

GRUPPO ASTALDI

RELAZIONE TRIMESTRALE AL 31 MARZO 2006



INDICE

INFORMAZIONI DI CARATTERE GENERALE

IL GRUPPO

CARICHE SOCIALI

NOTE ESPLICATIVE E PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DI GRUPPO

AREA DI CONSOLIDAMENTO

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

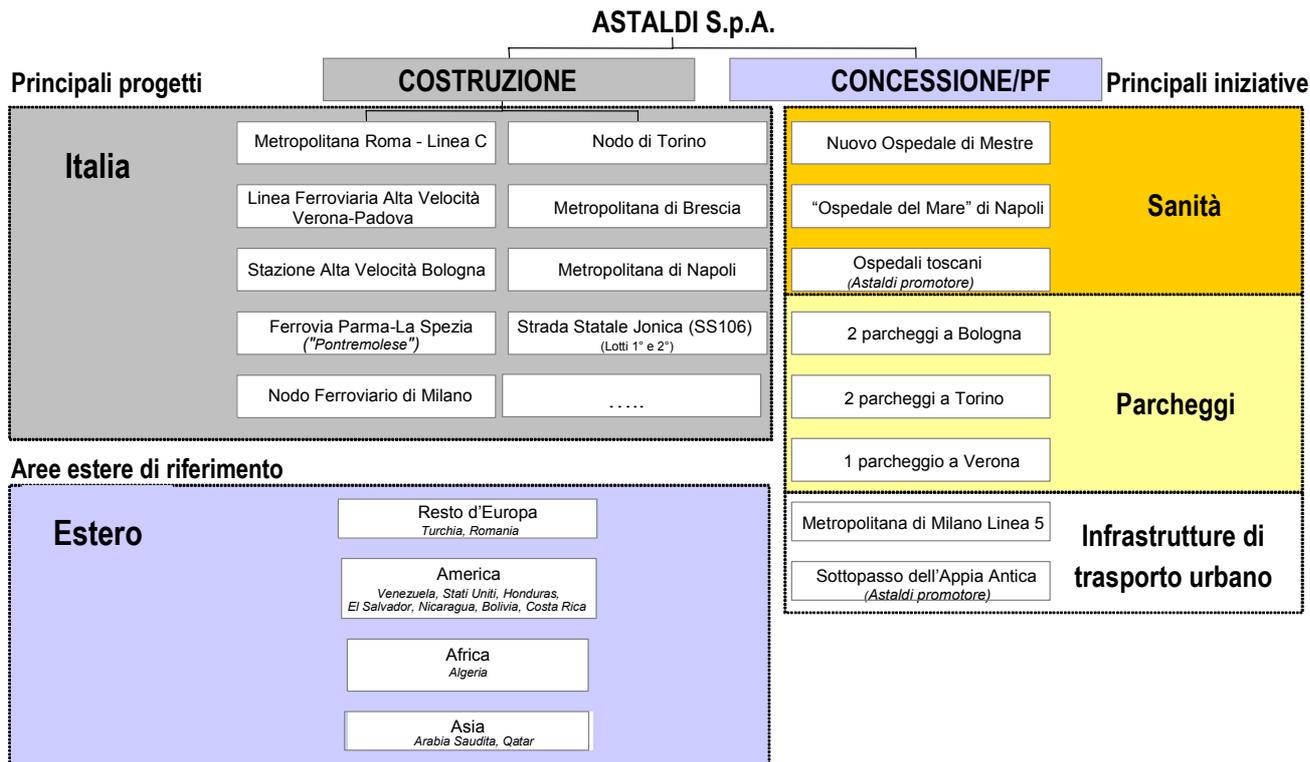
NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE

PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

EVENTI SUCCESSIVI

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

IL GRUPPO



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>	Stefano Cerri
<i>Amministratore Delegato</i>	Giuseppe Cafiero
<i>Consiglieri</i>	Caterina Astaldi
	Pietro Astaldi
	Luigi Guidobono Cavalchini
	Franco Grassini
	Mario Lupo
	Vittorio Mele
	Nicola Oliva
	Maurizio Poloni

Collegio Sindacale¹

<i>Presidente</i>	Pierumberto Spanò
<i>Sindaci Effettivi</i>	Eugenio Pinto
	Pierpaolo Singer
<i>Sindaci Supplenti</i>	Maurizio Lauri
	Antonio Sisca
	Massimo Tabellini

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.

¹ Il Collegio Sindacale è stato nominato nel corso della riunione assembleare del 28 aprile 2006.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Controllate	%
1 A.S.T.A.C. S.r.l. in liquidazione	100,00%
2 AR.GI S.p.A.	99,99%
3 Astaldi Algeria E.U.r.l.	100,00%
4 Astaldi Arabia Ltd	100,00%
5 Astaldi Construction Corporation	100,00%
6 Astaldi de Venezuela C.A.	99,80%
7 Astaldi Finance S.A.	99,96%
8 Astaldi International Inc.	100,00%
9 Astaldi International Ltd	100,00%
10 Astaldi-Astaldi International J.V.	100,00%
11 Astaldi-Burundi Association Momentanée	100,00%
12 Astaldi-Max Bogl-CCCF JV Srl	66,00%
13 Astaldi-Sénégal Association en participation	100,00%
14 Astur Construction and Trade A.S.	99,00%
15 Bussentina Scrl in liquidazione	78,80%
16 C.O.MES. S.C.r.l.	55,00%
17 CO.ME.NA. S.c.r.l.	70,43%
18 CO.MERI S.p.A.	99,99%
19 CO.NO.CO. S.c.r.l.	80,00%
20 Consorzio Astaldi-C.M.B. Due in liquidazione	99,99%
21 Consorzio Olbia Mare in liquidazione	72,50%
22 Cospe Scrl	100,00%
23 Consorzio Astaldi - C.B.I.	60,00%
24 Diga di Arcichiaro Scrl in liquidazione	100,00%
25 DIP.A. Scrl in liquidazione	100,00%
26 Eco Po Quattro Scrl in liquidazione	80,00%
27 Euroast S.r.l. In liquidazione	100,00%
28 Fiorbis Scrl in liquidazione	99,98%
29 Forum Scrl	59,99%
30 I.F.C. Due Scrl in liquidazione	99,99%
31 I.T.S. S.p.A.	100,00%
32 Italstrade S.p.A.	100,00%
33 Italstrade Somet JV Rometo S.r.l.	51,00%
34 Legnami Pasotti Italia I.C. S.r.l. in liquidazione	80,00%
35 Linea A Scrl in liquidazione	100,00%
36 Messina Stadio S.c.r.l.	66,67% *
37 Montedil-Astaldi S.p.A. (MONTAST) in liquidazione	100,00%
38 Mormanno Scrl in liquidazione	74,99%
39 Ospedale del Mare S.c.r.l.	60,00%
40 Palese Park Srl	99,00%
41 Partenopea Finanza di Progetto S.p.A.	59,99%
42 Portovesme S.c.r.l.	80,00%
43 Quattro Venti S.c.r.l.	60,00%
44 Redo-Association Momentanée	100,00%
45 Romairport S.r.l.	99,26%
46 Romstrade S.r.l.	51,00%
47 S.Filippo Scrl in liquidazione	80,00%
48 Sartori Sud S.r.l.	100,00%
49 SC Italstrade - CCCF JV Romis S.r.l.	51,00%
50 S.P.T. Società Passante Torino S.c.r.l.	74,00%
51 Seac S.p.a.r.l. in Liquidazione	100,00%
52 Silva Srl in liquidazione	99,00%
53 Sugt s.a. Calarasi	99,12%
54 Susa Dora Quattro S.c.r.l.	90,00%
55 Todaro S.r.l. in liquidazione	100,00%
56 Toledo S.c.r.l.	90,39%
57 Tri.Ace. S.c.r.l. in liquidazione	80,00%
58 Viadotto di Fadalto S.c.r.l. in liquidazione	80,00%

Le imprese contrassegnate con la * sono state oggetto di variazione nel trimestre

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

In ottemperanza a quanto previsto dalla normativa vigente, si segnala che la presente Relazione trimestrale è stata redatta in conformità con i principi IAS/IFRS emessi dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, così come previsto dall'art. 82 del Regolamento Emittenti n. 11971, emanato dalla CONSOB il 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni. In particolare, la presente relazione è stata predisposta secondo quanto indicato nell'allegato 3D del sopra citato regolamento, pertanto non è riportata l'intera informativa prevista per i bilanci intermedi dai principi IAS/IFRS.

