

SETTORE DELLE COSTRUZIONI: ANDAMENTO E STRUTTURA COMPETITIVA



Milano – 11 Dicembre 2012

A cura di Sibilla Vecchiarino

LA CRISI DEL SETTORE DELLE COSTRUZIONI

STIME E DATI (dicembre 2012)



- ☞ Ulteriore flessione nel 2012 degli investimenti che registrano un calo del 7,6% in termini reali rispetto all'anno scorso (nel 2011 il calo era stato del 5,3%).
- ☞ Perdita di un quarto degli investimenti: Euro 43 miliardi con una produzione tornata ai livelli del 1970.
- ☞ Il valore della produzione nel 2012 si attesterà ad Euro 185,6 miliardi, 19 miliardi in meno rispetto al 2011.
- ☞ La crisi riguarda tutti i comparti. Dal 2008 al 2013 gli investimenti in:
 - nuove abitazioni => - 54,2%;
 - edilizia non residenziale privata => - 31,6%;
 - lavori pubblici => - 42,9%.
- ☞ Il fatto più evidente è un eccesso di capacità produttiva che produrrà i suoi effetti più pesanti nei prossimi tre anni.
- ☞ Secondo i dati di Cerved Group, nel triennio 2009-2011 le imprese di costruzioni che hanno avviato la procedura di fallimento sono passate da 2.216 nel 2009 a 2.776 nel 2011, con un aumento del 25,4%. Complessivamente in tre anni i fallimenti nel settore delle costruzioni sono stati 7.528 su un totale di circa 33 mila nell'insieme di tutti i settori economici. Pertanto circa il 23% dei fallimenti avvenuti in Italia riguardano le imprese di costruzioni. La tendenza si conferma anche nel primo semestre del 2012 con un ulteriore aumento delle procedure fallimentari nel settore delle costruzioni del 4,8% nel confronto con il primo semestre 2011 (+0,8% l'aumento dei fallimenti nel complesso dell'economia).
- ☞ Anche la crescita dei concordati preventivi (+ 49% rispetto ai primi sei mesi del 2011, contro + 6% della manifattura), rappresenta un ulteriore segnale pesante che se da un lato, potrebbe essere letto come un indicatore della volontà degli imprenditori di "non mollare", ricercando un accordo con i creditori per superare la crisi d'impresa, dall'altro determina un forte rischio di effetto a cascata che peserà su tutta la filiera a valle dell'impresa in concordato.

GLI EFFETTI DELLA CRISI (dal 2008 al 2011)

Società	Procedura	Note
1BTP	Concordato preventivo	Cessione ramo d'azienda a Impresa
2Dec	Concordato preventivo	Ammissione a concordato preventivo. Costituzione Nuova DEC.
3Sacaim	Amministrazione straordinaria	Possibile acquisizione da parte di Mantovani o Rizzani De Eccher
4Consorzio Etruria	Concordato preventivo	Cessione ad agosto 2012 della controllata INSO a Condotte
5Rosso	Concordato preventivo	Il settore appalti è già passato a Lis Srl, mentre quello concessioni potrebbe essere rilevato da Codelfa (Gavio)
6Gruppo Intini	Accordo di ristrutturazione	Richiesta concordato il 20 settembre. Capogruppo in liquidazione. Affitto a Aleandri S.p.A. del ramo d'azienda con le commesse "bretella di collegamento SS 106 e raccordo di Taranto" e "SS 655 Bradanica". Ha ceduto in affitto a Dep Costruzioni il ramo con "palazzo del cinema di Venezia" (28 milioni), "nuove cliniche chirurgiche del Policlinico di Bari" (22,5) e "III lotto acquedotto Sinni" (25,8)
7Cooperativa Muratori Riuniti	Fallimento	Precedentemente al fallimento cessione ramo lavori "NATO" a CMC e il ramo cimiteriale a Coopcostruzioni
8Bentini	richiesta concordato continuativo	
9Orion soc. coop.	richiesta concordato continuativo	Richiesta di concordato a inizio novembre 2012. Gesta, la parte tecnologica, specializzata nel teleriscaldamento, è passata al Ccpl, e sono stati riuniti i due rami Infrastrutture e Costruzioni. Come soci sovventori sono entrati Unieco, Refincoop (finanziaria partecipata da Unieco, Ccpl, Coop Nordemilia e Coopsette) e Ccfs.
10Ghizzoni	Amministrazione straordinaria	
11CMR	Concordato preventivo	Cessione ramo d'azienda a CMR Edile

