

## Analisi del mercato

# Mercato

## RISTRETTO

*Nel 2009  
la crisi è stata  
profonda.  
Nonostante  
qualche segnale  
di ripresa,  
anche il 2010  
sarà difficile.  
E avvierà  
il processo  
di selezione  
dell'offerta*

**Lorenzo Bellicini.** La crisi arriva nel settore delle costruzioni con le dimensioni attese e con le differenziazioni già evidenziate nei bilanci 2008, descritte nelle *Classifiche* del 2009. L'insieme delle società oggetto di analisi mostra una flessione complessiva del fatturato del 15,2 per cento. Per la prima volta da molti anni è un valore negativo, che tocca tutte le diverse tipologie di attori della filiera. Certo vanno molto peggio le industrie produttrici (-26,8%), immerse nel pieno di una caduta dei fatturati eccezionale: e una parte non irrilevante affronta i primi concreti rischi di tenuta economica e finanziaria. Vanno meglio le società di ingegneria (-4,5%) e le imprese di costruzioni (-2,4%). Ma queste indicazioni richiedono una più attenta lettura di quanto è avvenuto in Italia e quanto, invece, è accaduto fuori dal paese, dove pure si è assistito a un rallentamento delle potenzialità. Non a caso l'indagine dell'Ance, attuata su un campione di 40 imprese di costruzioni, mostra che il fatturato estero nel 2009 è cresciuto del 13,8 per cento fuori dai nostri confini ed è diminuito del 10,2 per cento in Italia, dato sostanzialmente confermato dalle indagini di *Edilizia e Territorio* sulle prime 50 imprese italiane. D'altro lato, l'indagine **Oice** condotta su 125 società associate – che porta a esiti più negativi di quelli espressi dal nostro campione, con il valore della produzione complessivo calato del 9 per cento nel 2009 – evidenzia una crescita, pur molto contenuta, del fatturato estero (un modesto +0,6%) e un'eccezionale flessione del valore della produzione realizzato in Italia (-33%). Il 2009 si rivela come l'anno peggiore dal dopoguerra.

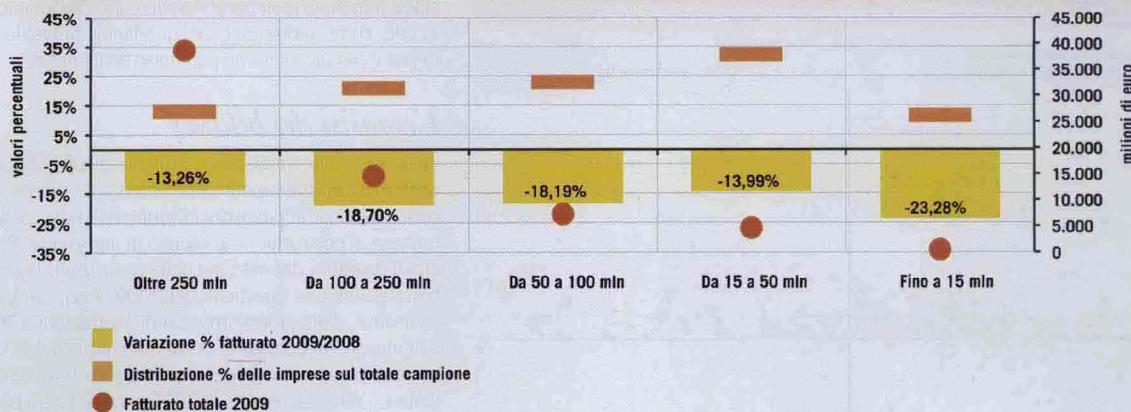
### Rimbizzo 2010

Sapevamo che lo scorso anno sarebbe stato pessimo. Sono le dimensioni della crisi che, a consuntivo, risultano sorprendenti anche per i più pessimisti. Non si può dire, però, che i dati non consentissero di descrivere quanto stava accadendo, anche ricostruendo la dinamica degli anni Duemila. I dati erano lì, bastava metterli in sequenza, cogliere segnale dopo segnale: l'eccezionale boom del 2002; l'inizio della crisi del comparto non residenziale nella seconda metà del 2003 (proseguita sino al 2009 e che continuerà nel 2010 e nel 2011); le difficoltà nella capacità

