

REV.1

Numero 1_2017

RAPPORTO sul mercato italiano dell'involucro edilizio

SERRAMENTI
FACCIAE CONTINUE
SISTEMI E ACCESSORI PER SERRAMENTI E FACCIAE

***Il mercato nel 2016
Le previsioni per il 2017***

A cura dell'Ufficio Studi Economici UNICMI
Coordinamento Scientifico Prof. Carmine Garzia
Responsabile Marco Perazzi - economia@unicmi.it

Il rapporto è stato chiuso il 3 marzo 2017

Indice

| | |
|---|-----------|
| 1. Introduzione | 3 |
| 2. La congiuntura nel settore delle costruzioni | 4 |
| 2.1. Trend del settore delle costruzioni per il 2016-2017 | 6 |
| 3. La domanda di serramenti nel mercato italiano | 9 |
| 4. Il mercato dei serramenti metallici | 14 |
| 5. Il mercato delle facciate continue | 18 |
| 6. Analisi delle performance economiche dei costruttori di serramenti e facciate | 21 |
| 7. Conclusioni e prospettive | 26 |
| 8. Nota metodologica | 28 |

Indice delle figure

| | |
|---|----|
| Figura 1 - Investimenti nelle costruzioni: nuovo-rinnovo | 4 |
| Figura 2 - Investimenti nelle costruzioni per segmento di destinazione | 5 |
| Figura 3 - Investimenti nelle costruzioni residenziali | 6 |
| Figura 4 - Andamento dell'indice ISTAT delle costruzioni | 7 |
| Figura 5 - Tendenza dei prezzi nel settore delle costruzioni | 7 |
| Figura 6 - Indice degli ordini nel settore delle costruzioni | 8 |
| Figura 7 - Andamento dei permessi a costruire. Numero di abitazioni in nuovi fabbricati residenziali (migliaia) | 8 |
| Figura 8 - Domanda di serramenti e facciate (milioni di Euro) | 9 |
| Figura 9 - Finestre vendute residenziale nuovo vs rinnovo (milioni di unità) | 10 |
| Figura 10 - Evoluzione delle quote di mercato in valore nel mercato dei serramenti in Italia | 11 |
| Figura 11 - Evoluzione delle quote di mercato in volumi (unità finestra vendute) nel mercato dei serramenti in Italia | 11 |
| Figura 12. Importazioni di Serramenti in PVC dei principali paesi | 12 |
| Figura 13. Principali paesi da cui si importano serramenti in PVC | 13 |
| Figura 14 - Valore del mercato dei serramenti metallici in Italia | 14 |
| Figura 15 - Ripartizione delle vendite per prodotti | 15 |
| Figura 16 - Ripartizione delle vendite per segmento di mercato | 16 |
| Figura 17 - Ripartizione delle vendite per tipologia di clienti | 16 |
| Figura 18 - Domanda di serramenti generata dagli incentivi fiscali | 17 |
| Figura 19 - Quota di fatturato dei costruttori di serramenti metallici realizzata con il bonus fiscale | 17 |
| Figura 20 - Valore del mercato delle facciate continue in Italia | 18 |
| Figura 21 - Ripartizione delle vendite per tipologie di prodotti | 19 |
| Figura 22 - Ripartizione delle vendite per segmenti di mercato | 19 |
| Figura 23 - Ripartizione delle vendite per tipologie di clienti | 20 |
| Figura 24 - Quota di export dei costruttori di facciate continue | 20 |

| | |
|--|----|
| Figura 25 - Margine commerciale - ROS | 22 |
| Figura 26 - Redditività dell'attivo totale netto -RONA | 22 |
| Figura 28 - Crediti a breve/valore della produzione | 23 |
| Figura 29 - Tasso d'indebitamento iniziale | 23 |
| Figura 30. Confronto tra redditività commerciale (ROS) e crescita (CAGR del fatturato 2009-2015) | 24 |
| Figura 31. Confronto indebitamento e redditività del capitale investito (2009-2015) | 25 |
| Figura 32 - Evoluzione portafoglio commesse – Costruttori di serramenti | 32 |
| Figura 33 - Evoluzione portafoglio commesse (facciate continue) – Costruttori di facciate | 33 |

1. Introduzione

Il rapporto fornisce alle imprese e agli analisti di mercato, in un unico quadro sintetico d'insieme, informazioni aggiornate sull'evoluzione del settore dell'involucro edilizio, ovvero dei serramenti metallici, delle facciate continue e dei prodotti correlati (schermature solari e zanzariere), e sul mercato delle costruzioni metalliche. Il rapporto viene pubblicato con cadenza annuale.

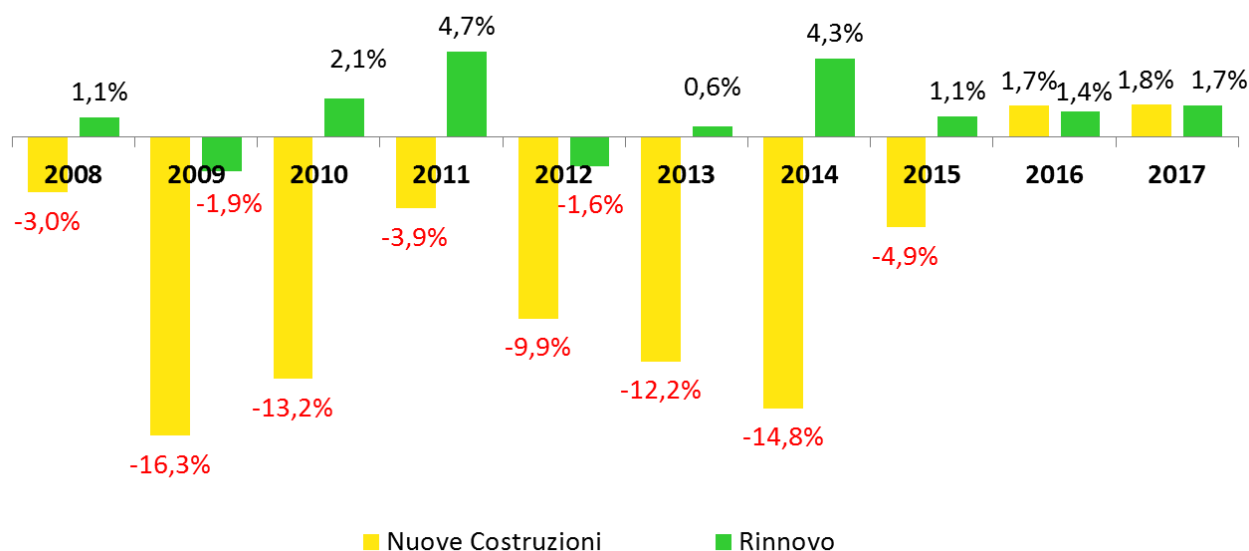
Il rapporto si articola in sei sezioni ciascuna dedicata a contenuti specifici, ed in particolare ai comparti che compongono il settore dell'involucro edilizio.