La situazione patrimoniale ed economica del primo trimestre 2006 è presentata in forma riclassificata ed è redatta sulla base delle situazioni contabili alla stessa data predisposte dalla Capogruppo e dalle società incluse nell'area di consolidamento. L'adozione del principio contabile internazionale IAS 27 ha determinato l'inclusione nell'area di consolidamento dei consorzi e delle società consortili costituite per realizzare specifici contratti d'appalto. Inoltre, sono state consolidate con il metodo integrale tutte quelle partecipazioni di controllo in precedenza contabilizzate con il metodo del patrimonio netto perché in liquidazione, applicando lo stesso criterio anche ai bilanci relativi ai periodi precedenti al fine di renderli confrontabili.

I dati economici sono forniti con riguardo al trimestre di riferimento. Essi sono altresì confrontati con i dati relativi all'analogo periodo dell'esercizio precedente "*restated*" secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per l'analisi dettagliata dei principi contabili adottati dal Gruppo si rimanda al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 approvato dall'Assemblea dei Soci in data 28 aprile 2006, depositato presso la sede sociale della Società e disponibile sul sito www.astaldi.com.

I principali cambi utilizzati ai fini della conversione dei bilanci espressi in valuta estera risultano i seguenti (fonte U.I.C. – Ufficio Italiano Cambi):

PAESI	VALUTA		31 marzo 2006	Cambio medio 2006	31 dicembre 2005	Cambio medio 2005
Algeria	Dinero Algerino	DZD	88,3280	88,0974	86,5655	90,7031
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	4,5079	4,5081	4,4465	4,6642
Bolivia	Boliviano	BOB	9,6162	9,6163	9,4984	10,0320
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XOF	655,9500	655,9500	655,9500	655,9520
Colombia	Peso Colombiano	COP	2.720,2800	2.721,5467	2.701,8100	2.890,7400
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	CDF	525,2370	523,5430	523,2540	585,9210
Costa Rica	Colon Costa Rica	CRC	606,1080	602,5217	587,1650	592,7080
Croazia	Kuna	HRK	7,3300	7,3421	7,3882	7,3989
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,4612	7,4622	7,4541	7,4519
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	10,5175	10,5179	10,3741	10,8858
Giappone	Yen Giapponese	JPY	140,9600	140,5143	140,5770	136,8490
Guatemala	Quetzal	GTQ	9,1630	9,1574	9,0337	9,5436
Guinea	Fanco Guineano	GNF	5.437,3400	5.362,9100	5.094,6100	4.413,0900
Honduras	Lempira	HNL	22,7118	22,7127	22,4019	23,4543
Libia	Dinero Libico	LYD	1,6153	1,6132	1,6007	1,6340
Marocco	Dirham Marocco	MAD	10,9536	10,9354	10,9228	11,0143
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	20,8176	20,7356	20,2856	20,5105
Norvegia	Corona Norvegese	NOK	7,9775	8,0245	7,9737	8,0092
Qatar	Riyal Qatar	QAR	4,3751	4,3751	4,3164	4,5283
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	GBP	0,6893	0,6861	0,6792	0,6838
Romania	Nuovo Leu	RON	3,5074	3,5639	3,6589	3,5806
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,2020	1,2021	1,1856	1,2441
Sud Africa	Rand	ZAR	7,5171	7,4020	7,5439	7,9183
Svizzera	Franco Svizzero	CHF	1,5691	1,5588	1,5479	1,5483
Tanzania	Scellino Tanzania	TZS	1.456,9700	1.433,1533	1.385,0800	1.400,7500
Tunisia	Dinero Tunisino	TND	1,6290	1,6220	1,6110	1,6113
Turchia	Lira Turca	TRY	1,6071	1,6020	1,6038	1,6771
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
Venezuela	Bolivar	VEB	2.581,0500	2.581,1600	2.545,8600	2.620,6600

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

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Euro / 000	31 marzo 2006		31 marzo 2005	
		%		%
Ricavi	224.625	93,1%	224.177	93,8%
Altri ricavi operativi	16.772	6,9%	14.732	6,2%
Totale ricavi	241.397	100,0%	238.909	100,0%
Costi della produzione	(166.029)	(68,8%)	(169.177)	(70,8%)
Valore aggiunto	75.368	31,2%	69.732	29,2%
Costi del personale	(43.427)	(18,0%)	(37.745)	(15,8%)
Altri costi operativi	(5.782)	(2,4%)	(4.606)	(1,9%)
EBITDA	26.159	10,8%	27.381	11,5%
Ammortamenti	(6.363)	(2,6%)	(6.283)	(2,6%)
Accantonamenti	(2.061)	(0,9%)	(5.269)	(2,2%)
Svalutazioni		0,0%	(126)	(0,1%)
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	215	0,1%	14	0,0%
EBIT	17.950	7,4%	15.717	6,6%
Proventi ed oneri finanziari netti	(3.985)	(1,7%)	(4.719)	(2,0%)
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(1.063)	(0,4%)	1.009	0,4%
Utile (perdita) prima delle imposte	12.902	5,3%	12.007	5,0%
Imposte	(5.289)	(2,2%)	(4.867)	(2,0%)
Utile (perdita) dell'esercizio	7.613	3,2%	7.140	3,0%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	510	0,2%	615	0,3%
Utile netto del Gruppo	8.123	3,4%	7.755	3,2%

Il primo trimestre del 2006 conferma il buon andamento economico espresso nello stesso periodo del 2005 esprimendo valori in linea con quanto previsto in sede di presentazione del nuovo Piano Industriale 2006-2010. La crescente attenzione posta negli ultimi anni all'acquisizione di commesse di importo significativo capaci di esprimere un miglior profilo reddituale nel settore del *general contracting* trova riscontro nell'incremento dell'EBIT rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio passando dal 6,6% al 7,4%.

Il totale dei ricavi relativi al primo trimestre è pari ad oltre Euro 241 milioni, dato in leggero aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. I ricavi per prestazioni ed appalti, ammontano a circa Euro 225 milioni, di cui il 44,4% relativo alle commesse eseguite in Italia, mentre il residuo 55,6% è relativo ai lavori in corso di esecuzione all'estero, nei 14 Paesi in cui il Gruppo attualmente opera.

Alla determinazione del valore della produzione estera contribuiscono l'Europa (Romania e Turchia) per il 18,2% e l'America per il 30,2%; il residuo 7% comprende l'attività produttiva effettuata in Asia (Qatar) ed in Africa (Algeria). Quest'ultima area geografica registrerà un significativo incremento dei volumi produttivi già a partire da questo esercizio a seguito dell'avvio e della successiva entrata a regime degli importanti lavori di recente aggiudicazione.

Come confermato dagli ultimi successi commerciali la presenza del Gruppo all'estero sarà sempre più concentrata in quelle aree in cui Astaldi è storicamente presente e dove il rischio politico e finanziario è notevolmente ridotto a seguito della presenza di copertura finanziaria da parte di organismi internazionali. Queste condizioni, associate ad un costante monitoraggio del capitale investito e del rischio valutario e ad adeguate politiche di copertura dei rischi connessi, rendono le singole commesse autonome dal punto di vista finanziario e in grado generare adeguati flussi di cassa.

L'importanza che riveste il settore estero per il Gruppo Astaldi risponde anche alla necessità di bilanciare, sia per il presente che per il futuro, la crescita del mercato domestico connotato da iniziative di importo elevato il cui inizio risulta però protratto nel tempo in considerazione della complessa attività di progettazione, specifica delle attività in *general contracting* e *project financing*.

Di seguito viene esposta in maggior dettaglio la ripartizione per area geografica del valore della produzione.

