



GLI INDICI DI BILANCIO I dati elaborati per consentire un'analisi trasversale sul 2012 Sul sito il tabellone con gli indici di bilancio, elaborati dagli analisi dello studio Guamari



www.ediliziaeterritorio.ilsole24ore.com

Quest'anno in crisi Impresa Spa, Bentini, Gdm, Zh, Sigenco, Orion e Seli – Fatturato fermo per le 45 generaliste (+0,5%),

Top 50, in due anni 13 imprese

Dieci società chiudono i bilanci 2012 in rosso – Ma l'estero guida la corsa dei super-grandi,

DI ALESSANDRO ARONA

ei anni di crisi del mercato interno delle costruzioni. -30% in valori reali dal 2008 al 2013, stanno profondamente ridefinendo il panorama delle imprese di costruzione italiane.

Dalle Classifiche di «Edilizia e Territorio» (a cura di Aldo Norsa, nel Dossier allegato a questo numero) sulle 50 principali società (45 generali e 5 specialistiche) sono uscite in due anni ben 13 imprese, per conclamata crisi aziendale o pesanti difficoltà finanziarie. Nell'edizione su bilanci 2011 erano scomparse la cooperativa Consorzio Etruria, le imprese private Dec, Baldassini-Tognozzi-Pontello (un ramo d'azienda è stato comprato senza fortuna da Impresa Spa), Rosso, Sacaim e la specialistica Ghizzoni. Nell'ultimo anno escono di scena la citata Impresa Spa, Bentini, Gdm, Zh General Construction, Sigenco, la cooperativa Orion e la specialistica Seli. Fuori classifica anche Matarrese, che non è riuscita ad approvare il bilancio 2012, Inso, acquistata da Condotte, e Sac, per la drastica riduzione del fatturato.

Pesante poi la situazione delle due cooperative Unieco e Coopsette, in perentrambe uscite dalla procedura grazie 50%. A crollare, per tutti (top 50), è

vedano le specifiche schede per ogni dettaglio citato).

Sono in tutto dieci le imprese in perdita nell'attuale Top 50 (tabella qui sotto). Tecnimont civil construction è in corso di smantellamento da parte della capogruppo, la coop Iter ha dimezzato il giro d'affari, segna il secondo anno di profondo rosso ed è in corso di ristrutturazione da parte di Cmc.

Perdite pesanti anche per Consta, che a fine settembre ha chiesto il concordato preventivo anche a causa della 'disavventura" in Etiopia.

Difficoltà all'estero anche per Bonatti, in Libia, che chiude in perdita.

Più passeggeri sembrano invece i "rossi" di Pavimental, Carena, Cooperativa di costruzioni, Ics (Claudio Salini).

Ci sono d'altra parte le "new entries" in classifica, quest'anno Oberosler, Guerrato, la cooperativa Cmsa, Pessina Costruzioni, Collini Lavori, Edimo Holding, Icop, Intercantieri Vittadello, Fimet e la specialistica Pietro Cidonio, tre delle quali sono dei "ritorni". Inoltre avrebbero i numeri per essere in classifica (ma non li hanno forniti) la cooperativa Cbr e Lamaro Appalti.

Resta d'altra parte stabile (+0,5% nel dita nel 2012 per valori rispettivamente 2012) il giro d'affari complessivo delle pari al 13 e al 26% del fatturato, entrate 45 grandi imprese generali, mentre quelin concordato preventivo nel 2013 ed lo delle 5 specialistiche fa un balzo del

Posizione

2012

2

ad accordi con i creditori e cessioni (si invece la redditività: l'utile netto (non considerando le poste straordinarie di Impregilo e Salini) scende del 38%, l'Ebitda del 21,4%, l'Ebit del 42 per cento.

> In questo panorama di crisi, però, è il momento delle acquisizioni: nasce il colosso di livello mondiale Salini Impregilo (fusione dal 1° gennaio 2014), che già oggi vale oltre 4 miliardi di fatturato e ne prevede 7,4 nel 2016, e a livello più piccolo si segnalano le acquisizioni di Inso da parte di Condotte (nel 2012), di Sacaim da parte di Rizzani de Eccher (2013), di una serie di commesse siciliane da parte della catanese Tecnis.

> Più in generale i veri big delle costruzioni italiane, la top 15 della classifica, godono quasi tutti di ottima o buona salute, a eccezione dei casi di Unieco e Bonatti citati prima. Balzi in avanti di fatturato e redditività fanno nei bilanci 2012 Salini e Condotte, ma buona solidità mostrano tutti gli altri, grazie alla crescita all'estero e al riavvio di una serie di grandi opere in Italia.

Bene tutte le società del Gruppo Gavio (Itinera, Codelfa, Interstrade).

Inoltre, tra le medio-piccole, si segnalano alcuni "gioiellini" ad altissima stabile redditività, pur spesso in presenza di un mercato difficile che comprime il fatturato: la stessa Interstrade, Italiana costruzioni, Carron, Guerrato, Intercantieri

Ebitda (Mol) / fatturato

ebitda margin

(%)

17,7

15,7

14,3

14,2

14,0

13,8

11,3

10,9

10,8

TOP 10 FATTURATO migliaia **Impresa** 2012 di euro Salini Impregilo 4.106.962 Astaldi 2.456.897 Impregilo 2.280.991 Salini Costruttori 1.849.577 Condotte 1.017.120 Cmc 908.646 Pizzarotti 856.108 Ghella 632.029 **Bonatti** 613.670 Unieco 594.891 **Grandi Lavori Fincosit** 540.951

TOP ESTE	Classifica per fatto	urato all'estero
Posizione 2012	Impresa	Migliaia di euro
	Salini Impregilo	3.326.639
1	Impregilo	1.758.400
2	Salini Costruttori	1.627.628
3	Astaldi	1.491.336
4	Ghella	543.545
5	Condotte	510.594
6	Sicim	446.751
7	Trevi	503.315
8	Bonatti	460.253
9	Стс	445.237
10	Pizzarotti	214.027

MANTOVANI SOLO IN TESTA

10

REDDITIVITÀ LORDA

Impresa

Mantovani

Ghella

Toto

Italiana Costruzioni

Interstrade

Grandi Lavori Fincosit

Serenissima costruzioni

Sicim

Astaldi

Intercantieri Vittadello

■ L'Ebitda è la differenza tra ricavi e costi di produzione, senza considerare oneri finanziari, ammortamenti e imposte. Il rapporto tra ebitda e ricavi, per 100, è detto ebitda margin, ed esprime la redditività lorda dell'impresa, nella produzione. Spicca tra i big, come lo scorso anno, la redditività di Mantovani, che beneficerà ancora per due anni dei lavori del Mose. Bene anche Ghella, che migliora la performance già ottima dello scorso anno. Fuori classifica Impregilo, che l'anno scorso era al 2° posto.