1. Analisi della congiuntura nel mercato italiano delle costruzioni edili. Evoluzione degli investimenti nelle costruzioni per segmenti di mercato. Evoluzione della domanda nel segmento del recupero edile. Tendenze di mercato per il 2017.
2. Analisi della domanda di serramenti e facciate continue. Stima della domanda di serramenti, in valore e volumi, nel segmento residenziale e non residenziale. Evoluzione delle quote di mercato dei tre principali materiali per serramenti: alluminio, legno e PVC.
3. Analisi del mercato dei serramenti metallici. Evoluzione del fatturato aggregato del comparto, analisi delle caratteristiche delle aziende in competizione. Un focus specifico è dedicato all'impatto degli incentivi fiscali sulla domanda e l'offerta di serramenti.
4. Analisi del mercato delle facciate continue. Evoluzione dell'offerta con analisi delle vendite per tipologia di edificio. Analisi delle politiche commerciali dei costruttori di facciate continue.
5. Analisi delle performance economiche e finanziarie dei costruttori di serramenti e di facciate continue.
6. Previsioni sull'andamento del mercato dell'involucro edilizio nel 2017. Stima dell'evoluzione del fatturato per il mercato dei serramenti metallici e per quello delle facciate continue.

2. La congiuntura nel settore delle costruzioni

Dal 2008 al 2016 gli investimenti nelle nuove costruzioni residenziali e non residenziali sono diminuiti complessivamente del 20% con una perdita di oltre 26,6 miliardi Euro, **tuttavia dal 2016 si registra una moderata inversione di tendenza che sta interessando anche il comparto delle nuove costruzioni, particolarmente colpito dalla crisi.** La sostanziale tenuta degli investimenti in rinnovo è dovuta alle politiche d'incentivazione fiscale per opere di recupero ed ammodernamento edilizio. Per il 2017 si prevedono per entrambi i mercati tassi positivi di crescita (Figura 1).

Figura 1. Investimenti nelle costruzioni: nuovo e rinnovo



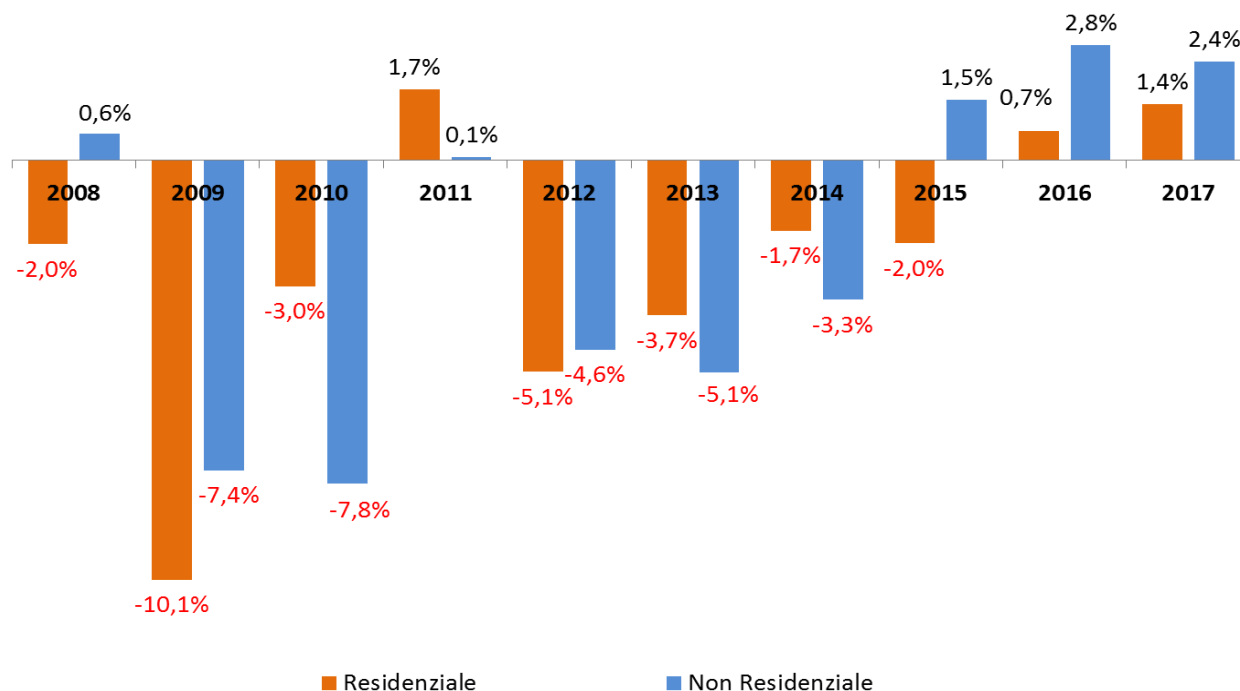
Elaborazioni UNICMI su dati ISTAT, dati stimati per il 2017

Dal 2015 è in atto una buona ripresa degli investimenti nel segmento delle costruzioni non residenziali, nel 2016 si registra un tasso di crescita del 2,8% e nel 2017 si prevede un'ulteriore crescita del 2,4% (Figura 2). Questa ripresa si manifesta dopo un lungo periodo di forte contrazione degli investimenti in beni strumentali legato all'andamento del ciclo economico e ulteriormente accentuato da politiche di tassazione estremamente penalizzanti per gli immobili industriali e commerciali (IMU) che avevano contribuito a "congelare" tutti gli investimenti di questo tipo nel 2012-2013.