di crescita dell'economia italiana; la riqualificazione che si stabilizza e non spinge più le costruzioni, in linea con i consumi e il pil; la frenata nel 2005 delle opere pubbliche a seguito dell'aumento del debito pubblico, dopo una fase eccezionale di impulso degli investimenti (perché non va dimenticato che la crescita degli anni Duemila in questo comparto è stata eccezionale); lo straordinario balzo in alto delle compravendite residenziali sino al primo semestre del 2006 e poi, con il secondo semestre, l'inizio della frenata della domanda. Un rallentamento guardato con disattenzione, che è proseguito nel 2007 (-4,6%) e che si trasformato in caduta libera nel 2008 (-15,2%) e nel 2009 (-11%). Ancora oggi c'è chi sostiene che in Italia non vi è stato lo scoppio della bolla immobiliare, con un calo di circa il 30 per cento delle compravendite rispetto al picco del 2006 e del 10-15 per cento dei prezzi. Poi, nel 2008, arriva la crisi finanziaria e l'inizio della recessione, il pil si riduce nel nostro paese dell'1 per cento, la domanda si ferma e ancora di più si fermerà nel 2009. In quell'anno il nostro prodotto interno lordo scende del 5 per cento. Secondo il *Cresme*, gli investimenti in costruzioni calano, a valori deflazionati, del 9,8 per cento. Nel 2009 tutti i comparti di attività sono in caduta libera, con l'unica eccezione del settore della ristrutturazione, del recupero della riqualificazione. Che si mantiene sostanzialmente sui livelli di mercato del 2008 e che già nel 2010 torna in area positiva.

La crisi è trainata dalla nuove costruzioni: gli investimenti in nuova edilizia residenziale, sempre secondo le stime del *Cresme*, scendono del 21,8 per cento in un solo anno, l'edilizia non residenziale privata del 15,9; le opere del genio civile, che avrebbero dovuto svolgere una forte funzione anticongiunturale, dopo la flessione del 7 per cento del 2008 registrano un ulteriore decremento del 6 per cento. Anche la manutenzione straordinaria del patrimonio esistente cede dello 0,5 per cento nel residenziale e con valori decisamente maggiori negli altri comparti. Dati che vanno messi in relazione con l'inizio dell'inversione del ciclo nel 2007 (-0,5%) e con la caduta già rilevante del 2008 (-4,7%). Dal 2007 al 2009 gli investimenti in costruzioni fanno i conti con una discesa molto ripida, che li riporta all'inizio degli anni Duemila. E la recessione economica e

