

Il business di d'Amico fa rotta sulla crescita grazie alle tariffe record

Shipping. Il gruppo armatoriale sfrutta il forte rialzo delle quotazioni dei noli marittimi. Focus sulla riduzione del debito. Il rischio inflazione

di **Vittorio Carlini**

Da una parte sfruttare, capitalizzando gli importanti investimenti realizzati sulla flotta di navi, il positivo momento di mercato. Dall'altra proseguire nella strategia di riduzione del debito. Il tutto mantenendo il focus sull'efficienza operativa della stessa flotta e sui costi. Sono tra le priorità di **d'Amico International Shipping** a sostegno del business.

Oggetto sociale

Già, il business. La società, di cui la Lettera al risparmiatore ha sentito i vertici finanziari, è attiva nel trasporto internazionale marittimo. I ricavi, secondo quanto indicato nell'ultima relazione finanziaria, derivano principalmente dall'impiego delle navi, con contratti *spot* e noleggi *time charter*, per il trasporto marittimo di raffinati. Nel caso dei contratti *spot* il nolo (corrispettivo per l'uso della nave) viene pagato per un singolo trasporto di merci da un porto di carico ad un porto di scarico. Nel *time charter*, invece, il corrispettivo è pattuito per un determinato periodo di tempo. Chiaro, quindi, che la nave impiegata con quest'ultimo tipo di accordo dà luogo, solitamente, a flussi di cassa più costanti e prevedibili rispetto a quella impiegata nel mercato *spot*. I contratti su singola tratta, al contrario, permettono di massimizzare i ricavi durante i periodi d'incremento delle tariffe di mercato.

I fondamentali del mercato

Ebbene: il settore attualmente beneficia delle inefficienze nei commerci marittimi che derivano, tra le altre cose, dalla guerra in Ucraina. In particolare il conflitto, riducendo l'*export* della Russia verso l'Ue, ha indotto

l'aumento delle esportazioni di Mosca verso Cina, Turchia e India. Un contesto il quale: da un lato ha portato all'allungamento delle distanze percorse; e, dall'altro, ha fatto sì che la stessa Turchia diventasse (spesso) polo di smistamento dei prodotti, facendone aumentare i tempi di trasporto, per destinazioni quali l'Europa. In un simile contesto, unitamente alle positive prospettive sulla domanda di petrolio, il valore dei noli è salito. Insomma: si tratta di un mercato con fondamentali forti che **d'Amico International Shipping** intende sfruttare. In tal senso ben si capisce la strategia dell'azienda riguardo ai contratti *spot* o *time charter*. Alla fine dei primi nove mesi del 2022, il 38,8% dei giorni totali d'impiego è coperto con contratti a tempo. Un valore che, nell'ultimo trimestre, diminuisce al 19,6%. La dinamica, a ben vedere, è l'effetto di una precisa volontà. Cioè: in previsione del forte rialzo dei noli, la società ha voluto rimanere maggiormente "esposta" (anche rispetto alla sua media storica) ai contratti *spot* in modo da capitalizzare al meglio il trend di mercato. Ciò detto l'attuale obiettivo, rispetto al 2023, è di gradualmente portare la copertura dei contratti a tempo (ora all'11,5%) tra il 20 e il 30%. La durata prevista, ad oggi, di questi *time charter* è piuttosto breve: circa un anno. **d'Amico**, infatti, valuta che il corrispettivo per coperture dai due anni in su, non rifletta i forti fondamentali del mercato.

Riduzione del debito

Ma non è solo l'andamento dei corrispettivi per il noleggio. Altro focus, per l'appunto, è la riduzione della leva. Al 30 settembre 2022 il debito netto è risultato di 453,9 milioni di dollari (399,8 milioni ex Ifrs 16). Il dato è in calo rispetto ai 520,3 milioni (439,8 senza Ifrs 16) di fine del 2021.

La volontà del gruppo armatoriale, dopo gli importanti investimenti sulla flotta (924,4 milioni di dollari dal 2012 al 2019 per 22 nuove navi), è di proseguire nella riduzione dell'indebitamento. In che modo? Una strada consiste nel graduale esercizio delle opzioni sulle navi noleggiate a scafo nudo, per le quali ci sono obblighi d'acquisto (per il tema dell'esercizio delle opzioni vedere box in alto). Inoltre, c'è l'ipotesi del rimborso anticipato (totale o parziale) di alcuni finanziamenti bancari. Il tutto, per l'appunto, al fine di diminuire l'indebitamento.