Il segmento degli investimenti residenziali, caratterizzato da una significativa contrazione nel periodo considerato, ha avuto un'inversione di tendenza registrando un tasso di crescita positivo nel 2016.

Per il 2017 si prospetta un aumento degli investimenti, nell'ordine del 1,4%, a conferma di una modesta ripresa dell'intero settore edile.

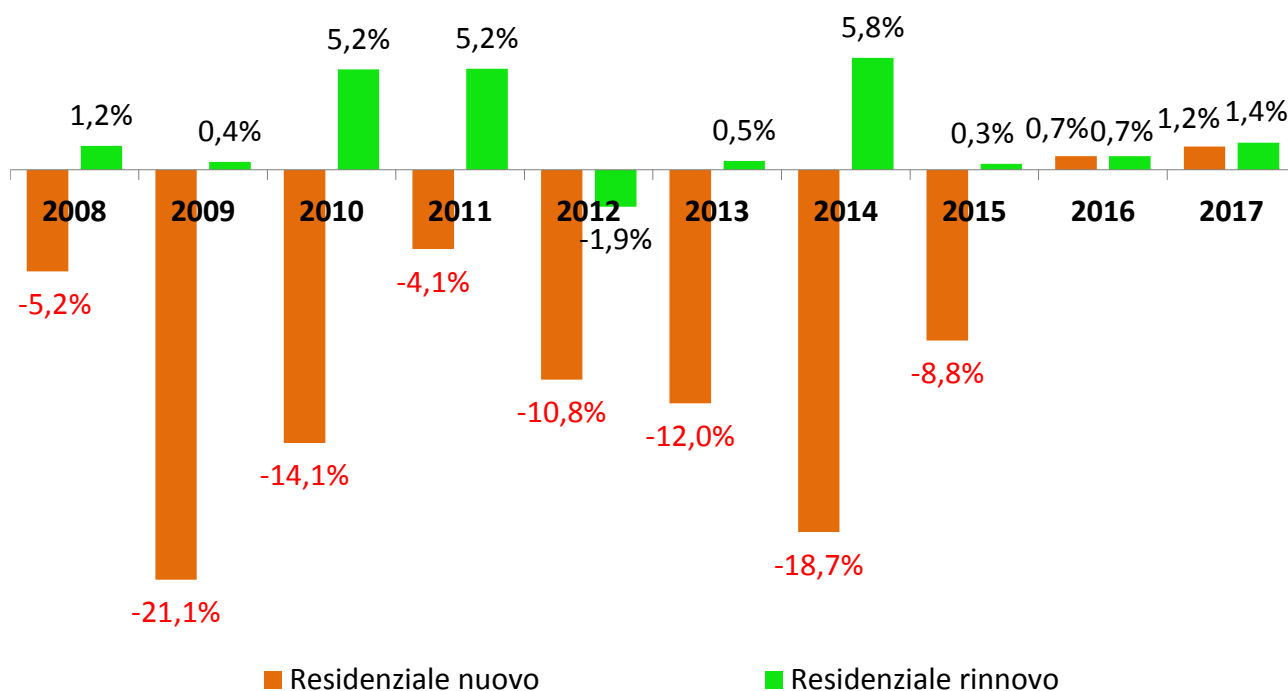
Figura 2. Investimenti nelle costruzioni per segmento di destinazione



Elaborazioni UNICMI su dati ISTAT, dati stimati per il 2017

Nel 2015 e nel 2016 gli investimenti nelle costruzioni residenziali hanno ripreso a crescere modestamente, dopo anni di contrazione che hanno interessato prevalentemente le nuove costruzioni residenziali (Figura 3). Ad oggi il mercato del rinnovo vale circa 3,3 volte il mercato del nuovo, questo spiega perché anche in presenza di una discreta ripresa delle nuove costruzioni, il segmento residenziale non riesce a crescere a tassi soddisfacenti. Per il 2017 si prevedono tassi di crescita positivi sia per il mercato del nuovo sia per il rinnovo, rispettivamente 1,2% e 1,4% (Figura 3), si tratta di tassi leggermente inferiori alle attese e che portano ad una crescita complessiva appena superiore alla crescita attesa del PIL.

Figura 3. Investimenti nelle costruzioni residenziali



Elaborazioni UNICMI su dati ISTAT, dati stimati per il 2017

2.1. Trend del settore delle costruzioni per il 2016-2017

Dall'analisi dell'indice sintetico della produzione (Figura 4) nelle costruzioni si evidenzia una tendenza lievemente positiva che è confermata dagli indici che fanno riferimento agli ordinativi e ai prezzi praticati (Figure 5 e 6).