Euro/Milioni	31 mar 06	%	31 mar 05	%
Italia	100	44,4%	124	55,4%
Eestero	125	55,6%	100	44,6%
Europa	41	18,2%	41	18,3%
America	68	30,2%	41	18,3%
Asia	3	1,3%	4	1,8%
Africa	13	5,8%	14	6,3%
Totale	225	100,0%	224	100,0%

I dati esposti indicano una crescita del contributo dell'attività estera alla determinazione del valore della produzione. In particolare, cresce l'incidenza delle attività americane in cui spicca il forte incremento del valore della produzione in Venezuela. Il primo trimestre ha, infatti, registrato i primi effetti nel Paese della possibilità di tradurre in "capacità di spesa" i forti incrementi registrati nel prezzo del petrolio, di cui il Venezuela rappresenta uno dei principali produttori. Maggiore capacità di spesa e conseguente accelerazione dei processi decisionali di investimento hanno pertanto accresciuto le opportunità di sviluppo per il Gruppo Astaldi, considerato nel Paese come uno dei principali protagonisti del settore già da tempo e perfettamente integrato nel tessuto produttivo locale. Saranno quindi notevoli le opportunità a seguito della lettera di intenti siglata a dicembre 2005 tra il Governo del Venezuela e quello italiano. Tali accordi, finalizzati ad incentivare la cooperazione tra i due paesi, hanno lo scopo di favorire lo sviluppo del Paese sudamericano e di consolidarne la presenza del modello produttivo italiano.

Per quanto riguarda la flessione delle attività in Italia, fenomeno transitorio del periodo, si ricorda il completamento, avvenuto nel primo trimestre 2005, delle attività relative alla costruzione del Nuovo Polo Fieristico di Milano che avevano fornito lo scorso esercizio un significativo contributo al valore della produzione.

Di seguito viene indicata, in maggiore dettaglio, l'incidenza delle varie categorie di lavori rispetto al volume d'affari complessivo del Gruppo.

Euro/Milioni	31 mar 06	%	31 mar 05	%
Infrastrutture di trasporto	182	80,9%	156	69,6%
Lavori idraulici e impianti idroelettrici	25	11,1%	25	11,2%
Edilizia civile e industriale	18	8,0%	43	19,2%
Totale	225	100,0%	224	100,0%

Il settore di attività preminente del Gruppo è quello relativo alle infrastrutture di trasporto con circa l'81% del volume d'affari sia in termini di valore della produzione che in termini di specializzazione settoriale confermando la consolidata tradizione del Gruppo. Un contributo determinante in tal senso viene dalle attività in Venezuela (opere ferroviarie), in Turchia (opere autostradali) e in Italia dove sono in corso di esecuzione le attività di costruzione delle importanti opere ferroviarie legate, in particolar modo, alle metropolitane di Brescia, Napoli e Genova ed al passante ferroviario di Torino.

La quota relativa all'edilizia civile è, invece, in diminuzione in quanto, come già detto, nel primo trimestre 2005 era ancora significativo il valore di produzione legato al completamento del Nuovo Polo Fieristico di Milano del quale sono ora in corso le sole attività di manutenzione. In questo settore procedono a pieno regime le attività per la costruzione del Nuovo Ospedale di Mestre, che ha raggiunto un avanzamento di circa il 40%, mentre entro il primo semestre dell'esercizio in corso, una volta completate le fasi di progettazione definitiva e di esproprio, entrerà nel vivo l'attività di costruzione dell'Ospedale del Mare di Napoli che vedrà accrescere notevolmente il suo contributo alla produzione complessiva.

A livello complessivo si registra pertanto un incremento del valore della produzione la cui crescita nel corso del trimestre è stata limitata dal ritardo dell'avvio delle attività relative ai due lotti della Strada Statale Jonica (SS106). Quest'opera, realizzata in *general contracting* e del valore complessivo di oltre Euro 700 milioni, ha infatti subito uno slittamento di circa sei mesi nell'avvio delle attività produttive derivante dalla necessità di verificare alcuni aspetti tecnico-progettuali.

Ritornando all'analisi dei valori di conto economico, si evidenzia il risultato di un'attenta politica di controllo dei costi e di ricerca di una sempre maggiore redditività grazie anche alla migliorata qualità del portafoglio lavori in corso di esecuzione. Per quanto riguarda i costi diretti, si assiste ad un parziale cambiamento della loro composizione. Il costo del personale, infatti, subisce un incremento rispetto allo stesso periodo del 2005 essenzialmente riconducibile all'aumento

dell'incidenza delle fasi di lavorazione dirette specialmente all'estero in paesi come l'Algeria dove è minore il ricorso all'affidamento a terzi di specifiche lavorazioni. Di converso, infatti, si nota la diminuzione dei costi della produzione che accolgono le prestazioni di terzi quali gli affidamenti in subappalto e le lavorazioni svolte tramite consorzi di scopo.

In termini di risultati, il primo trimestre 2006 evidenzia un EBIT che si attesta a circa Euro 18 milioni con un incremento rispetto al valore registrato al 31 marzo 2005 pari al 14,2% e con un *ebit margin* del 7,4% (rispetto al 6,6% dell'analogo periodo del 2005).

L'utile netto alla fine del periodo è pari a oltre Euro 8,1 milioni ed è in aumento (+4,7%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio 2005. Il *net margin* è pari al 3,4% rispetto al 3,2% del 2005. Ricordiamo, infine, che l'attuale *tax rate* pari al 41% riflette una stima prudente; il Gruppo, infatti, ha da tempo in atto una revisione complessiva volta ad ottimizzare gli effetti fiscali dei redditi prodotti all'estero.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

Euro / 000	31/03/2006	31/12/2005	31/03/2005
Immobilizzazioni immateriali	4.841	4.977	4.879
Immobilizzazioni materiali	143.732	129.299	125.534
Partecipazioni	36.905	34.430	33.096
Altre immobilizzazioni nette	48.995	44.420	51.329
Totale immobilizzazioni (A)	234.473	213.126	214.838
Rimanenze	44.323	44.702	41.746
Lavori in corso	313.645	265.267	221.924
Crediti Commerciali	340.114	384.085	440.818
Altre attività	164.987	163.935	159.445
Acconti da committenti	(63.036)	(67.872)	(94.155)
Subtotale	800.033	790.117	769.778
Debiti verso fornitori	(346.842)	(354.816)	(373.184)
Altre passività	(97.358)	(88.929)	(71.772)
Subtotale	(444.200)	(443.745)	(444.956)
Capitale circolante gestionale (B)	355.833	346.372	324.822
Benefici per i dipendenti	(11.205)	(11.518)	(14.338)
Fondi per rischi ed oneri correnti	(60.415)	(54.609)	(45.878)
Totale fondi (C)	(71.620)	(66.127)	(60.216)
Capitale investito netto (D) = (A) + (B) + (C)	518.686	493.371	479.444
Disponibilità liquide	184.512	175.418	111.035
Crediti finanziari e titoli	81.640	61.895	34.725
Debiti finanziari a medio lungo termine	(274.252)	(261.637)	(169.249)
Debiti finanziari a breve termine	(243.499)	(212.756)	(215.606)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)	(251.599)	(237.080)	(239.095)
Patrimonio netto del Gruppo	268.465	257.072	244.004
Patrimonio netto di terzi	(1.377)	(780)	(3.655)
Patrimonio netto (G) = (D) - (E)	267.088	256.292	240.349

I dati al 31 marzo 2006 confermano l'equilibrata struttura patrimoniale e finanziaria, fattore vincente nella crescita del Gruppo nel mercato del *general contracting* e del *project financing*.

L'esame delle principali voci evidenzia la crescita dell'attivo fisso rispetto allo stesso dato al 31 dicembre 2005 per l'effetto congiunto degli investimenti propedeutici all'avvio delle iniziative acquisite in *general contracting* in Italia e per l'attività di dotazione dei mezzi e degli adeguati equipaggiamenti tecnici che caratterizzano la fase di *start-up* delle nuove commesse acquisite dalle succursali estere. Nell'ambito delle partecipazioni e delle immobilizzazioni materiali sono

inoltre 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, gli investimenti legati al settore dei parcheggi, la fase iniziale della realizzazione dell'Ospedale del Mare di Napoli. Ricordiamo che il rimborso del capitale investito in queste iniziative risulta garantito dai flussi delle iniziative stesse.

In generale, la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata evidenzia nel periodo il ciclico incremento parziale del capitale investito netto rispetto al 31 dicembre 2005, legato al tipico processo di certificazione dei lavori e dei pagamenti.

Il patrimonio netto, pari a circa oltre Euro 268 milioni, registra una variazione netta nel trimestre ascrivibile all'utile del periodo e all'incremento positivo delle riserve sulle operazioni per le coperture dei rischi di cambio e di tasso. Ricordiamo infine che l'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2005, in sede di approvazione del bilancio 2005, ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 8,3 milioni.