Il rischio recessione

Sennonché il risparmiatore ricorda un aspetto: le prospettive di crescita globali, nel 2023, sono ridimensionate. Inoltre i continui lockdown in Cina incidono sulla stessa domanda di petrolio dell'ex Regno di Mezzo. Si tratta di un contesto che rischia di frenare le prospettive di espansione del gruppo. La società, pure consapevole della dinamica, non condivide il timore. *In primis* perché, viene ricordato, da un lato le inefficienze nel commercio marittimo (dovute soprattutto alla guerra in Ucraina) hanno contribuito a creare un mercato forte; dall'altro, l'entrata in vigore delle sanzioni da parte dell'Ue sull'*export* russo di *crude oil* (dal 5/12/2022) e di raffinati (dal 5/2/2023) dovrebbero accentuare le inefficienze stesse. Poi perché, al di là che in varie regioni del mondo i limiti sui movimenti vengono via via eliminati, rispetto alla Cina - dice sempre **d'Amico** - ci sono chiari segnali di allentamento delle restrizioni. Di più. Anche tenendo in considerazione una frenata economica dell'Occidente, la società rammenta che l'Ue prevede, nel 2023, una domanda di petrolio in crescita di 1,7 milioni di barili al giorno. In definitiva, quindi, sul te-

ma in oggetto il gruppo non vede particolari problemi. Ciò considerato, però, può ulteriormente obiettarsi che l'eventuale fine del conflitto ucraino influirebbe negativamente sui noli. Vero conferma l'azienda che tuttavia, auspicando il raggiungimento del cessate il fuoco, rimarca come l'effetto sarebbe di breve periodo. L'accordo di pace in realtà, prospetticamente, dovrebbe agevolare la discesa d'inflazione e tassi d'interesse. Un contesto che contribuirebbe all'accelerazione della crescita economica e, di conseguenza, del trasporto di petrolio e raffinati, portando alla successiva rapida ripresa dei noli.

Fin qui alcune considerazioni rispetto a debito, rischio recessione e gestione dei contratti. Altro focus, però, è quello sul continuo efficientamento operativo della flotta. Qua, contestualmente all'obiettivo di un business sempre più eco-sostenibile (al 30/9/2022 il 78% delle navi controllate è *eco-design*), il gruppo, tra le altre cose, prevede sulle navi non-eco l'uso di soluzioni che, riducendo il consumo di carburante e quindi delle emissioni di CO₂, permettono di avere unità più efficienti. Un esempio? La pittura della carena a basso coefficiente di frizione. Non solo. Gli investimenti in tecnologia hanno migliorato l'attività di manutenzione. Così, tra le altre cose, può ricordarsi la realizzazione di sonde in grado di ispezionare il motore e individuare, con precisione, quale pezzo debba essere cambiato. Una *maintenance*, più efficace di quella basata su valutazioni statistiche, che permette di conseguire maggiori efficienze e più risparmi. Quei minori costi i quali, peraltro, sono un altro punto di attenzione della società armatoriale. Alla fine dei primi nove mesi del 2022, gli oneri operativi legati alle navi controllate sono diminuiti del 7,7% rispetto al 30 settembre del 2018.

In nodo inflazione

Tutto facile come bere un bicchiere d'acqua, quindi? La realtà è più complicata. Il risparmiatore, pure conscio della dinamica dei costi aziendali, esprime un timore. Il recente forte risveglio dell'inflazione, in generale, fa aumentare gli oneri. Ad esempio, rispetto ai costi legati al personale. Una situazione che rischia di costituire un freno per la redditività. **d'Amico**, sul tema in oggetto, professa fiducia. Certo, è l'indicazione, nel prossimo futuro si dovrà affrontare l'aumento dei costi d'equipaggio, che deriva dalle pressioni sugli stipendi presente in molti paesi e settori, in aggiunta ad

una più specifica carenza di marittimi dall'Ucraina, per via del conflitto. Inoltre, afferma sempre l'azienda, ci sarà l'aumento degli oneri assicurativi. In particolare: delle polizze corpo e macchina. Queste, viene ricordato, sono influenzate dalla variazione del valore di mercato della flotta. Un dato che, nell'ultimo anno, è salito in modo sostanziale. Ciò detto, però, il gruppo ricorda, da una parte, che il ringiovanimento della flotta (22 nuove navi dal 2012) ha prodotto, e produrrà, maggiori efficienze; e, dall'altra, che i forti fondamentali del comparto consentiranno una crescita del business più che adeguata rispetto alla dinamica dei costi operativi. A fronte di un simile contesto, quali allora le prospettive sull'ultimo trimestre del 2022? La società rimarca che il quarto *quarter* è positivo. Quando sono stati approvati i dati del terzo trimestre, è l'indicazione, l'azienda ha comunicato il risultato stimato sui giorni spot già impiegati nel trimestre, ed il valore era di 37.500 dollari al giorno. Da allora, però, il mercato dei noli si è ulteriormente rafforzato. Esiste quindi la possibilità, conclude **d'Amico**, che il quarto trimestre possa essere migliore del terzo.