GLI EFFETTI DELLA CRISI (segue)

Società	Procedura	Note
12 Pivato	Concordato preventivo	Rami d'azienda ceduti a CESI e Intercantieri Vittadello
13 Torno	Fallimento	
14 Safab	Concordato preventivo	
15 Giustino Costruzioni	Accordo di ristrutturazione	
16 De Lieto	Concordato preventivo	rami d'azienda ceduti a Mambrini
17 Cpf Costruzioni	Concordato preventivo	
18 Pisa Costruttori (Irces)	Concordato preventivo	
19 Cogel	Concordato preventivo	
20 Locatelli	Concordato preventivo	
21 Edilatellana	Piano di ristrutturazione del debito ex art. 182 LF	
22 Orceana costruzioni	Fallimento	
23 Edilbasso	Concordato preventivo	
24 Cosbau	Fallimento	
25 Aldo Pollonio	Concordato preventivo	
26 Vona Costruzioni	Concordato preventivo	
27 Cooperativa Selciatori e Posatori Strade e Cave	Liquidazione	
28 CCLM - Cooperativa di Costruzioni Lavoratori muratori	Concordato preventivo	

IL CAMBIO DELLA GUARDIA NELLA CLASSIFICA 2011

Dati - Euro/000		Valore della Produzione	% estero	EBITDA Margin	PFN / EBITDA
1	Astaldi	2.360.259	53,70%	10,99%	1,85
2	Impregilo	2.107.936	78,30%	14,68%	1,70
3	Salini Costruttori	1.433.146	77,00%	12,72%	-0,19
4	Pizzarotti	1.085.898	31,84%	6,41%	3,53
5	Cmc	900.027	48,00%	10,78%	1,81
6	Condotte	780.101	38,80%	8,76%	2,78
7	Bonatti	680.655	78,00%	10,88%	0,51
8	Pavimental	655.649	2,00%	3,61%	3,51
9	Unieco	652.228	0,00%	9,75%	4,98
10	Ghella	646.451	84,00%	13,95%	1,51
Media top 50		369.219	33,70%	9,10%	2,59

✓ I dati che si riportano nel proseguo della trattazione fanno riferimento ai dati forniti dalle società in relazione all'esercizio 2011



LA PRODUZIONE SUI MERCATI ESTERI

Dati - Euro/000

	Produzione	Quota estero
1 Ghella	646.451	84,0%
2 Impregilo	2.107.936	78,3%
3 Bonatti	680.655	78,0%
4 Salini Costruttori	1.433.146	77,0%
5 Rizzani de Eccher	355.466	66,8%
6 Astaldi	2.360.259	53,7%
7 Inso	135.582	51,0%
8 CMC	900.027	48,0%
9 Condotte	780.101	38,8%
10 Pizzarotti	1.085.898	31,8%
MEDIA TOP 50		33,70%



- ✓ **Ghella:** l'attività in Venezuela, mercato storico del gruppo, è affiancata da quella in Argentina, Australia e nell'area caraibica
- ✓ **Impregilo:** i mercati esteri principali sono Venezuela, Colombia, Cile, Brasile, Panama, USA, Maghreb e Sud Africa.
- ✓ **Bonatti:** specializzata nella realizzazione di pipeline nel settore dell'oil & gas vede i propri mercati di elezione nei paesi produttori quali Kazakhstan, Algeria e Arabia Saudita (i ricavi complessivi in riduzione hanno risentito dei noti fatti politici che hanno sconvolto la Libia => perdita di ca euro 100 mio di ricavi)

