



ASTALDI

relazione trimestrale al 31 marzo 2007



indice

profilo del gruppo

organi di amministrazione, controllo e direzione

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 riclassificata

informazioni sulla gestione

note di commento all'andamento gestionale

portafoglio lavori per settori di attività ed aree geografiche

eventi successivi

evoluzione prevedibile della gestione

allegati

conto economico

stato patrimoniale



organi di amministrazione, controllo e direzione

consiglio di amministrazione¹

<i>Presidente Onorario</i>	Ernesto Monti
<i>Presidente</i>	Vittorio Di Paola
<i>Vice Presidente</i>	Paolo Astaldi
<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
	Nicola Oliva
	Maurizio Poloni
	Gian Luigi Tosato

collegio sindacale

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

direzione generale

<i>Estero</i>	Giuseppe Cafiero
<i>Italia</i>	Nicola Oliva
<i>Amministrazione e Finanza</i>	Paolo Citterio ²

vice direzione generale

<i>Italia</i>	Gianfranco Giannotti
<i>Estero</i>	Rocco Nenna

società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

¹ Nuovo Consiglio di Amministrazione in carica per il triennio 2007/2009 come risultante dalle delibere assembleari e consiliari del 2 maggio 2007

² Il Dott. Paolo Citterio (già Vice Direttore Generale Amministrazione e Finanza) è stato nominato Direttore Generale Amministrazione e Finanza nel corso della riunione consiliare del 2 maggio 2007.

area di consolidamento

Controllate	%
1 Astaldi Algerie E.U.r.l.	100,00%
2 Astaldi Arabia Limited	100,00%
3 Astaldi Construction Corporation	100,00%
4 Astaldi International Inc.	100,00%
5 Astaldi International Limited	100,00%
6 Astaldi-Astaldi International J.V.	100,00%
7 Astaldi-Burundi Association Momentanée	100,00%
8 Astaldi-Sénégal Association en participation	100,00%
9 Cospe S.C.r.l.	100,00%
10 Diga di Arcichiaro S.C.r.l. in liquidazione	100,00%
11 DIP.A. S.C.r.l. in liquidazione	100,00%
12 Euroast S.r.l. In liquidazione	100,00%
13 Groupement G.R.S.H.	100,00%
14 Linea A S.C.r.l. in liquidazione	100,00%
15 Montedil-Astaldi S.p.A. (MONTAST) in liquidazione	100,00%
16 Redo-Association Momentanée	100,00%
17 Sartori Sud S.r.l.	100,00%
18 Seac S.p.a.r.l. in Liquidazione	100,00%
19 Servizi Tecnici Internazionali - I.T.S. S.p.A.	100,00%
20 Todaro S.r.l. in liquidazione	100,00%
21 AR.GI S.p.A.	99,99%
22 CO.MERI S.p.A.	99,99%
23 Consorzio Astaldi-C.M.B. Due in liquidazione	99,99%
24 I.F.C. Due S.C.a.r.l. in liquidazione	99,99%
25 Astaldi Finance S.A.	99,96%
26 Astaldi de Venezuela C.A.	99,80%
27 Romairport S.r.l.	99,26%
28 Sugt s.a. Calarasi	99,12%
29 Astur Construction and Trade A.S.	99,00%
30 Palese Park S.r.l.	99,00%
31 Silva S.r.l. in liquidazione	99,00%
32 Toledo S.C.r.l.	90,39%
33 Susa Dora Quattro S.C.r.l.	90,00%
34 CO.N.O.C.O. S.C.r.l.	80,00%
35 Eco Po Quattro S.C.r.l. in liquidazione	80,00%
36 Portovesme S.C.r.l.	80,00%
37 S.Filippo S.C.r.l. in liquidazione	80,00%
38 Tri.Ace. S.C.a.r.l. in liquidazione	80,00%
39 Bussentina S.C.r.l. in liquidazione	78,80%
40 Mormanno S.C.r.l. in liquidazione	74,99%
41 S.P.T. Società Passante Torino S.C.r.l.	74,00%
42 Consorzio Olbia Mare in liquidazione	72,50%
43 CO.ME.NA. S.C.r.l.	70,43%
44 Messina Stadio S.C.r.l.	66,67%
45 Astaldi-Max Bogl-CCCF J.V. S.r.l.	66,00%
46 Consorzio Astaldi - C.B.I.	60,00%
47 Ospedale del Mare S.C.r.l.	60,00%
48 Quattro Venti S.C.r.l.	60,00%
49 Forum S.C.r.l.	59,99%
50 Partenopea Finanza di Progetto S.p.A.	59,99%
51 C.O.MES. S.C.r.l.	55,00%
52 Italstrade Somet J.V. Rometro S.r.l.	51,00%
53 Romstrade S.r.l.	51,00%
54 SC Italstrade - CCCF JV Romis S.r.l.	51,00%
55 SCAR Scrl	61,40%
56 Infraclegrea Progetto S.p.A.	51,00%

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 2007 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, in ossequio a quanto disposto dalla Delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006. In allegato, sono presentati altresì gli schemi di bilancio adottati dalla Società secondo quanto previsto dallo IAS1, opportunamente riconciliati con i prospetti riclassificati ed integrati secondo quanto previsto dalla citata delibera.

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.

I valori espressi in questa relazione trimestrale, al fine di riflettere in modo veritiero e corretto gli esiti della gestione aziendale, compendiano necessariamente una serie di elementi oggetto di stima. Le stime comprendono valutazioni basate sulle più recenti informazioni di cui la Direzione Aziendale dispone al momento della redazione della presente relazione, non intaccandone, pertanto, l'attendibilità.

Una stima può aver bisogno di essere rettificata qualora si acquisissero ulteriori informazioni in grado di modificare significativamente le circostanze sulle quali la stessa era precedentemente basata.

Le stime vengono utilizzate dal Gruppo per determinare tra l'altro:

1. i benefici ai dipendenti;
2. gli ammortamenti;
3. le svalutazioni e gli accantonamenti;
4. i costi complessivi di commessa ed il relativo stato di avanzamento;
5. le imposte.

Più in particolare, tenuto conto dello specifico settore di appartenenza del Gruppo, che prevede un corrispettivo al momento dell'aggiudicazione delle singole commesse, si precisa che i margini su

tali contratti, accreditati a conto economico sulla base di sistematici criteri di calcolo, possono subire variazioni rispetto a quanto stimato originariamente. Ciò in funzione della probabile recuperabilità dei maggiori oneri che possono essere sostenuti durante la realizzazione delle opere.

Per l'analisi dettagliata dei principi contabili adottati dal Gruppo, si rimanda al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 2 maggio 2007, 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).

Paese	Valuta		31 marzo 2007	Cambio medio 2007
Algeria	Dinaro Algerino	DZD	94,9757	93,8836
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	4,9653	4,9147
Bolivia	Boliviano	BOB	10,5861	10,4761
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XOF	655,9570	655,9570
Colombia	Peso Colombiano	COP	2.912,3300	2.909,6367
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	CDF	750,1390	713,1800
Costa Rica	Colon Costa Rica	CRC	688,2050	680,6943
Croazia	Kuna	HRK	7,3641	7,3655
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,4494	7,4525
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	11,5866	11,4668
Giappone	Yen Giapponese	JPY	155,2410	156,4677
Guatemala	Quetzal	GTQ	10,1915	10,0787
Guinea	Fanco Guineano	GNF	7.640,8800	7.674,6200
Honduras	Lempira	HNL	25,0205	24,7617
Marocco	Dirham Marocco	MAD	11,1530	11,1316
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	24,0757	23,7325
Norvegia	Corona Norvegese	NOK	8,1340	8,1665
Qatar	Riyal Qatar	QAR	4,8196	4,7705
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	GBP	0,6802	0,6705
Romania	Nuovo Leu	RON	3,3692	3,3812
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,3242	1,3105
Sud Africa	Rand	ZAR	9,7417	9,4885
Svizzera	Franco Svizzero	CHF	1,6124	1,6163
Tanzania	Scellino Tanzania	TZS	1.662,4300	1.674,1233
Turchia	Lira Turca	TRY	1,8660	1,8485
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,0000	1,0000
Venezuela	Bolivar	VEB	2.843,4300	2.814,0167

