

# Shipping Italy

Il quotidiano online del trasporto marittimo

## Crescita rilevante per il valore del bond Moby: gli investitori finanziari scommettono su un lieto fine

Nicola Capuzzo · Tuesday, April 27th, 2021

Gli investitori finanziari stanno scommettendo su una positiva conclusione del concordato preventivo di Moby e Tirrenia Cin. Alcuni investitori rivelano infatti a SHIPPING ITALY che in questo inizio di settimana il valore del bond del gruppo di traghetti controllato da Vincenzo Onorato viene compravenduto a valore significativamente più alti rispetto a quelli di una decina di giorni fa e questo farebbe pensare che iniziano a circolare informazioni che lasciano ben sperare. “Fino a qualche giorno fa il bond era ‘prezzato’ a 22-23% del valore nominale mentre oggi è salito al 26-27% tornando vicino a quota 30%. I minimi toccati durante gli anni scorsi erano stati intorno al 15%” spiega un investitore. Cosa potrebbe aver innescato questo rialzo? “Probabilmente qualche buona notizia che emergerà pubblicamente nei prossimi giorni: potrebbe essere un accordo con i commissari di Tirrenia in amministrazione straordinaria, oppure il deposito di un piano concorrente da parte dei bond holders o qualcos’altro”.

Certo è invece lo scarso gradimento da parte dei commissari giudiziali e del cosiddetto ‘Ad hoc group’ dei bond holders verso la soluzione dell’accordo ex art.162 legge fallimentare perché, come si legge dall’ultimo verbale dell’udienza tenutasi al tribunale di Milano il 15 aprile scorso, “l’avv. Russo (commissario giudiziale insieme al Dott. Zanetti, ndr) rappresenta che dopo otto mesi la società non chiarisce le motivazioni in base alle quali intende insistere nello strumento dell’accordo pur avendo evidenziato in memoria di essere pronta a depositare un concordato”. Lo stesso nella medesima udienza ha comunicato come sia arrivata “comunicazione dei bondholders che espone le criticità dell’accordo, condivise dai Commissari”.

Zanetti per il Collegio dei Commissari nell’occasione ha anche rappresentato come “l’accordo prospettato appare lesivo dell’interesse dei creditori di Cin; in particolare rappresenta che l’accordo di ristrutturazione prevede la cessione delle navi a un soggetto investitore, senza alcun introito nelle casse di Cin e con un’operazione complessiva che violerebbe la violazione del divieto di patto commissorio”. Per questo i commissari giudiziali si sono opposti al prospettato accordo di ristrutturazione (per il quale comunque manca l’ok di Tirrenia in A.S.) perché secondo loro “sarebbe lesivo degli interessi dei creditori”.

Per quanto riguarda invece il piano industriale di Moby 2020 – 2025, da un documento inviato alle banche e agli obbligazionisti si apprende che, [come già in larga parte anticipato da SHIPPING ITALY lo scorso 30 marzo](#), le linee guida si basano su una “dismissione ordinata e complementare

al piano industriale di taluni attivi, in prevalenza navi e rimorchiatori”. Il nuovo programma operativo assume invece “l’ottimizzazione delle rotte e la drastica riduzione dei noleggi intercompany”, “la chiusura (già avvenuta, ndr) delle rotte merci della Sicilia orientale” e “l’efficientamento dell’operativo navi a seguito dell’ingresso in flotta delle 2 navi cinesi attualmente in fase di costruzione”.

Oltre a ciò sono attesi 7 milioni di euro di *cost saving* attraverso “la razionalizzazione e il conseguente accentramento delle diverse sedi del gruppo su Livorno” mentre il dettaglio del piano di dismissione delle navi prevede in dettaglio queste date e questi valori: “Nel 2023 è prevista la vendita delle navi Moby Aki (per 38,4 milioni di euro), Moby Wonder (per 52,3 milioni), Giuseppe Sa (1,4 milioni) e Pietro Manunta (per 2,1 milioni). Nel 2025, infine, si prevede di dismettere la nave Moby Tommy (per 38,5 milioni)”.

Per quanto riguarda invece i nuovi traghetti ordinati al cantiere cinese Gsi il piano prevede “il pagamento da parte di Moby verso Fratelli Onorato Armatori Srl di 10,4 milioni a ottobre 2021, di 38,7 milioni nel 2022 e di 7,5 milioni nel 2023 a titolo di acconti al cantiere. L’arrivo delle due navi cinesi è previsto tra la fine del 2022 e il primo trimestre del 2023”. Il Piano prevede che Moby acquisisca le azioni della Fratelli Onorato Armatori al prezzo di un euro al fine proprio di far confluire i contratti di acquisto delle navi cinesi.