I TASSI DI CRESCITA

Dati - Euro/000

	Valore della Produzione			Quota estero
	2011	2010	Var yoy	
1 Carena	127.443	64.194	98,5%	1,0%
2 Salvatore Matarrese	200.300	115.835	72,9%	11,8%
3 Toto	247.125	156.705	57,7%	0,0%
4 Impresa	379.232	250.160	51,6%	9,7%
5 ICS (già Ing. Claudio Salini)	350.532	248.782	40,9%	8,0%
6 Pavimental	655.649	467.594	40,2%	2,0%
7 Cesi	340.485	248.241	37,2%	0,0%
8 Interstrade	127.933	95.320	34,2%	0,0%
9 INC	227.111	173.683	30,8%	0,0%
10 Codelfa	147.950	113.739	30,1%	0,0%

Media TOP 50	9%
---------------------	-----------

- ✓ **Carena:** crescita da imputare ad una accelerazione della produzione su alcuni importanti cantieri ed alla messa a regime di nuove commesse.
- ✓ **Salvatore Matarrese:** crescita da imputare all'incremento della produzione delle commesse in essere tra cui in particolare quelle con il consorzio SAMAC (unitamente a ICS e Carena).
- ✓ **Toto:** incremento dei ricavi determinato principalmente dalla produzione conseguita per la commessa "Complanari" affidata in house dalla Strada dei Parchi e dalla commessa Campo fotovoltaico Eboli.

CARENA
IMPRESA DI COSTRUZIONI



LA PRODUZIONE SUI MERCATI ESTERI (segue)

	Quota estero 2010	Quota estero 2011	Incremento quota estera
1 Condotte	26,3%	38,8%	+12,5%
2 Salini Costruttori	64,6%	77,0%	+12,4%
3 Pizzarotti	21,8%	31,8%	+10,0%
4 Gdm	2,7%	9,0%	+6,3%
5 Inso	45,0%	51,0%	+6,0%
6 Bonatti	73,0%	78,0%	+5,0%
7 Italiana Costruzioni	0,0%	5,0%	+5,0%
8 Ghella	82,0%	84,0%	+2,0%
9 Tecnis	0,0%	2,0%	+2,0%
10 Itinera	0,1%	1,4%	+1,34%

- ✓ **Condotte:** grazie anche all'acquisizione della svizzera LGV cresce la componente estera. I principali paesi di riferimento sono quindi la Svizzera, l'Algeria, la Giordania, la Romania e gli USA.
- ✓ **Salini:** il gruppo vede incrementare la propria quota di produzione all'estero sia nel mercato africano (Etiopia in primis) sia in mercati dell'est Europa ed asiatici (di elezione della Todini).
- ✓ **Pizzarotti:** la società è una delle poche attive su mercati dell'Europa occidentale (es. Francia e Svizzera) a cui si aggiungono Romania, Algeria e Marocco. Da alcuni anni l'attenzione commerciale è poi focalizzata sui mercati del medio oriente



IL PORTAFOGLIO ORDINI ESTERO

	Quota estero Portafoglio Ordini
1 Salini Costruttori	83,1%
2 Ghella	78,0%
3 Bonatti	69,0%
4 Rizzani de Eccher	65,6%
5 Tecnimont Civil Construction	61,3%
6 Astaldi	59,0%
7 Inso	59,0%
8 Impregilo	56,0%
9 Condotte	50,0%
10 CMC	30,0%
MEDIA TOP 50	37,1%



- ✓ **Salini:** l’Africa si conferma il maggiore mercato del Gruppo romano con il 55% del Portafoglio Ordini seguita dai paesi UE con il 31%, dall’Asia con il 9,6% e dai paesi extra UE con il 4%.
- ✓ **Ghella:** i principali mercati esteri di riferimento sono il Venezuela con quasi il 40% del Portafoglio Ordini, l’Argentina con il 26%, l’Australia con il solo 5,75%. Di minor rilievo Rep. Dominica, Colombia, Hondura, Brasile, Costa Rica e Cile.
- ✓ **Bonatti:** i principali mercati sono l’Europa (Italia esclusa) con il 21%, il Nord Africa con il 22%, il Medio Oriente 18% e l’Asia con il 19%