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

conto economico consolidato riclassificato

Euro / 000	Richiamo Schema di Bilancio	1° Trimestre 2007	%	1° Trimestre 2006	%
Ricavi	A	251.621	95,2%	217.811	92,9%
Altri ricavi operativi	B	12.696	4,8%	16.756	7,1%
Totale ricavi		264.317	100,0%	234.567	100,0%
Costi della produzione	C	(184.572)	(69,8%)	(160.044)	(68,2%)
Valore aggiunto		79.745	30,2%	74.523	31,8%
Costi del personale	D	(44.742)	(16,9%)	(43.254)	(18,4%)
Altri costi operativi	E	(4.702)	(1,8%)	(5.782)	(2,5%)
EBITDA		30.301	11,5%	25.487	10,9%
Ammortamenti	F	(7.850)	(3,0%)	(6.357)	(2,7%)
Accantonamenti	E	(1.600)	(0,6%)	(2.061)	(0,9%)
Svalutazioni	F	(503)	(0,2%)		0,0%
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	G	67	0,0%	215	0,1%
EBIT		20.415	7,7%	17.284	7,4%
Proventi ed oneri finanziari netti	H	(6.875)	(2,6%)	(5.897)	(2,5%)
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	I	1.129	0,4%	1.513	0,6%
Utile (perdita) prima delle imposte		14.669	5,5%	12.900	5,5%
Imposte	L	(6.162)	(2,3%)	(5.289)	(2,3%)
Utile (perdita) dell'esercizio	M	8.507	3,2%	7.611	3,2%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	N	226	0,1%	510	0,2%
Utile netto del Gruppo	O	8.733	3,3%	8.121	3,5%

relazione trimestrale al 31 marzo 2007



I risultati economici conseguiti nel corso del primo trimestre 2007 evidenziano un miglioramento rispetto a quanto registrato nello stesso periodo dell'esercizio 2006. Ciò conferma il progressivo miglioramento del profilo operativo e reddituale del Gruppo, ma anche la qualità dei lavori in portafoglio, in linea, peraltro, con quanto previsto nell'ambito del Piano Industriale 2007-2011. Per l'esercizio 2007, si prevede un'accentuata focalizzazione dell'attività all'estero dove le potenzialità del Gruppo trovano adeguati riflessi nei risultati economici e patrimoniali e il trimestre appena concluso fornisce una prima conferma circa la validità delle scelte strategiche effettuate.

Il totale dei ricavi conseguiti al 31 marzo 2007 è pari a Euro 264 milioni, in crescita del 12,7% rispetto all'esercizio precedente, mentre i ricavi da lavori si attestano a circa Euro 252 milioni, registrando un incremento del 15,5%, confermando quella decisa prevalenza dei lavori in esecuzione all'estero, nei 15 Paesi in cui il Gruppo attualmente opera di cui scritto in precedenza.

Ad oggi, il contributo dell'attività estera alla determinazione dei ricavi è pari al 64% alla cui composizione contribuiscono l'America per il 29,8%, l'Europa (Romania e Turchia) per il 13,9%, mentre il 18% comprende l'attività produttiva realizzata prevalentemente in Algeria.

La ripartizione geografica delle attività è conseguenza della volontà strategica del Gruppo di razionalizzare e rafforzare la propria presenza all'estero unicamente in quei Paesi dove la Astaldi è una realtà consolidata da tempo e dove maggiori sono le opportunità di crescita alla luce dei consistenti piani di sviluppo infrastrutturali in corso sostenuti dai governi locali. Ciò non esclude, tuttavia, la possibilità, tra l'altro prevista nei documenti di pianificazione strategica, di sviluppare iniziative in nuove aree ad elevata potenzialità quali, ad esempio, gli Emirati Arabi, Panama, il Cile, il Brasile, la Bulgaria, il Perù.

Del resto, quanto evidenziato in termini di strategia risulta premiante ed efficace. Essa, infatti, risponde alla necessità del Gruppo di diversificare su di un mercato estero composto le attività ed i rischi connessi, compensando il rallentamento registrato nel settore domestico a seguito della scelta adottata dal Governo italiano di ridefinire le priorità di spesa pubblica, tanto più che natura del portafoglio lavori fa sorgere la necessità di controbilanciare la maggiore incidenza di iniziative in *general contracting* e in *project financing* che, per loro natura ed in virtù della elevata complessità, comportano una lunga e più articolata attività di preparazione, sia dal punto di vista progettuale che operativo.

Nella tabella seguente viene esposta la ripartizione per area geografica dei ricavi.



<i>Euro/Milioni</i>	31 mar 07	%	31 mar 06	%
Italia	92	36,5%	100	45,9%
Estero	160	63,5%	118	54,1%
Europa	35	13,9%	41	18,8%
America	75	29,8%	61	28,0%
Asia	5	2,0%	3	1,4%
Africa	45	17,9%	13	6,0%
Totale	252	100,0%	218	100,0%

I valori indicati iniziano a mostrare i primi effetti economici della rilevante attività acquisitiva registrata nel corso del 2006. Entrano nel vivo le attività di produzione relative ai lavori acquisiti in Venezuela ed in Algeria. L'incremento dei ricavi nell'area America è riconducibile al pieno avvio delle nuove commesse ferroviarie in Venezuela, in particolare la Chaguaramas-Cabruta, per la quale insieme all'avanzamento delle installazioni di cantiere stanno iniziando le attività di movimento terra, e la San Fernando de Apure-San Juan de Los Morros per la quale si è giunti allo scavo delle prime due gallerie. Si ritiene che queste due iniziative continueranno a dare un rilevante contributo alle attività produttive nei prossimi esercizi.

Evidenziamo, in ultimo, che i processi di riorganizzazione e del riposizionamento strategico delle attività in Florida (USA) iniziano a dare i propri frutti; archiviate le perdite registrate nel corso del 2006 e consegnate in via definitiva le ultime commesse riconducibili alla precedente gestione manageriale, sono state avviate, con positivi risultati, le attività produttive per le commesse di più recente acquisizione, essenzialmente riconducibili al settore delle infrastrutture di trasporto.

Di seguito, viene dettagliato il volume d'affari complessivo del Gruppo, con evidenza dei contributi delle singole linee di attività.

<i>Euro/Milioni</i>	31 mar 07	%	31 mar 06	%
Infrastrutture di trasporto	180	71,4%	175	80,3%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	44	17,5%	25	11,5%
Edilizia civile e industriale	28	11,1%	18	8,3%
Totale	252	100,0%	218	100,0%



Con oltre il 71% del volume d'affari, le infrastrutture di trasporto si confermano come il settore di maggiore rilievo nell'ambito delle attività del Gruppo Astaldi. Un contributo determinante in tal senso arriva ancora una volta dal Venezuela (opere ferroviarie), dalla Turchia (opere autostradali) e dall'Italia, dove sono in corso di esecuzione le attività di realizzazione di importanti iniziative ferroviarie, come le metropolitane di Brescia e Napoli, la stazione alta velocità di Bologna ed il passante ferroviario alta velocità di Torino, mentre sono al contempo in fase di avvio i progetti relativi alla Linea C della metropolitana di Roma e alla Linea 5 della metropolitana di Milano, acquisiti nel corso del 2006.

Per quanto riguarda il settore dell'edilizia civile ed industriale, si avviano alla conclusione le attività per la realizzazione del nuovo Ospedale di Mestre, che ha raggiunto uno stato di avanzamento delle opere civili di ben oltre l'80% ed il cui completamento è previsto entro l'estate del 2007; l'entrata in esercizio della struttura ospedaliera è prevista per i primi mesi del 2008. Per quanto riguarda invece l'Ospedale del Mare di Napoli, completate le fasi di progettazione esecutiva e le attività di esproprio, si è entrati nel vivo delle attività realizzative, ad oggi ad oltre il 16% dello stato di avanzamento.

L'aumento del volume dei ricavi unito ad un minore aumento percentuale dei costi diretti totali permette un deciso miglioramento della redditività del Gruppo evidenziata da un importante incremento dei margini intermedi. Ciò è determinato dal miglioramento della struttura dei costi dovuto alla presenza di economie di scala sempre maggiori che permettono di essere confidenti circa il miglioramento di tali livelli di performance. L'EBITDA al 31 marzo 2007 pari ad oltre Euro 30 milioni, è in netto miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2006 (+18,9%), trainato dai maggiori ricavi registrati e grazie alla migliore redditività conseguita nel complesso sui mercati esteri. Di queste migliori condizioni beneficia anche l'EBIT, che si attesta ad un valore pari ad oltre Euro 20 milioni, registrando un incremento del 18,1% rispetto al primo trimestre 2006. Conseguentemente, l'*EBIT margin* si attesta al 7,7%, contro il 7,4% del 2006.

Gli oneri finanziari netti si attestano a Euro 6,9 milioni contro gli Euro 5,9 registrati nel primo trimestre 2006. La gestione finanziaria, infatti, risente delle maggiori garanzie, ordinarie per il settore di appartenenza, prestate in riferimento alle rilevanti iniziative in corso di esecuzione e alle gare in *general contracting* di importo significativo su cui, in questa fase, sono concentrate le attenzioni commerciali del Gruppo, in Italia e all'estero. Di contro, positivo è l'effetto delle coperture dei tassi di interesse attivate nel corso dell'esercizio precedente, che hanno permesso di attenuare in maniera significativa il consistente incremento nei tassi di interesse registrato nei mercati finanziari.