Le linee guida del Piano industriale rivelano infine che i ricavi passeggeri nel 2021 “si assumono sostanzialmente in linea ai livelli del 2019”, mentre “per il periodo 2021-25 si assume un prudenziale aumento dei ricavi con un Cagr 2022-25 pari all’1,4% a seguito di una normalizzazione in incremento delle tariffe e dall’ingresso in flotta delle navi cinesi che aumentano la capacità dell’intera flotta”. Nel 2020 è prevista la chiusura della rotta Civitavecchia – Olbia.

Con riferimento invece ai ricavi del settore merci, il Piano assume nel 2021 “una riduzione dei ricavi pari al 2,9% rispetto al 2019 anche per effetto della chiusura della rotta diurna di Livorno – Olbia e della rotta Piombino – Bastia. Il Cagr 2022-25 è pari a 1,4%”. Nel 2021 Moby prevede un miglioramento dei metri lineari trasportati di circa il 17% rispetto al 2020 mentre dal 2022 il management assume costanti i metri lineari percorsi sulle rotte della divisione merci.

**Nicola Capuzzo**

**ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER QUOTIDIANA GRATUITA DI SHIPPING ITALY**

## Moby – Conto Economico

| Moby SpA - Conto Economico (€/000)              | giu-20           | 2020BP           | 2021BP           | 2022BP           | 2023BP           | 2024BP           | 2025BP           |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ricavi Passeggeri                               | 8.248            | 73.089           | 110.688          | 123.153          | 127.029          | 127.664          | 128.302          |
| Ricavi Merci                                    | 12.379           | 30.758           | 34.735           | 35.919           | 37.109           | 37.295           | 37.481           |
| Servizi di Bordo                                | 464              | 3.888            | 6.199            | 8.659            | 8.743            | 8.787            | 8.831            |
| Rimorchiatori                                   | 8.099            | 17.182           | —                | —                | —                | —                | —                |
| Sovvenzione                                     | —                | 288              | 288              | 288              | 288              | 288              | 288              |
| Altri Ricavi                                    | 28.830           | 70.992           | 52.264           | 50.151           | 48.492           | 48.494           | 48.496           |
| <b>Ricavi Totali</b>                            | <b>58.020</b>    | <b>196.197</b>   | <b>204.173</b>   | <b>218.171</b>   | <b>221.661</b>   | <b>222.527</b>   | <b>223.398</b>   |
| Y-o-Y Crescita %                                | —                | -17,2%           | 4,1%             | 6,9%             | 1,6%             | 0,4%             | 0,4%             |
| Carburante                                      | (12.201)         | (29.538)         | (43.762)         | (38.581)         | (42.478)         | (42.478)         | (42.478)         |
| Personale Marittimo                             | (14.044)         | (30.405)         | (23.683)         | (25.598)         | (27.865)         | (28.144)         | (28.425)         |
| Manutenzioni                                    | (11.690)         | (5.655)          | (5.125)          | (5.374)          | (5.427)          | (5.481)          | (5.536)          |
| Assicurazioni                                   | (2.528)          | (4.936)          | (4.899)          | (5.373)          | (5.869)          | (5.927)          | (5.987)          |
| Noleggi   | (17.398)         | (38.501)         | (31.164)         | (28.634)         | (28.494)         | (28.494)         | (28.494)         |
| Altri Costi Operativi & Commissioni Agenzia     | (8.026)          | (26.657)         | (31.223)         | (32.246)         | (32.412)         | (32.470)         | (32.531)         |
| Noleggio Navi Cinesi                            | —                | —                | —                | (4.675)          | (18.325)         | (17.825)         | (14.888)         |
| <b>Totale Costi Operativi</b>                   | <b>(65.889)</b>  | <b>(135.692)</b> | <b>(139.855)</b> | <b>(140.481)</b> | <b>(160.870)</b> | <b>(160.820)</b> | <b>(158.338)</b> |
| <b>Margine Lordo</b>                            | <b>(7.869)</b>   | <b>60.505</b>    | <b>64.319</b>    | <b>77.690</b>    | <b>60.791</b>    | <b>61.708</b>    | <b>65.060</b>    |
| Margine Lordo %                                 | -13,6%           | 30,8%            | 31,5%            | 35,6%            | 27,4%            | 27,7%            | 29,1%            |
| Personale Amministrativo                        | (6.549)          | (13.448)         | (14.814)         | (14.814)         | (14.814)         | (14.962)         | (14.962)         |
| Spese Generali                                  | (6.587)          | (17.220)         | (12.028)         | (8.592)          | (8.628)          | (8.664)          | (8.700)          |
