



relazione trimestrale al 30 giugno 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 amministrazione

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

vice direzione generale

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

società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.



area di consolidamento

Controllate	%
1 Astaldi Algérie 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 ASTALROM	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 Consorcio 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%

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 secondo 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 ed al periodo progressivo, che coincide con il periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del periodo. Essi sono altresì confrontati con i dati relativi agli analoghi periodi 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		30 giugno 2007	Cambio medio 2007
Algeria	Dinaro Algerino	DZD	94,2792	94,5260
Arabia Saudita	Riyal Saudita	SAR	5,0327	4,9856
Bolivia	Boliviano	BOB	10,6520	10,6130
Centrafricana, Repubblica C.F.A	Franco CFA	XOF	655,9570	655,9570
Colombia	Peso Colombiano	COP	2.580,6900	2.818,8383
Congo Repubblica Democratica	Franco Congolese	CDF	748,0850	733,2523
Costa Rica	Colon Costa Rica	CRC	696,4420	690,4245
Croazia	Kuna	HRK	7,3313	7,3584
Danimarca	Corone Danesi	DKK	7,4452	7,4512
El Salvador	Colon Salvadoregno	SVC	11,7413	11,6318
Giappone	Yen Giapponese	JPY	164,5550	159,6437
Guatemala	Quetzal	GTQ	10,3075	10,2063
Guinea	Fanco Guineano	GNF	4.554,4300	6.362,5017
Honduras	Lempira	HNL	25,3555	25,1182
Marocco	Dirham Marocco	MAD	11,1771	11,1605
Nicaragua	Cordoba Oro	NIO	24,7018	24,2253
Norvegia	Corona Norvegese	NOK	8,0590	8,1362
Panama	Balboa	PAB	1,3419	1,3293
Qatar	Riyal Qatar	QAR	4,8845	4,8389
Regno Unito	Sterlina Gran Bretagna	GBP	0,6756	0,6747
Romania	Nuovo Leu	RON	3,2243	3,3309
Stati Uniti	Dollari Usa	USD	1,3419	1,3293
Sud Africa	Rand	ZAR	9,6198	9,5299
Svizzera	Franco Svizzero	CHF	1,6543	1,6319
Turchia	Lira Turca	TRY	1,7728	1,8262
Unione Monetaria Europea	Euro	EUR	1,0000	1,0000
Venezuela	Bolivar	VEB	2.881,3700	2.854,5050

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	30 giugno 2007	%	30 giugno 2006	%	2° Trimestre 2007	%	2° Trimestre 2006	%
Ricavi	A	565.609	95,4%	481.764	94,4%	313.988	95,6%	257.139	95,7%
Altri ricavi operativi	B	27.153	4,6%	28.465	5,6%	14.457	4,4%	11.693	4,3%
Totale ricavi		592.762	100,0%	510.229	100,0%	328.445	100,0%	268.832	100,0%
Costi della produzione	C	(421.107)	(71,0%)	(353.889)	(69,4%)	(236.535)	(72,0%)	(187.859)	(69,9%)
Valore aggiunto		171.655	29,0%	156.341	30,6%	91.910	28,0%	80.973	30,1%
Costi del personale	D	(92.071)	(15,5%)	(82.350)	(16,1%)	(47.329)	(14,4%)	(38.923)	(14,5%)
Altri costi operativi	E	(9.817)	(1,7%)	(10.540)	(2,1%)	(5.115)	(1,6%)	(4.758)	(1,8%)
EBITDA		69.767	11,8%	63.451	12,4%	39.466	12,0%	37.293	13,9%
Ammortamenti	F	(16.534)	(2,8%)	(13.511)	(2,6%)	(8.684)	(2,6%)	(7.148)	(2,7%)
Accantonamenti	E	(5.473)	(0,9%)	(5.815)	(1,1%)	(3.873)	(1,2%)	(3.754)	(1,4%)
Svalutazioni	F		0,0%	(5.300)	(1,0%)	503	0,2%	(5.300)	(2,0%)
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	G	270	0,0%	494	0,1%	203	0,1%	279	0,1%
EBIT		48.031	8,1%	39.319	7,7%	27.616	8,4%	21.370	7,9%
Proventi ed oneri finanziari netti	H	(16.746)	(2,8%)	(9.266)	(1,8%)	(9.871)	(3,0%)	(5.280)	(2,0%)
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	I	1.292	0,2%	1.468	0,3%	163	0,0%	2.532	0,9%
Utile (perdita) prima delle imposte		32.577	5,5%	31.521	6,2%	17.908	5,5%	18.621	6,9%
Imposte	L	(13.705)	(2,3%)	(13.349)	(2,6%)	(7.543)	(2,3%)	(8.061)	(3,0%)
Utile (perdita) dell'esercizio	M	18.872	3,2%	18.171	3,6%	10.365	3,2%	10.560	3,9%
(Utile) perdita attribuibile ai terzi	N	432	0,1%	(705)	(0,1%)	206	0,1%	(1.214)	(0,5%)
Utile netto del Gruppo	O	19.304	3,3%	17.467	3,4%	10.571	3,2%	9.346	3,5%

relazione trimestrale al 30 giugno 2007

Nel corso del secondo trimestre dell'esercizio 2007 il Gruppo ha registrato notevoli incrementi in termini di ricavi e redditività a livello operativo. I risultati economici conseguiti nel corso del periodo evidenziano un netto miglioramento rispetto a quanto registrato nel secondo trimestre 2006. Ciò conferma il progressivo miglioramento del profilo operativo e reddituale del Gruppo, anche grazie alla qualità dei lavori in portafoglio, in linea, peraltro, con quanto previsto nell'ambito del Piano Industriale 2007-2011. Per l'esercizio 2007, si prevede di proseguire, in continuità con il recente passato, l'attività commerciale all'estero, dove le potenzialità del Gruppo trovano adeguati riflessi nei risultati economici e patrimoniali, mantenendo, al contempo, una mirata attenzione in Italia a quei progetti che riescano a garantire i livelli di ricavi e redditività in linea con le aspettative. Nel complesso, quindi, il periodo appena concluso fornisce una prima chiave di lettura positiva circa la validità delle scelte strategiche effettuate.

Il totale dei ricavi conseguiti nel secondo trimestre 2007 è pari ad oltre Euro 328 milioni, in crescita del 22,2% rispetto allo stesso periodo del 2006, mentre i ricavi da lavori si attestano a circa Euro 314 milioni, registrando un incremento del 22,1%. La ripartizione geografica delle attività vede una decisa prevalenza dei lavori in esecuzione all'estero, nei Paesi in cui il Gruppo opera su base continuativa. Ad oggi, il contributo dell'attività estera alla determinazione dei ricavi del trimestre è pari infatti al 62,7% alla cui composizione contribuiscono l'America per il 32,8%, l'Europa (Romania e Turchia) per il 14%, l'Algeria per il 11,1% e per il 4,8% l'attività relativa ad Arabia Saudita e Qatar.

Si conferma, pertanto, anche nei numeri la volontà strategica 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.

In Italia la strategia del Gruppo si è orientata verso le opportunità legate alle iniziative prioritarie e strategiche per il Paese quali la linea C della metropolitana di Roma, la linea 5 della metropolitana di Milano o i nuovi ospedali di Mestre e di Napoli, progetti concepiti e realizzati utilizzando gli strumenti del *general contracting* e del *project financing*.