L'utile netto è pari a circa Euro 9 milioni con un *net margin* del 3,3% registrando un miglioramento in valore assoluto del 7,5% rispetto agli Euro 8 milioni registrati al 31 marzo 2006.



situazione patrimoniale e finanziaria consolidata riclassificata

Euro/000	Richiamo Schema di Bilancio	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Immobilizzazioni immateriali	B	3.706	3.795	4.841
Immobilizzazioni materiali	A	207.337	193.197	141.455
Partecipazioni	C	101.496	96.492	41.560
Altre immobilizzazioni nette	D	40.637	36.731	48.995
Totale immobilizzazioni (A)		353.176	330.215	236.851
Rimanenze	E	48.739	51.600	44.323
Lavori in corso	F	438.702	397.712	313.645
Crediti Commerciali	G	412.340	437.877	333.847
Altre attività	I	207.303	188.094	112.139
Crediti tributari	Z	81.349	73.275	50.948
Acconti da committenti	R	(222.104)	(209.324)	(59.305)
Subtotale		966.329	939.234	795.597
Debiti verso fornitori	S	(456.983)	(474.478)	(340.788)
Altre passività	V	(197.915)	(186.600)	(97.201)
Subtotale		(654.898)	(661.078)	(437.989)
Capitale circolante gestionale (B)		311.431	278.156	357.608
Benefici per i dipendenti	T	(12.320)	(12.470)	(11.205)
Fondi per rischi ed oneri correnti	U	(26.842)	(30.035)	(60.415)
Totale fondi (C)		(39.162)	(42.505)	(71.620)
Capitale investito netto (D) = (A) + (B) + (C)		625.445	565.866	522.839
Disponibilità liquide	L	186.454	237.623	180.360
Crediti finanziari correnti	I			65.573
Crediti finanziari non correnti	D	916	916	8
Titoli	H	41.871	40.046	16.059
Passività finanziarie correnti	Q	(190.112)	(224.192)	(243.499)
Passività finanziarie non correnti	P	(373.961)	(339.199)	(274.252)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)		(334.832)	(284.806)	(255.751)
Patrimonio netto del Gruppo	M	289.460	279.668	268.465
Patrimonio netto di terzi	N	1.154	1.392	(1.377)
Patrimonio netto (G) = (D) - (E)	O	290.614	281.060	267.088

relazione trimestrale al 31 marzo 2007

In coerenza con l'andamento economico del Gruppo nel trimestre, la struttura patrimoniale e finanziaria riflette le modificazioni strutturali legate all'accentuato impegno relativo agli investimenti, sia nel settore tradizionale, che nel settore del *project financing*. In particolare sulla base di quanto previsto nei piani economico-finanziari dei progetti in concessione e *general contracting*, forte spinta è stata impressa nel lancio delle nuove iniziative comportando, quindi, un incremento del

capitale investito a forte connotazione strategica. Basti evidenziare sia l'incremento nel periodo degli investimenti legati alla realizzazione in *project finance* dell'Ospedale del Mare di Napoli sia gli investimenti in attrezzature specifiche realizzati in centro e sud America a supporto delle nuove commesse in *general contracting* acquisite nel corso del 2006.

Per quanto riguarda invece l'Italia, in questo momento si sono conclusi gli investimenti di prima fase legati alle commesse in general contracting per la realizzazione della cosiddetta Strada Statale Jonica, mentre stanno per essere lanciati quelli legati alla realizzazione delle nuove Metropolitane di Roma (linea C) e di Milano (linea 5), iniziative per le quali sono nella fase conclusiva le attività propedeutiche di progettazione e di indagine archeologica.

Per quanto riguarda il capitale circolante gestionale, l'andamento congiunto dei lavori in corso e dei crediti risulta in leggero incremento rispetto al 31 dicembre 2006, a seguito dell'accelerazione impressa alle attività produttive, in particolare in Venezuela.

Di converso, i debiti commerciali rilevano una riduzione pur in presenza di una crescita tendenziale dei livelli produttivi. Tale circostanza trova giustificazione nel fatto che si è preferito favorire finanziariamente il sistema dei fornitori al fine di accentuare le loro *performance*. Chiaramente tale circostanza ha avuto dei riflessi negativi sull'indebitamento finanziario netto che, rispetto al 31 dicembre 2006, ha registrato un incremento pari a circa Euro 50 milioni. Tale fenomeno, legato anche alla dinamica infrannuale dei flussi di cassa che tipicamente vedono nel primo e secondo trimestre un incremento degli impieghi, era comunque previsto a livello di pianificazione finanziaria, trovando ad ogni modo copertura in un incremento del rendimento del capitale investito (ROI) che passa dal 12,3% al 12,8%.

Il patrimonio netto, pari a circa Euro 291 milioni, registra una variazione nel periodo ascrivibile all'utile registrato, alla variazione delle riserve sulle operazioni per le coperture dei rischi di cambio e di tasso e alla variazione delle azioni proprie.

Di seguito viene riportato il dettaglio delle voci che compongono la finanziaria netta del Gruppo.



Euro / 000	31 marzo 2007	31 dicembre 2006	31 marzo 2006
A Cassa	186.454	237.623	180.360
B Titoli detenuti per la negoziazione	14.270	18.983	16.059
C Liquidità (A)+(B)	200.724	256.607	196.419
D Crediti finanziari	28.517	21.978	65.581
E Debiti bancari correnti	(187.309)	(210.095)	(231.832)
F Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(965)	(1.958)	(3.598)
G Altri debiti finanziari correnti	(1.838)	(12.139)	(8.070)
H Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)+(G)	(190.112)	(224.192)	(243.499)
I Indebitamento finanziario corrente netto (H)+(C)+(D)	39.130	54.393	18.501
J Debiti bancari non correnti	(340.139)	(313.997)	(252.386)
K Altri debiti non correnti	(33.822)	(25.202)	(21.866)
L Indebitamento finanziario non corrente (J)+(K)	(373.961)	(339.199)	(274.252)
M Indebitamento finanziario netto (I)+(L)	(334.831)	(284.806)	(255.751)
Azioni proprie in portafoglio	2.741	3.824	3.276
Posizione finanziaria netta totale	(332.090)	(280.982)	(252.475)

La posizione finanziaria netta evidenzia un incremento pari a circa 51 milioni di euro, al netto delle azioni proprie, passando a Euro 332 milioni dagli Euro 281 milioni registrati a fine 2006.

Come ampiamente detto in precedenza, tale fenomeno risulta collegato alla dinamica dei progetti in corso, che vedono fasi di lavorazione a forte capitale investito, sia in termini di spinta sugli investimenti, che di leva operativa sui fornitori.

Tale dinamica è prevista perdurare anche nel secondo trimestre e verrà successivamente mitigata dagli effetti finanziari positivi derivanti, prevalentemente, dai flussi delle commesse estere attualmente in fase di lancio.

La struttura del debito appare ulteriormente razionalizzata, il riposizionamento a lungo termine tramite una *stand-by facility* a 5 anni, prorogabili a 7, ha sensibilmente migliorato il profilo finanziario del Gruppo rendendo maggiormente elastico il margine di tesoreria.

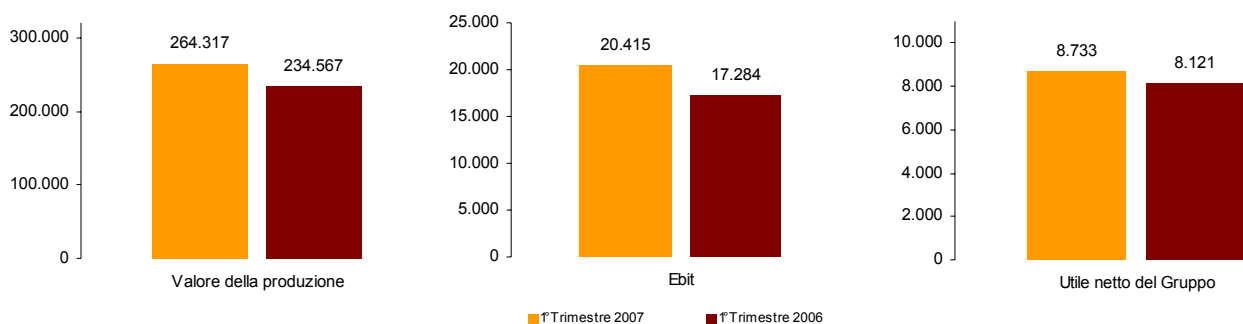
E' cresciuta, inoltre, la quota di finanza a servizio delle commesse e delle aree estere, tramite operazioni di provvista dedicate alle singole iniziative, il cui rimborso sarà garantito dalle commesse stesse.

note di commento all'andamento gestionale

Il primo trimestre dell'esercizio 2007 mostra segni di cresciuta redditività del Gruppo rispetto ai pur buoni valori registrati nello stesso periodo del 2006. Le linee guida delineate nel piano industriale 2007-2009 trovano concreta attuazione grazie all'importante lavoro svolto improntato alla diversificazione ed al riposizionamento delle attività verso quei mercati che possano attualmente garantire migliori livelli di produttività e redditività. Non è casuale, quindi, che la maggior parte dei ricavi e le nuove acquisizioni conseguiti nel periodo siano riferibili alle attività produttive e commerciali realizzate all'estero, pur non dimenticando come il settore domestico rivesta un ruolo fondamentale nelle strategie del Gruppo.

L'importanza in termini qualitativi e quantitativi del portafoglio conferma, pertanto, le ipotesi di crescita del Gruppo per linee interne, così come delineato nel Piano Industriale 2007-2011 di recentemente approvato. L'andamento economico-finanziario registrato nel periodo, non è che il primo positivo passo verso la conferma della concreta capacità di raggiungere gli obiettivi; tanto più che tali risultati sono stati conseguiti in un contesto di mercato in cui la capacità di gestire efficientemente l'equilibrio tra il settore domestico e quello internazionale permette di garantire margini economici e livelli di solidità patrimoniale e finanziaria di assoluto rilievo.

