

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. abbassa a

B2.1

il rating pubblico di **TREVI – Finanziaria Industriale S.p.A.**

CESENA (FC) – Via Larga, 201 – Italia

Cerved Rating Agency in data 08/06/2017 ha modificato il rating di TREVI – Finanziaria Industriale S.p.A. da B1.1 a B2.1

Prima emissione del rating: 15/06/2014

TREVI – Finanziaria Industriale (di seguito il Gruppo Trevi, il Gruppo), quotato alla Borsa di Milano dal 1999, è leader a livello internazionale nell'ingegneria del sottosuolo.

Fattori di rating (Key rating factors)

- **Modello di business e posizionamento competitivo (Business model and market positioning)**

Il Gruppo nel settore Fondazioni offre servizi specializzati (fondazioni speciali, scavo di gallerie e consolidamenti del terreno) attraverso Trevi S.p.A. e le sue controllate (Divisione Trevi) e si occupa della realizzazione e commercializzazione di macchinari e attrezzature per le fondazioni speciali mediante la Divisione Soilmec. Il Gruppo nel settore Oil&Gas presta servizi *oilfield* svolti dalla Divisione Drillmec, che produce e commercializza impianti customizzati per le perforazioni *onshore* e *offshore*, e dalla Divisione Petreven, attiva nei servizi di perforazione *onshore* con una quota di mercato intorno al 10% in Sud America, con una presenza marginale in Venezuela. Nel settore Oil&Gas, il Gruppo sconta rispetto ai competitor una storicità e dimensioni inferiori operando in un segmento di nicchia. Nel settore Fondazioni invece realizza progetti infrastrutturali di primaria importanza e, data la consolidata esperienza, risulta essere uno dei principali player in ambito internazionale.

- **Principali risultati economico-finanziari (Key financial results)**

Il Valore del Prodotto (VdP) del Gruppo nel 2016 si attesta a circa 1,15 miliardi di euro, in calo del 16,0% rispetto al 2015, legato alla contrazione del settore Oil&Gas. L'EBITDA raggiunge i 75,7 milioni di euro (8,9 milioni di euro nel 2015), con un EBITDA margin pari al 6,6% (0,7% nel 2015). Nel biennio 2015-2016 il Gruppo evidenzia perdite d'esercizio rispettivamente pari a 115,2 e 86,4 milioni di euro. Al 31/12/2016 la Posizione Finanziaria Netta (indebitamento finanziario al netto della liquidità e delle azioni proprie) è di 440,7 milioni di euro (IFN, indebitamento finanziario al netto della liquidità, è di 440,9 milioni di euro), con rapporti PFN/EBITDA, EBITDA *Interest Coverage* e PFN/PN rispettivamente pari a 5,8x, 2,8x e 0,9x. Entro il 12 aprile 2017, giorno di approvazione del bilancio, il Gruppo ha ottenuto la concessione di un *waiver* dagli Istituti finanziatori e dagli Obbligazionisti alla verifica del parametro PFN/EBITDA (unitamente all'EBITDA *Interest Coverage* per il prestito obbligazionario) non rispettato al 31/12/2016; inoltre è stato modificato il processo di verifica dei *covenant* sul prestito obbligazionario alle prossime date di valutazione, che consentirà al Gruppo un maggior margine di manovra volto a normalizzare l'andamento del settore Oil&Gas. I dati al 31/03/2017 evidenziano un VdP di 234,4 milioni di euro in flessione del 18,1%, con un EBITDA margin del 5,0% (12,5% nel primo trimestre 2016) e un IFN pari a 544,0 milioni di euro (533,5 milioni al 31/03/2016). Si stima un'ulteriore contrazione dei volumi del settore Oil&Gas nel 2017 principalmente a causa dell'annullamento del contratto in Bolivia con la società YPFB e la stabilità nel settore Fondazioni, supportata da un *backlog* che al 31/12/2016 è pari a 665 milioni di euro (negli ultimi tre anni la copertura media del *backlog* al 31/12 sui ricavi dell'anno successivo è stata pari circa al 70%). L'EBITDA margin sarà influenzato dal differente mix di commesse a livello geografico e di servizio offerto, oltre che dalla continua implementazione di iniziative volte a ridurre i costi di struttura e del personale. In data 19/05/2017 il

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541
Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Information Solutions S.p.A.
ratingagency.cerved.com

Gruppo Trevi ha sottoposto alle banche finanziatrici una richiesta di *standstill*, volta a consentire al Gruppo di concentrare le attività per intraprendere un nuovo piano strategico, mirato in primis alla riorganizzazione del settore Oil&Gas.

