

CAO COSÌ SAIPEM FA PACE CON GAZPROM

SAIPEM L'ad Cao ha portato a casa l'accordo con Gazprom che cancella anni di ostilità e apre a nuove commesse. Ecco cosa prevede e quanto ci guadagnerà il gruppo italiano. Cominciando da un contratto in Serbia

Una pace da 500 milioni



Stefano Cao

di **Angela Zoppo**

«**I** tempi per una soluzione amichevole sono davvero brevi, brevissimi». Quel «brevi, brevissimi» si rivelerà addirittura un pugno di ore, perché appena 3 ne passeranno dalle parole dell'ad Saipem, Stefano Cao, e l'annuncio ufficiale di giovedì 18 aprile, a Borsa aperta, della ritrovata pace con Gazprom, dopo quasi 4 anni di braccio di ferro legale, con richieste di risarcimento per centinaia di milioni di euro dall'una e dall'altra parte per l'interruzione unilaterale del contratto per il gasdotto South-Stream. «Le negoziazioni sono molto soddisfacenti, abbiamo lavorato bene», commenta Cao con *MF-Milano Finanza*, a conclusione dei tre mesi scarsi di negoziati che hanno portato all'accordo. La pace era nell'aria, come fonti legali avevano anticipato a questo giornale appena una settimana fa (si veda numero del 12 aprile scorso). A questo punto non ci sarà più bisogno di inviare gli avvocati a Parigi, dove a giugno era attesa la nuova udienza davanti al collegio arbitrale della Camera di commercio internazionale. L'intesa è arrivata

a ridosso dei numeri, positivi, del primo trimestre dell'anno (si veda tabella in pagina) e ha messo per iscritto i desiderata di Saipem, come da parole di Cao: «Nei fatti c'è sicuramente una componente monetaria, perché questa è la transazione di un contenzioso, dall'altra parte ci sono le opportunità commerciali». Dettagli non sono stati forniti, ma la pace di Pasqua potrebbe valere per Saipem circa mezzo miliardo di euro, per cominciare. Un primo impatto si avrà sui pending revenue, quella voce del bilancio Saipem che raccoglie gli incagli sui proventi delle commesse: la partita arbitrata pesa per circa 400 milioni di euro, dominata proprio dalla vertenza per South Stream, che dovrebbero scendere a 100 milioni di euro. Si può affermare perciò che la componente monetaria della transazione ammonta a circa 300 milioni di euro rispetto ai circa 655 milioni di euro reclamati da Saipem nei confronti di South Stream Transport BV. A questa prima parte dell'intesa si aggiunge un contratto che Saipem dovrebbe ottenere da Gazprom tra la fine dell'anno e l'inizio del 2020.

L'estate scorsa, alla società italiana di servizi e ingegnere-

ria petrolifera era già stato assegnato lo studio di fattibilità per realizzare un nuovo gasdotto per il trasporto del gas in Serbia, valore stimato in circa 30 milioni di euro. Ora, a pace fatta, Saipem dovrebbe vedersi attribuire il contratto Epc (Engineering, procurement, construction) per i veri e propri lavori del gasdotto, per un valore stimato in circa 150 milioni di euro. Il tracciato complessivo della pipeline parte dalla frontiera tra Bulgaria e Serbia per terminare al confine tra Serbia e Ungheria. Unica tra le banche d'affari, Bernstein ha provato a calcolare il valore della pace italo-russa, stimando un impatto cash di 300 milioni di euro a conferma della guidance sul debito di fine anno, atteso a 1 miliardo di euro. Quanto a Gazprom, potrà rettificare il valore dell'ex contratto South Stream, dopo averlo svalutato



per circa 800 milioni di euro in attesa del lodo arbitrale.

A valle dell'intesa dovrebbero arrivare anche altre commesse per Saipem. «Gazprom ha tanti progetti», è la considerazione di Cao, «bisogna solo capire come utilizzare le nostre capacità». Intanto, l'ad Cao è certo di aver riconquistato a Saipem «una buona visibilità per iniziative selezionate». L'elenco è lungo e diviso per aree geografiche. Si parte dalle Americhe, con progetti potenziali per 2,8 miliardi di euro, ma a offrire le maggiori opportunità è l'Africa, con opportunità per oltre 14 miliardi di euro. Segue il Medio Oriente, con un ventaglio di accordi per circa 6,4 miliardi di euro, poi l'Europa e l'Asia-Pacifico, dove la società di Cao punta anche al business anti-ciclico delle rinnovabili, rispettivamente con 2,4 e 1,9 miliardi di euro. Fa un totale di circa 28 miliardi di euro, tutti progetti che potrebbero essere messi a gara già nel corso dell'anno. Col primo trimestre 2019, Saipem ha portato a casa ordini crescenti, a 2,5 miliardi: il portafoglio a fine 2018, abbinato alle acquisizioni del primo trimestre 2019 e alle previsioni sulle offerte commerciali in corso, consente di prevedere ricavi a circa 9 miliardi di euro per fine esercizio, con una marginalità a livello di ebitda adjusted superiore al 10%. I ricavi dei primi 3 mesi dell'anno ammontano a 2,156 miliardi di euro, in aumento del 12,6 % rispetto al 2018, con un incremento in tutte le divisioni, e in particolare in quella Engineering & Construction Offshore. (riproduzione riservata)



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

I GRANDI NUMERI DI SAIPEM

In milioni di euro	I Trimestre 2019	I Trimestre 2018
❖ Ricavi	2.156	1.915
❖ Ebitda adj.	274	214
❖ Ebit adj.	126	100
❖ Risultato netto adj.	29	11
❖ Indebitamento	1.185	1.159
❖ Nuovi ordini	2.517	1.023

GRAFICA MF-MILANO FINANZA