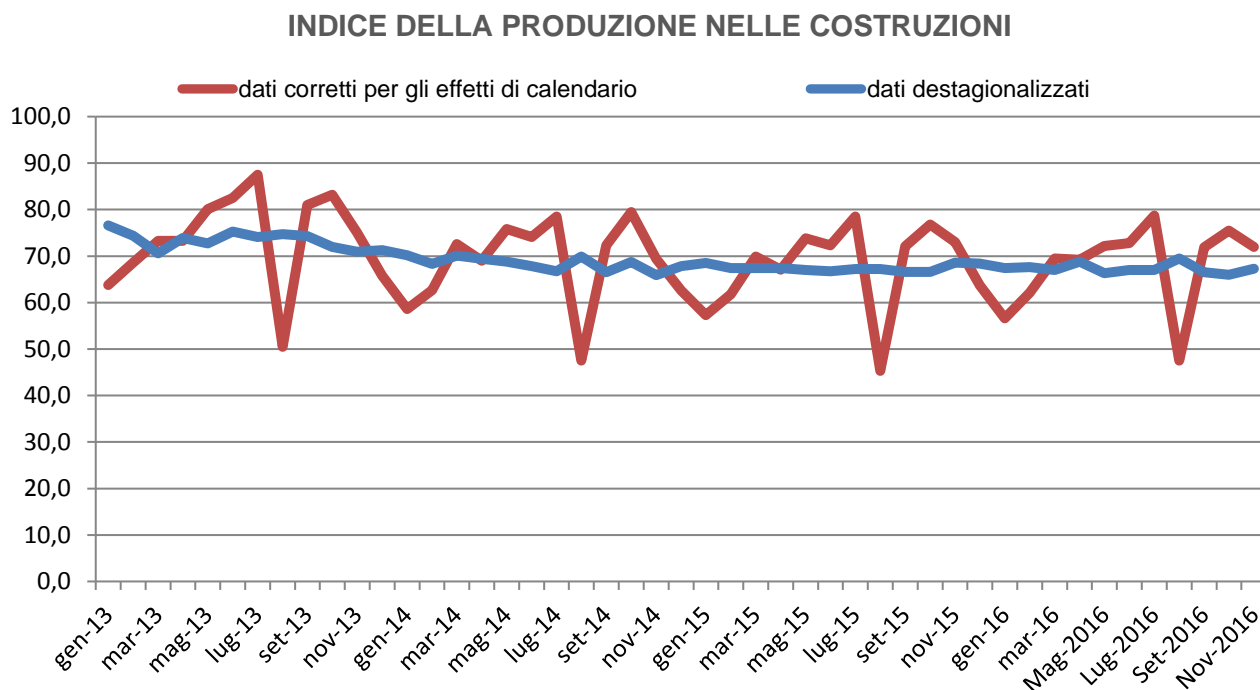
Si conferma la chiusura del ciclo negativo e l'inizio di una ripresa molto lenta. Il mercato si è fortemente ridimensionato e, per quanto vi possano essere segnali positivi, sarà difficile, se non impossibile tornare ai valori pre-crisi.

Le incertezze che hanno caratterizzato l'ultimo trimestre dell'anno hanno avuto un effetto significativo sui trend di breve periodo, come si evince analizzando i dati relativi ai principali indici disponibili da settembre 2016 in poi. Questo ha contribuito ad indebolire la ripresa che era emersa nel corso dell'estate del 2016 e avrà sicuramente effetti negativi sull'andamento del primo trimestre del 2017.

L'andamento delle nuove abitazioni, stimato sulla base dei permessi a costruire rilevati dall'ISTAT, evidenzia un trend leggermente positivo nel 2015-2016 (Figura 7), tuttavia l'impatto sugli investimenti nelle costruzioni

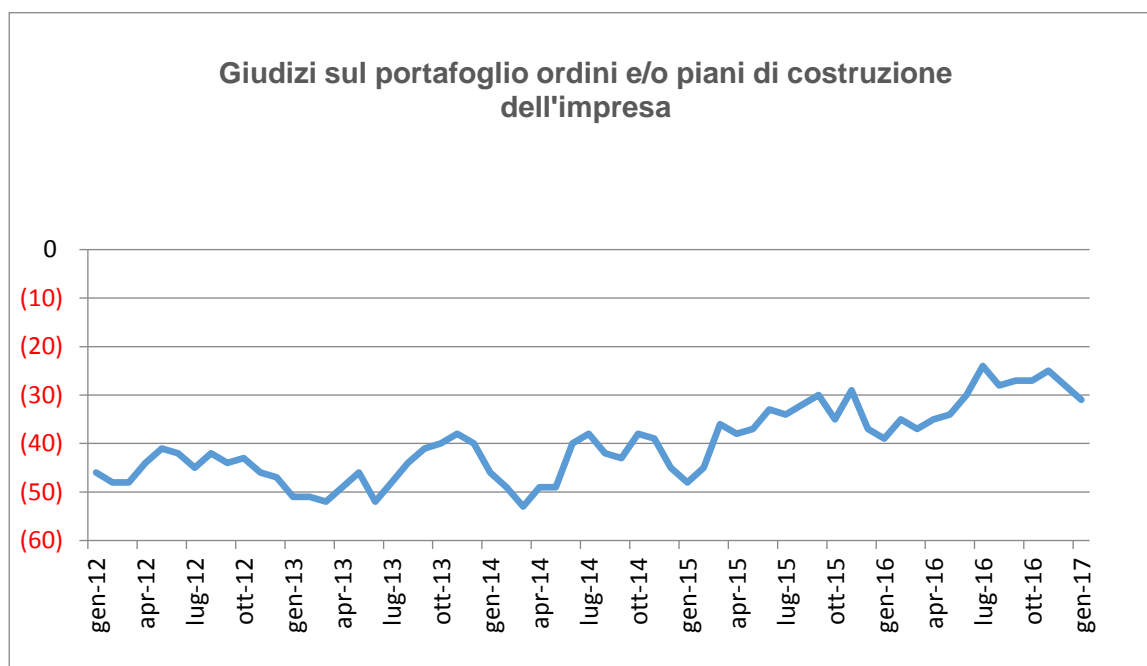
resterà trascurabile considerando il forte ridimensionamento subito negli scorsi anni e fornirà un contributo numericamente limitato alla ripresa della domanda di materiali e componenti per l'edilizia.

