

# Trevi profitiert von Infrastrukturprogrammen

Das italienische Tiefbauunternehmen hat sich auf anspruchsvolle Aufträge konzentriert

GÜNTHER DEPAS, Mailand

Das spezialisierte italienische Tiefbauunternehmen Trevi in Cesena durchläuft zwar eine Phase der Stagnation, es kann aber damit rechnen, dass die Nachfrage dank Infrastrukturprogrammen in zahlreichen Ländern wieder anspringt. Der Trevi-Gruppe kommt es in dieser Krisensituation zugute, dass sie über eine weltweite Präsenz verfügt. Eigene Niederlassungen und Töchter gibt es inzwischen in mehr als dreissig Ländern.

Die jüngsten Akquisitionen betrafen die im Fundamentbau spezialisierten Gesellschaften Galante in Kolumbien und Arabian Soil Contractors in Saudi-Arabien sowie die auf Maschinen und Geräte für Fundamente spezialisierte US-Firma Watson (80%-AK-Quote). Wie die Trevi-Führung betont, habe die Akquisition in Saudi-Arabien die führende Position von Trevi in der Golfregion weiter gestärkt. Was die Kapitalmehrheit von Watson betreffe, so trage sie dazu bei, dass Trevi in den nächsten Jahren an den durch die US-Regierung angestossenen Infrastrukturvorhaben teilhaben könne.

## Sanierung von Dämmen

Dank ihrer Akquisitionsstrategie und ihrer breiten Angebotspalette sollte die Trevi Group in der Lage sein, Nachfrageschwankungen gut abzufedern. Dazu wird nach den Worten von Gründer und Konzernchef Davide Trevisani nicht zuletzt das US-Sonderprogramm zur Konsolidierung bestehender Staudämme beitragen, an dem sich Trevi, Weltmarktführer in diesem Bereich, vorrangig beteilige. Es handelt sich dabei um ein Grossprojekt, da mindestens 250 Dämme schon kurzfristig sa-

nieren werden müssen. Trevi arbeitet bereits an dreien dieser Objekte, darunter am Hoover-Damm am Colorado River.

Unvermeidbar werden geografische Verschiebungen des Geschäfts sein. Viele deuten darauf hin, dass die Aufträge aus dem Mittleren Osten, die in den vergangenen Jahren für Wachstum sorgten, langsamer fließen werden. Diese Märkte steuerten 2008 bereits 34% zum Umsatz bei, während ihr Anteil am Auftragsbestand derzeit fast 40% ausmacht.

Das 1957 gegründete Unternehmen ist einer der vier weltgrössten Anbieter im Spezialtiefbau, besonders in komplexen Bereichen wie im Tunnelbau und im Bau von Fundamenten für Infrastrukturen und öffentliche Grossprojekte. So war Trevi federführend für die Konsolidierung des Schiefen Turms von Pisa, für den Bau der Fundamente der neuen Bibliothek in Alexandria und von Ground Zero in New York. Zu den jüngsten Arbeiten gehörten unter anderem die Fundamente des Cern-Teilchenbeschleunigers in Genf. Rund 40% des Umsatzes entfallen auf diese Aktivitäten.

Ein Drittel bringt die mit der Tochter Soilmecc geschaffene Sparte für die Herstellung von Geräten und Maschinen, die weltweit zusammen mit der deutschen Bauer Gruppe führend ist. Die stark ausgebaute Verflechtung der beiden Kernbereiche schafft einige Synergien sowohl im Marketing als auch in der Entwicklung von neuen Technologien. Dieser Verbund ist auch die Basis für zahlreiche Partnerschaften, die Trevi mit den Kunden ihrer Geräte und Maschinen unterhält und die dem Unternehmen Zugang zu Aufträgen verschaffen.

Ein drittes Standbein entstand 2004 mit der Gründung der Töchter Drillmecc

und Petreven; die erste betätigt sich als Bohrgesellschaft im Öl-, Gas- und Wasser-geschäft, während die zweite als Dienstleister in diesen Bereichen agiert. Ein viertes Standbein besteht mit der seit vergangenem Jahr operativen Trevi Energy. Ihr Auftrag ist der Bau von Offshore-Windparks und anderen Anlagen zur Nutzung erneuerbarer Energien. Ein erstes Windpark-Projekt mit 600 MW Leistung soll bis 2010/2011 umgesetzt sein. Insgesamt beschäftigt Trevi 5800 Mitarbeiter.

## Stabile Ertragslage

Für Trevi sprechen das diversifizierte Angebot, die globale Präsenz in über achtzig Ländern und die Tatsache, dass zwei Drittel des Umsatzes in Entwicklungs- und Schwellenländern realisiert werden und nur noch 13% auf Italien entfallen. Dennoch ist nicht zu übersehen, dass die Verschiebungen und Veränderungen auf den Weltmärkten das Unternehmen vor einige Herausforderungen stellen.

Das Unternehmen erhöhte 2008 den Umsatz um 27% auf 1,07 Mrd. €, den Gewinn um 34% auf 75 Mio. €. Für das laufende Jahr erwarten Analysten einen Umsatz von 1,17 Mrd. €. In Sachen Gewinnentwicklung haben sich verständlicherweise auch die Perspektiven von Trevi verschlechtert. Die italienischen Werteschriftenhäuser revidierten ihre Gewinnprognosen zusehends nach unten. Doch in letzter Zeit scheint sich der Eindruck unter Finanzanalysten zu verfestigen, dass sich die Ertragslage auf hohem Niveau stabilisieren lasse. Andrea Scauri von Mediobanca rechnet beispielsweise mit einem stabilen Ergebnis in diesem Jahr und einem 7%igen Zuwachs für 2010. Andere Häuser zeigen sich zurückhaltender. Doch



Mit der Stabilisierung des Schiefen Turms von Pisa hat Trevi Pionierarbeit geleistet.

die meisten Analysten beurteilen Trevi als bemerkenswert ertragsstabiles Unternehmen. In diesem Umfeld sind die Trevi-Aktien eine Wette auf eine wieder anziehende Nachfrage nach Bauleistungen, eine Wette notabene, die auf einem akzeptablen Risikoniveau basiert. Das KGV von 7 stützt diese Einschätzung.