Di seguito viene riportata l'analisi di dettaglio della posizione finanziaria netta:

Euro / 000	31 marzo 2006	31 dicembre 2005	31 marzo 2005
Indebitamento finanziario a breve	(235.905)	(207.885)	(211.726)
Indebitamento finanziario a medio e lungo	(252.386)	(245.370)	(150.101)
Disponibilità liquide	184.512	175.423	111.036
Totale crediti finanziari e titoli	81.640	61.896	34.725
Leasing	(29.460)	(21.138)	(23.024)
Prestito obbligazionario	0	0	
Posizione finanziaria netta	(251.599)	(237.074)	(239.090)
Azioni proprie in portafoglio	3.276	5.860	637
Posizione finanziaria netta totale	(248.323)	(231.214)	(238.453)

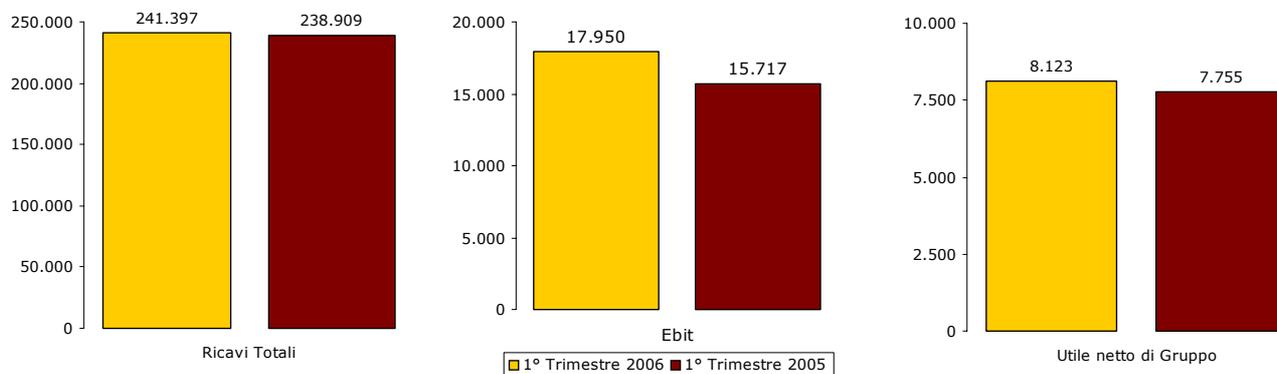
La posizione finanziaria netta, pari a Euro 248 milioni al netto delle azioni proprie, risente del periodico e momentaneo sostegno concesso nel trimestre alle attività produttive tipico dell'andamento stagionale e fortemente legato al ciclo economico. Il *debt/equity ratio*, pari a 0,93, considerando nelle disponibilità il valore delle azioni proprie in portafoglio, si conferma inferiore all'unità ed è in diminuzione rispetto allo 0,99 registrato al 31 marzo 2005. Tale rapporto si riduce ulteriormente se si considera che, nell'ambito dell'indebitamento finanziario netto, sono inclusi i

finanziamenti relativi agli investimenti in *project finance* il cui rimborso è assicurato dai flussi futuri derivanti dalla gestione senza ricorso, quindi, alle garanzie della Società.

L'attuale struttura di indebitamento, il cui 50% è formata da fonti a breve termine, subirà nel corso del primo semestre 2006 un significativo riposizionamento verso il lungo termine grazie ad una operazione di finanziamento della durata di 5-7 anni per un importo di Euro 200 milioni. Tale operazione consentirà di ridurre in maniera apprezzabile il costo medio delle fonti di finanziamento.

NOTE DI COMMENTO ALL'ANDAMENTO GESTIONALE

Il primo trimestre 2006 segna un importante punto svolta nella gestione del Gruppo Astaldi in quanto quelle che erano le linee guida della crescita dichiarata nei piani industriali precedenti trovano concretamente attuazione grazie alle importanti acquisizioni ed agli sviluppi commerciali che hanno visto nel trimestre l'aggiudicazione di importanti commesse in *general contracting* ed in *project financing* in Italia e la chiusura di accordi commerciali in Venezuela. Le importanti acquisizioni di nuovi contratti per un importo pari ed Euro 1,2 miliardi, seguite da nuove aggiudicazioni successive al 31 marzo per ulteriori Euro 436 milioni, pongono le basi per una crescita del Gruppo per linee interne, caratteristica del Piano Industriale 2006-2010. Tra gli obiettivi esposti nel piano troviamo, infatti, l'accrescimento del portafoglio lavori non solo dal punto di vista quantitativo, ma anche, e soprattutto, dal punto di vista qualitativo, permettendo un conseguimento di obiettivi economico-patrimoniali sempre migliori i cui effetti si sono cominciati a rivelare dai risultati dell'esercizio 2005 e che vengono confermati dai valori presentati in questo primo trimestre 2006. Dalla analisi dei dati si evince un volume di affari in linea con il 2005 (i ricavi totali si attestano ad oltre Euro 241 milioni) ed il miglioramento dei risultati operativi con l'EBIT al 7,4% ed il risultato netto in aumento del 4,7% rispetto al 31 marzo 2005.

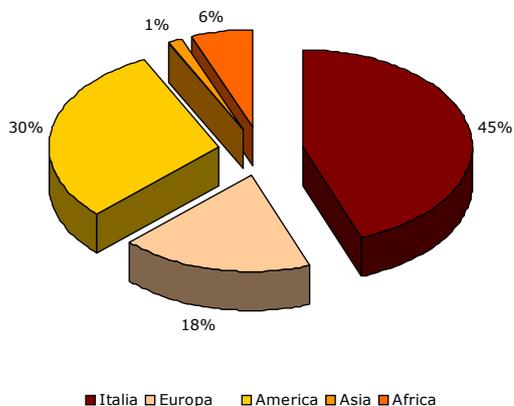


Al 31 marzo 2006 i ricavi da lavori sono pari a circa Euro 225 milioni, in leggero aumento rispetto al 31 marzo 2005.

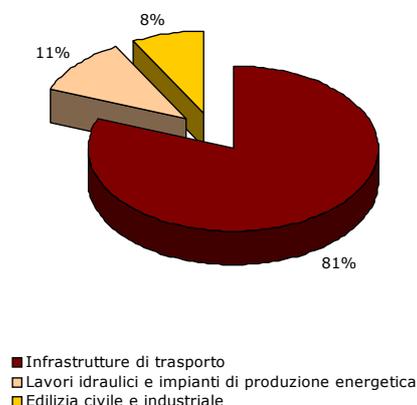
Il settore domestico contribuisce per il 44,4% dei ricavi del periodo mentre le attività all'estero, principalmente riconducibili a progetti ferroviari e autostradali, concorrono per il 55,6%. Nell'area sudamericana si confermano gli ottimi risultati ottenuti dalle attività del Gruppo con particolare riferimento al Venezuela dove, sostanzialmente conclusi i lavori per la ferrovia Caracas-Tuy Medio, procedono nel pieno rispetto delle previsioni i lavori per la ferrovia Puerto Cabello-La Encrucijada e

per la linea Metro Los Teques. Tale paese è destinato a rimanere fulcro dell'attività estera anche a seguito della stipula degli accordi intergovernativi tra la Repubblica Bolivariana del Venezuela e l'Italia, formalizzati dai rispettivi rappresentanti di governo, che prevedono l'affidamento al gruppo di imprese italiane, al quale Astaldi partecipa in qualità di leader con una quota del 33,33% di due nuove importanti tratte ferroviarie oltre ad un'ulteriore opzione per il proseguimento della ferrovia Puerto Cabello-La Encrucijada.