Figura 4. Andamento dell'indice ISTAT delle costruzioni



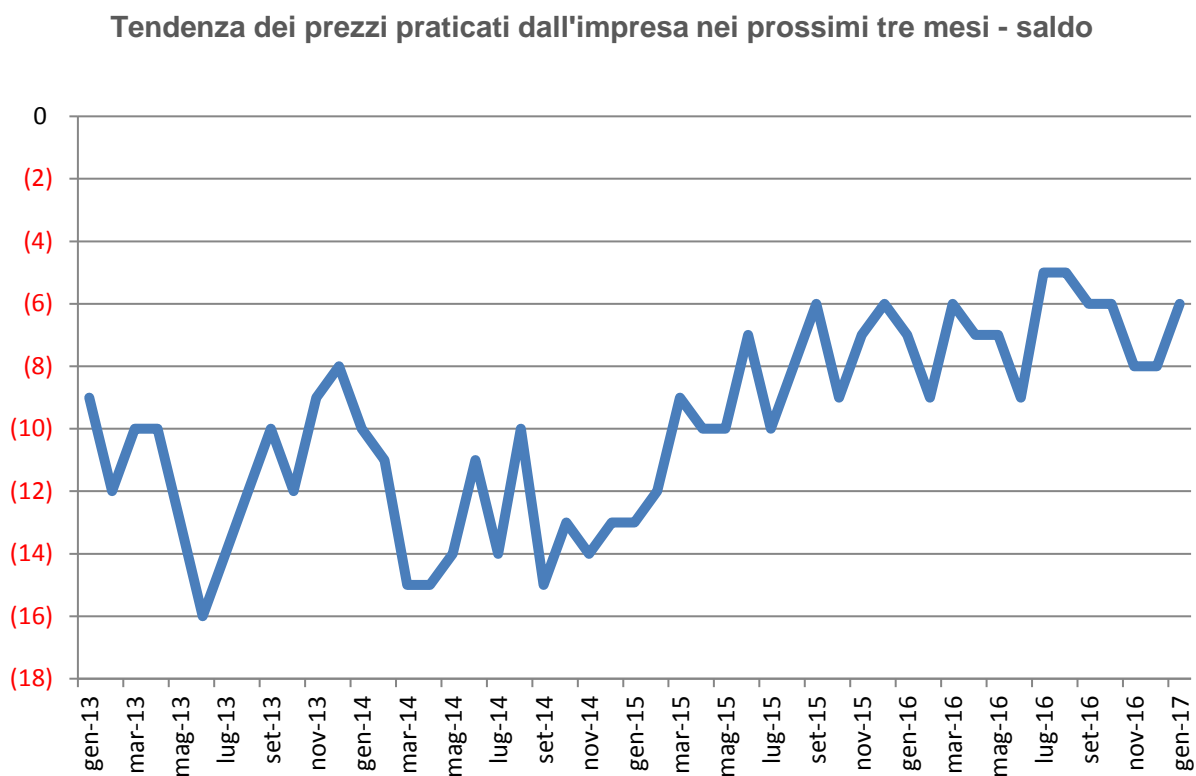
Elaborazioni UNICMI su dati ISTAT

Figura 5. Tendenza degli ordini nel settore delle costruzioni



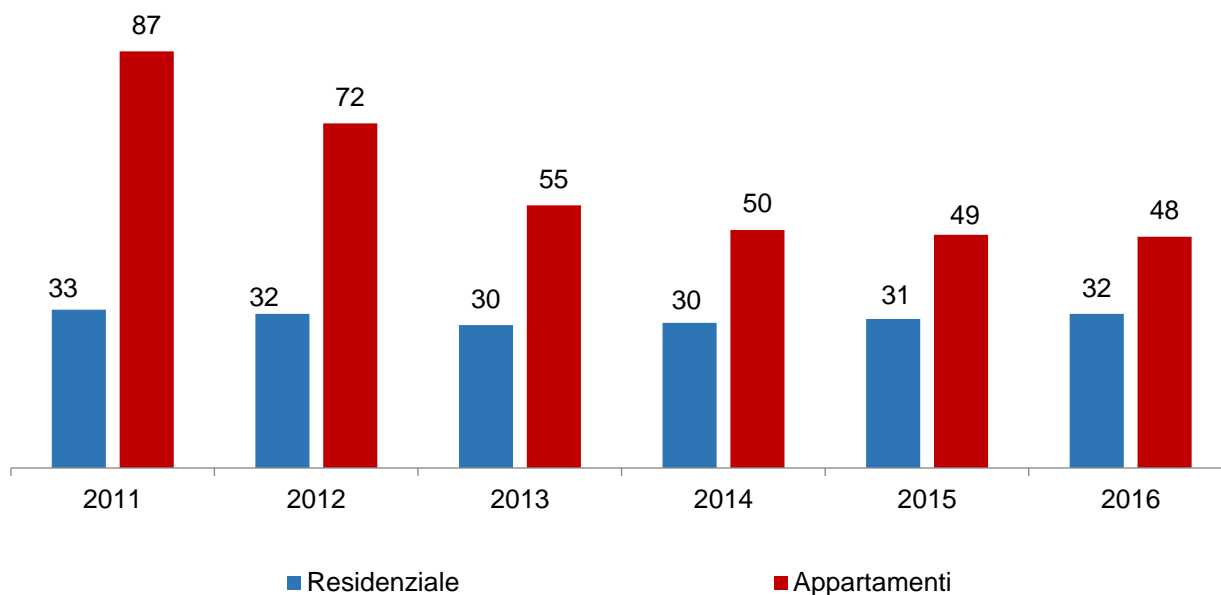
Elaborazioni UNICMI su dati ISTAT

Figura 6. Tendenza dei prezzi nel settore delle costruzioni



Elaborazioni UNICMI su dati ISTAT

Figura 7. Andamento dei permessi a costruire. Numero di abitazioni in nuovi fabbricati residenziali (migliaia)