0	VITÀ NETTA Ebit/fattura	REDDITI
% fatt. estero su totale	Impresa	Posizione 2012
16	Mantovani	1
11,7	Interstrade	2
11,7	Italiana Costruzioni	3
9,5	Carron	4
8,7	Ghella	5
8,6	Astaldi	6
8,2	Guerrato	7
7,7	Cesi	8
7,0	Devero Costruzioni	9
6,9	Intercantieri Vittadello Sicim	10

BALZO IN AVANTI DI CONDOTTE

■ Salini costruttori supera Astaldi nella classifica per fatturato all'estero nei bilanci 2012, e sommando i valori con Impregilo (saranno fuse dal 1° gennaio 2014) il nuovo colosso sarebbe arrivato a 3.326 milioni di euro di ricavi da lavori fuori confine. Grande balzo avanti di Condotte, da 302 a 510 milioni e dal 10° al 5° posto, mentre scivola di tre posizioni Bonatti, da 530 a 460 milioni, dal 5° all'8° posto. Stabile Ghella al 4° posto, sale Trevi, stabile come fatturato estero Cmc.

PMI BATTONO I BIG SULLA REDDITIVITÀ

■ L'Ebit si ottiene sottraendo ai ricavi della produzione, oltre ai costi di produzione e al personale (così si arriva all'Ebitda), anche ammortamenti e accantonamenti (margine operativo netto) e poi ancora gli oneri delle gestioni accessorie, aggiungendo poi i proventi delle gestioni accessorie e i proventi finanziari. Togliendo poi oneri finanziari, oneri/proventi straordinari, e imposte, si arriva all'utile (o perdite) nette. L'Ebit margin (Ebit/fatturato) è in sostanza l'utile operatvo rispetto al giro d'affari.



LAVORI ALL'ESTERO Il Rapporto Ance sull'attività fuori Italia delle imprese

Dati e analisi sul campione dei 30 costruttori italiani più attivi sui mercati internazionali

DOSSIER ANCHE ON LINE Scaricabile, stampabile e salvabile sul sito di «Edilizia» Lo «Speciale Classifiche 2012» esce in doppia versione: cartaceo e digitale

SPECIALE CLASSIFICHE



CLASSIFICHE 2012 Scarica il dossier dell'anno scorso e confronta i dati sulle imprese Nello Speciale sui bilanci 2011 i prodromi delle crisi o dei successi esplosi quest'anno

www.ediliziaeterritorio.ilsole24ore.com

bene solo le cinque specialistiche (+50% di ricavi, tutte in utile)

escono di scena

e nasce il colosso europeo Salini Impregilo

Pos. 2012	Impresa	Var. % 2012/2011
1	Cimolai	+67,1
2	Salcef	+45,6
3	Pessina Costruzioni	+42,8
4 5 6	I.Co.P.	+42,4
5	Codelfa	+40,0
6	Oberosler	+32,6
7	Condotte	+30,4
8	Salini Costruttori	+29,1
9	Carena	+23,7
10	Rizzani de Eccher	+19,3
-		

SOSTENIBILITÀ DEI DEBITI Debito netto/equity

UTILE	NETTO Incidenza %	6 sul fatturato
Posizio- ne 2012	Impresa	% Utile/ fatturato
1	Impregilo	26,4
2	Salini costruttori	17,1
3	Interstrade	7,9
4	Intercantieri Vittadello	6,6
5	Italiana costruzioni	5,6
6	Carron	4,0
7	Sicim	3,9
8	Codelfa	3,7
9	Astaldi	3,0
10	Vianini Lavori	3,0

SENZA POSTE STRAORDINARIE VINCONO LE PMI

■ In cima allla Top dell'utile netto su fatturato spiccano Impregilo e Salini, ma il dato di entrambi è "drogato" dalle poste straordinarie. Poi spiccano tre Pmi, Interstrade, Intercantieri e Italiana costr., che pur in calo di fatturato mantengono livelli di redditività elevatissimi.

BILANCI IN ROSSO Imprese con perdite

Migliaia di euro

-26

-22,8

-13,2

-12,1

-8,1

-0.8

-0,1

Posizio- ne 2012	Impresa	debt/equity	Posizio- ne 2012	Impresa
1	Colombo Costruzioni	-1,02	1	Coopsette
2	Rizzani de Eccher	-0,67	2	Tecnimont Civil Costr.
3	Intercantieri Vittadello	-0,44	3	Unieco
4	Impregilo	-0,31	4	lter
5	Collini Lavori	-0,20	5	Consta
6	Interstrade	-0,12	6	Bonatti
7	Vianini Lavori	-0,04	7	Pavimental
8	Pietro Cidonio	0,10	8	Carena
9	Sicim	0,21	9	Cooperativa di costruz.

0,42

SETTE IMPRESE CON CREDITI SUPERIORI AI DEBITI

Ghella

10

■ Il debt/equity è il rapporto tra Posizione finanziaria netta (Pfn = debiti e leasing - cassa e crediti/titoli) e Patrimonio netto (capitale sociale + riserve + utili senza dividendi). Esprime la sostenibilità dei debiti, e dovrebbe essere inferiore o di poco superiore a 1. Se inferiore a zero, l'impresa ha una Pfn negativa, cioè riserve e crediti superano i debiti. In generale ciò è positivo, ma può significare anche che si è investito poco.

IN ROSSO DIECI IMPRESE

■ Le imprese della Top 50 per fatturato che chiudono in perdita l'esercizio erano sei nel 2010, salite a nove nel 2011, e arrivate a dieci nei dati di bilancio 2012. Coopsette e Unieco sono entrate e già uscite dal concordato preventivo, Tecnimont Civil Construction è in fase di smantellamento da parte della capogruppo, Iter in fase di pre-default sarà salvata da Cmc.

costruz.

Ics Grandi Lavori

Analisi trasversale di valori e indici dell'ultimo bilancio

Posizione finanziaria, sette le aziende super

-29,1 %

Investimenti in

costruzioni

2008-2013,

in valori reali

DI ALDO NORSA

maggior ragione in un annus horribilis come è il 2013, negativo come i cinque che lo hanno preceduto, l'analisi dei bilanci (2012) delle maggiori imprese di costruzioni (generali e specialistiche) deve essere il più possibile «sfaccettata» per permettere di capire i punti di forza (pochi) e quelli di debolezza (molti) dell'offerta del settore. A maggiormente indebitata con "a ruocomplemento di quanto pubblicato ta" ben tre cooperative (Unieco, Cesi nello «Speciale Classifiche» incluso e Coopsette) con l'"intrusione" di in questo numero di Edilizia e Territorio ecco un'analisi secondo cin- biziosa crescita esterna. Sono invece que, dei tanti parametri, significativi. sette le imprese, virtuose, che presen-Premettendo che il bilancio 2012 di tano una posizione finanziaria net-Salini Impregilo, essendo un semplice proforma in attesa di quello con Rizzani de Eccher, Intercantieri Vittutti i crismi che potrà riguardare tadello, Colombo Costruzioni, Vianisolo il 2014 (primo esercizio di effet- ni Lavori e Collini Lavori e due new tiva fusione) non è preso in conside- entries di questo ristretto club Imprerazione nel commento pur essendo gilo ("imbellettata" dal suo nuovo presente in tutte le tabelle (ma inconfrontabile).