**variazione % del fatturato per classe di fatturato 09/08**

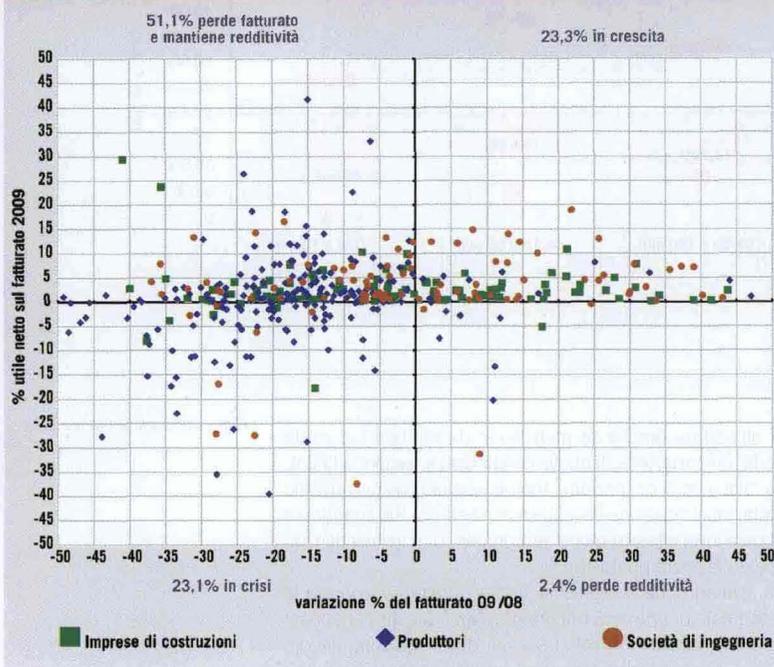


Fonte: elaborazione Cresme

la maturità del mercato consentono solo in parte alla manutenzione di giocare la partita anticongiunturale. A colpire sono la rapidità e la dimensione dei cambiamenti di mercato, la velocità e l'entità della caduta, che parte dalle industrie produttrici di materiali. La produzione di acciaio nei primi nove mesi del 2009, secondo Federacciai, era calata del 41,7 per cento; secondo Comamoter, le vendite di macchine per il movimento terra sono scese del 46,5 per cento; secondo l'Osservatorio congiunturale di Federchimica, la produzione di chimica per l'industria sarebbe diminuita del 19 per cento; nei primi nove mesi del 2009 l'indice della produzione di piastrelle dell'Istat si era già abbassato del 33,5 per cento e la produzione di cemento del 19,1 per cento; secondo l'Osservatorio Andil, sempre nei primi nove mesi del 2009 la produzione di laterizi era scesa del 29,3 per cento. E si potrebbe continuare. In sintesi, i dati non definitivi dello scorso anno ci hanno raccontato di una recessione che stava investendo con forza sconosciuta l'economia delle costruzioni. Certo, tra produzione e mercato ci sono il magazzino e un pezzo di filiera. Meglio, ci sono più magazzini. E con la riduzione della domanda, la prima risposta della distribuzione è destoccare, smaltire le scorte, dare fondo al magazzino il più possibile. A consuntivo, i dati di bilancio del 2009 definiscono con precisione lo stato del mercato e le differenziazioni che lo caratterizzano, anche nei tempi in cui vengono colpiti gli attori della filiera: prima le industrie produttrici, poi i distributori, quindi le imprese di costruzioni. Il settore è una macchina pesante, con una forte inerzia e denota le sue caratteristiche sia nelle fasi di frenata che in quelle di ripresa. Oggi per il Cresme, rispetto ai picchi, il ridimensionamento del mercato può essere valutato tra il 2007 e il 2010 in un valore che sfiora il 20 per cento. Il 2010 non sarà un anno positivo, anche se cominciano a moltiplicarsi deboli segnali di arresto di caduta della domanda, o addirittura di ripresa. Il primo squillo viene dal mercato immobiliare. Già sul finire del 2009 la discesa è andata rallentando, mentre nel primo semestre dell'anno le compravendite hanno cominciato a risalire. I dati migliorano anche analizzando i crediti conces-

si all'edilizia (anche se molti sono da mettere sul conto della rinegoziazione di nuove condizioni) e, secondo l'Istat, sul piano dell'occupazione. Inoltre, segnali positivi arrivano dalla riqualificazione del patrimonio edilizio. Più complessa appare invece la situazione nei comparti del non residenziale e delle opere pubbliche. Lo scenario che abbiamo di fronte richiama insomma la fase finale di una crisi importante. Ma è presto per abbassare la guardia. Non solo i segnali di ripresa sono ancora deboli, ma come altre situazioni dimostrano (negli Stati Uniti, per esempio) il quadro di mercato resta incerto. E se la domanda mostra segni di inversione in alcuni segmenti, la partita è ancora tutta da giocare sul campo dell'offerta. C'è un nodo di fondo da sciogliere: una crisi così violenta come ha ridotto i bilanci delle società che operano nella filiera delle costruzioni? Come stanno i conti? La nostra sensazione è che con il 2010 e il 2011 il tema vero da affrontare sarà la selezione all'interno dell'offerta. Considerando l'importante ridimensionamento dei potenziali di mercato e l'ancor debole entità dei segnali di ripresa, non tutte le barche hanno retto alla tempesta. E così, mai come quest'anno le analisi dei bilanci diventano una chiave importante di comparazione e riflessione per comprendere cosa accadrà domani. Prima di entrare nel dettaglio delle nostre analisi, però, occorre definire la qualità, secondo il punto di vista che utilizziamo per descrivere quanto avvenuto nel settore nel 2009. Il fatturato cumulato dei bilanci del nostro campione vale 65,4 miliardi di euro, pari al 35,5 per cento rispetto ai 184 miliardi dell'intero mercato delle costruzioni del 2009, anche se per misurarne correttamente la rappresentatività occorrerebbe escludere i fatturati prodotti all'estero e quelli duplicati attraverso i rapporti di filiera. In ogni caso si tratta di un campione di analisi significativo, composto da 118 bilanci delle imprese di costruzioni, per un fatturato di 17,4 miliardi (pari al 9,4% degli investimenti in costruzioni del 2009); 117 bilanci delle società di ingegneria, per un fatturato di 19,7 miliardi (pari al 10,7%); 208 bilanci delle industrie produttrici di materiali, per un fatturato comples-