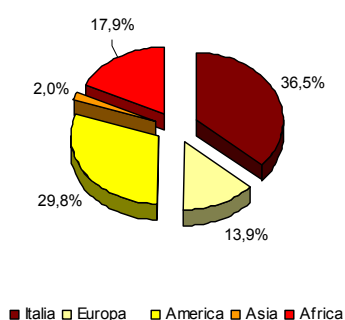
Il conto economico del primo trimestre 2007 mostra, in continuità con il quarto trimestre del 2006, il segno tangibile della crescita economica; in particolare, l'aumento di oltre il 15% dei ricavi, in un contesto di generale rallentamento del settore domestico delle costruzioni come riflesso prevedibile delle elezioni politiche tenutesi lo scorso anno, evidenzia la flessibilità del modello aziendale nel riposizionare nel breve periodo risorse industriali e finanziarie verso i mercati internazionali al fine di non perdere lo slancio della crescita. Il conto economico registra, infatti, ricavi totali per oltre Euro 264 milioni con un EBIT pari ad oltre Euro 20 milioni (con un *EBIT margin* del 7,7%) ed un risultato netto pari a circa Euro 9 milioni.



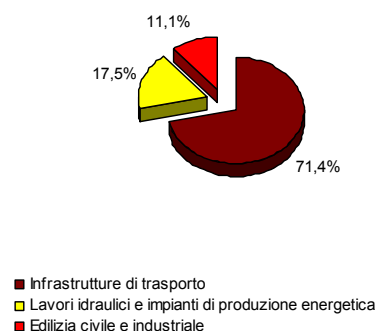
Al 31 marzo 2007 i ricavi sono pari a circa Euro 252 milioni, in aumento del 15,5% rispetto al primo trimestre del precedente esercizio.

Il settore domestico contribuisce per il 37% dei ricavi del periodo, mentre le attività all'estero, principalmente riconducibili a progetti ferroviari e autostradali, concorrono per il 63%.

Valore della produzione per area geografica
31 marzo 2007



Valore della produzione per settore di attività
31 marzo 2007



Nell'area sudamericana si confermano gli ottimi risultati conseguiti dal Gruppo. In Venezuela, mentre avanzano i lavori per la realizzazione della ferrovia Puerto Cabello-La Encrucijada si registra il completo avvio delle attività relative a due nuove importanti commesse ferroviarie acquisite nel corso del precedente esercizio.

In Algeria, proseguono le attività produttive e, per l'anno in corso, dopo il significativo processo di crescita registrato nei due esercizi precedenti, si procederà a razionalizzare la presenza nell'area sia dal punto di vista operativo che procedurale.

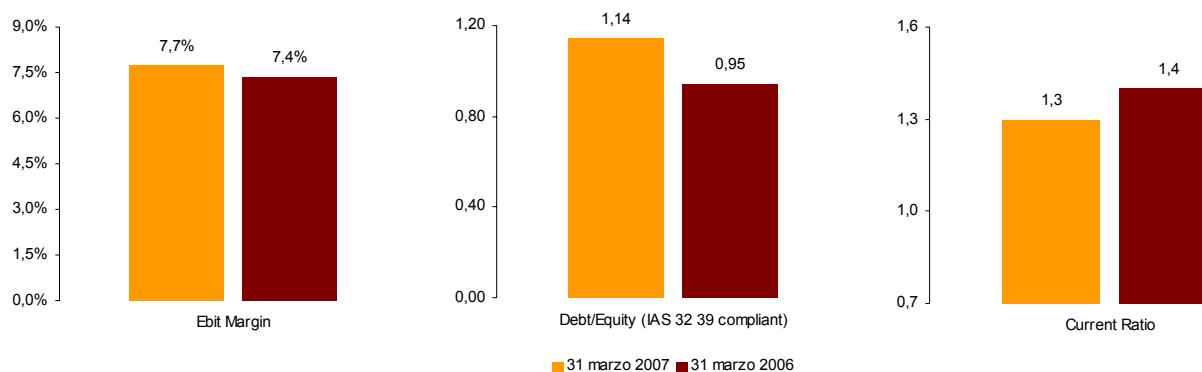
L'area centroamericana, dove la Astaldi è presente da molti anni, conferma livelli di attività e redditività in linea con i risultati storici; questo potrebbe rappresentare lo spunto per un'ulteriore crescita a seguito delle opportunità emergenti in particolare a Panama a seguito del progetto di raddoppio del canale.

L'area Arabia Saudita e Qatar, in cui nel corso dello scorso esercizio e durante il presente trimestre si sono registrati importanti successi commerciali nel campo della costruzione di impianti petroliferi, si stanno ponendo le basi per realizzare lo sviluppo economico individuato in sede di piano industriale che prevede, tra gli obiettivi dell'area, il raggiungimento di un volume d'affari pari a circa il 5% del valore consolidato entro i prossimi due esercizi.



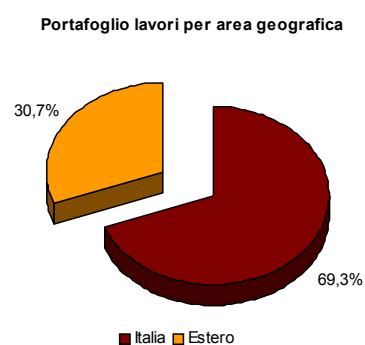
Per quanto riguarda il contributo delle singole aree di attività alla determinazione dei ricavi, hanno contribuito per il 71% le infrastrutture di trasporto, per il 18% i lavori idraulici ed energetici e per il restante 11% l'edilizia civile ed industriale. Il settore delle infrastrutture di trasporto si conferma, pertanto, come quello trainante per le attività del Gruppo e a maggiore contribuzione in termini di valore della produzione e di margini conseguiti. In questo settore di attività il Gruppo è impegnato nella realizzazione di importanti opere quali le metropolitane di Brescia e Napoli, il passante ferroviario di Torino, la stazione Alta Velocità di Bologna, i due lotti della Strada Statale "Jonica" (SS106), la Linea C della metropolitana di Roma e la Linea 5 della metropolitana di Milano. All'estero è importante il contributo fornito dalle attività svolte in Venezuela (ferrovie) ed in Turchia (autostrade), dove il Gruppo è impegnato nella gestione dei più importanti progetti infrastrutturali ad oggi in corso di realizzazione.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006, comprensivo delle azioni proprie, si attesta a Euro 332 milioni, contro gli Euro 281 milioni registrati al 31 dicembre 2006 e agli oltre Euro 252 milioni al 31 marzo 2006. Tale valore deriva, come detto, dalla normale attività di sostegno alle commesse, tipica del periodo e dallo sforzo messo in atto dal Gruppo nell'avvio delle importanti commesse acquisite nel corso del precedente esercizio, che si riflette in investimenti, il cui ripagamento sarà assicurato dai flussi di cassa derivanti dall'attività di costruzione, per le commesse in *general contracting*, e di quelli derivanti dalla gestione per le attività in concessione. Il rapporto *debt/equity*, in aumento rispetto all'analogo periodo del 2006, è pari a 1,14.



La struttura dell'indebitamento finanziario, con le operazioni chiuse nel corso del 2006, ha acquisito quelle caratteristiche di solidità e di stabilità che permetteranno al Gruppo di supportare nel miglior modo possibile il programma di crescita che vedrà nel 2007 un punto di svolta in termini operativi.

Passando alla disamina del portafoglio ordini, come verrà descritto in dettaglio nel successivo paragrafo, nel corso del primo trimestre 2007 sono stati acquisiti nuovi contratti per un importo pari a oltre Euro 300 milioni, che portano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo a circa Euro 7,1 miliardi, di cui circa Euro 5,4 miliardi relativi al settore delle costruzioni e Euro 1,7 miliardi a quello della gestione. Il livello attuale del portafoglio ordini si traduce di fatto in una conferma della capacità del gruppo di conseguire gli obiettivi di crescita delineati in sede di pianificazione aziendale.



portafoglio lavori per settori di attività ed aree geografiche

I risultati conseguiti al 31 marzo 2007 rappresentano una prima conferma degli obiettivi delineati dal *management* del Gruppo in sede di pianificazione aziendale e presentati lo scorso aprile alla comunità finanziaria.

Le nuove acquisizioni registrate all'estero e il forte impegno nelle attività produttive hanno permesso, infatti, di conseguire un primo valido riscontro dei risultati attesi per l'anno, in continuità rispetto a quanto già sperimentato nell'ultima parte dell'esercizio appena concluso.

Chiuse le importanti commesse su cui il Gruppo è stato impegnato nel corso degli ultimi anni e orientate le risorse umane, tecnologiche e finanziarie sulle nuove rilevanti sfide con cui ci si dovrà confrontare nei prossimi esercizi, i primi tre mesi del 2007 hanno visto una accelerazione delle attività produttive, associata a nuove evidenze della validità dell'impegno commerciale sviluppato all'estero.