Sotto il profilo della redditività, analizzando il margine operativo lordo (Ebitda) delle 45 imprese generali, svetta (come del resto nella graduatoria in ordine di valore della produzione) Astaldi, seguita da Salini Costruttori (che però

a Impregilo nel nuovo leader che distanza, da Ghella, la cui propensione all'estero, la seconda in assoluto, seguita da vicino da Salini Costruttopare giovare particolarmente alla redditività, e Condotte, che mostra i dall'ultimo acquisto in ordine di tempo, quello di Inso. In fondo alla claspresentano un margine negativo: Coopsette, le cui vicissitudini avevano costretto la cooperativa a richiedere preventivo salvo poi riuscire a ottenere un accordo per la ristrutturazione del debito; Tecnimont Civil Condi ampliare un mercato asfittico.

Passando agli **utili** registrati da chi è al top delle costruzioni, la classifica vede ai primi due posti le due grandi imprese (Impregilo e Salini Costruttori) coinvolte nella citata fusione che risentono positivamente delle poste straordinarie legate a questa operazione. Non tenendo conto di questi due casi anomali società col miglior risultato netto è, per di-(che sconta però una riduzione di impresa più indebitata. oltre un terzo degli utili) e, pratica-

mente a pari merito, da Pizzarotti e Condotte (che raddoppia il risultato

Sono ben dieci (otto l'anno scorso) le imprese che chiudono il bilancio 2012 in perdita con Coopsette e Unieco più in rosso.

Se come si è visto Astaldi guida il gruppo delle 45 oltre che a livello di fatturato anche per quanto riguarda Ebitda e utile, essa è però l'impresa Condotte, impegnata però in un'amta positiva: le cinque "habituées"

> azionista di maggioranza) e Interstrade (che nel gruppo Gavio trova risorse).

Dal punto di vista commerciale l'impresa che possiede di gran lunga il portafoglio ordini più ricco è Impregilo, nonostante nel 2012 esso sia "ripulito" (sia della megacommessa del Pon-

balza in testa se considerata insieme te sullo Stretto di Messina sia di per le concessioni dismesse) e quindi cadiventerà operativo tra 14 mesi) e, a lato di un terzo rispetto al 2011; in seconda posizione si trova Astaldi, ri (che – si ricorda – dal 2010 consolida Todini) e Pizzarotti. Le posiziobenefici della crescita esterna data ni meno nobili sono invece occupate da Fimet e Interstrade che presentano portafogli addirittura inferiori al sifica ci sono invece tre imprese che valore della produzione. In questo secondo caso, data la natura captive dell'attività, questo non preoccupa.

Infine prendendo in esame la **for**in un primo momento il concordato za lavoro delle 45 imprese generali si nota che ai primi due posti ci sono Salini Costruttori e Impregilo, che aggregando i dati contano oltre 30 struction, i cui principali lavori sono mila occupati; al terzo Astaldi che stati messi in vendita dalla capogrup- sfiora le 10mila unità mentre al quarpo Maire Tecnimont e Iter, cooperati- to la maggiore delle cooperative va decisamente più piccola, entrata Cmc, al quinto Bonatti, In fondo nell'orbita di Cmc, che sta cercando invece occupano le ultime tre posizioni Inc (gruppo Fininc, malgrado i lavori acquisiti con il consorzio stabile Sis), Pessina Costruzioni e Collini

Dando un breve sguardo alle cinque imprese specialistiche Trevi (già al primo posto della classifica per cifra d'affari) guida tre delle cinque graduatorie, cedendo lo 'scettro" a Sicim, per quanto riguarda l'utile netto e a Cimolai, nella stacco, Astaldi seguita da Ghella però poco "prestigiosa" posizione di

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DOSSIER



Fatturato fermo per i 45 big (+0,5%), bene solo le specialistiche (+50%) L'estero sale al 43%, crollano i margini

Nel 2012, quinto anno nero, forte calo degli indici di redditività (-42% l'Ebit e -21,4% l'Ebitda) e dell'occupazione (-5,1%), con un piccolo aumento di ricavi (+3,3% ma -7,6% in Italia). Elevato il "turn over": dopo le sei del 2011, lo scorso anno sono uscite di scena sette imprese fra le prime 50.

DI ALDO NORSA



inque anni di crisi nera, con clienti che si rarefanno o comunque non pagano e banche che non sostengono l'imprenditoria, hanno profondamente mutato il panorama dell'offerta di costruzioni e prodotto la selezione (non necessariamente razionale) più spietata del dopoguerra.

E non è finita qui: ogni giorno può riservare una brutta sorpresa per le imprese che l'analisi dei bilanci mostra "marginali" e che non hanno la valvola di sfogo di un'attività estera redditizia. Ma, per contro, le aziende sane possono aspettarsi di approfittare della dura selezione in atto ... sempre che abbiano fiato. Anche perché nella condizione di sfrenata (e patologica) concorrenza in cui versa il mercato italiano le commesse è meglio comprarle da crisi aziendali piuttosto che vincerle in competizioni esasperate. Ma per

comprare bisogna avere non solo i soldi ma anche le persone capaci di gestire i nuovi attivi. E questo è vero solo di poche imprese davvero solide e strutturate.

La classifica edizione 2013, dunque, che come sempre fotografa i dati dell'ultimo bilancio (il 2012), finisce per riflettere sempre di più, avanzando la selezione naturale della concorrenza, il meglio dell'offerta. Questo ovviamente salvo sorprese, come quella di Consta, che a fine settembre ha presentato richiesta di concordato preventivo.

Le classifiche

I bilanci 2012 fotografano con puntualità il quinto anno consecutivo di crisi del mercato (almeno domestico) delle costruzioni: dal 2008 al 2013 gli investimenti fissi nel settore diminuiscono ogni anno, dopo una

crescita che durava dal 1999, rispettivamente del -2,4%, -8,5%, -6,6%, -5,4% e -7,6% anche peggio di un prodotto interno lordo che ha iniziato il quinquennio con un -1,3% seguito da un -5,5% per recuperare leggermente nel 2010 e 2011 (+1,8% e +0,5%) torna a scendere del 2,4% nel 2012. In vista di un altro annus horribilis: questo 2013, nel quale gli investimenti in costruzioni sono attesi calare di un altro 3,8% a fronte di una diminuzione del Pil limitata all'1,9 per cento. Forse la fine della più lunga caduta dell'economia di questo dopoguerra si avvicina... ma nessuno è in grado di profetizzarlo.

Il **valore della produzione** del campione registra una leggera crescita (3,3%) poco aiutato dalle 45 imprese generali il cui fatturato rimane pressoché stabile (+0,5%). Le problematiche di un mercato domestico nel quale anche quando si lavora spesso non si incassa portano a un maggior interesse nei confronti dell'**internazionalizzazione**: infatti nel 2012 sui 50 big ben 31 hanno una quota (anche minima) della produzione oltre i confini (tre in più del 2011) e l'estero pesa sul totale per il 43,4% (contro il 36,7% del 2011).

Decisamente deficitaria è invece **la situazione reddituale** dove il margine operativo lordo (Ebitda) cala del 21,4% e il risultato operativo (Ebit) del 42 per cento. L'utile, che a una prima analisi appare quasi raddoppiato (+85,4%), è in realtà fortemente influenzato: positivamente dalle poste straordinarie nei bilanci di Impregilo e Salini Costruttori in seguito a vendita di cespiti in vista della loro fusione. Sterilizzando quindi i dati d'insieme oltre che dalle due realtà citate anche dalle cooperative Unieco e Coopsette (che per le difficoltà economico-finanziarie del 2012 erano giunte a ricorrere a procedure concorsuali), l'utile netto delle restanti 46 imprese risulta ridotto del 38,3 per cento.