**incremento del fatturato 09/08 e redditività industriale 2009**



Fonte: elaborazione Cresme

sivo di 28,3 miliardi (15,4%). Per valutare bene l'importanza di queste ultime, va ricordato che l'analisi dei consumi intermedi nelle tavole input-output del settore delle costruzioni del nostro paese evidenzia come i materiali per la fabbricazione rappresentino, in quanto parte dei consumi intermedi, il 32 per cento del valore della produzione. Si tratta per il 2009 di 57,5 miliardi. Ora, anche ipotizzando che una quota pari alla metà del fatturato delle industrie produttrici sia realizzata all'estero (ma probabilmente nel fatturato cumulato si tratta di un valore prudenzialmente sovrastimato), il nostro campione vale comunque il 25 per cento del mercato italiano dei materiali da costruzione. Inoltre va sottolineato che il campione, puntando alla costruzione di una classifica che parte dal fatturato, rappresenta meglio le classi di impresa maggiori e penalizza le

classi minori, la gran parte del mercato. D'altro lato va detto che, come vedremo, i dati di bilancio provenienti dalle imprese più piccole sono particolarmente negativi.

**L'analisi dei bilanci**

Lo scorso anno, analizzando i bilanci 2008, valutavamo il confronto fra due mondi apparentemente diversi. Da una parte le industrie produttrici di materiali edili, dall'altra le imprese di costruzioni e le società di ingegneria. Per i principali operatori del mercato delle costruzioni la crisi sembrava essere una questione del 2009. Anzi, nel leggere le semestrali delle grandi imprese di costruzioni e di quelle dell'ingegneria quotate in Borsa, nemmeno del 2009. Insomma, per chi costruisce la crisi pareva qualcosa di molto lontano. Vero che rispetto al 2007 la crescita era più contenuta, ma le imprese di costruzioni segnavano comunque un incremento del 3,6 per cento e le società di ingegneria del 5,9 per cento. Poco forse di fronte, rispettivamente, al +8,5 e al +11 per cento del 2007. Comunque, un mercato ancora in crescita per i due settori. In particolare, per le imprese di costruzioni eravamo al nono anno consecutivo di sviluppo dal 2000, per le società di ingegneria al terzo, dopo le flessioni del biennio 2004-2005 ma con il 2006-2007 eccezionale e con un 2008 ancora superiore al 5 per cento. Ben diversa era l'indicazione che veniva dai bilanci delle industrie produttrici di materiali: nel 2008, per la prima volta dal 2000, il fatturato cumulato era in calo. I dati del 2009 rafforzano questa situazione: crollano in un anno i fatturati dei produttori in un quarto del mercato, che si è ridotto del 26,8 per cento. A differenza del 2008, però, nel 2009 le performance in termini di bilancio tra produttori da un lato e costruttori e ingegneria dall'altro sono dello stesso segno. Il calo interessa tutti, pur con valori diversi. L'insieme del nostro campione dichiara un fatturato in discesa del 15,2 per cento: come abbiamo già detto le imprese di costruzioni flettono del 2,4 per cento, le società di ingegneria del 4,5 per cento. Molto poco, almeno rispetto alla crisi delle industrie produttrici. Secondo l'Istat, gli investimenti nel settore delle costruzioni a valori correnti nel 2009 scendono del 7 per cento, secondo il Cresme del 7,5 per cento. Per comprendere meglio cosa sta accadendo è però necessario entrare con maggiore articolazione nell'analisi dei da-