Valore della produzione per area geografica 1° trimestre 2006



Valore della produzione per tipologia di lavoro 1° trimestre 2006

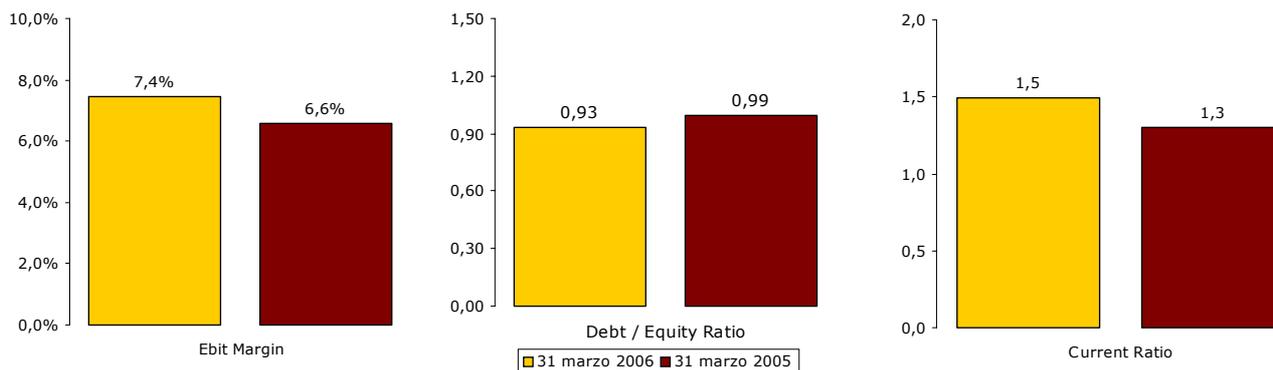


In Algeria, dove Astaldi è ormai considerata come uno dei principali operatori, lo sforzo commerciale ha portato all'aggiudicazione di ulteriori importanti commesse che si aggiungono a quelle acquisite nel 2005 e che contribuiranno ad aumentare in modo significativo l'incidenza del paese nel valore della produzione del Gruppo già a partire dal secondo semestre 2006.

Un accenno, infine, all'area centroamericana dove Astaldi è presente da molti anni. Una attenta politica commerciale ha permesso di acquisire in questo inizio di esercizio 2006 nuovi ed importanti lavori che permetteranno di sviluppare ulteriormente la presenza in quei paesi (El Salvador, Honduras, Nicaragua e Costa Rica) dove il Gruppo rappresenta uno dei principali operatori del settore.

Alla determinazione dei ricavi da lavori del periodo hanno contribuito per l'81% le infrastrutture di trasporto, per l'11% i lavori idraulici ed energetici e per il restante 8% l'edilizia civile ed industriale. Il settore delle infrastrutture di trasporto si conferma pertanto trainante per le attività del Gruppo e quello a maggiore contribuzione in termini di valore della produzione e margini conseguiti. Ricordiamo che a questo segmento appartengono opere quali ferrovie e metropolitane, strade e autostrade, aeroporti e porti e che le maggiori commesse in corso di realizzazione in Italia in tale segmento sono le Metropolitane di Brescia, Napoli e Genova, il passante ferroviario di Torino, la

stazione Alta Velocità di Bologna e, per il futuro, l'ammodernamento e la costruzione di due lotti della SS106 Jonica, la costruzione della linea C della metropolitana di Roma e della linea 5 della metropolitana di Milano. All'estero è determinante il contributo fornito dalle attività svolte in Venezuela (ferrovie e metropolitane) ed in Turchia (autostrade), dove il Gruppo è impegnato nella realizzazione dei più importanti progetti infrastrutturali.



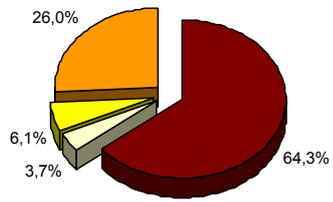
L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2006, comprensivo delle azioni proprie, si attesta a Euro 248,3 milioni, contro i circa Euro 231,2 milioni registrati al 31 dicembre 2005 ed agli Euro 238,5 milioni rilevati nel primo trimestre 2005. Tale fenomeno risulta in linea con quanto espresso in sede di presentazione del Piano Industriale 2006-2010, e registra un rapporto debt/equity in diminuzione rispetto all'analogo periodo del 2005 ed inferiore all'unità.

Aumenta considerevolmente la quota dei finanziamenti a medio-lungo termine rispetto a quanto in essere al 31 marzo 2005; il Gruppo, come già detto, in linea con gli obiettivi di piano, continua nel processo di attuazione della nuova politica finanziaria che ha portato al riposizionamento dell'indebitamento finanziario dal breve al medio-lungo periodo.

Passando alla disamina del portafoglio ordini, come verrà descritto in dettaglio nel successivo paragrafo, nel corso del primo trimestre 2006 sono stati acquisiti nuovi contratti per un importo di Euro 1,2 miliardi, che portano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo a oltre Euro 6,5miliardi di cui oltre Euro 4,2 miliardi relativi al settore delle costruzioni e circa Euro 1,7 miliardi a quello della gestione.

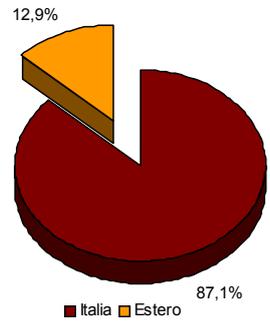
Considerando, inoltre, le acquisizioni avvenute successivamente alla chiusura del trimestre, l'attuale portafoglio raggiunge il valore di Euro 7 miliardi anticipando sensibilmente gli obiettivi del precedente piano industriale che indicavano tale valore come obiettivo da raggiungere alla fine dell'anno 2007.

Portafoglio lavori per categoria



■ Infrastrutture di trasporto □ Lavori idraulici ed impianti idroelettrici
■ Edilizia civile ed industriale ■ Concessioni

Portafoglio lavori per area geografica



■ Italia ■ Estero

PORTAFOGLIO LAVORI PER SETTORI DI ATTIVITÀ ED AREE GEOGRAFICHE

Nel corso del primo trimestre 2006, il portafoglio ordini si è incrementato per Euro 1,2 miliardi. Il valore complessivo del portafoglio lavori del Gruppo al 31 marzo 2006 è pertanto pari ad oltre Euro 6,5 miliardi, con un incremento del 17,5% su base annua, essenzialmente dovuto alle nuove acquisizioni nel settore delle infrastrutture di trasporto registrate in Italia, Algeria e Centro America. Alla data di approvazione della presente relazione trimestrale, il Gruppo è risultato aggiudicatario di ulteriori lavori per un importo complessivo di oltre Euro 430 milioni che permette al portafoglio lavori di Gruppo di raggiungere un valore pari ad Euro 7 miliardi.

Da un'analisi del posizionamento geografico del portafoglio emerge che l'86% delle commesse in essere è localizzato nel mercato domestico, prevalentemente nel settore delle infrastrutture ferroviarie, mentre il restante 14% è relativo a commesse estere, gestite in prevalenza nel continente americano, in Algeria, Romania e Turchia. Tale valore non tiene conto delle varie opzioni e contratti esteri che verranno inclusi in portafoglio all'atto della formalizzazione definitiva e della relativa copertura finanziaria.

Passando in disamina gli esiti dell'attività commerciale concretizzatisi in Italia e all'estero nel corso del primo trimestre 2006, segnaliamo gli ottimi risultati conseguiti a livello domestico nel settore delle infrastrutture di trasporto urbano.

In particolare, a febbraio 2006 la Astaldi, in qualità di mandataria e capofila di un raggruppamento di imprese con Vianini Lavori, Consorzio Cooperative Costruzioni e Ansaldo Trasporti Sistemi Ferroviari, si è aggiudicata la gara per la realizzazione in *general contracting* della nuova linea C della metropolitana di Roma, per un valore complessivo pari ad Euro 2,2 miliardi, di cui oltre Euro 751 milioni in quota Astaldi. Il progetto prevede la realizzazione di una nuova tratta di linea metropolitana, con sistema di automazione integrale su ferro senza macchinista a bordo (*driverless*), che attraverserà la città di Roma collegando la zona nord di Piazzale Clodio/Mazzini con quella sud est di Torrenova/Pantano, toccando, tra l'altro, le zone di Piazza Venezia e San Giovanni. Il tracciato si estenderà lungo un percorso complessivo di circa 27 Km, prevedendo la realizzazione di 30 stazioni e una capacità massima di trasporto pari a 24.000 passeggeri all'ora per senso di marcia. L'opera garantirà inoltre l'interconnessione con le linee metropolitane già in esercizio, raddoppiando lo sviluppo della rete metropolitana attualmente esistente. L'avvio dei lavori è atteso per il secondo trimestre del 2006 – la posa della prima pietra avverrà il prossimo 16 maggio – e la messa in esercizio di una prima tratta (San Giovanni-Alessandrino) è prevista entro il 2010.

