per il 20,9% all'estero in prevalenza nel continente americano oltre che in Romania ed in Turchia.

Da un punto di vista qualitativo, il portafoglio è composto per il 76% da commesse di costruzione e per il 24% da ricavi da concessione; iniziano a diventare tangibili, quindi, gli effetti di una politica acquisitiva volta a privilegiare commesse in grado di garantire livelli di redditività e complessità tecnica, legale e gestionale crescenti, confermando il ruolo di *General Contractor* sia nel settore domestico che nel panorama internazionale. Aumentano le commesse in portafoglio che si caratterizzano per l'elevato importo, la complessità tecnico-organizzativa e la dinamica finanziaria. Basti pensare alla metropolitana di Brescia, alla tratta Verona-Padova dell'Alta Velocità e al Nuovo Polo Fieristico di Milano, opera questa sostanzialmente conclusa la cui realizzazione ha comportato la gestione di ingenti risorse umane e tecniche nell'ambito di un sito qualificabile come il più grande cantiere attualmente attivo in Europa. Il Nuovo Polo Fieristico di Milano, realizzato a Rho-Però in soli 24 mesi, rappresenta il più grande polo espositivo a livello europeo.

Passando alla disamina delle acquisizioni nel trimestre, si ricorda che nel mese di marzo 2005 Astaldi si è aggiudicato il contratto per la realizzazione del raddoppio della linea ferroviaria Parma-La Spezia (c.d. "Pontremolese"), per il tratto che collega la Stazione di Solignano al punto di manovra Osteriazza-Parma. Il contratto ammonta a circa Euro 165 milioni e comprende la progettazione esecutiva e la realizzazione di opere civili, armamento ferroviario, impianto di trazione elettrica, adeguamento degli impianti di sicurezza e segnalazione.

Questa acquisizione segue quelle registrate all'estero nei primi mesi dell'esercizio 2005: in particolare Astaldi, in raggruppamento di imprese, si è aggiudicata i lavori per la realizzazione dell'acquedotto di collegamento tra le città di Akbou e Bejaia in Algeria. L'importo complessivo di questa opera è pari a circa Euro 114 milioni. Si ricorda inoltre che, sempre nel mese di gennaio, l'importante sforzo organizzativo e commerciale nel paese nord africano ha portato il Gruppo alla

consegna dei lavori relativi alla diga di Kramis nel rispetto dei tempi contrattuali e con pieno apprezzamento da parte del Committente.

Da segnalare che il portafoglio lavori al 31 marzo 2005 non tiene conto dei progetti per i quali è stata formalizzata la nomina a promotore ai sensi dell'art. 37 bis della c.d. Legge Merloni. Ad oggi non vengono pertanto inclusi nel portafoglio i progetti relativi alla realizzazione in *project financing* della Linea 5 della Metropolitana di Milano e 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, capofila di un raggruppamento di imprese, 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 seguito della pubblicazione del relativo bando avvenuta lo scorso 15 aprile, l'esito della gara è atteso per la seconda metà del 2005.

La tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio nel corso del primo trimestre 2005, nelle principali aree di attività, non tenendo conto delle iniziative citate in cui Astaldi risulta promotore.

Milioni di Euro	Inizio periodo 01/01/2005	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 31/03/2005
Infrastrutture di trasporto di cui:	3.229	204	(150)	3.283
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	1.859	199	(65)	1.993
<i>Strade ed autostrade</i>	1.283	5	(79)	1.209
<i>Aeroporti e porti</i>	87	0	(6)	81
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	221	98	(32)	287
Edilizia civile ed industriale	348	5	(43)	310
Concessioni	1.213	0	0	1.213
Portafoglio Totale	5.011	307	(225)	5.093

Milioni di Euro	Inizio periodo 01/01/2005	Acquisizioni	Produzione	Fine periodo 31/03/2005
<i>Italia</i>	3.961	179	(113)	4.027
<i>Esteri</i>	1.050	128	(112)	1.066
Portafoglio Totale	5.011	307	(225)	5.093

In particolare, nel corso del mese di gennaio Astaldi, in qualità di *General Contractor* leader di un raggruppamento di imprese, ha presentato un'offerta per la progettazione e realizzazione della seconda fase del nodo ferroviario di Torino. La gara, promossa da Italferr S.p.A., prevede l'assegnazione dei lavori per il completamento e l'ampliamento della tratta ferroviaria compresa tra Corso Vittorio Emanuele II e Corso Grosseto, con la realizzazione di un sottoattraversamento del fiume Dora Riparia. Il valore base di gara è pari a circa Euro 617 milioni. È importante segnalare che tale commessa rappresenta il completamento di una prima fase dell'intero progetto ferroviario che è in corso di ultimazione da parte di Astaldi e l'eventuale acquisizione del contratto consentirebbe delle importanti efficienze operative. Ad oggi Astaldi è risultata prima in graduatoria ed ha presentato tutta la documentazione propedeutica all'assegnazione ufficiale del contratto.

Da segnalare inoltre le numerose altre iniziative e proposte in corso di valutazione, tra le quali spicca quella per la nomina a promotore per la realizzazione e gestione della Linea 4 della Metropolitana di Milano. Per tale proposta si è in attesa che il Comune si pronunci in merito alla dichiarazione di pubblico interesse dell'iniziativa.

Per quanto riguarda invece i lavori in *general contracting*, si ricorda che Astaldi, capofila di un raggruppamento di imprese, si è prequalificata per partecipare alla gara di appalto per la realizzazione del Ponte sullo Stretto di Messina. 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%. Il termine per la successiva fase di presentazione delle offerte è previsto il 25 maggio 2005.