Nel corso del primo trimestre 2007 si è assistito ad un incremento del portafoglio ordini per Euro 302 milioni che hanno portato il portafoglio ordini consolidato a circa di Euro 7,1 miliardi, al netto delle attività produttive realizzate che, nel loro complesso, ammontano ad Euro 252 milioni.

I valori relativi ai nuovi ordini non tengono conto di tutte quelle opzioni e di quei contratti la cui acquisizione non risulta ancora formalizzata in via definitiva; nel loro complesso, tali iniziative ammontano a circa Euro 3 miliardi, valore che ad oggi porterebbe il portafoglio ordini a Euro 10 miliardi, rappresentando una tangibile evidenza della capacità del Gruppo di conseguire gli obiettivi delineati dal *management* per i prossimi esercizi.

Passando all'analisi della natura e del posizionamento geografico delle commesse di nuova acquisizione, esse si riferiscono prevalentemente a contratti registrati all'estero nel settore delle infrastrutture di trasporto e dell'edilizia civile ed industriale, prevalentemente in Romania e in Venezuela, oltre che in Arabia Saudita e in Qatar, Paesi dove, tra l'altro, le commesse ad oggi in corso stanno mostrando livelli di redditività di sicuro interesse.

Significative le attività sviluppate in Romania, alla quale sono riconducibili Euro 79 milioni di nuovi ordini, di cui Euro 48 milioni relativi al contratto per la realizzazione del nuovo stadio di Bucarest.

A marzo 2007 è stato infatti acquisito, in raggruppamento di imprese, il contratto con il Comune di Bucarest per la riabilitazione e l'ammodernamento dello Stadio Nazionale "Lia Manoliu", del valore complessivo di Euro 120 milioni (40% in quota Astaldi). Le opere, che prevedono la riabilitazione, l'ammodernamento e l'ampliamento della capacità di accoglienza dello stadio a 60.000 posti,



saranno avviate già a partire dal prossimo trimestre. La durata dei lavori è prevista essere pari a 20 mesi.

Tra i nuovi ordini registrati nel Paese, da segnalare anche l'acquisizione, in qualità di leader di un raggruppamento di imprese, del contratto con il Comune di Bucarest per la progettazione e la realizzazione della strada di collegamento tra Splaiul Unirii e l'autostrada Bucarest-Costanza. Il contratto, del valore complessivo di Euro 57 milioni, di cui Euro 19 milioni in quota Astaldi, prevede l'avvio delle opere già a partire dalla seconda metà del 2007, con una durata prevista dei lavori pari a 29 mesi.

Nel Paese riteniamo inoltre importante evidenziare l'aggiudicazione, in raggruppamento di imprese, del contratto per la realizzazione del *terminal* arrivi passeggeri dell'aeroporto internazionale di Cluj-Napoca, città situata nella zona nord-ovest della Romania. Il contratto, del valore complessivo di Euro 13 milioni, di cui circa Euro 10 milioni di competenza Astaldi, prevede la realizzazione di una struttura che si sviluppa su tre livelli, su una superficie di poco meno di 10.000 metri quadrati, con completamento delle opere prevista entro la primavera 2008.

Questa commessa, sebbene di importo ridotto, rappresenta un importante riconoscimento delle attività svolte nel Paese dal Gruppo nel settore delle infrastrutture di trasporto aeroportuale. Ricordiamo, infatti, che portano la firma di Astaldi le opere più rilevanti realizzate nell'ambito del progetto per l'ammodernamento dell'aeroporto internazionale Otopeni di Bucarest, per il quale, tra l'altro, il nuovo Ministro dei Trasporti rumeno ha trasmesso al Consiglio dei Ministri locale una proposta di delibera per il finanziamento e l'affidamento alla Astaldi di una terza fase dei lavori.

Valore di riconoscimento del successo con cui sono state gestite le iniziative poste in essere dal Gruppo va attribuito anche all'estensione contrattuale, per Euro 26 milioni, registrata in riferimento alla commessa, in fase di ultimazione, per la realizzazione in Turchia dell'autostrada Istanbul-Ankara, nota anche come Autostrada dell'Anatolia, una delle più importanti opere realizzate dal Gruppo Astaldi nel settore delle infrastrutture autostradali.

Ricordiamo, in proposito, che a gennaio 2007 è stata inaugurata e aperta al traffico, alla presenza del Presidente del Consiglio Romano Prodi e del Primo Ministro Turco Recep Tayyip Erdogan, la prima carreggiata dell'ultima tratta di 25 Km dell'autostrada che, frutto di una piena collaborazione tra tecnici ed operai italiani e turchi, si snoda attraverso gallerie e viadotti, lungo un tracciato complessivo di circa 400 Km, di cui oltre 110 Km direttamente realizzati dalla Astaldi. L'opera, che rappresenta un importante tratto della T.E.M. (*Trans European Motorway*), vale a dire l'autostrada che da Danzica collega l'Europa al Medio Oriente attraverso i Balcani, si è dimostrata, sin dalle prime fasi di realizzazione, una vera e propria sfida in termini progettuali ed esecutivi. La particolare connotazione orografica dei terreni ha comportato la realizzazione di oltre 5 Km di viadotti, in doppia carreggiata a 3 corsie, di cui ben 3 Km relativi ad un unico viadotto, che

raggiunge un'altezza massima di 50 metri, e un *tunnel* di circa 3 Km di lunghezza, a doppia canna e tre corsie per senso di marcia, tutte opere realizzate secondo le più moderne ed innovative soluzioni strutturali antisismiche ad oggi esistenti, per far fronte alla presenza sul territorio attraversato di una faglia sismica attiva. Alla luce di tutte queste considerazioni e tenuto conto che la consegna definitiva delle opere realizzate dalla Astaldi, anche a seguito di ulteriori interventi richiesti dal Committente, è prevista entro il 2007, l'estensione contrattuale di cui si è detto in precedenza rappresenta una conferma della capacità del Gruppo di proporre soluzioni tecnologiche e realizzative, oltre che tempi di esecuzione, tali da soddisfare in pieno la committenza.

Da mettere in evidenza anche il successo registrato nella Penisola Arabica, dove le nuove acquisizioni del trimestre hanno accresciuto il portafoglio gestito nell'area dal Gruppo di circa Euro 51 milioni.

Ricordiamo che nell'Area Medio-Orientale il Gruppo è presente attualmente in Arabia Saudita e Qatar, dove la strategia di diversificazione attuata nel corso degli ultimi anni ha portato ad una presenza importante e qualificata nel promettente settore dell'impiantistica industriale (settore *oil&gas*), nel quale opera in stretto rapporto con i principali operatori internazionali attivi nel campo specifico dell'impiantistica petrolifera. Le nuove iniziative acquisite nel corso del primo trimestre rappresentano, pertanto, una ulteriore conferma della validità delle scelte strategiche formulate per l'area dove, lo ricordiamo, il presidio commerciale e produttivo è garantito dalla Astaldi Arabia Ltd., una partecipata del Gruppo detenuta al 100% dalla Astaldi.

I due nuovi lavori avviati in quest'area, entrambi di respiro internazionale, sono una quota "Progetto Khurais", in Arabia Saudita, e il "QATOFIN Mesaieed Snam Project", in Qatar.

La prima iniziativa, del valore di poco meno di Euro 31 milioni, si riferisce alla realizzazione delle opere civili relative ad un impianto petrolchimico G.O.S.P. (Gas & Oil Separation Plant), commissionato dalla Snamprogetti, nella città industriale di Khurais, in Arabia Saudita, iniziativa che garantisce il coinvolgimento del Gruppo Astaldi in un progetto di rilievo internazionale, dopo la consegna delle opere relative all'impianto per la produzione di acido acetico di Yambu. La durata dei lavori è prevista essere pari a 20 mesi.

La seconda iniziativa segnalata, del valore di Euro 20 milioni, prevede invece la realizzazione delle opere meccaniche, in aggiunta a quelle civili già acquisite lo scorso anno, relative ad un impianto petrolchimico del tipo LLDPE (*Linear Low Density Polyethylene*), nel polo industriale di Mesaieed, a sud del Paese. La consegna dei lavori è prevista entro la seconda metà del 2008.

Entrambi gli interventi segnalati sono stati commissionati dalla Snamprogetti, uno tra i più importanti *EPC contractor* operanti nel settore a livello internazionale, condizione che si ritiene possa aprire ulteriori nuove prospettive di potenziale sviluppo delle attività impiantistico-industriali,



non solo nell'Area Medio-Orientale già presidiata, ma anche in altre aree del mondo che presentano interessanti opportunità di investimento.

Passando ad esaminare gli incrementi del portafoglio ordini registrati oltreoceano, essi si riferiscono prevalentemente all'inserimento tra i nuovi ordini di una nuova *tranche* di finanziamento relativa alla commessa ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada che ha portato all'inserimento in portafoglio di ulteriori Euro 70 milioni.