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



<i>Euro/Milioni</i>	30 giu 07	%	30 giu 06	%	2° trimestre 2007	%	2° trimestre 2006	%
Italia	209	36,9%	193	40,0%	117	37,3%	93	36,2%
Estero	357	63,1%	289	60,0%	197	62,7%	164	63,8%
Europa	79	14,0%	110	22,8%	44	14,0%	69	26,8%
America	178	31,4%	134	27,8%	103	32,8%	66	25,7%
Asia	20	3,5%	3	0,6%	15	4,8%	0	0,0%
Africa	80	14,1%	42	8,7%	35	11,1%	29	11,3%
Totale	566	100,0%	482	100,0%	314	100,0%	257	100,0%

I valori indicano come l'attività acquisitiva registrata nel corso degli ultimi due esercizi stia dando i suoi positivi effetti. Procedono a pieno regime 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 sono iniziate le attività di movimento terra, e la San Fernando de Apure-San Juan de Los Morros per la quale procede a pieno ritmo lo scavo delle prime due gallerie e si è dato avvio ai movimenti terra nel lotto di Calabozo. Si ritiene che queste due iniziative continueranno a dare un rilevante contributo alle attività produttive anche nei prossimi esercizi.

In deciso aumento il valore delle attività in corso in Arabia Saudita e in Qatar, portando l'incidenza su base semestrale dell'area asiatica molto vicina a quel 5% identificato come obiettivo dell'area da raggiungere entro il 2008.

La flessione delle attività in Europa è da attribuire alla fase finale della commessa relativa alla costruzione dell'Autostrada dell'Anatolia in Turchia che nel precedente esercizio, nel pieno della sua attività, aveva contribuito in modo fondamentale a determinare i ricavi dell'area europea.

L'attività svolta negli Stati Uniti risente ancora di alcune maggiori onerosità legate alla conclusione di due commesse acquisite nel corso del 2003 e del 2004, compensate dal positivo andamento delle due nuove commesse di trasporto stradale recentemente acquisite.

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

<i>Euro/Milioni</i>	30 giu 07	%	30 giu 06	%	2° trimestre 2007	%	2° trimestre 2006	%
Infrastrutture di trasporto	427	75,4%	391	81,1%	247	78,7%	209	81,3%
Lavori idraulici e impianti di produzione energetica	69	12,2%	51	10,6%	25	8,0%	26	10,1%
Edilizia civile e industriale	70	12,4%	40	8,3%	42	13,4%	22	8,6%
Totale	566	100,0%	482	100,0%	314	100,0%	257	100,0%

Con il 75% del volume d'affari, le infrastrutture di trasporto rimangono il settore di maggiore rilievo nell'ambito delle attività del Gruppo Astaldi. Un contributo determinante, in tal senso, arriva prevalentemente dal Venezuela (opere ferroviarie) e dall'Italia, dove sono in corso di esecuzione le attività di realizzazione di importanti iniziative, come le metropolitane di Brescia e Napoli, la stazione alta velocità di Bologna ed il passante ferroviario alta velocità di Torino; sono al contempo in fase di avvio i progetti, acquisiti nel corso del 2006, relativi alla Linea C della metropolitana di Roma, che ha visto nel periodo l'apertura dei primi cantieri per l'inizio delle attività operative, e alla Linea 5 della metropolitana di Milano.

Per quanto riguarda il settore dell'edilizia civile ed industriale, si avviano a completamento le attività di realizzazione del nuovo Ospedale di Mestre, che ha raggiunto uno stato di avanzamento delle opere civili di ben oltre il 90%; l'entrata in esercizio della struttura ospedaliera è prevista per i primi mesi del 2008. Per l'Ospedale del Mare di Napoli si è nel vivo delle attività realizzative con uno stato di avanzamento pari al 20%.

Tornando alla disamina delle principali voci di conto economico si può notare come l'aumento del volume dei ricavi unito ad una contrazione dei costi grazie anche ad economie di scala permette un deciso miglioramento della redditività del Gruppo evidenziando un importante incremento dei margini operativi. Ciò è determinato dal costante miglioramento della struttura dei costi dovuto alla maggiore efficienza che rappresenta una caratteristica essenziale del ruolo di *General Contractor*. L'*EBIT* del secondo trimestre 2007, pari ad circa Euro 28 milioni, è in netto miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2006 (+29,5%), trainato dai maggiori ricavi e redditività conseguita nel complesso sui mercati esteri. L'*EBIT margin* si attesta al 8,4% di periodo (contro il 7,9% del secondo trimestre 2006).

Gli oneri finanziari netti si attestano a Euro 9,9 milioni contro gli Euro 5,3 milioni registrati nel secondo trimestre 2006. La gestione finanziaria, infatti, risente del maggior carico relativo alle garanzie (Bid Bond, Performance Bond), ordinarie per il settore di appartenenza, prestate in riferimento alle nuove 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. Allo stesso tempo, l'aumento dei volumi produttivi a cui è associato un incremento del capitale investito determina una crescita dell'indebitamento del Gruppo con conseguente riflesso sulla onerosità del debito unitamente al fatto che il 2006 aveva beneficiato di maggiori differenze cambio attive.

L'utile netto, che è pari a Euro 10,6 milioni con un *net margin* del 3,2%, registra un miglioramento in valore assoluto del 13,6% rispetto agli Euro 9,3 milioni registrati al 30 giugno 2006.

Su base semestrale, il totale dei ricavi conseguiti dal Gruppo Astaldi è pari a circa Euro 593 milioni, in crescita del 16,2% rispetto all'esercizio precedente, mentre i ricavi da lavori si attestano a circa Euro 566 milioni, registrando un incremento del 17,4%. L'EBIT, pari a Euro 48 milioni è in miglioramento rispetto al dato progressivo al 30 giugno 2006 (+22,2%), con un *EBIT margin* dell'8,1% (contro il 7,7% del primo semestre 2006).

L'utile netto del semestre si attesta ad Euro 19,3 milioni, dato migliore rispetto agli Euro 17,4 milioni dell'analogo periodo del 2006, con un *net margin* pari al 3,3%.

Il *tax rate* pari al 42% è in linea con quanto previsto in sede di piano industriale.



situazione patrimoniale e finanziaria consolidata riclassificata

	Richiamo Schema di Bilancio	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Euro/000				
Immobilizzazioni immateriali	B	3.479	3.795	4.380
Immobilizzazioni materiali	A	223.904	193.197	158.409
Partecipazioni	C	102.118	96.492	96.243
Altre immobilizzazioni nette	D	34.683	36.726	31.874
Totale immobilizzazioni (A)		364.184	330.210	290.906
Rimanenze	E	56.123	51.600	44.978
Lavori in corso	F	495.913	397.712	401.649
Crediti commerciali	G	430.244	437.877	403.342
Altre attività	I	190.224	188.094	117.823
Crediti tributari	Z	77.741	73.275	55.283
Acconti da committenti	R	(212.533)	(209.324)	(112.888)
Subtotale		1.037.712	939.234	910.187
Debiti verso fornitori	S	(470.040)	(474.478)	(396.358)
Altre passività	V	(194.010)	(186.600)	(150.828)
Subtotale		(664.050)	(661.078)	(547.186)
Capitale circolante gestionale (B)		373.662	278.156	363.001
Benefici per i dipendenti	T	(11.283)	(12.470)	(11.569)
Fondi per rischi ed oneri correnti	U	(31.692)	(30.035)	(44.928)
Totale fondi (C)		(42.975)	(42.505)	(56.497)
Capitale investito netto (D) = (A) + (B) + (C)		694.871	565.861	597.410
Disponibilità liquide	L	233.443	237.623	145.840
Crediti finanziari correnti	I	9.306	21.062	59.556
Crediti finanziari non correnti	D	461	921	2.285
Titoli	H	21.189	18.984	25.434
Passività finanziarie correnti	Q	(293.462)	(224.192)	(261.707)
Passività finanziarie non correnti	P	(367.959)	(339.199)	(300.594)
Debiti / Crediti finanziari netti (E)		(397.022)	(284.801)	(329.186)
Patrimonio netto del Gruppo	M	296.495	279.668	268.391
Patrimonio netto di terzi	N	947	1.392	(168)
Patrimonio netto (G) = (D) - (E)	O	297.442	281.060	268.223