Si ricorda che Astaldi, in raggruppamento di imprese, sta per presentare un'ulteriore offerta per la progettazione e realizzazione secondo le modalità del *general contracting* della nuova Linea C della Metropolitana di Roma. Il progetto prevede la realizzazione di una tratta di metropolitana che si estenderà per circa 25,5 km lungo la direttrice di collegamento tra le stazioni Clodio/Mazzini e Pantano. L'opera si caratterizzerà per la presenza di circa 30 stazioni collocate lungo un percorso

che si svilupperà per circa 17,6 km in sotterraneo e per i restanti 7,9 km in superficie. La gara è attesa entro la fine del 2005 e la successiva aggiudicazione è prevista per il secondo trimestre del 2006.

Per quanto riguarda invece le attività svolte all'estero, si ricorda che il Gruppo si è prequalificato per la gara indetta per la progettazione e costruzione della nuova linea ferroviaria ad alta velocità che collegherà Istanbul ad Ankara, oltre che alla realizzazione degli accessi al nuovo attraversamento ferroviario del Bosforo (cosiddetto "Progetto Marmaray"). Entrambi i progetti comportano opere civili per un ammontare superiore ad Euro 400 milioni e vedono Astaldi partecipare congiuntamente con Ansaldo Trasporti Sistemi Ferroviari e con operatori internazionali, come Scott Wilson. Il termine per la successiva fase di presentazione delle offerte è previsto entro il primo semestre per l'iniziativa relativa alla nuova linea ferroviaria ad alta velocità e a ottobre 2005 per il Progetto Marmaray.

NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DEL TRIMESTRE

Nel trimestre in esame i ricavi per prestazioni e appalti ammontano a circa Euro 225 milioni, mentre il totale del valore della produzione nel trimestre è stato pari a circa Euro 241 milioni; entrambi i valori risultano sostanzialmente stabili rispetto al primo trimestre 2004.

Tale risultato, in linea con quanto previsto in sede di pianificazione industriale per l'esercizio 2005, è apprezzabile tenuto conto del perdurare della debolezza del Dollaro americano che, dopo aver toccato minimi considerevoli nel corso del 2004, continua anche in questo trimestre deprimendo il valore dei ricavi originati in tale valuta. L'attenta politica di copertura dei rischi di cambio consente comunque di sterilizzarne gli effetti economici.

Il margine operativo lordo risulta pari a Euro 32,3 milioni, pari al 13,4% del valore della produzione, con un aumento del 7,4% rispetto agli Euro 30,1 milioni del primo trimestre del precedente esercizio.

L'EBIT, pari a Euro 17,8 milioni (7,4% del valore della produzione), risulta in aumento dell'8,2% rispetto agli Euro 16,5 milioni del primo trimestre 2004.

L'utile netto consolidato di periodo, pari a circa Euro 7,7 milioni, è in crescita (+16%) rispetto al primo trimestre 2004.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2005 si attesta a Euro 153,3 milioni, in contrazione rispetto agli Euro 167,8 milioni del 31 marzo 2004 pur in presenza di una sostanziale stabilità del volume d'affari, merito della grande attenzione posta al controllo del capitale investito di commessa.

Il rapporto Debt/Equity pari a 0,61 è in netta diminuzione rispetto allo 0,73 registrato nello stesso periodo dello scorso esercizio.

Nel corso del primo trimestre 2005 sono state portate a termine acquisizioni di nuovi lavori per un importo di Euro 307 milioni, che portano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo, al netto della produzione effettuata, a circa Euro 5,1 miliardi.

EVENTI SUCCESSIVI

Nel quadro del rafforzamento della struttura di governo societario del Gruppo, lo scorso 29 aprile il Consiglio di Amministrazione della Società ha confermato Vice Presidente Esecutivo Vittorio Di Paola riservando ad esso, fra l'altro, le funzioni strategiche di indirizzo dell'attività aziendale e nominato Amministratore Delegato Stefano Cerri, che mantiene la carica di Direttore Generale Amministrazione e Finanza. Il Consiglio ha altresì confermato nella carica i Direttori Generali Giuseppe Cafiero e Nicola Oliva.

Come già accennato in precedenza, in data 21 aprile 2005 sono stati firmati i contratti di finanziamento relativi alla costruzione e alla gestione del Nuovo Ospedale di Mestre. Si ricorda che il valore del progetto è pari a Euro 258 milioni, di cui Euro 130 milioni erogati dalle banche (Euro 110 milioni a lungo termine e i rimanenti Euro 20 milioni a supporto dell'attività ordinaria), Euro 100 milioni concessi dalla Pubblica Amministrazione a titolo di contributo, e i rimanenti Euro 28 milioni contribuiti a titolo di equity dagli Sponsor. La Banca Europea per gli Investimenti (BEI) ha inoltre sottoscritto un impegno a rifinanziare la parte più rilevante del finanziamento a lungo termine dopo il completamento della fase di costruzione per un ammontare fino a Euro 70 milioni. Si ricorda che l'operazione rappresenta il primo esempio in Italia di *Project Financing PPP* (Partnership Pubblico-Privata) finanziato con standard internazionali secondo lo schema previsto dalla Legge Merloni e costituisce pertanto un importante benchmark per futuri progetti infrastrutturali.

La Società, in partnership con il Gruppo Techint, è stata inoltre ammessa alla fase di pre-qualifica per la gara indetta dall'Azienda Ospedaliera di Ferrara avente ad oggetto la concessione per la progettazione, il completamento, l'ampliamento e la successiva gestione di una nuova struttura ospedaliera a Ferrara. Il contratto prevede un importo complessivo pari a Euro 136 milioni e il termine per la successiva fase di presentazione dell'offerta è previsto nel secondo semestre del 2005.