Sempre nel mese di febbraio la Astaldi, capofila e mandataria di un raggruppamento di imprese al quale partecipano, Ansaldo Trasporti, Ansaldo Breda, Alstom, ATM Azienda Trasporti Milanesi e Torno si è aggiudicata il *project finance* per la realizzazione e la successiva gestione della nuova linea 5 della metropolitana di Milano, per un valore complessivo di Euro 502 milioni per la quota costruzione e ricavi da gestione per Euro 724 milioni. L'opera, prima in Italia realizzata secondo la formula del *project finance* nel settore del trasporto di linea metropolitano, si caratterizzerà come una linea metropolitana leggera con sistema di automazione integrale su ferro senza macchinista (*driverless*). La nuova tratta collegherà la Stazione Garibaldi a Via Bignami, ai confini della periferia est del Comune di Milano, lungo un percorso in sotterraneo che si estenderà per circa 5,6 Km, prevedendo la realizzazione di 9 stazioni e gallerie a doppio binario. L'opera prevede una capacità massima di trasporto pari a 26.000 passeggeri all'ora per senso di marcia e garantirà l'interscambio con le linee metropolitane e ferroviarie attualmente esistenti, favorendo un notevole potenziamento del sistema di trasporto integrato previsto per il Comune di Milano. Il valore complessivo dell'investimento, comprensivo delle attività di progettazione e delle opere civili e tecnologiche, ammonta a circa Euro 502 milioni, di cui Euro 190 milioni a carico del Concessionario e delle banche finanziatrici e la restante quota a contribuzione pubblica. Il contratto prevede una quota di competenza Astaldi pari a Euro 119 milioni per la parte costruzione e ricavi da gestione per Euro 724 milioni, di cui il 23,3% in quota Astaldi. La durata dei lavori, compresa la fase di progettazione, è prevista essere pari a 58 mesi, cui seguiranno circa 27 anni di gestione e la firma del relativo contratto di concessione è attesa per il secondo trimestre del 2006.

Per quanto riguarda invece gli esiti delle attività commerciali sviluppate all'estero, da segnalare l'andamento positivo delle attività in Algeria e in Centro-America.

In dettaglio, per quanto riguarda le attività in Algeria, a conferma della capacità di presidio commerciale dell'area nel corso del primo trimestre del 2006 il Gruppo ha registrato un incremento del portafoglio ordini gestito pari a circa Euro 111 milioni.

In particolare, nel trimestre di riferimento alla Astaldi è stata formalizzata in via definitiva l'aggiudicazione del contratto con la SNTF, la Società Nazionale delle Ferrovie della Repubblica di Algeria, per la realizzazione della nuova linea ferroviaria Mecheria-Redjem Demouche, per un valore complessivo pari a Euro 158 milioni. Il contratto, aggiudicato al raggruppamento di imprese Astaldi-ETRHB Haddad, di cui la Astaldi è capofila con una quota pari al 51%, prevede la progettazione e la successiva realizzazione di una nuova tratta ferroviaria che si estenderà per circa 140 Km, collegando le città di Mecheria e Redjem Demouche, entrambe collocate nell'area sud-ovest del Paese. La durata dei lavori è prevista essere pari a 22 mesi, con avvio dei lavori a partire da secondo trimestre 2006.

Si conferma pertanto il valore strategico dell'Area Algeria, in virtù della presenza storicamente consolidata sul territorio della Società e delle ulteriori importanti opportunità di sviluppo derivanti dai notevoli piani infrastrutturali in corso di realizzazione nel Paese.

Per quanto riguarda invece le attività in Centro America, che ha registrato nel trimestre nuovi ordini per oltre Euro 30 milioni, le nuove iniziative sono essenzialmente riconducibili al settore delle infrastrutture di trasporto. L'acquisizione di queste nuove commesse conferma l'interesse del Gruppo verso l'area dell'America Centrale (Nicaragua, Honduras, El Salvador e Costa Rica) che stanno rivelando interessanti opportunità di sviluppo nei settori delle infrastrutture di trasporto e delle opere idrauliche.

Infine, per quanto riguarda le iniziative già in portafoglio, il 29 marzo scorso il C.I.P.E., il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica, ha approvato in forma tecnica il progetto relativo alla realizzazione della tratta Verona-Padova della linea ferroviaria ad alta capacità. Tale approvazione, propedeutica all'avvio delle attività di progettazione definitiva, permette di ipotizzare l'avvio dei lavori a partire dal secondo semestre 2008 previste in sede di pianificazione aziendale. Ricordiamo che in tale iniziativa Astaldi è leader, con una quota pari a circa il 33%, del consorzio che realizzerà l'opera del valore complessivo pari a circa Euro 2,6 miliardi.

Si ricorda inoltre che, in ottemperanza al criterio di inserimento in portafoglio adottato dal Gruppo, non sono ancora stati inseriti tra i nuovi ordini quei contratti per i quali Astaldi risulta già promotore ai sensi dell'art. 37 bis e seguenti della Legge Merloni (L. n. 109/1994) o prima classificata nel relativo processo di aggiudicazione. In particolare, per i contratti per i quali è già stata formalizzata la nomina a promotore, ricordiamo che, in base alla normativa vigente, la qualifica di promotore determina l'acquisizione di un diritto di prelazione in sede di aggiudicazione del contratto.

Ad oggi, sono due le iniziative riconducibili a questa fattispecie normativa, in quanto ad Astaldi è stata già formalizzata la nomina a promotore per gli Ospedali Toscani e per il sottopasso del Parco dell'Antica a Roma.

In particolare, l'iniziativa relativa agli Ospedali Toscani, prevede la realizzazione e successiva gestione di un sistema integrato di quattro ospedali in Toscana dislocati rispettivamente a Prato, Pistoia, Lucca e Massa. A seguito della decisione assunta in data 10 maggio 2005 con la quale il Consiglio di Stato ha confermato il raggruppamento di imprese guidato da Astaldi quale promotore, nel mese di dicembre è stato presentata al Committente la proposta modificata ai sensi della normativa vigente per la realizzazione del progetto. La procedura di aggiudicazione prevede la presentazione delle richieste di prequalifica per giugno 2006, a cui seguiranno la fase di richiesta e presentazione delle offerte e successivamente la relativa procedura negoziata, alla quale Astaldi parteciperà avvalendosi del diritto di prelazione previsto dalla normativa; la conclusione dell'iter di gara e la conseguente aggiudicazione sono attese entro la fine del 2006. Il progetto si sostanzia in

Euro 364 milioni per la quota di investimento – di cui Euro 120 milioni a carico dei privati – e di Euro 1,5 miliardi per le attività di gestione. Le nuove strutture ospedaliere renderanno disponibili oltre 1.700 nuovi posti letto dislocati nelle varie aree di riferimento. Si ricorda che la procedura di realizzazione degli ospedali prevede un unico finanziamento ministeriale complessivo e un unico contratto di concessione, così da procedere contemporaneamente alla realizzazione dei quattro ospedali.

Per quanto riguarda invece l'iniziativa relativa alla realizzazione in *project finance* del sottopasso del Parco dell'Appia Antica, il relativo contratto di concessione sarà firmato dopo l'espletamento della gara e della procedura negoziata, nelle quali il promotore Astaldi godrà del diritto di prelazione. Di estrema utilità per il traffico urbano, l'opera si caratterizzerà in quanto prima opera di viabilità urbana realizzata a Roma attraverso lo strumento del *project finance*.

Ricordiamo inoltre che in Romania, Paese in cui il Gruppo è storicamente presente e attivo nel settore delle infrastrutture di trasporto, la Astaldi è risultata prima classificata nelle procedure di aggiudicazione relative ad importanti progetti ferroviari. L'aggiudicazione definitiva, che porterebbe all'inserimento in portafoglio di ulteriori Euro 190 milioni di nuovi contratti ferroviari, è attesa per il primo semestre del 2006.

La tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio ordini nel corso del primo trimestre 2006, suddiviso per le principali aree di attività. I valori indicati non tengono conto delle iniziative citate per le quali non sussistono i criteri di inserimento in portafoglio (vale a dire, lo ribadiamo, le iniziative aggiudicate ma non ancora finanziate, e quelle per le quali Astaldi risulta promotore ai sensi dell'art. 37 bis e seguenti della Legge Merloni). Viene inoltre esposto il valore dei contratti acquisiti successivamente alla data di chiusura del trimestre.