In coerenza con l'andamento economico del Gruppo nel periodo, la struttura patrimoniale e finanziaria riflette l'incremento delle attività produttive, e dei conseguenti ricavi, con un accentuato impegno relativo agli investimenti, sia nel settore tradizionale, che nel settore del *project finance*. In particolare, sulla base di quanto previsto nei piani economico-finanziari dei progetti gestiti in regime di concessione e in *general contracting*, forte spinta è stata impressa al lancio di nuove

iniziative comportando, quindi, un incremento del capitale investito a forte connotazione strategica. In questa prima parte del 2007, infatti, si evidenziano sia l'incremento degli investimenti legati alla realizzazione in *project finance* dell'Ospedale del Mare di Napoli, sia i recenti 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, terminate le attività propedeutiche di progettazione e di indagine archeologica, sono stati avviati i primi cantieri.

Per quanto riguarda il capitale circolante gestionale, è da segnalare l'andamento dei lavori in corso che risulta in aumento rispetto al 31 dicembre 2006, a seguito dell'accelerazione impressa alle attività produttive, in particolare in Venezuela.

Di converso, l'incremento dei debiti commerciali è notevolmente inferiore in quanto si è preferito favorire finanziariamente il sistema dei fornitori al fine di accentuare le loro *performance*. Chiaramente, tale circostanza ha avuto dei riflessi sull'indebitamento finanziario netto che, rispetto al 31 dicembre 2006, ha registrato un incremento pari ad oltre Euro 100 milioni. Tale fenomeno, legato anche alla dinamica infrannuale dei flussi di cassa che tipicamente vedono nel primo semestre di ogni esercizio un incremento degli impieghi, era comunque previsto a livello di pianificazione finanziaria, trovando ad ogni modo copertura in termini di rendimento del capitale investito (ROI).

Il patrimonio netto, pari ad oltre Euro 297 milioni, registra una variazione nel periodo ascrivibile all'utile registrato, alla variazione positiva delle riserve sulle operazioni per le coperture dei rischi di cambio e di tasso, alla distribuzione dei dividendi per Euro 8,3 milioni deliberata dall'Assemblea degli Azionisti del 2 maggio 2007 ed alla variazione delle azioni proprie.

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



Euro / 000	30 giugno 2007	31 marzo 2007	31 dicembre 2006	30 giugno 2006
A Cassa	233.443	186.454	237.623	145.840
B Titoli detenuti per la negoziazione	21.189	14.270	18.983	25.434
C Liquidità (A)+(B)	254.632	200.724	256.607	171.274
D Crediti finanziari	9.767	28.517	21.978	61.841
E Debiti bancari correnti	(290.574)	(187.309)	(210.095)	(248.311)
F Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(955)	(965)	(1.958)	(5.539)
G Altri debiti finanziari correnti	(1.933)	(1.838)	(12.139)	(7.857)
H Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)+(G)	(293.462)	(190.112)	(224.192)	(261.707)
I Indebitamento finanziario corrente netto (H)+(C)+(D)	(29.064)	39.130	54.393	(28.592)
J Debiti bancari non correnti	(339.189)	(340.139)	(313.997)	(278.757)
K Altri debiti non correnti	(28.771)	(33.822)	(25.202)	(21.836)
L Indebitamento finanziario non corrente (J)+(K)	(367.959)	(373.961)	(339.199)	(300.594)
M Indebitamento finanziario netto (I)+(L)	(397.023)	(334.831)	(284.806)	(329.186)
Azioni proprie in portafoglio	3.243	2.741	3.824	3.276
Posizione finanziaria netta totale	(393.780)	(332.090)	(280.982)	(325.910)

La posizione finanziaria netta, al netto delle azioni proprie, evidenzia un incremento rispetto a quanto registrato alla fine dello scorso esercizio attestandosi a Euro 394 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.

Come previsto, tale dinamica ha continuato a produrre i propri effetti anche nel corso del secondo trimestre e verrà mitigata nella seconda parte dell'esercizio in corso dagli effetti finanziari positivi derivanti, prevalentemente, dai flussi delle commesse estere attualmente in fase di lancio.

La struttura del debito è razionale e coerente con il processo di riposizionamento a lungo termine, sostanziato nel corso del semestre attraverso una *stand-by facility* a 6 anni, prorogabili a 7, che ha sensibilmente migliorato il profilo finanziario del Gruppo rendendo maggiormente elastico il margine di tesoreria.

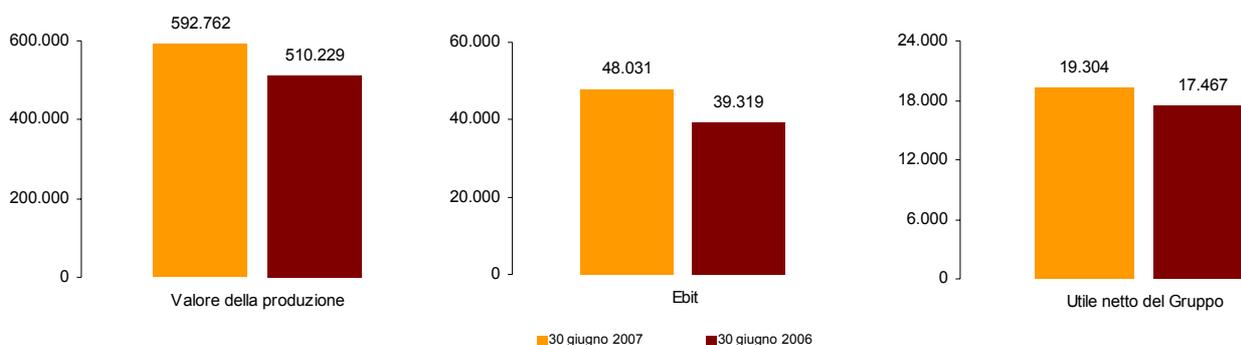
E' cresciuta, inoltre, la quota di finanza a servizio delle commesse e delle aree estere, tramite operazioni di provvista dedicate alle singole iniziative, il cui rimborso è garantito dai flussi finanziari dei progetti.

note di commento all'andamento gestionale

I primi sei mesi dell'esercizio 2007 mostrano chiari i segni di crescita della redditività del Gruppo rispetto ai pur buoni valori registrati nello stesso periodo del 2006. Le linee guida delineate nel Piano Industriale 2007-2011 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 ad attività produttive e commerciali realizzate all'estero, pur non dimenticando come il settore domestico rivesta un ruolo fondamentale nelle strategie del Gruppo.