Le unità del Gruppo operative nell'area continuano, infatti, ad essere fortemente impegnate e coinvolte nello sviluppo delle potenzialità insite in questi accordi che, lo ricordiamo, puntano a creare nuove opportunità di crescita e di sviluppo per le aree coinvolte, attraverso iniziative riconducibili prevalentemente al settore delle infrastrutture e a quello energetico e sanitario. La centralità del ruolo della Astaldi nelle principali iniziative che stanno derivando da tali accordi, favorite dalla accresciuta capacità del Governo locale di trasformare in progetti concreti i rilevanti incrementi registrati nel prezzo del petrolio, conferma la perfetta integrazione esistente tra le attività svolte dal Gruppo negli ultimi anni e il tessuto produttivo locale, ma anche, e soprattutto, la sua capacità di rispondere con affidabilità e adeguate soluzioni tecnologiche alle esigenze del Governo committente e alla sua volontà di supportare la crescita dell'economia del Paese, in tempi relativamente brevi, attraverso la realizzazione di un sistema di collegamenti infrastrutturali adeguato.

Ricordiamo, in ultima istanza, che tutte le nuove commesse segnalate, come pure la valorizzazione del portafoglio ordini espressa a livello consolidato, non tengono conto degli esiti di quelle iniziative commerciali, sviluppate prevalentemente in Romania ed Algeria, per le quali il Gruppo risulta già tra i primi classificati e in attesa di formale aggiudicazione delle opere. Per queste iniziative, come pure per gli ulteriori sviluppi che potrebbero derivare dalle opzioni contrattuali in essere in Venezuela, ci si riserva di fornire, in sede di eventuale aggiudicazione, tutta l'informativa adeguata per valorizzare gli effetti economici e finanziari derivanti dalla loro acquisizione.

Passando ad analizzare la situazione registrata a livello domestico sul fronte delle nuove commesse, va evidenziato che il trimestre appena concluso ha risentito, in termini acquisitivi, di quella scarsa dinamicità lamentata già nel corso dell'esercizio precedente. Ciò nonostante, i primi mesi dell'anno in corso hanno registrato attività di studio e analisi delle gare bandite, derivante dalle maggiori opportunità acquisitive delineatesi, in particolare a livello locale e regionale e nel settore del *project finance*, che portano a loro volta a prevedere nel medio termine una ripresa anche delle opportunità nel mercato domestico. Del resto, si è in attesa di conoscere gli esiti di importanti iniziative commerciali strutturate nel settore delle infrastrutture di trasporto ferroviario e



dell'edilizia civile e sanitaria per le quali, nel medio periodo, si dovrebbe giungere al termine dell'*iter* di aggiudicazione.

In ultimo, si ricorda che, in ottemperanza al criterio di inserimento in portafoglio adottato dal Gruppo, non sono stati ancora accolti tra i nuovi ordini quei contratti per i quali la Astaldi risulta già promotore ai sensi dell'art. 37-*bis* e seguenti della Legge Merloni (L. n. 109/1994). In base alla normativa vigente, la qualifica di promotore determina l'acquisizione di un diritto di prelazione in sede di aggiudicazione del contratto e, ad oggi, le iniziative riconducibili a questa fattispecie normativa sono due, in quanto alla Astaldi è stata già formalizzata la nomina a promotore per le iniziative relative ai cosiddetti Ospedali Toscani e al sottopasso del Parco dell'Appia Antica a Roma.

Per quanto riguarda gli Ospedali Toscani, il *project finance* strutturato prevede la realizzazione e successiva gestione di un sistema integrato di quattro ospedali dislocati rispettivamente a Lucca, Massa, Pistoia e Prato. Ai sensi della normativa vigente, nel mese di dicembre 2006 è stata presentata al Committente la proposta modificata per la realizzazione del progetto e, a tutto oggi, è in corso la relativa procedura di gara, i cui esiti sono attesi entro la fine del 2007. Ricordiamo che tale iniziativa prevede un investimento di Euro 364 milioni per le attività di costruzione – di cui Euro 120 milioni a carico dei privati – e Euro 1,5 miliardi per le attività di gestione. Le nuove strutture ospedaliere, nel loro complesso, renderanno disponibili 1.700 nuovi posti letto dislocati nelle varie aree di riferimento.

Per quanto riguarda, invece, l'iniziativa relativa alla realizzazione in *project finance* del sottopasso del Parco dell'Appia Antica di Roma, 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. I tempi di aggiudicazione di tale iniziativa appaiono comunque più lunghi.

Si segnala, inoltre, che a fine marzo è stata resa nota la volontà del Comune di Roma di prolungare il percorso della nuova Linea C della metropolitana, dal capolinea di Piazzale Clodio verso la Cassia, nella zona est della città. Il prolungamento, secondo quanto risulta, dovrebbe essere suddiviso in due tratte: la prima servirebbe a collegare il Piazzale Clodio alla zona della Farnesina, attraverso una galleria unica a doppio binario lunga 3 Km, con tre fermate e un parcheggio di interscambio da 1.300 posti; la seconda, comporterebbe la realizzazione di due gallerie a binario singolo per il collegamento della Farnesina alla zona orientale della Capitale, prevedendo 6 stazioni lungo un percorso di circa 6 Km e la realizzazione di tre parcheggi di interscambio su più livelli con una capienza unitaria media di circa 650 posti auto. Per questa estensione contrattuale, l'investimento complessivo atteso ammonta a circa Euro 1.230 milioni e si provvederà ad inserire in portafoglio la quota parte di competenza della Astaldi ad avvenuta e formale assegnazione da parte del Comune di Roma.

La tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio ordini nel corso del primo trimestre 2007, con evidenza delle principali aree di attività coperte. I valori indicati non tengono conto delle iniziative la cui acquisizione non risulta del tutto formalizzata in via definitiva e di quelle per le quali la Astaldi risulta promotore ai sensi dell'art. 37-bis e seguenti della già citata Legge Merloni.

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2007	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/03/2007
Infrastrutture di trasporto di cui:	4.356	203	(180)	4.378
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	3.279	142	(118)	3.303
<i>Strade ed autostrade</i>	1.036	51	(59)	1.028
<i>Aeroporti e porti</i>	41	9	(3)	48
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	325	1	(44)	281
Edilizia civile ed industriale	630	99	(28)	701
Concessioni	1.699	0	-	1.699
Portafoglio al 31 marzo 2007	7.009	302	(252)	7.059

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

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2007	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 31/03/2007
<i>Italia</i>	4.881	70	(92)	4.859
<i>Esteri</i>	2.128	232	(160)	2.200
Portafoglio al 31 marzo 2007	7.009	302	(252)	7.059

Si ricorda inoltre che, come già evidenziato in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2006, al quale si rinvia per ulteriori approfondimenti, nel corso del 2006 si è proceduto allo stralcio del contratto relativo alla realizzazione della linea ferroviaria ad Alta Velocità/Alta Capacità Verona-Padova, operazione attuata, nel rispetto delle linee prudenziali sempre applicate dal Gruppo nell'effettuazione delle proprie valutazioni, a seguito delle decisioni assunte in materia con decreto legge del 25 gennaio 2007. Tale decreto, noto anche come Decreto Bersani o "Decreto sulle liberalizzazioni", ha infatti sancito la decisione del Governo italiano di revocare le concessioni di costruzione per l'Alta Velocità ferroviaria non ancora in fase realizzativa. Pertanto, il valore del portafoglio ordini indicato al 1° gennaio 2007, non tiene conto della valorizzazione per Euro 864

milioni, del contratto suddetto, rimanendo il Gruppo, in ogni modo, fiducioso sui risultati delle azioni a tutela già intraprese.

Ribadiamo, inoltre e in ultima istanza, che i valori indicati non tengono conto anche di tutte quelle opzioni e quei contratti la cui acquisizione non risulta ancora formalizzata in via definitiva, come risulta in Venezuela, oltre che di tutte quelle iniziative per le quali il Gruppo già risulta tra i primi qualificati, ma non si è ancora pervenuti ad una formale aggiudicazione, come risulta in Romania e in Algeria, Paesi che si confermano, pertanto, come mercati dal rilevante valore strategico, in virtù non solo della presenza del Gruppo storicamente consolidata sul territorio, ma anche dei notevoli piani infrastrutturali in essi attuati dai Governi locali. Per tutte queste iniziative, ci si riserva di fornire in sede di eventuale aggiudicazione tutta l'informativa adeguata per valorizzare gli effetti economici e finanziari derivanti dalle relative acquisizioni.

Per quanto riguarda, invece, le attività commerciali allo studio, in linea con quanto delineato in sede di pianificazione strategica, le attenzioni del Gruppo si confermano orientate verso iniziative in *general contracting* e in *project financing* riconducibili prevalentemente al settore delle infrastrutture di trasporto e 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, in Italia e all'estero, riconducibili al settore tradizionale delle infrastrutture di trasporto e dell'edilizia non residenziale.

