

Trevi in rosso, le banche sono alla porta

L'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO PUÒ FAR DIVENTARE GLI ISTITUTI AZIONISTI, DILUENDO LA FAMIGLIA TREVISANI. MA L'ESITO DELLE NEGOZIAZIONI NON È SCONTATO. IL 16% DELLE AZIONI FA CAPO ALLA CDP

Luigi dell'Olio

Milano

La situazione è critica, ma non ancora del tutto compromessa: da qui in avanti sarà fondamentale non commettere altri errori. È il parere prevalente tra gli analisti che seguono Trevi Finanziaria Industriale, holding cesenate attiva nell'ingegneria del sottosuolo e nella progettazione e produzione di macchinari e attrezzature specialistiche del settore e nella ricerca e perforazione di gas, acqua e petrolio. Un gruppo che, pur essendo presente in quaranta Paesi (con 6mila dipendenti) non ha saputo dotarsi di una presenza equilibrata tra le varie aree del pianeta, condizione fondamentale per cavalcare i differenti cicli congiunturali e calibrare il timing delle trivellazioni, con il risultato che oggi si trova a fare i conti con un pesante deficit di capitale.

A metà novembre il consiglio d'amministrazione ha rinviato l'approvazione della trimestrale, dopo aver preso

certezze circa l'esito delle negoziazioni in corso con le banche sul debito. È stato immediato il crollo del titolo in Piazza Affari, con Banca Akros che ha più che dimezzato il prezzo obiettivo sull'azione, portandolo da 0,9 a 0,4 euro. «Il debito netto è peggiorato, non c'è visibilità sulle prospettive della divisione oil&gas e la mancanza di nuovi ordini preoccupa. Il rafforzamento patrimoniale potrebbe portare a una consistente diluizione degli attuali azionisti», spiegano gli analisti.

Il calo è proseguito anche nelle ultime sedute, portando la performance da inizio anno in calo di quasi il 60 per cento.

Dalla società al momento non si espongono, anche perché è in corso la ricerca di un chief restructuring officer, chiamato a ripensare profondamente il posizionamento sul mercato, mentre si valutano interventi di rafforzamento patrimoniale della società.

«Il piano di ristrutturazione standstill (con l'accordo di so-

atto delle in-
 spensione tra banca e soggetto finanziato che non intende procedere al rimborso, in modo da non effettuare le pratiche legali per il recupero del credito che rischierebbero di far precipitare la situazione, ndr) non è stato ancora definito in modo chiaro», commenta Gabriele Roghi, responsabile investimenti di Invest Banca. «L'indebitamento netto del gruppo è pari a 600,28 milioni di euro, in forte aumento rispetto ai 440,88 milioni di inizio anno, soprattutto a seguito della mancata cessione di crediti pro-soluto al 30 settembre 2017 rispetto a quanto inizialmente preventivato».

«Fa un certo effetto pensare che solo tre anni fa la Cassa Depositi e Prestiti (controllata all'80 per cento dal Ministero dell'Economia e delle Finanze) ha acquisito il 16 per cento della società romagnol», analizza **Salvatore Gaziano**, direttore investimenti di **SoldiExpert** Scf. «Una scelta motivata dalla missione del Fondo strategico italiano "di investire in eccellenze italiane con ampio potenziale di crescita e di sviluppo internazionale". All'epoca il gettone pagato fu di 100 milioni di euro; oggi tutta la società ne capitalizza meno di 60». Certo, non proprio un grande affare.

Nel frattempo il prezzo del petrolio è crollato (anche se qualche segnale di risveglio è stato registrato nelle ultime settimane) e in parallelo si sono mossi gli investimenti nel setto-

re. Di pari passo, aggiunge Gaziano, anche la tecnologia adottata nelle trivellazioni non ha generato gli esiti sperati in termini di maggiore produttività.

Così, quella che per molti anni veniva citata come esempio di small-medium brillante (il titolo è cresciuto dagli 0,4 euro del 2003 ai quasi 12 del 2008), di colpo si è trovata a pagare lo scotto della crescita, che ha comportato la necessità di un capitale circolante sempre più elevato e ha evidenziato una struttura dei costi insostenibile quando il mercato ha rallentato.

«Ora non resta che procedere con un accordo di ristrutturazione del debito delle banche e appare scontato che almeno una parte sarà convertito in patrimonio», aggiunge Gaziano.

Questo significa che la famiglia imprenditoriale (Trevisani) dovrà diluirsi. Ma l'esito delle negoziazioni non è scontato, dato che i nuovi ordini si stanno al contempo riducendo e gli istituti di credito non possono indubbiamente concedere deleghe in bianco.

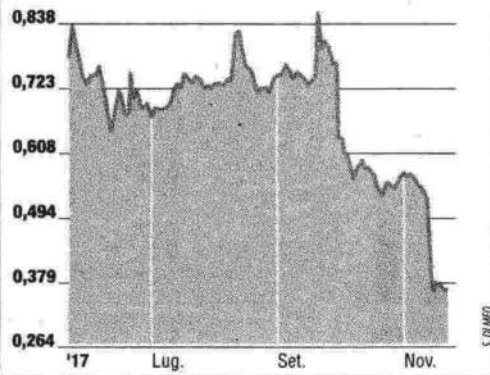
«La situazione è critica, ma ci sono comunque spazi per recuperare», spiega un analista. Ricordando come la situazione sia per certi versi simili a quella vissuta un lustro fa da Maire Tecnimont, che poi ha saputo risollevarsi e rilanciarsi.

Insomma le condizioni per condurre in porto il salvataggio ci sono, ma è importante che d'ora innanzi non vi siano altri passi falsi.



Davide Trevisani, presidente e amministratore delegato di Trevi Finanziaria Industriale

TREVI IN BORSA



Qui sopra,
il First
Street
Tunnel
project a
Washing-
ton

IL FATTURATO DEL GRUPPO

Per area geografica