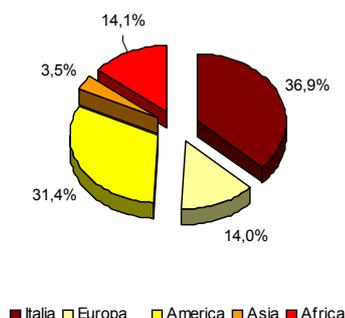
L'attenzione posta negli esercizi passati alla ricerca di un portafoglio importante sia in termini qualitativi che quantitativi conferma, pertanto, le ipotesi di crescita organica del Gruppo sostenute nel Piano Industriale 2007-2011 approvato nel corso del 2007. L'andamento economico-finanziario registrato nel periodo conferma la concreta capacità di raggiungere gli obiettivi posti 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 semestre 2007 mostra il segno tangibile della crescita economica in tutti i suoi aspetti; in particolare, l'aumento di oltre il 16% dei ricavi, in un contesto di generale rallentamento del settore domestico delle costruzioni, evidenzia la flessibilità del modello aziendale che ha permesso sia di riposizionare nel breve periodo risorse industriali e finanziarie verso i mercati internazionali al fine di non perdere lo slancio della crescita, sia di concentrare le risorse domestiche verso progetti in *general contracting* ed in *project financing* unici nel panorama nazionale a mostrare segni di vitalità. Il conto economico registra, infatti, ricavi totali per circa Euro 593 milioni con un EBIT pari a Euro 48 milioni (con un *EBIT margin* dell'8,1%) ed un risultato netto pari a Euro 19,3 milioni.

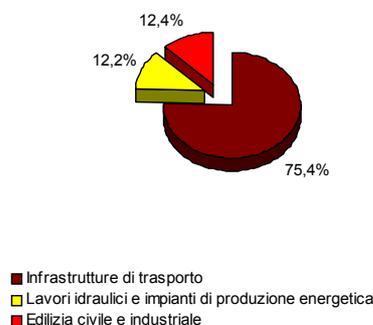


Il settore domestico contribuisce per il 37% dei ricavi del periodo, mentre le attività all'estero, principalmente riconducibili a progetti ferroviari e autostradali, concorrono per il 63%.

Valore della produzione per area geografica
30 giugno 2007



Valore della produzione per settore di attività
30 giugno 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 pieno avvio delle attività relative alle nuove importanti commesse ferroviarie acquisite nel corso del precedente esercizio.

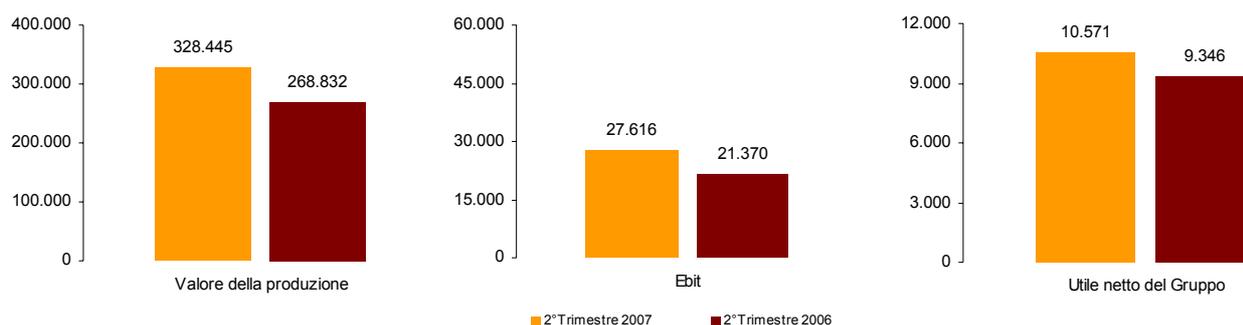
L'area centroamericana, dove la Astaldi è presente da molti anni, conferma livelli di attività e redditività in linea con i risultati storici; questo potrebbe rappresentare lo spunto per un'ulteriore crescita a seguito delle opportunità emergenti in particolare a Panama a seguito del progetto di raddoppio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

In Arabia Saudita e Qatar, come già evidenziato, stanno entrando a regime i lavori inerenti ai progetti recentemente acquisiti nel settore dell'impiantistica industriale applicata al comparto petrolifero: questo rende tangibile il raggiungimento degli obiettivi economici che si prefiguravano in sede di piano industriale, che prevedono un volume d'affari dell'area pari a circa il 5% del valore consolidato entro i prossimi due esercizi.

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 ottimizzare la presenza nell'area sia dal punto di vista operativo che procedurale.

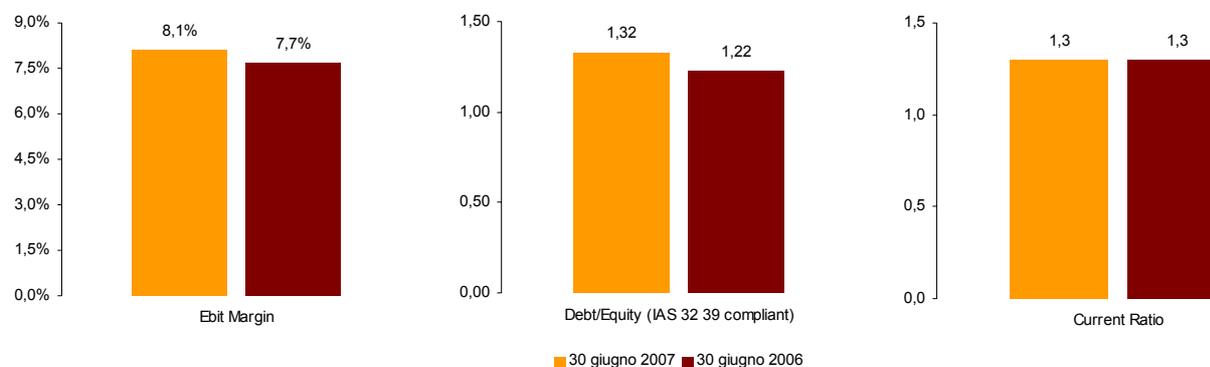
Per quanto riguarda il contributo delle singole aree di attività alla determinazione dei ricavi, hanno contribuito per il 75% le infrastrutture di trasporto, per il 12% i lavori idraulici ed energetici e per il restante 13% l'edilizia civile ed industriale. Il settore delle infrastrutture di trasporto si conferma, pertanto, come quello di maggior rilievo e a maggior 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), dove il Gruppo è impegnato nella gestione dei più importanti progetti infrastrutturali ad oggi in corso di realizzazione, ed in Romania (autostrade e ferrovie),.



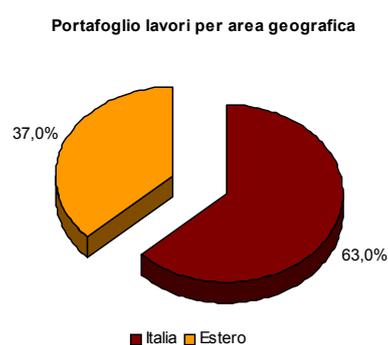
Il totale ricavi del secondo trimestre 2007 è pari ad oltre Euro 328 milioni, in sensibile aumento rispetto a quanto registrato al 30 giugno 2006. I ricavi da lavori si attestano a circa Euro 314 milioni, dato anche questo migliore di quello dello stesso periodo dello scorso esercizio.

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2007, comprensivo delle azioni proprie, si attesta a Euro 394 milioni, contro gli Euro 281 milioni registrati al 31 dicembre 2006 e ai circa Euro 326 milioni al 30 giugno 2006. Tale valore deriva, come detto, dall'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 2006, 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 1,3.