| Marketing                                       | (587)            | (1.605)          | (2.712)          | (2.765)          | (2.820)          | (2.876)          | (2.933)          |
| Totale SG&A                                     | (13.723)         | (32.274)         | (29.554)         | (26.171)         | (26.262)         | (26.502)         | (26.595)         |
| <b>EBITDA</b>                                   | <b>(21.592)</b>  | <b>28.232</b>    | <b>34.765</b>    | <b>51.519</b>    | <b>34.529</b>    | <b>35.206</b>    | <b>38.465</b>    |
| EBITDA Margin %                                 | -37,2%           | 14,4%            | 17,0%            | 23,6%            | 15,6%            | 15,8%            | 17,2%            |
| Ammortamenti Flotta                             | (6.665)          | (16.458)         | (18.606)         | (19.120)         | (13.432)         | (8.423)          | (10.476)         |
| Ammortamenti Altro                              | (1.516)          | (3.613)          | (4.430)          | (2.506)          | (2.546)          | (2.415)          | (2.474)          |
| Accantonamenti                                  | (3.361)          | (7.840)          | (6.881)          | (5.621)          | (6.251)          | (6.841)          | (5.417)          |
| <b>Totale Ammortamenti &amp; Accantonamenti</b> | <b>(11.542)</b>  | <b>(27.911)</b>  | <b>(29.918)</b>  | <b>(27.247)</b>  | <b>(22.230)</b>  | <b>(17.680)</b>  | <b>(18.368)</b>  |
| <b>EBIT</b>                                     | <b>(33.134)</b>  | <b>321</b>       | <b>4.847</b>     | <b>24.272</b>    | <b>12.299</b>    | <b>17.526</b>    | <b>20.097</b>    |
| EBIT Margin %                                   | -57,1%           | 0,2%             | 2,4%             | 11,1%            | 5,5%             | 7,9%             | 9,0%             |
| Proventi (Oneri) Finanziari                     | (16.468)         | (17.852)         | —                | —                | —                | —                | —                |
| Proventi (Oneri) Straordinari                   | (537)            | (391)            | 48.484           | —                | 964              | 964              | 1.250            |
| Plusvalenze Da Vendita Navi                     | —                | —                | —                | —                | 3.949            | —                | (4.570)          |
| Dividendi                                       | (257.002)        | (257.002)        | —                | —                | —                | —                | —                |
| Stralcio Debito                                 | —                | —                | 436.642          | —                | —                | —                | —                |
| <b>EBT</b>                                      | <b>(307.141)</b> | <b>(274.924)</b> | <b>489.973</b>   | <b>24.272</b>    | <b>17.212</b>    | <b>18.490</b>    | <b>16.777</b>    |
| EBT Margin %                                    | -529,4%          | -140,1%          | 240,0%           | 11,1%            | 7,8%             | 8,3%             | 7,5%             |
| Tasse   | (155)            | —                | (485)            | (2.427)          | (1.721)          | (1.849)          | (1.678)          |
| <b>Utile (Perdita) d'Esercizio</b>              | <b>(307.296)</b> | <b>(274.924)</b> | <b>489.488</b>   | <b>21.845</b>    | <b>15.491</b>    | <b>16.641</b>    | <b>15.100</b>    |
| Utile (Perdita) %                               | -529,6%          | -140,1%          | 239,7%           | 10,0%            | 7,0%             | 7,5%             | 6,8%             |

❶ La voce «Altri Ricavi» include principalmente i proventi da noleggi sia intercompany sia verso terzi (in media si prevede che circa l'80% degli altri ricavi sia costituito da noleggi). Inoltre, si assume che Moby, in continuità con quanto attualmente in corso, registri circa €8m annui di altri ricavi verso CIN, a fronte della prestazione di servizi.

❷ Si prevede che, a seguito dell'arrivo delle navi cinesi, Moby paghi un canone di noleggio a Fratelli Onorato pari all'ammontare delle rate del leasing e del seller credit verso il cantiere cinese.

❸ Si prevede la prosecuzione di un importante piano di *cost saving*, basato su una riduzione dei costi fissi già largamente conseguita durante il 2020.

❹ Nel 2021 si prevede la plusvalenza relativa al ramo rimorchiatori ca. €49m (con successiva vendita all'omologa prevista per fine 2021-inizio 2022).

❺ La voce include gli stralci a seguito dell'omologa del concordato.



This entry was posted on Tuesday, April 27th, 2021 at 6:52 pm and is filed under [Navi, Porti](#). You can follow any responses to this entry through the [Comments \(RSS\)](#) feed. Both comments and pings are currently closed.