Tenendo conto di queste peculiarità i **debiti finanziari** scendono del 4,2% mentre **il capitale complessivo** delle top 50 aumenta del 13,3%: due buone notizie.

Sotto l'aspetto commerciale il portafoglio lavori è in calo dell'8% ma continua a valere quasi cinque volte il fatturato annuo (troppo bello per essere vero), con una quota all'estero che, in controtendenza rispetto alla cifra d'affari, scende da 43 a 36,6 per cento. Ma questo potrebbe essere frutto di una "ripulitura" da certe commesse, non più attendibili data la volatilità di molti Paesi, poiché comunque l'importo delle opere da eseguire all'estero vale ben quattro volte il fatturato annuale.

Infine l'occupazione appare ridotta rispetto al 2011 del 5,1% dopo che l'anno scorso era aumentata del 9,7%, in linea con l'espansione del fatturato. Questa "altalena" potrebbe esser dovuta, in presenza di un'accresciuta propensione all'estero, a politiche della manodopera che in periodi di crisi possono comportare un'accentuazione del ricorso a impieghi precari e

minor ricorso al subappalto per non parlare del diverso modo di contabilizzare la manodopera estera.

In classifica e fuori classifica

La crisi di cui non si vede ancora la fine (che, secondo le stime di Guamari, ha finora colpito oltre 40 imprese grandi e medie, che nella maggior parte hanno fatto ricorso alla nuova formula del concordato preventivo in continuità aziendale) continua a falcidiare anche il drappello delle società di maggiori dimensioni. Se nella scorsa edizione erano uscite di scena la cooperativa Consorzio Etruria, le imprese private Dec, Baldassini-Tognozzi-Pontello (un cui ramo d'azienda è stato comprato senza fortuna da Impresa), Rosso, Sacaim e la specialistica (metanodotti) Ghizzoni (il cui ramo d'azienda sarà acquisito da Nuova Ghizzoni) in questa edizione il numero è anche maggiore: in ordine di dimensioni, la citata Impresa, Bentini, Matarrese (non in procedura concorsuale ma impossibilitata ad approvare il bilancio non avendo venduto il Bari Calcio), Gdm, Zh General Construction, Sigenco, la cooperativa Orion e la specialistica Seli.

Invece, non per problemi aziendali, *escono dalla classifica* Inso, venduta da Consorzio Etruria (in liquidazione) a Condotte, (da cui è consolidata), e Sac, per drastica riduzione (due terzi) del fatturato pur a fronte di buone condizioni economico-finanziarie. Senza contare le cooperative Unieco e Coopsette, riuscite quest'anno a entrare e uscire da procedure concorsuali abbastanza in fretta da approvare, seppur in ritardo, il bilancio 2012 e intraprendere vie di risanamento (ma anche ridimensionamento) che si spera durevoli.

New entries nel 2013 sono: Oberosler, Guerrato, la cooperativa Cmsa, Pessina Costruzioni, Collini Lavori, Edimo Holding, Icop, Intercantieri Vittadello, Fimet e la specialistica Pietro Cidonio. Tre delle quali sono dei "ritorni". Inoltre, non sono in classifica, nonostante abbiano i numeri, perché non hanno fornito i dati la cooperativa Cbr e Lamaro Appalti. La prima fattura (a livello consolidato) 97,3 milioni ma più che raddoppia le perdite, la seconda produce 82,6 milioni ma quasi solo per il gruppo di promozione immobiliare di appartenenza: Toti. Mentre risultano di poco sotto la soglia le società Devero Costruzioni, Tirrena Scavi e Vitali.

Le tendenze

Come sempre nelle situazioni di grande crisi vi sono al contempo opportunità e minacce per le imprese che devono farvi fronte. Se è vero che il mercato estero è occasione per colmare i vuoti del domestico, non solo l'improvvisazione è pericolosa, ma la selettività è molto alta (non è "tutto oro quello che luccica").

Per quanto riguarda il mercato domestico (che comunque continua a pesare per il 56,6% del fatturato

COME LEGGERE LE SCHEDE

Le schede contengono informazioni anagrafiche, dati e commenti sulle 50 maggiori imprese di costruzione italiane (45 generali e 5 specialistiche) per il periodo 2008-2012 e includono le voci di bilancio (nella maggior parte dei casi consolidato) relative a:

- valore della produzione (con percentuale realizzata all'estero);
- Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni) ovvero margine operativo lordo della gestione caratteristica;
- Ebit (differenza tra A e B in conto economico) ovvero margine operativo netto della gestione caratteristica;
- capitale netto lettera A del passivo;
- utile al netto delle imposte (Ires e Irap);
- posizione finanziaria netta (debiti finanziari a breve e medio/ lungo termine comprensivi di leasing finanziari meno disponibilità liquide e titoli non costituenti immobilizzazioni);
- portafoglio ordini a fine esercizio (con percentuale all'estero);
- ordini acquisiti nell'esercizio (con percentuale all'estero);
- numero dipendenti (dirigenti, impiegati, operai) organico medio annuo;
- personale tecnico;
- personale laureato;
- costo del personale nell'esercizio.

I dati sono ottenuti da appositi questionari redatti dalle società in classifica e sono verificati dalla società Guamari consultando, ove possibile, i bilanci ufficiali delle società stesse.

delle prime 50, anche se sceso al minimo storico) continua a prosperare chi ancora gode di "riserve di caccia" ottenute anche vent'anni fa (ad esempio i lavori dell'alta capacità ferroviaria, il Mose, la metropolitana di Napoli). E chi avesse lucrato ora preferisce acquistare commesse dalle numerose imprese in procedure concorsuali se acquisite a condizioni migliori di quanto si spunti oggi nelle gare.

Ma attenzione, questa politica di "crescita esterna" si è dimostrata pericolosa: **un caso da manuale è quello di Impresa**. Infatti la capacità di ricavare valore da una commessa, seppur acquistata a buon prezzo, non è per niente scontata: dipende non solo dalla sua struttura dei costi ma anche dalla sua capacità di relazione con la committenza e anche ... oggi più che mai ... con il territorio.

Chi eccelle e chi annaspa

Il bello delle classifiche è che, da una graduatoria iniziale, secondo il più ovvio parametro del fatturato, se ne possono ricavare molte altre. In particolare su tematiche reddituali (utile, net margin), patrimoniali/finanziarie e anche commerciali.

Partendo dal giro d'affari, preso atto delle dimensioni delle prime 45 imprese generali, se si analizza invece chi ha avuto il miglior 2012 dal *punto di vista della crescita* si vede che a guidare la classifica sono

quattro "medio-piccole": al primo posto **Pessina Co-struzioni**, con una crescita del 42,8%; seguita "a ruota" da **Icop** che, grazie all'internazionalizzazione e alla specializzazione nel microtunnelling aumenta fatturato del 42,4%; terza la seconda società del gruppo Gavio, **Codelfa** (+40%) e quarta **Oberosler** (+32,6%). Di queste tre su quattro non puntano sull'estero. Segue **Condotte** (+30,4%), la cui crescita è però soprattutto esterna grazie al citato acquisto di Inso.