Passando alla disamina del portafoglio ordini, come verrà descritto in dettaglio nel successivo

paragrafo, nel corso dei primi sei mesi del 2007 sono stati acquisiti nuovi contratti per un importo pari a oltre Euro 630 milioni, che, uniti alle acquisizioni portate a termine successivamente al 30 giugno 2006 per un importo pari ad oltre Euro 890 milioni, portano il valore complessivo del portafoglio di Gruppo a Euro 8 miliardi, di cui circa Euro 6,3 miliardi relativi al settore delle costruzioni e Euro 1,7 miliardi a quello delle concessioni. Il livello attuale del portafoglio ordini si traduce di fatto in una ulteriore conferma degli obiettivi di crescita delineati in sede di pianificazione aziendale.



portafoglio lavori per settori di attività ed aree geografiche

Nel corso del semestre in esame il portafoglio lavori evidenzia un incremento pari ad Euro 636 milioni.

Questi valori si traducono in un portafoglio ordini al 30 giugno 2007 pari a circa Euro 7,1 miliardi che, unito alle significative acquisizioni registrate in data successiva alla chiusura del periodo di riferimento, portano ad un portafoglio ordini consolidato di Euro 8 miliardi, di cui Euro 6,3 miliardi relativi ad attività di costruzione e i restanti Euro 1,7 miliardi riferiti ad attività di gestione in concessione.

Inoltre, qualora tra i nuovi ordini venissero accolti anche quei contratti nei quali la Astaldi risulta prima classificata e/o la cui acquisizione non risulta ancora formalizzata in via definitiva, che nel loro complesso ammontano a circa Euro 2,5 miliardi, si giungerebbe ad un portafoglio ordini potenziale di oltre Euro 10 miliardi.

Un risultato quindi rilevante, ancora più degno di nota se si considera che, come previsto, si sta riscontrando un riposizionamento verso l'alto del profilo reddituale delle iniziative ad oggi gestite, quale effetto diretto della volontà strategica di identificare come *target* acquisitivi prevalentemente commesse in *general contracting* o gestite in regime di concessione, di elevato importo e contenuto tecnologico-gestionale e, quindi, per loro natura caratterizzate da un migliore profilo qualitativo e reddituale.

Passando alla disamina degli aumenti registrati per il portafoglio lavori nei primi sei mesi dell'anno, come già segnalato, nel loro complesso essi ammontano ad Euro 668 milioni, di cui Euro 358 milioni relativi al trimestre in esame e prevalentemente riconducibili ad incrementi contrattuali intervenute in riferimento a commesse in corso di esecuzione in Italia. In particolare, si segnala l'*addendum*, per Euro 47 milioni, al contratto per la realizzazione della DG22, uno dei due megalotti della Strada Statale Jonica (SS106) aggiudicati alla Astaldi.

Per quanto riguarda invece le attività all'estero, tra i valori più significativi segnaliamo le acquisizioni registrate in Romania.

A marzo 2007, infatti, è stato acquisito, in raggruppamento di imprese, il contratto con il Comune di Bucarest per la realizzazione del nuovo Stadio Nazionale "Lia Manoliu", del valore complessivo di Euro 120 milioni (40% in quota Astaldi). Nel corso del trimestre appena concluso sono state avviate le attività di progettazione. La durata dei lavori è prevista essere pari a 20 mesi.

Al primo semestre dell'anno è da ricondurre anche l'acquisizione da parte del Gruppo Astaldi, 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.

Segnaliamo inoltre per il secondo trimestre l'aggiudicazione alla Astaldi di Euro 22 milioni per la realizzazione del *terminal* partenze passeggeri dell'aeroporto internazionale di Cluj-Napoca, città situata nella zona nord-ovest della Romania. Il contratto prevede la realizzazione di una struttura che si sviluppa su tre livelli su una superficie di oltre 15.000 metri quadrati, con completamento delle opere previsto entro la prima parte del 2008.

Questa iniziativa rientra in un piano di ammodernamento più ampio dell'aeroporto in questione nell'ambito del quale, nel corso del primo trimestre, la Astaldi si è già aggiudicato il contratto per la realizzazione del *terminal* arrivi passeggeri, del valore complessivo di Euro 13 milioni, di cui circa Euro 12 milioni di competenza della Società. Il completamento delle opere è previsto entro la primavera del 2008.

Due importanti riconoscimenti, quindi, delle attività svolte dal Gruppo nel settore delle infrastrutture di trasporto aeroportuale in Romania dove, lo ricordiamo, la Astaldi ha già curato l'esecuzione delle opere più rilevanti nell'ambito del progetto per l'ammodernamento dell'aeroporto internazionale Otopeni di Bucarest.

Tornando all'attività acquisitiva del Gruppo registrata nei primi sei mesi del 2007, una ulteriore opportunità si è concretizzata in Turchia, dove si segnala l'estensione contrattuale, per Euro 26 milioni, riferita alla commessa per la realizzazione dell'autostrada Istanbul-Ankara, nota anche come Autostrada dell'Anatolia, una delle più significative opere realizzate dalla Astaldi nel settore delle infrastrutture di trasporto autostradale.

Ulteriori iniziative sono state acquisite nella nell'area del Golfo Persico, dove il portafoglio gestito dal Gruppo si è accresciuto di circa Euro 51 milioni. Nell'Area Medio-Orientale il Gruppo Astaldi è presente 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 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 che, a breve, potrà avvalersi anche del contributo operativo della nuova sede di Abu Dhabi, di prossima apertura al fine di garantire un maggiore e più diretto presidio delle aree di interesse.

Nel dettaglio, le nuove acquisizioni registrate nell'area sono una quota del "Progetto Khurais", in Arabia Saudita, e il "QATOFIN Mesaieed Snam Project", in Qatar, due iniziative che garantiscono il coinvolgimento del Gruppo Astaldi in progetti significativi di ampio respiro internazionale.

La prima iniziativa, del valore di poco meno di Euro 31 milioni, si riferisce alla realizzazione delle opere civili relative ad un impianto petrolchimico GOSP (*Gas&Oil Separation Plant*), nella città industriale di Khurais, in Arabia Saudita. La durata dei lavori è prevista essere pari a 20 mesi.

La seconda iniziativa segnalata, del valore di Euro 20 milioni, prevede 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 i progetti 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 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 nel settore.

Passando ad esaminare gli incrementi del portafoglio lavori registrati oltreoceano, essi si riferiscono essenzialmente a Euro 70 milioni relativi a modifiche progettuali approvate dal Committente nell'ambito della commessa ferroviaria Puerto Cabello-La Encrucijada, in corso di realizzazione in Venezuela.

Ricordiamo inoltre che, in ottemperanza al criterio di inserimento delle nuove commesse in portafoglio adottato dal Gruppo, la valorizzazione del portafoglio lavori al 30 giugno 2007 non accoglie tra i nuovi ordini quei contratti la cui aggiudicazione non risulta ancora formalizzata, ma per i quali la Astaldi risulta già promotore ai sensi dell'art. 37-bis e seguenti della Legge Merloni (L. n. 109/1994). Secondo la normativa vigente, la qualifica di promotore determina l'acquisizione di un diritto di prelazione da esercitarsi in sede di aggiudicazione definitiva 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 gli Ospedali Toscani e per il sottopasso del Parco dell'Appia Antica a Roma.

In particolare, per la prima iniziativa, 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. La relativa procedura di gara è attualmente in corso e gli esiti sono attesi a breve.