In particolare, per quanto riguarda le attività svolte all'estero, si conferma un impegno commerciale non solo volto a rafforzare ulteriormente la presenza del Gruppo in quei Paesi in cui la Astaldi è una realtà consolidata e che presentano notevoli opportunità di sviluppo (Venezuela, Algeria, Turchia e Romania), ma teso anche a sviluppare nuove opportunità nella Penisola Arabica (Qatar e Arabia Saudita) e in Centroamerica, oltre che in quei Paesi dove è possibile delineare ulteriori interessanti opportunità di sviluppo (Panama, Cile, Brasile, Guatemala, Bulgaria, Emirati Arabi). I settori di riferimento si confermano essere quello tradizionale delle infrastrutture di trasporto e quello degli impianti di produzione energetica.



eventi successivi

In riferimento al *general contracting* per la realizzazione della nuova Linea C della metropolitana di Roma, si segnala che nel mese di aprile sono state avviate le attività nei principali cantieri operativi collocati lungo la tratta San Giovanni-Pantano. Ricordiamo che per questa commessa, che la Astaldi gestisce in raggruppamento di imprese, è prevista la consegna delle opere per singole tratte funzionali già a partire dal 2011.

Inoltre, a seguito dell'approvazione della progettazione esecutiva da parte del Committente intervenuta a novembre 2006 e del conseguente avvio delle attività propedeutiche a gennaio, ad aprile si è tenuta la cerimonia di posa della prima pietra nei cantieri del Lotto 2 della Strada Statale Jonica (SS106), evento che segna l'avvio sostanziale delle attività operative. Per questa commessa, la consegna delle opere è prevista per la prima parte del 2010.

Da mettere in evidenza anche che, dopo la chiusura del trimestre, sono proseguite le attività di studio delle principali e più significative opportunità delineatesi nel mercato domestico, in particolare nel settore del *project finance* applicato alle infrastrutture di trasporto e all'edilizia sanitaria, e all'estero, nei Paesi di prevalente interesse per il Gruppo.

Si segnala, inoltre, che, in anticipo rispetto ai termini contrattuali previsti, lo scorso 7 maggio è stata inaugurata e aperta al traffico la seconda carreggiata dell'ultima tratta di 25 Km dell'autostrada Istanbul-Ankara, nota anche Autostrada dell'Anatolia, in Turchia. Ricordiamo che il Gruppo Astaldi è storicamente presente in quest'area e l'opera appena conclusa rappresenta una delle sfide più impegnative affrontate dalla Società nel settore delle infrastrutture autostradali, sia in termini progettuali che realizzativi. La tratta appena inaugurata è infatti parte di un tracciato complessivo che si snoda attraverso gallerie e viadotti lungo un percorso di 400 Km, di cui oltre 110 Km realizzati direttamente dalla Astaldi e secondo le più innovative soluzioni strutturali antisismiche, data la particolare connotazione orografica dei terreni attraversati. Per l'ulteriore estensione contrattuale approvata nel trimestre in esame in riferimento a questa commessa, si rinvia a quanto già segnalato nel paragrafo dedicato al portafoglio ordini.

In ultimo, si segnala che l'Assemblea degli Azionisti tenutasi lo scorso 2 maggio, ha provveduto al rinnovo del Consiglio di Amministrazione, nominando quali Amministratori, che resteranno in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009, Caterina Astaldi, Paolo Astaldi, Pietro Astaldi, Giuseppe Cafiero, Luigi Guidobono Cavalchini Garofoli, Stefano Cerri,



Vittorio Di Paola, Franco Alfredo Grassini, Mario Lupo, Ernesto Monti, Nicola Oliva, Maurizio Poloni, Gian Luigi Tosato. L'Assemblea ha, inoltre, nominato Ernesto Monti quale Presidente Onorario della Società.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione, insediatosi al termine dell'Assemblea, ha altresì nominato Presidente Vittorio Di Paola, confermando Paolo Astaldi Vice Presidente, nonché Giuseppe Cafiero e Stefano Cerri Amministratori Delegati e Nicola Oliva Direttore Generale. Lo stesso Consiglio ha, inoltre, nominato i Consiglieri Mario Lupo, Luigi Guidobono Cavalchini Garofoli, Franco Alfredo Grassini quali membri del Comitato per il Controllo Interno, ed i Consiglieri Ernesto Monti, Franco Alfredo Grassini, Maurizio Poloni quali membri del Comitato per la Remunerazione. Il Consiglio di Amministrazione ha anche nominato Paolo Citterio quale nuovo Direttore Generale per l'area Amministrazione e Finanza.

Ai fini della prevenzione dei rischi/reato previsti dal D. Lgs. n. 231/2001, nel corso del medesimo Consiglio di Amministrazione sono stati altresì nominati quali membri dell'Organismo di Vigilanza, Vittorio Mele, con funzioni di Presidente dell'Organismo, nonché il Consigliere Maurizio Poloni e gli Avv.ti Marco Annoni, Giorgio Luceri, Nicoletta Mincato, questi ultimi in qualità di esperti esterni alla Società.

In adesione al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, il Consiglio di Amministrazione ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza e non esecutività per gli Amministratori Franco Alfredo Grassini, Mario Lupo, Maurizio Poloni, Gian Luigi Tosato, e unicamente del requisito di non esecutività per l' Amministratore Luigi Guidobono Cavalchini Garofoli.



evoluzione prevedibile della gestione

I risultati conseguiti nel primo trimestre del 2007, sia da un punto di vista commerciale che operativo, vanno letti come una ulteriore conferma della capacità del *management* del Gruppo di delineare nel tempo strategie adeguate a rispondere a situazioni contingenti, come le restrizioni ai *budget* di spesa delle tradizionali controparti del mercato domestico, ma anche ad eventi straordinari e del tutto imprevedibili, come la cancellazione di una commessa significativa come la tratta Verona-Padova dell'Alta Velocità/Alta Capacità ferroviaria.

Strategie valide, quindi, che lo stesso *management* ha saputo tradurre in politiche commerciali, operative e gestionali efficaci, perseguendo una pronta diversificazione delle attività sull'estero e nel settore del *project finance*, nel pieno rispetto degli obiettivi di redditività prefissati, e facendo emergere le grandi potenzialità insite nella comprovata capacità di selezionare i mercati e le iniziative di interesse, in sede di pianificazione aziendale.

Pur in presenza di un mercato domestico che si è rivelato poco dinamico, i grandi obiettivi acquisitivi che erano stati individuati nel corso degli ultimi anni, sono stati infatti pienamente raggiunti, permettendo da un lato di dare maggiore consistenza alle previsioni di crescita delineate per i prossimi esercizi, dall'altro di rafforzare la capacità del Gruppo di raggiungere premianti livelli di redditività, in linea con quanto pianificato.

Del resto, l'entità e la natura delle recenti acquisizioni, sia in Italia che all'estero, hanno radicalmente mutato la natura del portafoglio che, fatta salva qualche rara eccezione, ad oggi è prevalentemente costituito da ordini, di taglio medio superiore ad Euro 300 milioni, per i quali il Gruppo Astaldi ha piena responsabilità dell'esecuzione delle opere, in quanto gestiti per lo più in *general contracting* o in regime di concessione/*project financing*.

Questa condizione è conseguenza e causa delle azioni strategiche delineate nel Piano Industriale 2007-2011, presentato alla comunità finanziaria lo scorso aprile, in quanto delimita l'ambito in cui il Gruppo si trova ed intende operare, mettendo a frutto un *expertise* e un *know-how* consolidato negli anni, in Italia e all'estero, valorizzato dall'acquisita capacità di attrarre *partner* tecnologici e capitali adeguati per rispondere in maniera ottimale alle esigenze del Committente.

Sono mutate, pertanto, le modalità secondo cui le commesse vengono gestite e si sono accresciuti gli impegni e le responsabilità nell'esecuzione delle opere. Al portafoglio rinnovato corrispondono, infatti, una maggiore complessità tecnico-gestionale, cui consegue la necessità di impostare un modello di gestione e di presidio delle attività che permetta di far fronte a problematiche non più unicamente di natura realizzativa, ma anche di tipo gestionale, organizzativo, legale e finanziario.



Pertanto, per i prossimi esercizi, si prevede un maggiore impegno del Gruppo nella gestione di sfide sempre più complesse, che permetteranno di consolidarne la *leadership* nel settore del *general contracting* e del *project finance*.

Già a partire dall'esercizio in corso, il Gruppo sarà impegnato nelle attività riconducibili all'esecuzione della commessa per la realizzazione della nuova Linea C della metropolitana di Roma. Ma continueranno anche le attività di sviluppo della concessione per la costruzione e successiva gestione della Linea 5 della metropolitana di Milano, come pure, solo per citarne alcune, quelle relative al maxi-lotto della Strada Statale Jonica (SS 106) e dei nodi ferroviari di Torino e Bologna, in Italia.

Tra l'altro, segnaliamo che per la gestione di tutte queste iniziative, nuove importanti risorse umane, tecniche e finanziarie verranno liberate nel corso del 2007 a seguito dell'ultimazione del nuovo Ospedale di Mestre, il cui completamento è atteso entro la prossima estate, con la messa in esercizio della struttura ospedaliera entro i primi mesi del 2008.

Per quanto riguarda, invece, le attività all'estero, preso atto della risoluzione delle criticità emerse nel precedente esercizio in Florida, negli USA, si continuerà a perseguire una razionalizzazione degli sforzi commerciali attuati e dei relativi investimenti, volta a focalizzare l'interesse del Gruppo su quei mercati dove ha già una presenza consolidata da anni e dove notevoli sono le opportunità di sviluppo, politica che si sta rivelando premiante in termini di redditività.