**% dei bilanci analizzati sul valore totale della produzione**

in milioni di euro

|                   | 2009      |                                      | 2008      |                                      | 2007      |                                      |
|-------------------|-----------|--------------------------------------|-----------|--------------------------------------|-----------|--------------------------------------|
|                   | Fatturato | % sul valore totale della produzione | Fatturato | % sul valore totale della produzione | Fatturato | % sul valore totale della produzione |
| Costruttori       | 17.383    | 9,4                                  | 17.729    | 9,0                                  | 17.119    | 8,7                                  |
| Produttori        | 28.330    | 15,4                                 | 35.753    | 18,2                                 | 36.129    | 18,2                                 |
| Ingegneria        | 19.698    | 10,7                                 | 16.687    | 8,5                                  | 15.758    | 7,9                                  |
| TOTALE            | 65.410    | 35,5                                 | 70.169    | 35,7                                 | 69.005    | 34,8                                 |
| Valore produzione | 184.017   |                                      | 196.618   |                                      | 197.948   |                                      |

Sono stati considerati i bilanci delle società con un andamento dipendente dal mercato e non di quelle protagoniste di variazioni legate a fusioni, cessioni, acquisizioni eccetera.  
Fonte: elaborazione Cresme

## Analisi del mercato

**crescita del fatturato 2000-2009 e investimenti in costruzioni**

in percentuale

|      | Fatturato del campione delle <i>Classifiche</i> |             |                       |                                      | Investimenti complessivi secondo il Cresme | Investimenti complessivi secondo l'Istat |
|------|---|-------------|-----------------------|--------------------------------------|--|--|
|      | Totale  | Costruttori | Società di ingegneria | Produttori di materiali e componenti |  |  |
| 2000 | -   | 4,0         | 11,0                  | 11,0                                 | 9,1  | 9,5                                      |
| 2001 | -   | 15,1        | 12,9                  | 4,7                                  | 7,8  | 6,6                                      |
| 2002 | -   | 5,5         | 6,4                   | 5,7                                  | 6,7  | 9,8                                      |
| 2003 | 6,2   | 16,7        | 7,4                   | 4,7                                  | 3,6  | 5,3                                      |
| 2004 | 7,9   | 12,6        | -2,0                  | 8,5                                  | 7,0  | 6,3                                      |
| 2005 | 1,0   | 4,1         | -3,8                  | 1,7                                  | 4,0  | 5,1                                      |
| 2006 | 11,7  | 3,9         | 19,8                  | 11,2                                 | 4,5  | 4,3                                      |
| 2007 | 8,9   | 8,5         | 11,0                  | 8,4                                  | 3,1  | 4,0                                      |
| 2008 | 1,7   | 3,6         | 5,9                   | -1,0                                 | -1,1                                       | 0,0                                      |
| 2009 | -15,2   | -2,4        | -4,5                  | -26,8                                | -7,5                                       | -7,0                                     |