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, in corso di realizzazione ad opera della Astaldi in raggruppamento di imprese. Il prolungamento, secondo quanto risulta, prevede

l'estensione della linea da Piazzale Clodio verso la Cassia, nella zona nord della città, lungo due tratte: la prima servirebbe a collegare 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 nord 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 a valutarne l'inserimento in portafoglio all'atto della formale assegnazione da parte del Comune di Roma.

La tabella che segue illustra l'andamento del portafoglio ordini nel corso dei primi sei mesi dell'anno, con evidenza delle principali aree di attività. I valori indicati, lo ribadiamo, non tengono conto delle iniziative la cui acquisizione non risulta del tutto formalizzata in via definitiva o per le quali la Astaldi risulta promotore ai sensi dell'art. 37-bis e seguenti della già citata Legge Merloni. Si è ritenuto inoltre opportuno dare evidenza, attraverso il calcolo di un portafoglio ordini pro forma, delle rilevanti commesse acquisite in data successiva al 30 giugno che, nel loro complesso ammontano ad Euro 893 milioni. Per i dettagli relativi a queste iniziative, si rinvia a quanto riportato nel paragrafo della presente relazione dedicato agli eventi successivi.

Euro/milioni	Inizio periodo 01/01/2007	Incrementi	Decrementi per produzione	Fine periodo 30/06/2007
Infrastrutture di trasporto di cui:	4.355	555	(427)	4.483
<i>Ferrovie e metropolitane</i>	3.278	378	(273)	3.383
<i>Strade ed autostrade</i>	1.036	113	(149)	1.000
<i>Aeroporti e porti</i>	41	64	(5)	100
Lavori idraulici ed impianti idroelettrici	325	2	(69)	258
Edilizia civile ed industriale	630	111	(70)	671
Concessioni	1.699	-	-	1.699
Portafoglio al 30 giugno 2007	7.009	668	(566)	7.111
Lavori acquisiti successivamente		893		893
Portafoglio Pro-forma	7.009	1.561	(566)	8.004

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 30/06/2007
<i>Italia</i>	4.881	370	(209)	5.041
<i>Estero</i>	2.128	298	(357)	2.070
Portafoglio al 30 giugno 2007	7.009	668	(566)	7.111
Lavori acquisiti successivamente (estero)		893		893
Portafoglio Pro-forma	7.009	1.561	(566)	8.004

I valori indicati mostrano un portafoglio lavori al 30 giugno 2007 che risulta costituito per il 50% da attività di costruzione in Italia, per il 26% da attività di costruzione all'estero e per il restante 24% da commesse gestite in regime di concessione.

Il settore di riferimento si conferma quello delle infrastrutture di trasporto, che rappresentano il 63% del portafoglio ordini complessivo, seguite dalle concessioni (24%), dall'edilizia civile ed industriale (9%) e dai lavori idraulici e dagli impianti di produzione energetica (4%).

Si ricorda, come già evidenziato in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2006, al quale si rinvia per ulteriori approfondimenti, che i valori indicati nelle tabelle sopra riportate accolgono lo stralcio del contratto relativo alla realizzazione della linea ferroviaria ad Alta Velocità/Alta Capacità Verona-Padova, operazione attuata a fine 2006 nel rispetto delle linee prudenziali sempre applicate dal Gruppo nell'effettuazione delle proprie valutazioni, a seguito delle disposizioni contenute nel Decreto Legge n. 7 del 31 gennaio 2007, convertito con Legge 2 aprile 2007 n. 40. Tale decreto, noto anche come Decreto Bersani o "Decreto sulle liberalizzazioni", ha infatti disposto la revoca delle concessioni per la realizzazione dell'Alta Velocità ferroviaria e delle relative convenzioni stipulate tra TAV ed i General Contractor, non ancora in fase realizzativa. Pertanto, il valore del portafoglio ordini indicato al 1° gennaio 2007, non tiene conto della valorizzazione del contratto suddetto il cui importo complessivo, a valori attuali, supera gli Euro 3 miliardi di cui il 32,99% in quota Astaldi. Il Gruppo ha comunque già intrapreso azioni a tutela dei propri diritti.

Per quanto riguarda le ulteriori 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 project financing, sviluppate in Italia e all'estero, prevalentemente nei settori delle infrastrutture di trasporto, degli impianti di produzione energetica, dell'edilizia civile e sanitaria

e dei parcheggi. Per alcune di tali 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.

In particolare, per quanto riguarda le attività svolte all'estero, le aree di interesse si confermano quelle in cui la Astaldi è tradizionalmente attiva e che presentano notevoli opportunità di sviluppo (Venezuela, Algeria, Turchia e Romania), ma anche la Penisola Arabica (Qatar e Arabia Saudita), il Centroamerica e quei Paesi limitrofi dove è possibile delineare ulteriori interessanti opportunità di sviluppo (Panama, Cile, Brasile, Guatemala, Bulgaria, Emirati Arabi).



eventi successivi

In merito alle attività acquisitive registrate dal Gruppo dopo la chiusura del trimestre, si segnala che a luglio il Ministero dei Trasporti della Repubblica di Algeria ha aggiudicato alla Astaldi il contratto per la progettazione e la realizzazione di 120 Km della nuova linea ferroviaria Saida-Moulay Slissen, per un importo pari ad Euro 616 milioni. Il nuovo contratto prevede la progettazione e la realizzazione di ponti ferroviari e viadotti, 4 stazioni, uno scalo merci, un deposito per le attività di manutenzione e 3 stazioni di scambio, lungo un tracciato che si snoda perpendicolarmente rispetto a quello della linea ferroviaria Mecheria-Redjem Demouche-Tabia, già in corso di realizzazione ad opera della stessa Astaldi. L'avvio dei lavori è previsto per novembre 2007, con una durata complessiva delle opere pari a 46 mesi.

Questa aggiudicazione, risultato del notevole impegno commerciale sviluppato nell'area nel corso degli ultimi esercizi, conferma l'importanza del Paese nelle linee di sviluppo delle attività del Gruppo che, lo ricordiamo, punta a capitalizzare il presidio storicamente garantito in aree dove le potenzialità di investimento dei Governi locali sono notevoli e interessanti e dove la presenza del Gruppo si è radicata da tempo.

Un ulteriore successo commerciale registrato in Bulgaria conferma l'incisività delle politiche di espansione perseguita dal Gruppo anche in aree limitrofe a quelle tradizionalmente presidiate. A fine luglio, il Ministero dei trasporti bulgaro ha infatti aggiudicato alla Astaldi il contratto per la progettazione, la realizzazione e l'ammodernamento di 104 km della linea ferroviaria Plovdiv-Svilengrad, facente parte dei corridoi europei (T.E.N. 4 e 5, per un importo pari a Euro 162,5 milioni. Il contratto prevede la realizzazione di una nuova linea ferroviaria a binario singolo che si estenderà per circa 90 km e la riabilitazione di una linea già esistente di circa 15 km. L'avvio dei lavori è previsto per il primo trimestre del 2008, con una durata complessiva pari a 39 mesi.

Da segnalare in ultimo l'integrazione contrattuale per Euro 5 milioni per attività di progettazione connessa al progetto Khurais già in corso di esecuzione in Arabia Saudita.