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2006	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/03/2006
Infrastrutture di trasporto di cui:	3.376	1.011	(182)	4.205
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	2.168	956	(97)	3.027
<i>Strade ed autostrade</i>	1.156	54	(77)	1.134
<i>Aeroporti e porti</i>	52	0	(8)	44
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	252	12	(25)	239
Edilizia civile ed industriale	409	8	(18)	399
Concessioni	1.530	169	-	1.699
Portafoglio al 31 marzo 2006	5.567	1.200	(225)	6.542
Lavori acquisiti successivamente		436		436
Portafoglio pro forma al 12 maggio 2006	5.567	1.636	(225)	6.978

Di seguito viene invece indicato il contributo delle singole aree geografiche alla determinazione del portafoglio ordini.

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2006	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/03/2006
<i>Italia</i>	4.749	1.053	(106)	5.696
<i>Estero</i>	817	148	(119)	846
Portafoglio al 31 marzo 2006	5.567	1.200	(225)	6.542
Lavori acquisiti successivamente		436		436
Portafoglio pro forma al 12 maggio 2006	5.567	1.636	(225)	6.978

Si ricorda che non sono inclusi nel portafoglio estero i nuovi progetti ferroviari in Venezuela riconducibili alle lettere di intenti siglate a dicembre 2005 fra il Governo Italiano e quello Venezuelano. Ricordiamo infatti che le strutture operative nell'area sono attualmente impegnate nel portare avanti quanto stabilito lo scorso dicembre nell'ambito degli accordi siglati, per i cui dettagli si rinvia alla sezione dedicata agli eventi successivi.

Per completezza dell'informazione fornita, si ricorda inoltre che, sempre nell'ottica di preservare il criterio adottato da Astaldi per l'inserimento degli ordini in portafoglio, riservato come già detto ai contratti acquisiti e interamente finanziati, non sono ancora comprese nel calcolo del valore complessivo del portafoglio lavori ulteriori quote relative al progetto ferroviario Puerto Cabello-La Encrucjada in corso di realizzazione in Venezuela. Relativamente a tale progetto, infatti, a fronte di un contratto già firmato, restano da finanziare ulteriori Euro 300 milioni, che verranno inseriti in portafoglio per *tranche* su base annuale ad avvenuta disponibilità del relativo finanziamento governativo.

Per quanto riguarda le attività commerciali allo studio nel mercato domestico, in linea con quanto delineato in sede di pianificazione strategica, l'attenzione del Gruppo è stata orientata verso iniziative in *general contracting* e *project financing* riconducibili principalmente al settore delle infrastrutture di trasporto, dell'edilizia civile, sanitaria e dei parcheggi. Per alcune di queste iniziative, si è in attesa di conoscere l'esito di gara; per altre, le relative procedure di prequalifica, verifica ed aggiudicazione sono tuttora in corso. Sono inoltre allo studio ulteriori iniziative riconducibili al settore tradizionale delle infrastrutture di trasporto (ferrovie, alta velocità, autostrade e porti) e dell'edilizia non residenziale.

In relazione all'attività svolta all'estero, sono invece in corso numerose iniziative commerciali volte non solo a rafforzare ulteriormente la presenza del Gruppo in quei Paesi in cui tradizionalmente Astaldi è una realtà consolidata e che presentano notevoli opportunità (Turchia, Romania, Venezuela e Algeria), ma tese anche a sviluppare nuovi mercati caratterizzati da alto potenziale economico-commerciale, come il Middle East (Qatar e Arabia Saudita). I settori di riferimento si confermano essere quello tradizionale delle infrastrutture di trasporto (ferrovie, alta velocità e autostrade) e quello degli impianti di produzione energetica, sviluppati anche mutuando all'estero l'esperienza maturata nel mercato domestico nel settore delle concessioni e del project finance.

EVENTI SUCCESSIVI

Sono proseguite e proseguono tuttora le attività di sviluppo nel mercato domestico ed estero.

In particolare, come già detto, segnaliamo che le strutture operative in Venezuela sono attualmente impegnate nel portare avanti quanto stabilito nelle lettere di intenti siglate lo scorso dicembre fra il Governo Italiano e quello Venezuelano per la realizzazione di nuovi progetti ferroviari. Lo scorso aprile tale attività ha portato ad un accordo intergovernativo finalizzato alla firma di un contratto tra I.A.F.E. (l'Istituto Autonomo delle Ferrovie del Venezuela) e un raggruppamento di imprese italiane di cui Astaldi, in qualità di leader, detiene una quota pari al 33,33%, per un valore complessivo di USD 2,2 miliardi. Questo progetto, che troverà posto nel portafoglio lavori del Gruppo all'atto della firma dei relativi contratti e della loro copertura finanziaria, prevedono l'affidamento dei lavori per la realizzazione di due nuove tratte ferroviarie, la San Juan de los Morros-San Fernando de Apure che si estenderà per 252 Km e la Chaguaramas-Cabruta che avrà una estensione di poco superiore ai 200 Km. I tempi di realizzazione delle due opere sono previsti essere pari a 76 mesi e la firma del contratto è attesa entro il 2006. In aggiunta a ciò, l'accordo prevede ulteriori opzioni per un valore di USD 1 miliardo per la progettazione, la fornitura e il montaggio del sistema ferroviario (segnalamento, controllo, telecomunicazioni, elettrificazione e materiale rotabile), che saranno oggetto di una successiva contrattazione.

Il progetto, volto a favorire lo sviluppo dell'area centro-meridionale del Venezuela prevede nel suo complesso la realizzazione di 453 Km di nuove linee ferroviarie, di cui 15 Km in galleria e 12 Km di ponti e viadotti, e include la progettazione e l'installazione dell'armamento ferroviario, di 13 stazioni, 3 interporti e una officina di manutenzione.

Gli accordi intercorsi con il Governo Venezuelano hanno inoltre portato ad una integrazione pari a USD 1,5 miliardi del contratto relativo alla realizzazione della linea ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada, già in avanzato corso di realizzazione ad opera dello stesso raggruppamento di imprese italiane. Tale opzione integra appunto il contratto Puerto Cabello-La Encrucijada con la progettazione e realizzazione di nuove stazioni e interporti, nonché di una nuova tratta, la Stazione Puerto Cabello-Terminale Marittimo, che garantirà l'interconnessione tra le varie linee ferroviarie in corso di realizzazione e il principale sbocco sul mare del Paese.

Si ricorda che lo scorso 27 aprile è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione e successivamente presentato dal management alla comunità finanziaria, il nuovo Piano Industriale relativo al quinquennio 2006-2010.

Il Piano Industriale 2006-2010 si fonda sulla forte accelerazione del processo di acquisizione di nuovi contratti registrata nel corso degli ultimi quindici mesi, che consente non solo di creare valore

sulla base di un portafoglio ordini particolarmente incrementato, ma anche di adottare un approccio molto più selettivo nei confronti delle opportunità di acquisizioni esterne.

Pur sviluppandosi soltanto su di una ipotesi di crescita interna, tale piano industriale conferma gli obiettivi già programmati nel precedente periodo di pianificazione e prevede una ulteriore generazione di valore determinata dallo sviluppo delle attività in concessione/*project financing*.

L'anticipazione degli obiettivi acquisitivi e il significativo incremento della quota di portafoglio ordini derivante da commesse in *general contracting* e in regime di concessione/*project financing*, permettono di confermare per il prossimo quinquennio la validità e l'efficacia delle linee strategiche già delineate nel precedente piano.

Le linee strategiche per il prossimo quinquennio indicano pertanto, per quanto riguarda il mercato domestico, un impegno crescente del Gruppo su contratti complessi e ad elevato contenuto tecnologico-gestionale strutturati secondo le modalità del *general contracting* e concessione/*project financing*, in particolare nei settori delle infrastrutture di trasporto, della sanità e dei parcheggi, prevedendo una variazione della composizione del portafoglio, con un significativo incremento della quota delle commesse in concessione/*project financing*. Per quanto riguarda invece il mercato estero, è previsto un ulteriore sviluppo delle attività in *general contracting*, concessione e *project financing* in quei Paesi esteri dove il Gruppo Astaldi ha oramai consolidato la propria presenza (Venezuela, Algeria, Turchia, Romania e Qatar) che offrono interessanti opportunità di sviluppo grazie ai programmi infrastrutturali in corso di attuazione da parte dei Governi locali.