Chi invece evidenzia cali peggiori (tra le società comunque rimaste in classifica), oltre alla citata Sac, sono le due cooperative Iter (-38,3%) e Coopsette (-33,4%); Tecnimont Civil Construction (-28,6%); Ics Grandi Lavori (-23,9%) e Serenissima Costruzioni (-22,3%). La terza della quali non potrà che proseguire il trend avendo da poco venduto altre due quote di grandi commesse.

Dal *punto di vista reddituale* mentre l'utile è in valore assoluto (e conta per accrescere la capitalizzazione), il net margin rapporta questo valore alla dimensione dell'azienda (e come tale permette un vero confronto alla pari). Infatti se nella graduatoria del risultato netto quattro delle prime cinque posizioni sono (in ordine sparso) dalle "miliardarie" Impregilo, Salini Costruttori, Astaldi e Condotte, con la sola inclusione di Ghella che, grazie anche alla forte presenza all'estero, è la quarta impresa per utili; nella *classifica rapportata alle dimensioni* i primi due posti sono ancora occupati dalle imprese che stanno per fondersi in Salini Impregilo, mentre i seguenti sono tre "piccole" imprese: **Interstrade** (net margin del 7,9%), **Intercantieri Vittadello** (6,6%) e Italiana Costruzioni (5,6%).

Quanto alle perdite, le imprese che concludono peggio l'esercizio 2012 sono per quattro quinti le stesse sia a livello assoluto che rapportato al giro d'affari: le cooperative Unieco e Coopsette, Tecnimont Civil Construction e Consta. L'altro posto è invece, nelle due graduatorie, occupato in un caso da Bonatti (terzultima a livello assoluto) e nell'altro dalla cooperativa Iter (quartultima nel rapporto col fatturato), che conta però sul salvataggio di Cmc.

Sotto l'aspetto finanziario quest'anno la classifica presenta sette imprese che hanno una posizione finanziaria netta attiva: due che invertono la tendenza rispetto allo scorso anno – Impregilo e Interstrade – e cinque che invece confermano la felice situazione di liquidità degli esercizi precedenti quali Rizzani de Eccher, Intercantieri Vittadello, Colombo Costruzioni, Vianini Lavori e Collini Lavori.

Al contrario *le cinque realtà con la situazione debitoria più pesante* in termini di debt/equity sono: a pari "demerito" Carena e Devero Costruzioni (9,5) seguite dalla cooperativa Iter (6,8), da Pessina Costruzioni (5,4) e da Ics Grandi Lavori (4,3).

Per finire a livello commerciale, *rapportando il portafoglio ordini con il giro d'affari*, si può dedurre chi si è assicurato più anni di produzione futura (sempre che le commesse siano foriere di lavori). In questo caso a dominare la classifica sono quattro "medie" imprese e una sola big: prima è **Itinera** il cui portafoglio è addirittura oltre 12 volte il fatturato (ma in larga misura deriva dal gruppo di appartenenza, Gavio), seconda è **Pizzarotti** (10,7) seguita da Tecnis (9), Vianini Lavori (8,5) e Maltauro (8).

I fanalini di coda in questo caso sono Interstrade (0,5), Fimet (0,8) e Pavimental (0,9) che presentano portafogli addirittura inferiori alla cifra d'affari, seguite da Codelfa (1,5) e dalla cooperativa Unieco (1,6). Stupisce la politica "al contagocce" sia del gruppo Gavio nei confronti di Interstrade e Codelfa che del gruppo Benetton, tramite Autostrade per l'Italia/Atlantia per quel che riguarda Pavimental.

Il traino dell'export

In tema di attività all'estero (ricordando la peculiarità delle costruzioni per cui la produzione in loco comporta anche un "local content" che può essere rifatturato al committente oppure "scorporato" dal valore della produzione) la classifica 2012 sostanzialmente conferma le posizioni delle imprese generali (ma anche delle specialistiche) più radicate nei mercati stranieri. E all'opposto rivela chi anno dopo anno non riesce a "sprovincializzarsi".

Se tra le 50 imprese al top ve ne sono una ventina che all'estero sono "di casa" altre vi si avventurano, talvolta senza troppo sapere a cosa vanno incontro. O, negli anni, ottenendo risultati ben inferiori agli sforzi profusi. Le prime sono sostanzialmente le grandi esportatrici che appaiono anno dopo anno nelle classifiche della rivista statunitense Enr (di cui alla tabella di seguito riportata) con l'aggiunta di Cimolai (e anche di Tecnimont Civil Construction i cui dati sono ricompresi in quelli di Maire Tecnimont). Le seconde (quelle per cui l'estero riserva amare sorprese) sono Consta (costretta a presentare domanda di concordato preventivo "in bianco" il 27 settembre), in Etiopia, Bonatti in Libia, per non parlare di Bentini in Algeria e Ghizzoni in Europa, in concordato preventivo la prima, in amministrazione straordinaria la seconda.

Gli sviluppi impresa per impresa

La grande ondata di abbandoni, almeno al vertice dell'offerta, sembra finita; e quindi già nel 2013 ma più ancora nel 2014 la parola dovrebbe passare alle "razionalizzazioni", alle "alleanze" e alle "sinergie".

A maggior ragione dal momento che l'anno prossimo si aprirà con il *debutto*, a tutti gli effetti ufficiale, *del nuovo grande gruppo Salini Impregilo* (comunque ancora solo 17° nella classifica europea, su dati 2012), che sceglie di concentrarsi nel "core business"

LE POSIZIONI DEI BIG NEL MONDO

Pos. Italia	Pos. Mondo*	Gruppo	Cifra d'affari 2012
Italia	Mondo		Internazionale
1	26	Salini Impregilo	4.423,4
2	60	Astaldi	1.848,1
3	105	Ghella	697,0
4	110	Condotte	655,8
5	111	Sicim	651,0
6	112	Trevi	633,4
7	117	Bonatti	597,0
8	126	Cmc	518,5
9	179	Pizzarotti	279,3
10	182	Rizzani de Eccher	273,3
11	204	Maltauro	224,9
Totale			10.801,7

Elaborazione di Guamari su dati Enr: dati in milioni di dollari. *Le posizioni nel mondo non tengono conto di Hochtief, Leighton Holdings e Habtoor Leighton Group poiché tutte interne al gruppo spagnolo Acs. N.B.: sono presenti nella classifica Enr anche Saipem (7°) e Maire Tecnimont (50°) che realizzano anche opere civili.

delle costruzioni (edilizia oltretutto quasi esclusa) in controtendenza rispetto ai concorrenti europei. Questa deflagrante novità non potrà non stimolare i diretti competitori anche se il mercato italiano continua a presentare vischiosità tali da non premiare né le dimensioni né le economie (siano esse di scala o di processo).

Mentre Astaldi, saldamente in mano a un ramo della famiglia omonima, mantiene uno "splendido isolamento" che si spera possa potersi permettere all'aumentare della tensione finanziaria generata dai tanti contratti "a leva".