A livello domestico, va invece segnalata l'approvazione avvenuta a luglio da parte del Comune di Milano della variante relativa alla Stazione Garibaldi nell'ambito del progetto per la realizzazione in regime di concessione della nuova Linea 5 della metropolitana di Milano. Questa approvazione, che ha determinato anche adeguati incrementi contrattuali non ancora inseriti nel portafoglio lavori del Gruppo, segna l'avvio delle attività produttive e crea le condizioni tecniche per un ulteriore prolungamento della linea verso la periferia ovest della città.

In ultimo, per quanto riguarda la tratta della linea ferroviaria ad Alta Velocità/Alta Capacità Verona-Padova, si segnala che nel mese di luglio il Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio, con

ordinanza in data 12 luglio 2007, ha espresso fondati dubbi in merito alla conformità alle prescrizioni del Trattato UE delle disposizioni del Decreto Legge n. 7 del 31 gennaio 2007, convertito con Legge 2 aprile 2007 n. 40, riferite alla revoca delle concessioni Alta Velocità e delle relative convenzioni con i *General Contractor* ed alla limitazione dell'indennizzo al solo danno emergente. Il TAR ha, pertanto, rimesso al giudizio della Corte di Giustizia della Comunità Europea la questione della contrarietà alle previsioni del Trattato UE delle accennate disposizioni contenute nel ripetuto decreto.

Con la medesima Ordinanza il TAR ha quindi disposto la sospensione degli atti esecutivi del decreto concernenti la revoca delle concessioni Alta Velocità e delle relative convenzioni con i *General Contractor* ed ha altresì sospeso la richiesta TAV di restituzione dell'anticipazione (a suo tempo concessa ai *General Contractor*) e la delibera del CIPE con la quale si intendeva avviare l'esecuzione delle opere tramite soggetti terzi.

evoluzione prevedibile della gestione

I risultati conseguiti al 30 giugno 2007 permettono di confermare anche per questo trimestre la validità delle linee strategiche e delle politiche implementate dal Gruppo a livello commerciale e finanziario, in Italia e all'estero, nel corso degli ultimi esercizi; politiche che consentono di raccogliere oggi, i frutti di una strategia, perseguita negli anni in maniera coerente, opportunamente modulata in considerazione dei mutamenti intervenuti e attesi per lo scenario domestico ed internazionale di riferimento.

Una strategia che, tra l'altro, ha permesso di posizionare il portafoglio ordini su un profilo reddituale più elevato, attraverso l'attuazione di una politica commerciale che ha portato ad identificare come target acquisitivi commesse caratterizzate da un contenuto tecnologico e gestionale altamente qualificato, gestite in *general contracting* o in regime di concessione, e, quindi, per loro natura più remunerative delle commesse tradizionali.

I contratti acquisiti nel corso degli ultimi mesi hanno, pertanto, incrementato la qualità del portafoglio ordini, rendendo ancora più concrete le previsioni di crescita sostenute nel Piano Industriale 2007-2011 attualmente in vigore, in quanto la messa in produzione delle notevoli recenti acquisizioni in *general contracting* registrate in Italia e all'estero crea il presupposto per un ulteriore rafforzamento della capacità del Gruppo di conseguire gli obiettivi strategici delineati ed, in particolare, i livelli di redditività attesi.

Questo pur in assenza del contributo che si poteva attendere dal contratto relativo alla tratta ferroviaria Alta Velocità/Alta Capacità Verona-Padova, stralciato a seguito delle decisioni assunte in materia dal Governo Italiano con decreto legge del 25 gennaio 2007, che ha sancito la revoca delle concessioni di costruzione per l'Alta Velocità non ancora in fase realizzativa. Per questa commessa, peraltro, il Gruppo rimane fiducioso circa dell'esito delle azioni a tutela già intraprese.

Risultati conseguiti, quindi, degni di nota e che premiano la coerenza strategica del Gruppo che ha permesso di capitalizzare gli investimenti effettuati nel tempo in aree geografiche ad alto potenziale come il Venezuela, la Romania e l'Algeria, e in comparti di interesse rilevante come quello delle concessioni.

Da quest'anno inizieranno infatti a vedersi i primi concreti benefici derivanti dalle attività sviluppate nel comparto delle concessioni, in quanto è prevista per settembre prossimo l'inaugurazione dell'Ospedale di Mestre – primo grande *project finance* realizzato in Italia in ambito sanitario –, con il conseguente avvio delle attività di gestione a partire dai primi mesi del 2008. Un'esperienza di notevole successo che si è tradotta nel medio termine in un valido presupposto per una serie di

ulteriori analoghe iniziative nel settore dell'edilizia ospedaliera. Ricordiamo, infatti, che dal 2009 entrerà nella fase di gestione anche l'Ospedale del Mare di Napoli, ad oggi in corso di realizzazione, mentre la seconda parte dell'anno potrebbe essere decisiva per la finalizzazione del procedimento di aggiudicazione dell'iniziativa relativa agli Ospedali toscani e, più avanti nel tempo, sono attesi gli esiti per l'iter relativo al Centro Protonico di Mestre. Importanti sono anche gli sviluppi attesi per il tradizionale settore delle costruzioni, in particolare in Venezuela, dove nuove iniziative potrebbero concretizzarsi a fronte degli accordi di cooperazione intergovernativa sottoscritti a dicembre 2005 tra il Governo locale e quello italiano. Nuove interessanti opportunità nel settore delle infrastrutture di trasporto e delle acque potrebbero derivare dall'impegno commerciale profuso dalle unità operative in Venezuela anche in aree limitrofe (Honduras, Nicaragua, Costa Rica, El Salvador) e nei nuovi mercati identificati (Bolivia, Panama, Cile, Perù, Brasile e Guatemala). In proposito, ci sembra importante ricordare che l'ingresso della Astaldi in una nuova area geografica, non è mai vissuto come l'occasione per sfruttare le potenzialità derivanti da una singola iniziativa commerciale, ma è sempre frutto di uno studio attento e ponderato della realtà e della legislazione locale, oltre che del rischio-paese e delle opportunità che potrebbero derivare da una presenza stabile.

Importanti sviluppi delle attività commerciali potrebbero generarsi in Romania e Bulgaria, dove sono attesi notevoli investimenti nel settore infrastrutturale, anche alla luce dei fondi di coesione stanziati dall'Unione Europea.

Il Gruppo guarda con attenzione la Turchia dove opportunità commerciali potrebbero concretizzarsi con l'annunciata apertura del mercato delle privatizzazioni e delle concessioni autostradali e nel settore dell'edilizia sanitaria. Ricordiamo che in questo Paese il Gruppo Astaldi è presente da anni e ha di recente portato a compimento con notevole successo la realizzazione di una tratta rilevante dell'Autostrada Istanbul-Ankara, un'esperienza che ha senza dubbio contribuito a rendere tangibili anche in quest'Area le capacità progettuali e ingegneristiche che il la Società è in grado di mettere a disposizione dei propri Committenti.

Interessanti anche le potenzialità dell'Algeria, dove ancora si attendono gli sviluppi delle iniziative portate avanti nel settore dell'alta velocità ferroviaria e dove sono rilevanti gli investimenti infrastrutturali attesi generati dalla migliorata capacità del Governo locale di tradurre in capitoli di spesa le risorse finanziarie derivanti dalla messa a reddito delle risorse di gas naturale di cui il Paese dispone.