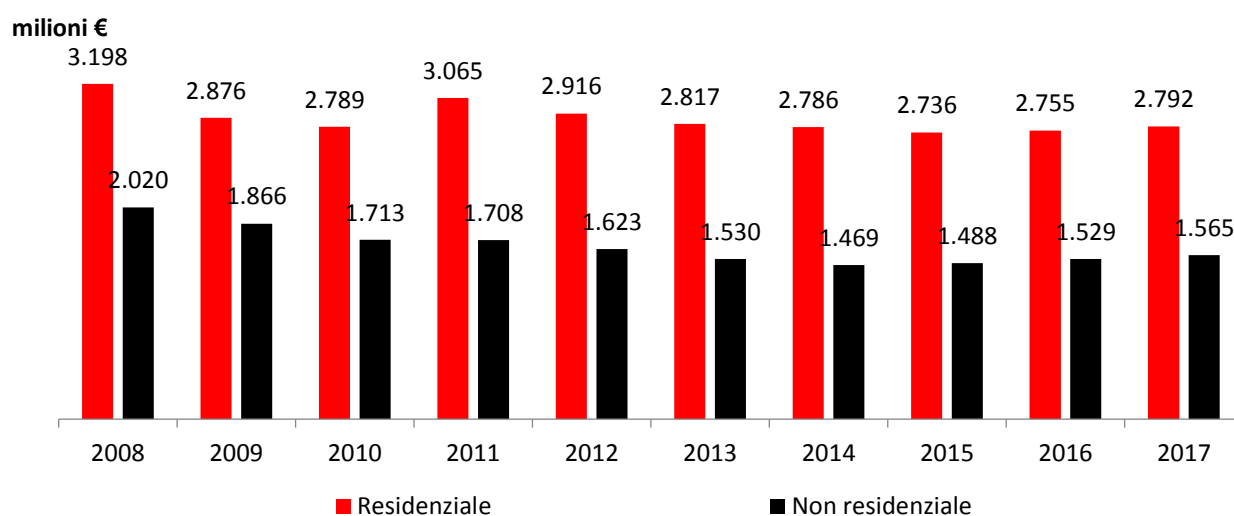
Elaborazioni UNICMI su dati ISTAT, dati stimati per il 2016

3. La domanda di serramenti nel mercato italiano

Nel 2016 la domanda complessiva di serramenti e facciate continue nel mercato italiano ha raggiunto un valore di circa 4,27 miliardi di Euro di cui 2,75 nel settore residenziale e 1,52 in quello non residenziale (Figura 8).

Dal 2012 in poi si osserva una relativa stabilizzazione del fatturato per entrambi i segmenti di mercato, nel 2016 si riscontra una lieve ripresa del fatturato nel mercato residenziale che dovrebbe proseguire nel 2017 grazie anche alla ripresa degli investimenti nelle nuove costruzioni.

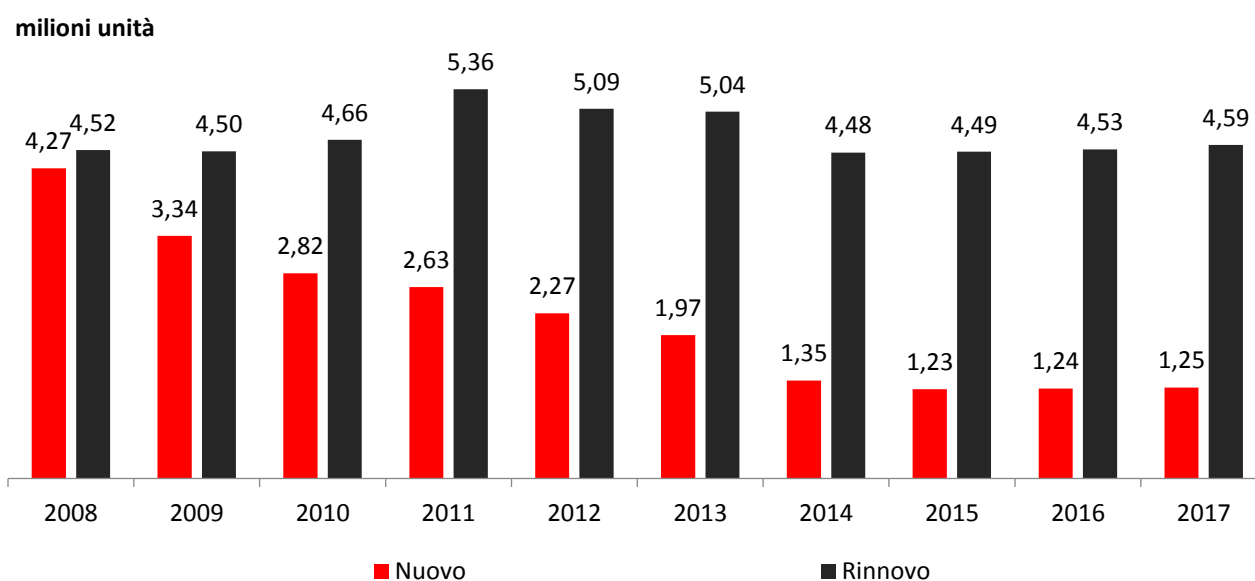
Figura 8. Domanda di serramenti e facciate (milioni di Euro)



Elaborazioni UNICMI su dati ISTAT

La maggior parte dei pezzi venduti è destinata al rinnovo; negli ultimi quattro anni si osserva una stabilizzazione delle vendite che si attesta intorno a 4,5 milioni di pezzi. (Figura 9). I serramenti venduti per le nuove costruzioni hanno subito una forte contrazione dal 2008 al 2015, per riprendere lievemente nel 2016.

Figura 9. Finestre vendute residenziale nuovo vs rinnovo (milioni di unità)