LE NUOVE ACQUISIZIONI

Dati - Euro/000

**Nuove acquisizioni /
incrementi contratti in
essere**

1	Impregilo	4.074.406
2	Astaldi	3.358.259
3	Impresa	3.051.496
4	Pizzarotti	2.269.998
5	Ghella	1.971.674
6	Salini Costruttori	1.890.784
7	Vianini Lavori	1.337.442
8	CMC	1.166.627
9	Maltauro	1.068.715
10	Bonatti	909.465

- ✓ **Impregilo:** tra le nuove acquisizioni si segnalano commesse in Romania, negli USA e in Italia.
- ✓ **Astaldi:** le nuove acquisizioni hanno riguardato lavori stradali in Italia, Oman e Florida, lavori ferroviari in Venezuela, Polonia, Romania, lavori idroelettrici in America latina. Nell'ambito delle concessioni, commesse in Italia, Turchia e Cile.
- ✓ **Impresa:** l'incremento del portafoglio ordini è rappresentato essenzialmente dalle commesse determinate dall'acquisizione del ramo infrastrutture di BTP



LA MARGINALITA' OPERATIVA LORDA (EBITDA)

	EBITDA Margin	% Estero	% Variazione Produzione
1 Mantovani	18,3%	0,0%	-2,1%
2 Impregilo	14,7%	78,3%	2,2%
3 Impresa	14,5%	7,3%	51,6%
4 Ghella	14,0%	84,0%	4,0%
5 Sac	13,1%	0,0%	14,0%
6 Salini Costruttori	12,7%	77,0%	27,6%
7 Cesi	11,7%	0,0%	37,2%
8 Collini Lavori	11,6%	0,0%	-11,5%
9 Astaldi	11,0%	53,7%	15,4%
10 Bonatti	10,9%	78,0%	-17,3%

- ✓ **Mantovani:** la significativa marginalità è connessa alla realizzazione di commesse che in Italia si sono contraddistinte per una importante redditività quali il MOSE che presentano un elevato contenuto tecnologico e quindi maggiore valore aggiunto
- ✓ **Impregilo:** il risultato risente di poste non ricorrenti per Euro 50 milioni che derivano dalla riqualificazione di alcune posizioni di rischio riferibili ai Progetti RSU Campania
- ✓ **Impresa:** i risultati del Gruppo sono influenzati da componenti di natura straordinaria e non ricorrente (plusvalenze a fronte di alienazione di cespiti e sopravvenienze attiva relative a transazioni con i fornitori per complessivi euro 40 milioni circa)



LA MARGINALITA' OPERATIVA NETTA (EBIT)

	EBIT Margin	% Estero	% Variazione Produzione
1 Mantovani	13,3%	0,0%	-2,1%
2 Sac	12,5%	0,0%	14,0%
3 Impregilo	10,7%	78,3%	2,2%
4 Impresa	10,1%	7,3%	51,6%
5 Ghella	9,0%	84,0%	4,0%
6 Astaldi	8,5%	53,7%	15,4%
7 Codelfa	7,8%	0,0%	30,1%
8 Italiana Costruzioni	7,6%	5,0%	12,7%
9 Vianini Lavori	7,4%	0,0%	-9,9%
10 Intercantieri Vittadello	7,2%	0,3%	-22,5%

- ✓ **Mantovani:** conserva il primato vantato nell'ambito della marginalità lorda grazie a commesse italiane ma con elevato contenuto tecnologico che si riflette ovviamente in una migliore marginalità.
- ✓ **SAC:** la redditività risente dell'avvenuto riconoscimento alla società di alcune maggiorazioni economiche contrattuali sia conseguenti sia all'esecuzione dei lavori in corso da alcuni anni sia dalla modifica delle modalità esecutive nel tempo richieste dalle stazioni appaltanti (varianti e claims)
- ✓ **Impregilo:** sull'EBIT si ripercuotono gli effetti non ricorrenti di cui alla precedente slide sull'EBITDA