Continuerà inoltre l'attività di sviluppo del settore *oil&gas* nella Penisola Arabica, in particolare in Arabia Saudita e Qatar, dove le esperienze ad oggi maturate con i principali *EPC contractor* operanti a livello internazionale stanno aprendo al Gruppo un ventaglio di nuove interessanti opportunità, che nel medio termine potrebbero portare a consolidare il presidio dell'Area. In

quest'ottica va letta la recente apertura della nuova sede di Abu Dhabi, costituita per garantire appunto una maggiore e più diretta presenza sul mercato locale.

In ultimo, ma non per importanza, si segnalano le evoluzioni attese per il mercato domestico, dove il rinnovato interesse che si sta riscontrando per il fabbisogno infrastrutturale del Paese, lascia intravedere una ripresa nel medio termine del settore, in particolare per le iniziative sviluppate a livello regionale e in PPP (Partnership Pubblico-Privato).

Ma ciò che nei prossimi mesi caratterizzerà il settore delle costruzioni a livello domestico, sarà senza dubbio l'accelerazione delle attività produttive relative alle importanti commesse ad oggi in corso di esecuzione.

L'approvazione dei progetti esecutivi per i due megalotti della Strada Statale Jonica aggiudicati alla Astaldi, la DG21 e la DG22, ha infatti permesso l'avvio delle attività produttive per queste due commesse che, a regime, saranno in grado di garantire un adeguato contributo alla determinazione del fatturato già a partire da questo esercizio.

Un'analoga accelerazione è prevista per la produzione attesa per le commesse in corso di esecuzione relative alle metropolitane di Brescia, Genova e Napoli e alla Stazione Alta Velocità di Bologna Centrale. Per le nuove tratte metropolitane di Roma (Linea C) e Milano (Linea 5), oltre ad una messa a regime delle attività produttive, nel medio termine sono attese anche interessanti estensioni contrattuali.

Nello sviluppo di tutte queste iniziative, resta fermo l'impegno del Gruppo a garantire un attento controllo della struttura patrimoniale a livello consolidato e, al contempo, a favorire un ulteriore potenziamento del capitale umano di cui attualmente il Gruppo stesso dispone.



allegati

CONTO ECONOMICO			
	Richiamo Riclassificato	30/06/2007	30/06/2006
Ricavi	A	565.609	481.764
Altri ricavi operativi	B	27.153	28.465
	<i>Di cui v/ Parti Correlate</i>	<i>3.091</i>	<i>2.454</i>
Totale ricavi		592.763	510.229
Costi per acquisti	C	136.375	101.389
	<i>Di cui v/ Parti Correlate</i>	<i>1</i>	<i>37</i>
Costi per servizi	C	284.731	252.499
	<i>Di cui v/ Parti Correlate</i>	<i>32.492</i>	<i>31.947</i>
Costi del personale	D	92.071	82.350
Ammortamenti e svalutazioni	F	16.534	18.811
Altri costi operativi	E	15.290	16.355
Totale costi		545.001	471.405
(Costi capitalizzati per costruzioni interne)	G	270	494
Risultato Operativo		48.031	39.319
Proventi finanziari	H	18.964	39.344
	<i>Di cui v/ Parti Correlate</i>	<i>200</i>	<i>151</i>
Oneri finanziari	H	(35.711)	(48.610)
Effetti della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	I	1.292	1.468
Utile (perdita) prima delle imposte delle attività in funzionamento		32.576	31.521
Imposte	L	13.705	13.349
Utile (perdita) delle attività in funzionamento		18.872	18.172
Utile (perdita) connesso ad attività cessate (Discontinued operations)		0	0
Utile (perdita) dell'esercizio	M	18.872	18.172
- Attribuibile al Gruppo	O	19.304	17.467
- Attribuibile a Terzi	N	(432)	705

STATO PATRIMONIALE ATTIVO

	Richiamo schema riclassificato	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
ATTIVITA'				
Attivo non corrente				
Immobili, impianti e macchinari	A	223.709	192.999	158.208
Investimenti immobiliari	A	195	198	201
Attività immateriali	B	3.479	3.795	4.380
Investimenti in partecipazioni	C	102.118	96.492	96.243
di cui:				
<i>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</i>		<i>100.041</i>	<i>93.513</i>	<i>93.275</i>
Attività finanziarie non correnti	D	10.244	11.957	9.386
<i>Di cui v/Parti Correlate</i>		<i>9.788</i>	<i>11.046</i>	<i>9.389</i>
Altre attività non correnti	D	16.852	13.443	13.498
Attività per imposte differite	D	8.048	12.247	11.274
Totale Attivo non corrente		364.645	331.131	293.191
Attivo corrente				
Rimanenze	E	56.123	51.600	44.978
Lavori in corso su ordinazione	F	495.913	397.712	401.649
Crediti commerciali	G	430.244	437.877	403.342
<i>Di cui v/Parti Correlate</i>		<i>30.642</i>	<i>29.767</i>	<i>32.864</i>
Attività finanziarie correnti	H	30.495	40.046	25.434
Crediti tributari	Z	77.741	73.275	55.283
Altre attività correnti	I	190.224	188.094	177.379
<i>Di cui v/Parti Correlate</i>		<i>37.281</i>	<i>39.774</i>	<i>20.344</i>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	L	233.443	237.623	145.840
Totale Attivo corrente		1.514.183	1.426.227	1.253.905
Attività non correnti possedute per la vendita		0	0	0
Totale Attività		1.878.828	1.757.358	1.547.096

STATO PATRIMONIALE PASSIVO

	Richiamo schema riclassificato	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale		195.684	195.391	97.608
Riserve				
- Riserva legale		12.152	10.767	10.767
- Riserva straordinaria		63.028	43.476	76.443
- Riserva da sovrapprezzo azioni		0	0	67.836
- Utile (perdite) a nuovo		20.885	18.931	19.461
- Altre riserve		-14.558	-18.987	-21.191
Totale Capitale e Riserve		277.191	249.577	250.924
Utile (perdite) dell'esercizio		19.304	30.091	17.467
Totale Patrimonio netto di Gruppo	M	296.495	279.668	268.391
Riserve		1.380	656	-872
Utile (perdite) dell'esercizio		-432	735	705
Patrimonio netto di Terzi	N	947	1.392	-168
Totale Patrimonio netto	O	297.442	281.059	268.224
Tfr ed altri fondi relativi al personale				
PASSIVITA'				
Passivo non corrente				
Passività finanziarie non correnti	P	368.557	339.797	302.291
		<i>Di cui v/Parti Correlate</i>	<i>597</i>	<i>597</i>
Altre passività non correnti	V	48.632	35.973	23.215
TFR ed altri fondi relativi al personale	T	11.283	12.470	11.569
Passività per imposte differite	V	185	185	159
Totale Passivo non corrente		428.657	388.425	337.235
Passivo corrente				
Acconti da committenti	R	212.533	209.324	112.888
Debiti commerciali	S	470.040	474.478	396.358
		<i>Di cui v/Parti Correlate</i>	<i>86.393</i>	<i>90.907</i>
Passività finanziarie correnti	Q	293.462	224.192	261.707
Debiti tributari	V	28.018	26.137	20.958
Fondi per rischi ed oneri correnti	U	31.692	30.035	44.928
Altre passività correnti	V	116.983	123.707	104.798
		<i>Di cui v/Parti Correlate</i>	<i>49.505</i>	<i>45.821</i>
Totale Passivo corrente		1.152.728	1.087.874	941.637
Passività direttamente associabili ad attività non correnti possedute per la vendita				
Totale Passività		1.581.386	1.476.299	1.278.872
Totale Patrimonio netto e passività		1.878.828	1.757.358	1.547.096