Del resto, puntare su quei Paesi esteri che offrono maggiori opportunità di sviluppo e dove la presenza del Gruppo è radicata nel tempo, nel medio termine rappresenterà anche una leva in più su cui agire per controbilanciare le impegnative attività di progettazione ed i relativi tempi richiesti dalle commesse di più recente acquisizione in Italia, commesse che, per la natura e la complessità realizzativa che le caratterizza, lo ricordiamo, comportano fasi progettuali e di avvio più lunghe rispetto a quelle previste per le opere tradizionali.

Verranno, pertanto, messe a regime le rilevanti commesse che ad oggi compongono il portafoglio ordini, ma si assisterà anche ad un ulteriore potenziamento delle attività di penetrazione commerciale di quei Paesi esteri (Venezuela, Algeria, Turchia, Romania, Qatar e Arabia Saudita) che presentano maggiori opportunità di sviluppo, in virtù di sostenuti progetti di investimento in nuove dotazioni infrastrutturali.

Tra l'altro, ulteriori opportunità commerciali potrebbero generarsi in Algeria e Venezuela, che rappresentano per il Gruppo canali commerciali oramai collaudati, e che si caratterizzano per una accelerazione da parte dei Governi locali delle potenzialità di spesa in considerazione dell'accresciuta capacità di trasformazione in investimenti dei notevoli incrementi registrati nel prezzo del petrolio e del gas.



Discorso analogo è possibile fare per Arabia Saudita e Qatar, dove in considerazione dei recenti successi registrati dal Gruppo nel settore dell'impiantistica industriale, si stanno concretizzando ulteriori opportunità di sviluppo nel comparto *oil&gas*. La Penisola Arabica, d'altronde, si sta rivelando una valida base di partenza per sondare nuovi canali commerciali, in quanto i positivi riscontri del mercato in quest'area, stanno portando a valutare con interesse la possibilità e l'opportunità di sviluppare nuove iniziative negli Emirati Arabi, in particolare nell'area di Abu Dhabi, dove maggiori sembrano le potenzialità di investimento da parte del Governo locale.

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.

Sempre in un'ottica di diversificazione del rischio-paese, continueranno le attività di penetrazione commerciale del Centro America, con particolare attenzione a Costa Rica, Messico, Honduras e Nicaragua, che presentano opportunità nel settore delle infrastrutture di trasporto e delle acque, non escludendo l'ipotesi di ingresso in nuovi Paesi dell'area, qualora si dovessero riscontrare ulteriori interessanti possibilità di sviluppo. Ulteriori opportunità potrebbero, pertanto, delinearsi in Bolivia e in Cile, in settori analoghi.

Nuove sfide quindi e nuove iniziative in Italia e all'estero che permetteranno di accompagnare il progetto di crescita del Gruppo Astaldi, pur in presenza delle restrizioni ai *budget* di spesa delle tradizionali controparti nel mercato domestico, e preservando profittevoli livelli di marginalità.

Sfide che sarà possibile cogliere e gestire solo garantendo la sostenibilità delle singole iniziative, non solo in termini economici, ma anche da un punto di vista finanziario, patrimoniale e manageriali.

Nei prossimi mesi continueranno, pertanto, le attività di potenziamento del capitale umano ad oggi disponibile, garantito attraverso la ricerca di profili specialistici da formare all'interno dell'azienda, nell'ambito di quei valori che il Gruppo ha inteso sempre perseguire e che puntano a garantire progresso in maniera profittevole per l'Azienda e per le realtà in cui il Gruppo si trova ad operare.



allegati

CONTO ECONOMICO			
	Richiamo Riclassificato	31/03/2007	31/03/2006
Ricavi	A	251.621	217.811
Altri ricavi operativi	B	12.696	16.756
	<i>Di cui v/ Parti Correlate</i>	<i>1.783</i>	<i>1.245</i>
Totale ricavi		264.317	234.567
Costi per acquisti	C	70.133	39.750
	<i>Di cui v/ Parti Correlate</i>	<i>0</i>	<i>45</i>
Costi per servizi	C	114.438	120.295
	<i>Di cui v/ Parti Correlate</i>	<i>8.828</i>	<i>18.656</i>
Costi del personale	D	44.742	43.254
Ammortamenti e svalutazioni	F	8.353	6.357
Altri costi operativi	E	6.302	7.843
Totale costi		243.969	217.498
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	G	67	215
Risultato Operativo		20.415	17.284
Proventi finanziari	H	10.257	15.144
	<i>Di cui v/ Parti Correlate</i>	<i>58</i>	<i>42</i>
Oneri finanziari	H	(17.131)	(21.042)
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	I	1.129	1.513
Utile (perdita) prima delle imposte delle attività in funzionamento		14.668	12.900
Imposte	L	6.162	5.289
Utile (perdita) delle attività in funzionamento		8.507	7.612
Utile (perdita) connesso ad attività cessate (Discontinued operations)		0	0
Utile (perdita) dell'esercizio	M	8.507	7.612
- Attribuibile al Gruppo	O	8.733	8.121
- Attribuibile a Terzi	N	(226)	(510)



STATO PATRIMONIALE ATTIVO

	Richiamo schema riclassificato	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
ATTIVITA'				
Attivo non corrente				
Immobili, impianti e macchinari	A	207.141	192.999	141.251
Investimenti immobiliari	A	196	198	204
Attività immateriali	B	3.706	3.795	4.841
Investimenti in partecipazioni	C	101.496	96.492	41.560
di cui:				
<i>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</i>		<i>98.518</i>	<i>93.513</i>	<i>33.348</i>
Attività finanziarie non correnti	D	12.414	11.957	24.450
<i>Di cui v/Parti Correlate</i>		<i>11.503</i>	<i>11.046</i>	<i>24.449</i>
Altre attività non correnti	D	15.824	13.443	11.964
Attività per imposte differite	D	13.315	12.247	12.589
Totale Attivo non corrente		354.092	331.131	236.858
Attivo corrente				
Rimanenze	E	48.739	51.600	44.323
Lavori in corso su ordinazione	F	438.702	397.712	313.645
Crediti commerciali	G	412.340	437.877	333.847
<i>Di cui v/Parti Correlate</i>		<i>30.982</i>	<i>29.767</i>	<i>33.662</i>
Attività finanziarie correnti	H	41.371	40.046	16.059
Crediti tributari	Z	81.349	73.275	50.948
Altre attività correnti	I	207.803	188.094	177.712
<i>Di cui v/Parti Correlate</i>		<i>39.946</i>	<i>39.774</i>	<i>18.682</i>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	L	186.454	237.623	180.360
Totale Attivo corrente		1.416.759	1.426.227	1.116.894
Attività non correnti possedute per la vendita			0	0
Totale Attività		1.770.851	1.757.358	1.353.752



STATO PATRIMONIALE PASSIVO

	Richiamo schema riclassificato	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale		195.608	195.391	97.810
Riserve				
- Riserva legale		10.767	10.767	9.383
- Riserva straordinaria		45.817	43.476	58.883
- Riserva da sovrapprezzo azioni		0	0	67.836
- Utile (perdite) a nuovo		46.597	18.931	46.025
- Altre riserve		-18.061	-18.987	-19.594
Totale Capitale e Riserve		280.727	249.577	260.343
Utile (perdite) dell'esercizio		8.733	30.091	8.121
Totale Patrimonio netto di Gruppo	M	289.460	279.668	268.465
Riserve		1.380	656	-868
Utile (perdite) dell'esercizio		-226	735	-510
Patrimonio netto di Terzi	N	1.154	1.392	-1.377
Totale Patrimonio netto	O	290.614	281.059	267.087
Tfr ed altri fondi relativi al personale				
PASSIVITA'				
Passivo non corrente				
Passività finanziarie non correnti	P	374.559	339.797	274.849
		<i>Di cui v/Parti Correlate</i>	<i>597</i>	<i>597</i>
Altre passività non correnti	V	42.608	35.973	20.000
TFR ed altri fondi relativi al personale	T	12.320	12.470	11.205
Passività per imposte differite	V	185	185	171
Totale Passivo non corrente		429.672	388.425	306.225
Passivo corrente				
Acconti da committenti	R	222.104	209.324	59.305
Debiti commerciali	S	456.983	474.478	340.788
		<i>Di cui v/Parti Correlate</i>	<i>90.311</i>	<i>90.907</i>
Passività finanziarie correnti	Q	190.112	224.192	243.499
Debiti tributari	V	39.245	26.137	21.473
Fondi per rischi ed oneri correnti	U	26.842	30.035	60.415
Altre passività correnti	V	115.279	123.707	54.959
		<i>Di cui v/Parti Correlate</i>	<i>47.856</i>	<i>45.821</i>
Totale Passivo corrente		1.050.565	1.087.874	780.439
Passività direttamente associabili ad attività non correnti possedute per la vendita				
Totale Passività		1.480.237	1.476.299	1.086.664
Totale Patrimonio netto e passività		1.770.851	1.757.358	1.353.752