Fonte: elaborazioni Cresme su dati Istat e serie storica Cresme

ti. E la prima chiave di lettura è la disaggregazione dell'insieme delle imprese, delle società e delle industrie per classi di fatturato (grafico a pagina 11). Lo scorso anno era facile notare che le imprese con oltre 250 milioni di euro di fatturato tenevano meglio delle medie e piccole. Anzi, erano l'unica classe che cresceva (+4,2%), mentre tutte le altre flettevano. Alcune poco sotto lo zero, altre, quelle intermedie, con decrementi maggiori. Insomma, nel 2008 la crisi colpiva più le piccole e medie e salvaguardava le grandi, che da qualche anno avevano cominciato a lavorare molto anche all'estero, non solo in Italia. I dati del 2009, invece, mostrano una crisi che interessa tutte le classi. Certo le minori soffrono di più. Ma più che la dimensione sembra essere la tipologia di attività a pagare. Sono le industrie produttrici di materiali ad andare molto peggio delle altre. Abbiamo accennato al fatto che le imprese di costruzioni e le società di ingegneria hanno preso a lavorare molto all'estero: secondo il campione dell'Oice il fatturato estero delle società di ingegneria nel 2009 è stato pari al 78 per cento del fatturato globale. E molte delle grandi e ora medie imprese di costruzioni sono cresciute e stanno crescendo fuori dall'Italia. Ma anche le industrie produttrici esportano e in molti settori con percentuali particolarmente rilevanti (basti pensare alle piastrelle o alle macchine). Certo, le analisi sulle imprese di costruzioni e sulle società di ingegneria ci dicono che i fatturati in Italia sono molto calati. Ma c'è una questione da considerare e riguarda i tempi della crisi. La dimensione della flessione registrata nelle industrie produttrici, e che nel 2009 arriva anche alla distribuzione di materiali, sconta certo da un lato la gestione del magazzino e la politica di destoccaggio degli altri attori della filiera, ma soprattutto fa riflettere proprio sui tempi. E sui caratteri di alcuni segmenti del mercato edilizio. Da un lato, infatti, è probabile che nel 2009 le imprese siano ancora cariche di prodotto che, pur con maggiori difficoltà, viene collocato sul mercato e quindi ha comunque effetti positivi sui bilanci. Insomma, incidono gli esiti dei cicli precedenti, che consentono alle imprese di tenere in piedi i conti. Si blocca

l'attività, il nuovo e si galleggia sul vecchio. D'altro canto si impone una riflessione sui margini di redditività del settore. E sulla possibilità che, bruciati questi, il sistema stia ancora in piedi. È molto probabile che le imprese di costruzioni siano destinate nel 2010 e nel 2011 a vivere una situazione di maggiore difficoltà, almeno quelle attive solo sul mercato interno, senza valvole di sfogo all'estero. Più complesso è il quadro delle società di ingegneria, che testimoniano una maggiore tenuta nella progettazione pura e una stabilizzazione dei grandi general contractor e impiantisti, che operano in prevalenza fuori dal paese.

Alla fine, l'analisi dei nostri bilanci mette in evidenza, assieme a una generale riduzione dei fatturati, un aspetto assai rilevante: l'accelerazione a mezzo della crisi di un processo di selezione verticale, che mette in gioco una parte dell'offerta. Certo, anche negli indici di bilancio, tra razionalizzazioni e ottimizzazioni, le imprese di costruzioni e le società di ingegneria sembrano stare meglio delle industrie produttrici (e qui vale il punto interrogativo per il 2010 e il 2011). Ma la partita vera emerge osservando i nostri grafici. Se esaminiamo il quadro che ordina le imprese sulla base dell'utile netto e della variazione di fatturato 2009/2008 (a pagina 12), notiamo che il 23,1 per cento del nostro campione - in gran parte produttori di materiali - è in crisi (era il 15,4% nel 2008), mentre il 51 per cento, pur mantenendo bilanci in nero, vede ridursi il fatturato (nel 2008 era solo il 33%). In sostanza, il 74 per cento del campione perde fatturato (era il 48,4% nel 2008), il 2,4 cresce ma non ha utili e solo il 23,3 cresce ed è in utile (era il 45,1% nel 2008). Insomma, una situazione in forte peggioramento, e già il 2008 non era stato certo brillante. La crisi colpisce i più e la selezione avvia i suoi passi. Certo, per ora si tratta principalmente di industrie produttrici di materiali, con un po' di società di ingegneria e qualche impresa di costruzioni. Ma anche per loro, come detto, nel 2010 e nel 2011 dovrebbe peggiorare il quadro. Morale: i segnali di ripresa della domanda non sono ancora tali da lasciare gli animi tranquilli, tutt'altro. ☐