◀ RIPRODUZIONI RISERVATE

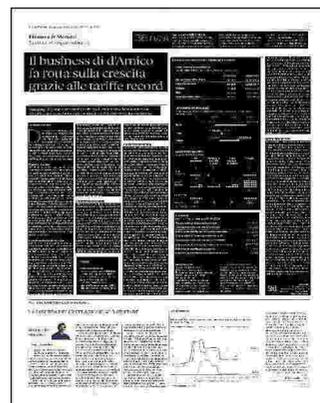


IL DOSSIER
Tutte le "Lettere al Risparmiatore" sul sito del Sole nella sezione Finanza & Mercati
ilsole24ore.com

FOCUS

Il conto economico

Nei primi nove mesi del 2022, la società ha riportato ricavi totali di 213,4 milioni di dollari (erano 131 un anno fa). L'Ebitda è salito a 135,3 milioni e l'utile adjusted a 68,1 milioni. Un anno prima l'ultima voce era in rosso



36 navi

FLOTTA DI NAVI ED OPZIONI

Al 30/9/2022 le navi controllate da **d'Amico International Shipping** sono 36. Di queste: 19 sono di proprietà, 8 a scafo nudo e nove con noleggio a lungo

termine. Di recente il gruppo ha esercitato l'opzione d'acquisto su una nave time charter. Le navi di proprietà, quindi, sono 20. Rispetto alle rimanenti 8 a scafo nudo (per le quali c'è

l'obbligo di acquisto) due di queste hanno un termine d'esercizio non prima del 2025. Riguardo alle altre 6 va ricordato che **d'Amico**, di recente, ha esercitato un'opzione su di una.

d'Amico International Shipping in numeri

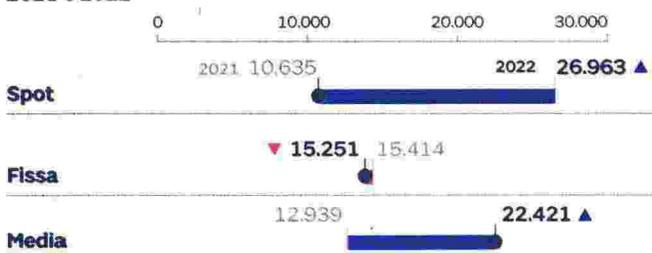
NOVE MESI A CONFRONTO

Dati in milioni di dollari al 30/9/2021 e 30/9/2022

	30/09/2021	30/09/2022
Ricavi base time charter	130,997	209,780 ▲
Ricavi netti totali	130,997	213,379 ▲
Ebitda	47,888	135,315 ▲
Ebit	-6,934	87,950 ▲
Utile (perdita) netto	-28,930	62,776 ▲

LE TARIFFE GIORNALIERE

In dollari le tariffe giornaliere Tce di **d'Amico** nei primi nove mesi 2021 e 2022



LE NAVI DEL GRUPPO

In unità al 10/11/2022

	Di proprietà	Noleggio a scafo nudo*	Nolo a lungo termine	Totale
LARGO RAGGIO 1	5	1	-	6
MEDIO RAGGIO	8	7	9	24
HANDYSIZE	6	-	-	6
TOTALE	19	8	9	36

(*) con obbligo di acquisto

IL DEBITO

Dati in milioni di dollari al 30/9/2022

Totale attività finanziarie correnti	92,025
Totale passività finanziarie correnti	-108,183
Indebitamento finanziario netto corrente	-16,158
Totale attività finanziarie non correnti	11,887
Totale passività finanziarie non correnti	-449,622
Indebitamento finanziario netto non corrente	-437,735
Indebitamento finanziario netto	-453,893
Indebitamento finanziario netto ex IFRS 16	-339,8

Flussi di cassa

I flussi di cassa netti di **d'Amico International Shipping**, nei primi 9 mesi del 2022, sono stati di 43,5 milioni di dollari. Il valore si confronta con il dato negativo dei cash flow (-20,9 milioni) dello stesso periodo del 2021. I flussi di cassa da attività operative

sono stati anch'essi positivi. Questi, nel terzo trimestre del 2022, si sono assestati a 61,5 milioni di dollari (erano stati 5,8 milioni nel terzo trimestre del 2021). Con riferimento ai primi nove mesi del 2022 il cash flow operativo è risultato di 80,5 milioni di dollari, rispetto ai 24,4 milioni al 30 settembre del 2021.