E nel prossimo futuro? L'autunno 2013 inizia all'insegna di una surreale "calma piatta", anche perché la sfida dimensionale della nuova Salini Impregilo è al momento tutta all'estero senza configurare prepotenze nel mercato italiano. E se quei pochi segnali di consolidamenti imprenditoriali sono svaniti (nel mondo Ancpl l'alleanza tra Cmb e la sofferente Unieco per il tramite di Eureca, nel mondo Agi quella tra Astaldi e Vianini Lavori) non è pensabile che altre imprese non pensino al futuro.

Un nome su tutte: **Mantovani**. Quale interesse ha il gruppo Chiarotto a non metterla in gioco prima che le sue importanti rendite di posizione svaniscano? Per non parlare del gruppo Gavio che, monetizzato l'investimento in Impregilo, ha tutte le capacità per proporre un nuovo campione delle costruzioni (in cui già fattura 643 milioni, al livello della settima impresa nazionale), affrancato dall'attività "in house" ma anzi diversificato nell'attività estera, che per il gruppo di Tortona costituirebbe una vera novità.



LE 50 MAGGIORI IMPRESE DI COSTRUZIONE

(dati in migliaia di euro)

2012	2011	Società	Valore della produzio- ne 2012	Variaz. % '12/11	% Estero	Ebit 2012	Variaz. % '12/11	Utile al netto delle imposte 2012	Variaz. % '12/11	Portafoglio ordini al 31/12/2012	Variaz. % '12/11	Dipen- denti 2012	Variaz. % '12/11
						LE	GENERALI						
	-	Salini Impregilo ***	4.106.962	n.c.	81,0	67.068	n.c.	597.680	n.c.	26.471.713	n.c.	30.930	n.c.
1	1	Astaldi	2.456.897	4,1	60,7	211.813	5,5	74.126	4,1	10.202.000	1,9	9.963	8,4
2	2	Impregilo	2.280.991	8,2	77,1	-25.478	n.s.	602.659	n.s.	16.848.000	-32,8	11.890	-53,2
3	3	Salini Costruttori (1)	1.849.577	29,1	88,0	91.954	5,6	316.048	n.s.	9.623.995	-7,3	19.531	25,9
4	6	Condotte (2)	1.017.120	30,4	50,2	46.240	66,5	13.868	98,9	5.262.914	36,7	4.767	108,0
5	5	Cmc (3)	908.646	1,0	49,0	40.929	15,1	10.065	-22,8	2.830.000	-12,3	7.814	9,1
6	4	Pizzarotti	856.108	-21,2	25,0	38.763	-22,7	13.890	6,5	9.184.800	0,9	2.059	-12,2
7	10	Ghella	632.029	-2,2	86,0	55.209	-5,2	15.411	-35,7	4.493.310	-6,1	2.415	-16,8
8	7	Bonatti	613.670	-9,8	75,0	-32.446	n.s.	-33.333	n.s.	1.290.330	4,6	5.487	-2,0
9	9	Unieco (3) (4)	594.891	-8,8	2,5	-35.461	n.s.	-78.814	n.s.	950.912	-29,0	549	-12,6
10	13	Grandi Lavori Fincosit	540.951	9,5	8,6	27.138	42,1	8.406	27,7	2.779.136	45,1	452	31,0
11	11	Cmb (3)	528.512	-10,7	-	7.700	10,1	2.260	-73,8	2.873.000	-6,8	829	-2,2
12	8	Pavimental* (5)	511.520	-22,0	1,6	-8.138	n.s.	-7.738	n.s.	472.045	-24,1	806	-0,7
13	14	Maltauro**	465.781	-3,9	25,0	25.107	6,4	674	-10,4	3.748.000	1,7	1.700	-4,4
14	17	Rizzani de Eccher	423.947	19,3	50,4	7.195	-61,3	6.078	-66,5	1.714.117	-13,4	1.666	40,7
15	15	Mantovani*	423.167	4,6	-	68.288	27,1	11.387	-61,2	2.300.000	-8,0	405	4,9
16	12	Coopsette (3)	335.343	-33,4	3,3	-65.712	n.s.	-87.128	n.s.	1.787.317	-43,0	988	-3,8
17	21	Itinera* (6)	327.596	-2,0	-	7.233	20,4	6.032	-16,5	4.000.000	33,3	459	-4,6
18	20	Cesi (3)	306.455	-10,0	-	23.613	0,1	1.193	-73,4	564.000	-9,4	435	-2,5
19	18	Ics Grandi Lavori (7)	266.834	-23,9	3,0	2.405	-52,0	-207	n.s.	713.287	-1,4	267	-49,2
20	24	Toto*	242.328	-1,9	1,0	13.476	-11,5	2.490	2,5	630.000	21,4	622	-2,2
21	25	Inc (8)	221.263	-2,6	-	4.266	-60,5	626	-86,4	1.053.531	-4,2	69	4,5
22	22	Tecnis*	216.077	-21,2	3,0	3.129	-39,7	250	-65,6	1.941.418	25,9	860	53,0
23	23	Vianini Lavori (9)	211.664	-19,3	-	3.906	-79,9	6.324	-31,8	1.800.000	-5,3	196	-10,9
24	34	Codelfa* (6)	207.075	40,0	-	13.497	17,2	7.594	27,7	310.000	-27,4	245	9,9
25	28	Coopcostruzio- ni (3)	178.829	-2,7	-	4.232	-13,8	868	13,8	412.845	3,0	445	0,5
26	27	Acmar (10)	173.417	-11,6	7,0	2.258	-79,0	3.276	-69,9	385.000	4,1	720	-6,3