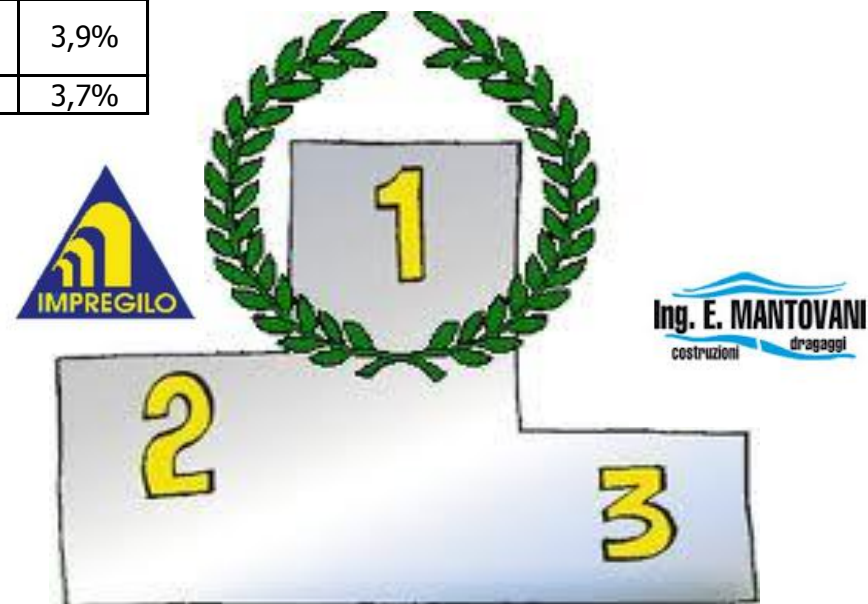
sac società appalti costruzioni s.p.a.



I RISULTATI NETTI

	Produzione	Utile Netto	Utile netto %
1 Sac	93.559	8.423	9,0%
2 Impregilo	2.107.936	177.394	8,4%
3 Mantovani	404.612	29.367	7,3%
4 Acmar	196.237	10.868	5,5%
5 Intercantieri Vittadello	82.621	4.349	5,3%
6 Rizzani de Eccher	355.466	18.150	5,1%
7 Codelfa	147.950	5.946	4,0%
8 Italiana Costruzioni	126.357	5.061	4,0%
9 CMSA - Cooperative di Muratori Sterratori e Affini	83.617	3.266	3,9%
10 Ghella	646.451	23.983	3,7%

sac società appalti costruzioni s.p.a.



IL RITORNO SUI MEZZI PROPRI (ROE)

	ROE
1 Mantovani	30,0%
2 Interstrade	29,6%
3 Impresa	25,0%
4 Codelfa	24,0%
5 Salini Costruttori	21,2%
6 Rizzani de Eccher	18,3%
7 Italiana Costruzioni	18,2%
8 Acmar	17,8%
9 Astaldi	15,6%
10 Edimo Holding	15,5%
MEDIA TOP 50	2,0%

Ing. E. MANTOVANI
costruzioni dragaggi


INTERSTRADE



- ✓ La media del 2% in termini di ROE sconta la presenza di un certo numero di imprese che hanno chiuso i propri bilanci in perdita.
- ✓ Le società in perdita sono state Carena, Consta (ex Mattioli), Coopsette, Salvatore Matarrese, Cbr, Tecnimont Civil Construction (o meglio il ramo costruzioni ed ingegneria civile del Gruppo Maire Tecnimont, da tempo in attesa di un acquirente), Gdm, Iter e Cualbu.