Elaborazioni UNICMI su dati ISTAT

3.1. Materiali e prezzi

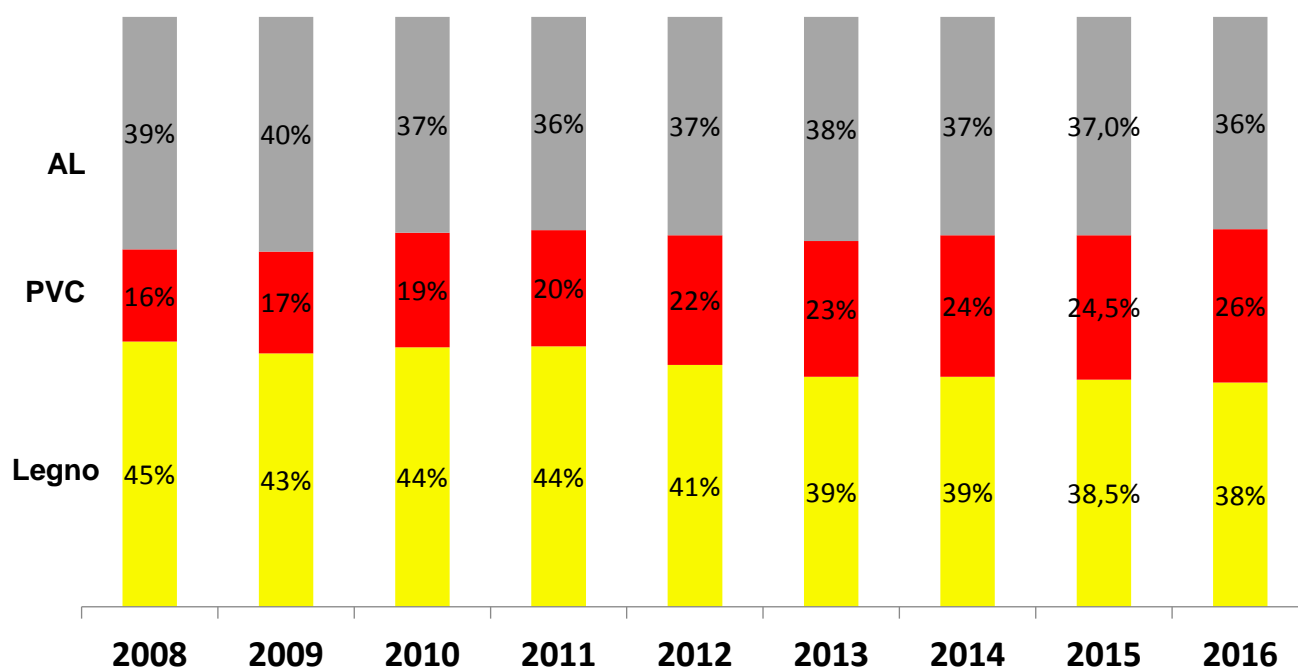
Dal 2008 al 2017 si rileva un cambiamento graduale delle quote di mercato (in valore) dei tre principali materiali utilizzati per produrre serramenti (alluminio, legno e PVC). I serramenti in materiale plastico sono stati caratterizzati da una significativa crescita passando da una quota di mercato del 16% ad una quota di mercato del 26% (Figura 10). La crescita delle quote di mercato dei serramenti in PVC è stata favorita anche dal prezzo medio di vendita più basso, soprattutto se comparato con il prezzo dei serramenti in altri materiali a parità di prestazioni termiche richieste per accedere ai benefici fiscali.

La quota di mercato dei serramenti in alluminio è caratterizzata da un trend lievemente in diminuzione e si attesta al 36%. I serramenti in legno, sono stati interessati da una significativa diminuzione della quota di mercato in valore, che è passata dal 45% al 38%, causata principalmente dalla concorrenza dei serramenti in PVC.

L'analisi delle quote di mercato in volumi evidenziano la leadership del PVC con una quota 34,2%, seguono i serramenti in alluminio con una quota del 33,1% e quelli in legno con il 32,7% delle vendite (Figura 11). Si tratta di quote di mercato stimate dividendo le vendite dei serramenti in legno, alluminio e PVC per i rispettivi prezzi medi unitari rilevati da UNICMI.

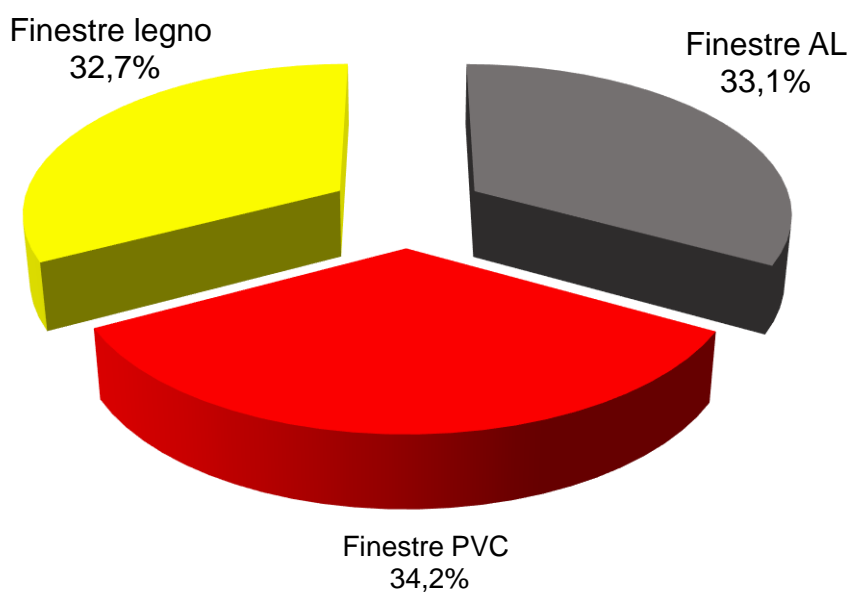
Nonostante la contrazione dei volumi, le quote di mercato in valore dei serramenti in alluminio si mantengono relativamente stabili a fronte di una diminuzione del numero di pezzi venduti. Il riposizionamento dei prodotti in alluminio su una fascia medio-alta di mercato ha contribuito a diminuire gli effetti provocati dall'aumento delle vendite di PVC.

Figura 10. Evoluzione delle quote di mercato in valore nel mercato dei serramenti in Italia



Elaborazioni UNICMI

Figura 11. Evoluzione delle quote di mercato in volumi (unità finestra vendute) nel mercato dei serramenti in Italia



Elaborazioni UNICMI

La forte pressione sui prezzi dei serramenti è stata alimentata in questi anni anche dalle importazioni di prodotti in PVC provenienti da paesi a basso costo. Le importazioni di serramenti in PVC, in valore, sono più che raddoppiate dal 2008 al 2013, quindi sono leggermente diminuite per riprendere nel 2016, quando hanno raggiunto gli 80 milioni di Euro di valore (Figura 12).