- **Liquidità (Liquidity)**

Nel 2016 il cash flow operativo netto è risultato negativo per 9,3 milioni di euro (positivo per 9,0 milioni di euro nel 2015). Il cash flow operativo netto nel 2017 sarà influenzato dall'annullamento della commessa Drillmec e dall'aumento degli oneri finanziari, compensato parzialmente da una migliore gestione del circolante. Gli ingenti investimenti effettuati negli esercizi fino al 2015 permetteranno al Gruppo di rimanere competitivi anche in presenza di ridotti investimenti nel 2017.

Fattori di rischio (Key risk factors)

- **Rischio di mercato (Market risk)**

Il Gruppo Trevi è esposto ai rischi geopolitici e del quadro macroeconomico, fiscale e legislativo dei paesi in cui opera. La preventiva valutazione di tali rischi in fase di acquisizione di una nuova commessa è accompagnata dalla politica di Gruppo di concentrare le attività principalmente in paesi per i quali è garantita una copertura assicurativa internazionale o dalla presenza di accordi bilaterali con il governo italiano. Il recupero dei prezzi del petrolio nei primi mesi del 2017 (rispetto alla media 2016) non è stato pienamente accompagnato dall'aumento degli investimenti delle compagnie *Upstream* nell'esplorazione e produzione; inoltre sul mercato sono presenti impianti finiti e non utilizzati.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Data la natura e complessità dell'attività svolta, il Gruppo si avvale di idonee polizze assicurative. Il rafforzamento del management team, con l'entrata in primis del Direttore Centrale e del CFO, oltre che di altre figure manageriali, ha la finalità di apportare al Gruppo le *best practice* del mercato e di favorire la riorganizzazione del Gruppo.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il rischio di cambio è parzialmente mitigato dalla compensazione tra costi e ricavi nella stessa valuta. Il rischio di liquidità è gestito attraverso il mantenimento di un *buffer* di liquidità disponibile (211,6 milioni di euro al 31/03/2017) e la presenza di *headroom* sulle linee a breve. L'andamento negativo del settore Oil&Gas ha incrementato sensibilmente il rischio di liquidità, situazione allineata con le dinamiche delle aziende del settore dei servizi *oilfield* che ha visto un trend in aumento delle negoziazioni di rifinanziamento e riscadenziamento del debito.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Riduzione del fatturato consolidato nel 2017, principalmente per effetto del trend negativo del settore Oil&Gas
- Acquisizione di nuove commesse nel settore Fondazioni e stabilità nei risultati di Petreven
- Riorganizzazione del Gruppo favorita dall'ingresso delle nuove figure manageriali
- Definizione dell'accordo di riscadenziamento del debito con i maggiori istituti di credito

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il mancato raggiungimento dell'accordo con le principali banche finanziatrici comporterà una *rating action* negativa.
- L'esito positivo della negoziazione con le principali banche finanziatrici potrebbe consentire il mantenimento della classe di rating attribuita.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Nadya Volkova – nadya.volkova@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – cristina.zuddas@cerved.com

Il rating di Cerved Rating Agency, emesso ai sensi del Regolamento (EC) 1060/2009 e successive modifiche e integrazioni, è un'opinione sul merito di credito che esprime in sintesi la capacità del soggetto valutato di far fronte puntualmente alle proprie obbligazioni. Il rating di Cerved Rating Agency non costituisce un consiglio d'investimento né una forma di consulenza finanziaria; non equivale a raccomandazioni per la compravendita di titoli o per la detenzione di particolari investimenti, né fornisce indicazioni riguardo all'opportunità per un particolare investitore di effettuare un determinato investimento. Il rating è soggetto a monitoraggio continuo fino al suo ritiro. Il rating è stato emesso su richiesta del soggetto valutato, o di terzi ad esso collegati, il quale ha partecipato al processo fornendo le informazioni necessarie richieste dal team analitico. Inoltre nell'analisi sono state utilizzate informazioni pubbliche disponibili e informazioni proprietarie ottenute da fonti ritenute attendibili da Cerved Rating Agency. Il rating è stato comunicato, nei tempi previsti dal Regolamento vigente, al soggetto valutato per la verifica di eventuali errori materiali.

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541

Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Information Solutions S.p.A.
ratingagency.cerved.com