In data 20 aprile 2006 Astaldi ha sottoscritto un contratto di finanziamento di Euro 200 milioni con due primari Istituti bancari, MCC S.p.A. e The Royal Bank of Scotland plc.

Il finanziamento, della durata complessiva di 5 anni, con possibilità di estensione fino a 7 anni, con un rimborso totale alla scadenza "*bullet*", ha lo scopo da una parte di estinguere linee di credito esistenti e dall'altra di finanziare gli investimenti di medio-lungo termine della società.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I risultati conseguiti nel primo trimestre del 2006, ma più in generale la qualità delle nuove acquisizioni registrate nel corso degli ultimi quindici mesi, confermano non solo la capacità commerciale del Gruppo, ma soprattutto la validità e l'efficacia delle linee strategiche poste in essere nel corso degli ultimi anni.

La forte accelerazione del processo acquisitivo si traduce, inoltre, in un'ottima qualità del portafoglio ordini in essere e in una solida struttura patrimoniale e finanziaria, generando ulteriore valore e rendendo disponibili risorse per gli investimenti in nuove iniziative in particolare nel settore delle concessioni e del *project finance*.

Il rilevante portafoglio ha pertanto attivato una sorta di circolo virtuoso che porta a garantire la crescita dei prossimi cinque anni. Il portafoglio attuale consente infatti di coprire già gran parte del fatturato previsto per i prossimi esercizi, con un conseguente miglioramento del profilo di rischio del Gruppo che si traduce in una maggiore visibilità dei margini e dei cash flow generati dalle commesse.

Il prossimo esercizio vedrà quindi il management del Gruppo impegnato nella messa a regime delle rilevanti commesse che compongono l'attuale portafoglio ordini. Commesse estremamente complesse come la linea 5 della metropolitana di Milano e la linea C della metropolitana di Roma, la tratta Verona-Padova dell'Alta Velocità e il raddoppio della linea ferroviaria Parma-La Spezia, ma anche il nodo ferroviario di Torino, la Stazione Alta Velocità di Bologna Centrale e i due maxi lotti della Strada Statale Jonica (SS 106) sono solo alcune delle commesse da mettere in produzione nei prossimi anni e sulle quali si vedrà maggiormente concentrato lo sforzo produttivo del Gruppo. Restano infatti da completare opere di rilievo come l'Ospedale di Mestre e di Napoli, il nodo ferroviario di Torino, la metropolitana di Brescia e di Napoli, la cui realizzazione, dove previsto, porterà all'avvio della fase di gestione, con conseguente ulteriore incremento del contributo del settore concessione alla determinazione del fatturato complessivo.

Nuove sfide quindi e nuove iniziative che permetteranno alla Astaldi di valorizzare l'*expertise* acquisito nel corso degli anni e di cogliere le ulteriori opportunità che si andranno a delineare nel mercato di riferimento, preservando profittevoli livelli di marginalità.

Ma la forza del Gruppo non risiede solo nelle oggettive capacità operative e gestionali, ma anche nella sua solida struttura patrimoniale e finanziaria e nel *know-how* posseduto.

In un contesto in cui il valore unitario delle commesse è crescente e la normativa vigente prevede un'anticipazione da parte del *General Contractor* che oscilla tra il 10% e il 20% del valore

dell'investimento, diventa infatti strategico e fondamentale il possesso di una solida struttura manageriale, patrimoniale e finanziaria. Ed è proprio in questa solidità, oltre che nella capacità progettuale e realizzativa, che è insito uno dei maggiori punti di forza del Gruppo Astaldi.

Quale riflesso della buona capacità previsionale del *management*, in linea con quanto definito in sede di pianificazione aziendale, negli ultimi anni si è infatti assistito ad un riposizionamento del debito del Gruppo verso il medio/lungo termine, nell'ottica di garantire la piena autonomia finanziaria delle commesse in portafoglio e una maggiore rispondenza delle fonti di finanziamento agli specifici fabbisogni delle singole unità di business (costruzione, *general contracting* e concessione). E in un contesto di mercato in cui le restrizioni ai budget di spesa degli Enti Pubblici potrebbero rappresentare un impulso allo sviluppo delle iniziative in *project finance*, la riconosciuta solidità patrimoniale di Astaldi rappresenterà sicuramente una leva su cui agire per rafforzare la presenza in un settore, quale quello delle concessioni, caratterizzato da buone opportunità e da livelli di reddito adeguati, garantendo indirettamente anche una ulteriore capacità di diversificazione del rischio controparte.

Ad accompagnare la crescita contribuiranno non solo le attività del mercato domestico, ma anche quelle sviluppate all'estero, in particolare in quei Paesi (Venezuela, Algeria, Turchia, Romania, Qatar e Arabia Saudita) dove il Gruppo Astaldi ha una presenza radicata e dove si prevedono interessanti piani infrastrutturali da sviluppare.

L'accresciuta capacità di trasformare in investimenti i notevoli incrementi registrati nel prezzo del petrolio e del gas ha infatti accelerato la capacità di spesa di Paesi come l'Algeria e il Venezuela, che rappresentano per il Gruppo canali commerciali ormai collaudati.

In Arabia Saudita e Qatar la puntualità e la qualità dei lavori recentemente eseguiti – la consegna dell'impianto di liquefazione del gas di Ras Laffan, in Qatar, è prevista per gli inizi di giugno e l'impianto per la produzione di acido acetico di Yambu, in Arabia Saudita, è stato completato con successo nel 2005 – hanno indotto ulteriori opportunità di sviluppo nel settore oil&gas, anche alla luce di piani di investimento per oltre USD 20 miliardi per entrambi i Paesi.

Resta fermo che lo sviluppo delle attività all'estero verrà sempre perseguito in un'ottica di sostenibilità finanziaria e di controllo del relativo rischio paese tale da garantire degli adeguati e soddisfacenti livelli di redditività anche attraverso lo sviluppo delle potenzialità derivanti dalle *partnership* con operatori di rilievo internazionale.

Quindi in questa ottica di diversificazione del rischio Paese continueranno le attività di penetrazione commerciale del Centro America, con particolare riferimento al Costa Rica, al Messico, all'Honduras e al Nicaragua, che presentano opportunità nel settore delle infrastrutture di trasporto e delle acque.

Resta da segnalare che il rafforzamento del ruolo di *general contractor* e di operatore leader nel settore del *project finance*, sarà senza dubbio favorito dal nuovo modello organizzativo che è stato posto in essere nel corso del 2005. Infatti, al fine di sviluppare al massimo nel mercato domestico le crescenti potenzialità del settore delle concessioni e del *project finance* in Italia e all'estero, si è provveduto ad effettuare la separazione delle attività di costruzione da quelle di concessione, con l'individuazione di risorse dedicate allo sviluppo delle iniziative sia dal punto di vista manageriale che finanziario.

La forte capacità acquisitiva dimostrata negli ultimi mesi garantisce inoltre per il futuro le risorse necessarie per i nuovi investimenti. Negli ultimi quindici mesi la Astaldi ha infatti acquisito 2,8 miliardi di euro di nuovi lavori. La messa a regime delle attività produttive relative a queste nuove commesse nei prossimi esercizi consente un ulteriore incremento dei ricavi e dei margini futuri, garantendo sin d'ora circa il 60% degli oltre 2 miliardi di euro di valore della produzione attesi per il 2010. A partire dal 2007 entreranno nel pieno della fase produttiva commesse significative ad oggi in portafoglio, come la linea C della metropolitana di Roma, la linea 5 della metropolitana di Milano, i due lotti della Strada Statale Jonica (SS106) e la linea ferroviaria Parma-La Spezia, oltre a quelle già in produzione, come il nodo ferroviario di Torino e la Stazione Alta Velocità Bologna Centrale.

In conclusione il 2006 sarà contraddistinto dallo sforzo diretto all'avvio delle grandi opere in portafoglio che inizieranno a contribuire significativamente sui livelli produttivi dal 2007; l'anno in corso dovrebbe comunque garantire gli ottimi risultati registrati nel 2005 in termini di volumi con un ulteriore margine di miglioramento dei risultati.