IL RITORNO SUL CAPITALE INVESTITO (ROI)

	ROI	ROS
1 Rizzani de Eccher	66,1%	5,2%
2 Interstrade	41,8%	2,5%
3 Collini Lavori	40,6%	5,1%
4 Salini Costruttori	25,4%	6,1%
5 Sac	23,8%	12,5%
6 Mantovani	23,6%	13,3%
7 Astaldi	22,6%	8,5%
8 Impresa	18,4%	10,1%
9 Codelfa	16,4%	7,8%
10 Italiana Costruzioni	15,2%	7,6%
MEDIA TOP 50	9,50%	5,26%

- ✓ Seppure a fronte di una redditività operativa in linea o addirittura inferiore alla media delle top 50, **Rizzani**, **Interstrade** (Gruppo Gavio) e **Collini Lavori** grazie ad un certo contenimento del capitale investito riescono a realizzare elevati livelli in termini di ROI (ritorno sul capitale investito).
- ✓ **Rizzani** in particolare si segnala proprio per la capacità di strutturare contratti che permettono di far fronte alle esigenze finanziarie operative direttamente tramite gli incassi dai propri committenti (ciclo finanziario virtuoso che si riflette sull'investimento in circolante).



LA PATRIMONIALIZZAZIONE

	PN/VdP
1 Vianini Lavori	209,2%
2 Intercantieri Vittadello	88,7%
3 Cbr	84,6%
4 Sac	76,9%
5 Impregilo	59,9%
6 Cmsa - Cooperative di Muratori Sterratori e Affini	56,5%
7 Coopsette	55,1%
8 Cesi	51,7%
9 Unieco	51,4%
10 Inc	43,9%
MEDIA TOP 50	32,5%



- ✓ **Vianini Lavori** si caratterizza da sempre per l'elevata patrimonializzazione garantita dall'appartenenza al Gruppo Caltagirone con un patrimonio molto superiore al giro d'affari (più del doppio). Il patrimonio non garantisce infatti solo la realizzazione del proprio core business nel settore delle costruzioni ma anche importanti impieghi rappresentati da titoli.
- ✓ **Intercantieri Vittadello**: il rapporto in crescita risente di un rafforzamento della patrimonializzazione garantito dalla redditività misurato rispetto a volumi in contrazione.
- ✓ **CBR**: seppure in riduzione la dotazione patrimoniale si mantiene abbondante anche rispetto a volumi in crescita (il patrimonio presenta una riduzione connessa alla leggera perdita dell'esercizio).

LA STRUTTURA FINANZIARIA

	PFN positiva	% estero
1 Rizzani de Eccher	80.580	66,8%
2 Vianini Lavori	70.243	0,0%
3 Salini Costruttori	33.935	77,0%
4 Colombo Costruzioni	27.831	0,0%
5 Sac	25.056	0,0%
6 Intercantieri Vittadello	19.147	0,3%
7 Collini Lavori	11.640	0,0%

	PFN/ PN
1 Bonatti	0,17
2 Cbr	0,20
3 Interstrade	0,33
4 Impregilo	0,42
5 CMSA	0,47
6 Inc	0,47
7 Itinera	0,48
8 Ghella	0,55
9 Cmb	0,58
10 Pizzarotti	0,66
MEDIA TOP 50	0,72



LA STRUTTURA FINANZIARIA (segue)

	PFN / EBITDA	% Estero	EBITDA Margin	PFN/ PN
1 Interstrade	0,32	0,0%	4,8%	0,33
2 Bonatti	0,51	78,0%	10,9%	0,17
3 Ghella	1,51	84,0%	14,0%	0,55
4 Grandi Lavori Fincosit	1,61	6,0%	10,4%	0,68
5 Impregilo	1,70	78,3%	14,7%	0,42
6 Cmc	1,81	48,0%	10,8%	1,14
7 Astaldi	1,85	53,7%	11,0%	1,02
8 Mantovani	1,95	0,0%	18,3%	1,34
9 Maltauro	2,20	4,0%	9,8%	1,46
10 Condotte	2,78	38,8%	8,8%	1,23



Mentre **Interstrade** beneficia della sua connessione con il Gruppo Gavio che permette di presentare una PFN ridotta, **Bonatti** e **Ghella** grazie all'attività svolta principalmente all'estero (in entrambi i casi in misura ben superiore al 70%) beneficiano di buona marginalità e posizione finanziaria netta sotto controllo con conseguente positiva ricaduta in termini di rapporto PFN/EBITDA che rappresenta la capacità delle società tramite i flussi generati dall'attività caratteristica di onorare il servizio del debito.



Grazie per l'attenzione



Milano – 11 Dicembre 2012