2012	2011	Società	Valore della produzio- ne 2012	Variaz. % '12/11	% Estero	Ebit 2012	Variaz. % '12/11	Utile al netto delle imposte 2012	Variaz. % '12/11	Portafoglio ordini al 31/12/2012	Variaz. % '12/11	Dipen- denti 2012	Variaz. % '12/11
27	31	Cooperativa di Costruzioni (2)	163.202	0,0	-	2.143	-19,5	-276	n.s.	635.993	-16,4	360	-6,
28	37	Carena	157.606	23,7	0,1	2.183	-21,9	-1.277	n.s.	293.319	-41,2	260	5,
29	32	Colombo Costruzioni*	152.332	-6,4	-	4.673	-15,8	3.673	6,8	435.000	-1,8	182	1,
30	40	Consta (11)	145.000	15,3	4,9	-6.913	n.s.	-11.683	n.s.	290.000	-29,4	574	24,
31	41	Carron*	136.374	12,3	-	12.926	71,7	5.500	47,9	510.000	6,3	199	-2,
32	30	Serenissima Costruzioni*	128.937	-22,3	-	7.703	52,5	3.096	-15,5	440.000	-2,4	240	6,
33	29	Tecnimont Civil Construction*	128.895	-28,6	70,5	-40.803	-8,0	-29.412	3,7	952.832	-4,9	280	-41,
34	36	Interstrade* (6)	126.672	-1,0	-	14.841	n.s.	9.949	n.s.	81.000	-58,7	173	-6,
35	-	Oberosler	116.060	32,6	-	1.696	-34,7	170	9,0	270.295	-14,5	205	17
36	38	Italiana Costruzioni	104.973	-16,9	12,0	12.293	27,3	5.830	15,2	482.366	21,4	217	17
37	-	Guerrato*	96.271	14,1	-	7.916	17,9	1.296	-27,7	500.000	n.s.	259	8
38	-	Cmsa (3)	92.949	11,2	-	4.603	-18,6	2.113	-35,3	222.900	21,8	149	11
39	-	Pessina Costruzioni (12)	92.819	42,8	2,2	3.628	n.s.	1.140	n.s.	530.307	-11,0	113	-12
40	33	Iter (3)	91.520	-38,3	-	-9.402	72,5	-11.053	57,2	266.521	15,6	317	-14
41	-	Collini Lavori	88.822	11,1	31,9	2.717	-32,5	1.729	-48,2	297.000	54,7	121	-10
42	-	Edimo Holding (13)	87.181	-6,3	8,0	-1.065	n.s.	2.261	2,9	150.000	5,3	408	-11
43	-	I.Co.P.*	81.324	42,4	21,0	716	n.s.	214	-74,6	131.744	-6,9	198	10
44	-	Intercantieri Vittadello (14)	78.661	-4,8	0,1	5.415	-8,4	5.161	18,7	411.000	1,7	191	-1
45	-	Fimet	77.334	17,8	-	1.716	-49,9	931	-52,0	60.000	n.c.	378	n.
ТОТА	LE 45		18.937.620	0,5	40,4	558.102	-44,0	885.667	92,7	95.130.234	-8,1	80.463	-7,
						LE SP	ECIALISTIC	IE					
1		Trevi (15)	568.717	12,9	88,5	31.129	-17,8	7.954	-16,5	728.807	0,1	5.343	10
2	3	Sicim*	449.448	n.s.	99,4	31.218	59,6	17.424	47,9	700.000	-17,6	2.852	8
3	2	Cimolai (16)	399.939	67,1	68,3	4.561	-79,9	6.582	45,8	713.021	-15,4	931	34
4	4	Salcef	187.103	45,6	41,6	7.736	-22,9	1.982	-57,5	401.887	10,7	561	17
5		Pietro Cidonio	89.526	-7,2	-	4.077	-63,8	2.170	-69,0	286.149	28,8	301	67
ГОТА	LE 5		1.694.733	49,6	76,8	78.721	-22,4	36.112	-3,7	2.829.864	-5,8	9.988	13

(*) Dati non consolidati; (**) l'Ebitda è calcolato dalla società, e riportato in un bilancio certificato in modo difforme rispetto agli altri poiché somma all'Ebit i valori monetari dei noleggi; (***) bilancio proforma (fusione Salini Impregilo attiva dal 1/1/2014); (1) consolida Todini; (2) gruppo Ferfina, consolida Cossi e Inso; (3) aderente alla Lega delle Cooperative; (4) consolida Clf; (5) gruppo Atlantia; (6) gruppo Gavio; (7) già Ing. Claudio Salini Grandi Lavori; (8) dati riferiti al consolidato Fininc; (9) gruppo Caltagirone; (10) aderente all'Associazione delle Cooperative; (11) ex Mattioli, dati del consolidato Solfin Edilizia; (12) dati del consolidato Columbia Prima; (13) consolida Taddei; (14) dati da consolidato Fininariaria Vittadello; (14) dati riferiti alla divisione "servizi di fondazioni e perforazioni" del gruppo Trevifin; (15) dati da consolidato Cimolai Holding (già Paocar); n.c.: non calcolabile; n.s.: non significativo.

Fonte: elaborazione di Guamari su dati di bilancio e forniti dalle società.



8. BONATTI

General contractor

Il blocco dei lavori oil & gas in Libia continua a pesare sul fatturato Ma l'estero resta il core business

La società impiantistica ma anche impresa di costruzioni dei Ghirelli e dei Di Vincenzo continua a soffrire per il blocco di attività in Libia (ma reagisce con diversificazione geografica, per esempio in Messico). Ma soprattutto ha commesse in sofferenza che generano una perdita (anche operativa), la necessità di consolidare il debito e aumentare il capitale.

impresa di Parma (città dove nel dopoguerra sono fiorite molte realtà delle costruzioni dell'indotto del metano di cui è l'unica rimasta in attività e sviluppatasi con successo e coerenza) continua a "tenere un piede" nei lavori edili e civili. Giustamente valorizzando tutte le sue iscrizioni Soa, che solo per importi illimitati sono otto (di cui la metà specialistiche) oltre a quella per progettazione e costruzione.

Tanto che può fregiarsi della qualifica di general contractor in seconda classifica (per realizzare opere civili fino a 700 milioni) anche se tra i 37 contraenti generali attualmente abilitati Bonatti è uno dei 19 che non ha mai ottenuto contratti secondo i dettami della legge obiettivo.

Né le "incursioni" nelle infrastrutture, in Italia, sono sempre state felici, per esempio a Milano si è cimentata nel 2004, nell'ambito di un consorzio con Precompressi, Vfv Consultecno e Auto Ariberto (con cui aveva costituito la società Progetto Darsena), in un'operazione in project financing per un parcheggio sotto la Darsena, contratto rescisso nel 2009. E sostituito da un progetto paesaggistico in previsione dell'Expo 2015.

Nel 2012 essi rappresentano un limitato 14,8%, comunque meglio del 2011 quando era 10% e del 2010 (limitato a 7%) ma la

sua forza deriva dal forte radicamento, all'estero, nel mercato petrolifero e gasifero, con la realizzazione non solo di oleodotti (che comunque appartengono ai lavori civili specialistici e incidono per 28,1 nella produzione) ma anche, tramite Gavazzi e non solo, di impianti di trasformazio-

Nelle costruzioni un segnale di volontà di espansione è dato dall'acquisto del ramo infrastrut-

LA SCHEDA

Società: Bonatti Spa

Indirizzo: Via Nobel, 2/a - 43122 Parma

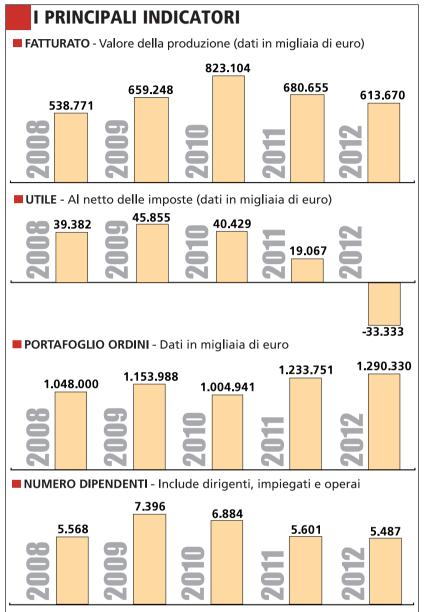
Tel.: 05216091 Fax: 0521607700 E-mail: bonatti@bonatti.it Presidente: Paolo Ghirelli

Direttori Tecnici: Marco Carassini, Giuseppe Marcone Società/Organismo di attestazione: Eurosoa

Categorie e classifiche rilasciate: OG1 (VIII) - OG3 (VIII) - OG4 (VIII) - OG6 (VIII) -OG7 (VI) - OS1 (VIII) - OS3 (IV) - OS6 (V) - OS7 (V) - OS18-A (VIII) - OS19 (V) - OS21 (VIII) - OS22 (VIII) - Qualifica per prestazione di progettazione e costruzione (VIII)

Società di certificazione qualità: Dnv Italia





■ LE AREE DI ATTIVITÀ

	VALORE DELLA PRODUZIONE (%)	PORTAFOGLIO ORDINI (%)
Servizi	<u> </u>	
Concessioni		
Impiantistica	57,1	57,8
Immobiliare		
Edilizia	14,8	19,1
Lavori stradali		
Lavori ferroviari		
Infrastrutture (diverse da lavori stradali e ferroviari)		
Altro (Pipelines + Reti)	28,1	23,1

ture di Busi Impianti. Questo è in linea con una storia tutta costellata di acquisti (di imprese o loro rami): una "crescita esterna" che ha saputo estrinsecarsi in sinergie ed effettivi rafforzamenti imprenditoriali. Bonatti, oggi controllata dalle famiglie Ghirelli e Di Vincenzo, quest'ultima subentrata ai Tanzi, nasce nel 1946 con la denominazione Ing. Saul Bonatti & F.llo. Negli anni '80 vive un periodo di grande crescita con le acquisizioni della società ecologica Cotreco (1983), delle imprese generali Scic (1985) e poi Icefs (1988) che continua negli anni duemila con le già citate operazioni nei confronti di Carlo Gavazzi Impianti (acquisita nel 2006) e del ramo aziendale lavori civili di Busi Impianti (2012).

L'erosione dell'attività, che dura da due anni (ma a ritmo molto attenuato), continua a essere dovuta soprattutto al blocco dei lavori in Libia ma il mercato domestico non è assolutamente in grado di rimpiazzarli tanto che la quota all'esportazione resta tre quarti, in linea con la media del quinquennio. Ciò è dimostrato anche dalla 117ª posizione occupata nel 2012 nella classifica mondiale dei contraenti maggiormente internazionalizzati, pubblicata da Enr e rivista da Guamari. Meglio che nel 2011 quando era 105^a.

Sempre a conferma dell'attenzione rivolta ai mercati esteri Bonatti ha ultimamente avviato un'interessante espansione nel continente americano, in particolar modo in Messico, dove l'impresa parmense ha partecipato a diverse gare e acquisito alcune commesse tra le quali la realizzazione del gasdotto Morelos Pueblo Tlaxcala, acquisito agli inizi del 2012, per un valore di 53 milioni di dollari.

Nel 2012 prosegue la contrazione della produzione che scende di un ulteriore 9,8% rispetto al



2011. A incidere su tale andamento è l'effetto concomitante di più fattori quali la chiusura dei cicli di investimenti in alcuni mercati di riferimenti; il perdurare degli effetti della guerra in Libia; le perdite su commesse in Arabia Saudita e Kashagan e i ritardi nell'avvio del progetto Eni per la Val d'Agri.

Per quanto riguarda la presenza internazionale (uno dei tradizionali punti di forza del gruppo) si osserva che l'estero rappresenta il 74% dei ricavi.

Le problematiche che impattano sui ricavi si riflettono in maniera molto significativa anche sulla marginalità operativa: nel 2012 l'Ebitda si riduce del 75% e l'Ebit passa in territorio fortemente negativo con una perdita operativa di oltre 32 milioni.

Il 2012 si chiude con una perdita netta superiore a 33 milioni. Tali risultati sono influenzati dalla minusvalenza di oltre 17 milioni registrata nella commessa Yanbu in Arabia Saudita per errori di quotazione e per alcuni aspetti del progetto. Sul fronte della struttura patrimoniale e finanziaria si osserva un indebitamento più che triplicato anche a seguito del rallentamento dell'incasso di alcune importanti partite. Per ovviare a tale problematica è stata individuata la necessità di attuare una strategia di consolidamento del debito per il 2013 unitamente al varo di un aumento di capitale.

Il portafoglio ordini si assesta salendo del 4,6% con nuove acquisizioni molto inferiori alla media degli anni precedenti. Tra le commesse acquisite nel 2012 si segnala il progetto Iwh Increase Water Handling in Algeria del valore di 105 milioni (100% Bonatti) in cui la società svolge il ruolo di Epc nonché acquisizioni per complessivi 55 milioni da parte della controllata Gavazzi.

I DATI DI BILANCIO

Dati in migliaia di euro

(Dati in migliaia di euro)	2012	2011	2010	2009	2008
Valore della produzione	613.670	680.655	823.104	659.248	538.771
(di cui all'estero, in %)	75	78	73	75	70
Ebitda (Ebit + ammortamenti + accantonamenti + svalutazioni)	18.003	74.075	101.762	98.919	88.949
Ebit (differenza tra A) e B) in conto economico)	-32.446	39.344	73.445	74.542	69.955
Capitale netto (lettera A) del passivo)	184.414	223.314	203.464	167.791	134.625
Utile al netto delle imposte (Ires e Irap)	-33.333	19.067	40.429	45.855	39.382
Posizione finanziaria netta	-130.026	-38.095	-65.405	-40.812	-56.932
Portafoglio ordini (a fine esercizio)	1.290.330	1.233.751	1.004.941	1.153.988	1.048.000
(di cui all'estero, in %)	70	69	70	74	74
Ordini acquisti	474.320	932.606	703.380	748.000	673.000
(di cui all'estero, in %)	86	75	69	85	75
Numero dipendenti	5.487	5.601	6.884	7.396	5.568
Dirigenti	75	64	60	58	51
Impiegati	1.456	1.532	1.873	1.746	1257
Operai	3.956	4.005	4.951	5.592	4.260
di cui					
- personale tecnico	1.200	1.150	1.340	1064	784
- personale laureato	1.025	1.015	1032	784	524
Costo del personale	125.343	132.937	133.602	101.592	91.591

■ LE PRINCIPALI COMMESSE NEL QUINQUENNIO 2008-2012

		• • • • • • • • • • • • • • • • • •		
NOME E DATA	LAVORO	PAESE	VALORE	QUOTA % DELLA SOCIETÀ
Gas Touil Pipelines - 2010	Pipelines	Algeria	48.000	100
Nel Wingas 56" pipeline - 2010	Pipelines	Germania	98.000	100
Pipeline Almeria-Lorca Dn 42" km 128 - 2008	Pipelines	Spagna	55.500	100
Epc unité de reinjection d'eau Hp - 2008	Impiantistica	Algeria	29.000	100
Export Pipelines - El Merk Project - 2009	Pipelines	Algeria	55.000	100
Refurbishment of Algiers Military Hospital	Edilizia	Algeria	134.000	100
Karabatan lavori elettrici e strumentali - 2009	Impiantistica	Kazakhstan	125.000	100
Multiutility networks - 2010	Reti	Italia	85.000	100
Abu Ali Gas Plant - 2009	Impiantistica	Arabia Saudita	119.000	100
Ourhoud Iwh Compression Phase II - 2012	Impiantistica	Algeria	105.000	100
Yanbu Saudi Aramco - 2011	Impiantistica	Arabia Saudita	170.000	100
Elecnor/Enagas	Pipelines	Arabia Saudita	40.000	100
	·			·

© RIPRODUZIONE RISERVATA