I principali paesi da cui provengono le importazioni sono: Germania, Austria, Polonia e Romania (Figura 13). Nel periodo 2011-2016 si osserva un tasso di crescita medio negativo per le importazioni tedesche (-6.3%); aumentano, invece, le importazioni da Polonia (+11,5) e Romania (+22,4%) per un evidente vantaggio di costo dei loro prodotti rispetto a quelli tedeschi. **Questa tendenza verso prodotti a basso costo (e basso prezzo) ci induce ad ipotizzare che, nonostante la diminuzione del valore delle importazioni osservata dopo il 2013 e il 2015, il numero di pezzi importati sia aumentato per via della diffusione di prodotti con prezzi inferiori, provenienti da paesi a basso costo.**

Le importazioni sono calcolate sui prezzi del mercato all'ingrosso, quindi, il valore va moltiplicato di circa 2,2 - 2,4 volte per avere un riscontro dell'effettiva incidenza che le importazioni hanno sul valore totale del mercato italiano. Si può stimare l'impatto a valore di mercato (prezzo finale al pubblico dei serramenti installati) in circa 200 milioni di Euro (inclusando tutte le importazioni, anche quelle di prodotti premium che provengono da Germania ed Austria). **Questo vuol dire che le importazioni di serramenti in PVC incidono per circa il 7% del totale del mercato dei serramenti. L'impatto di tali importazioni è numericamente trascurabile ai fini del valore globale del mercato, ma è evidente che contribuisce ad influenzare l'andamento dei prezzi minimi di riferimento per i consumatori finali e le imprese di costruzioni.**

Figura 12. Importazioni di Serramenti in PVC (milioni di Euro)

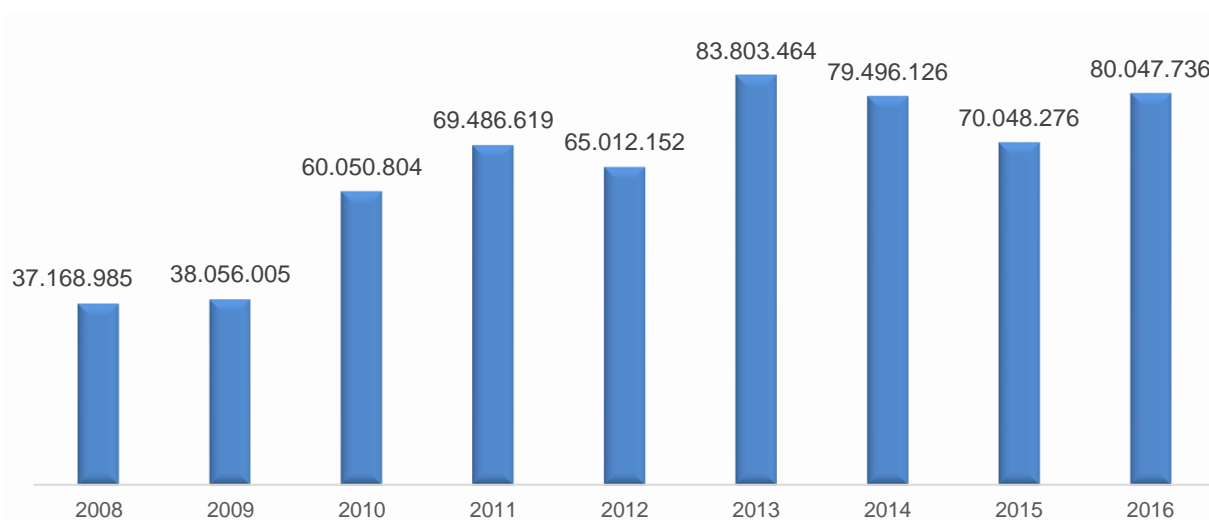
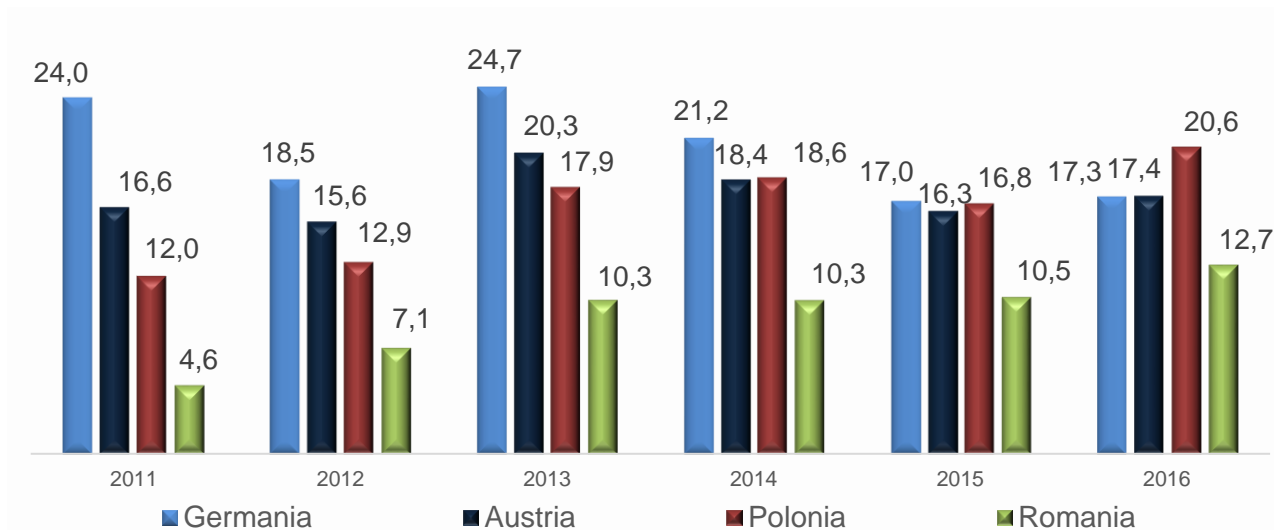


Figura 13. Principali paesi da cui si importano serramenti in PVC (importazioni in milioni di Euro)



Media dei tassi di crescita delle importazioni di serramenti in PVC (CAGR 2011 - 2016)

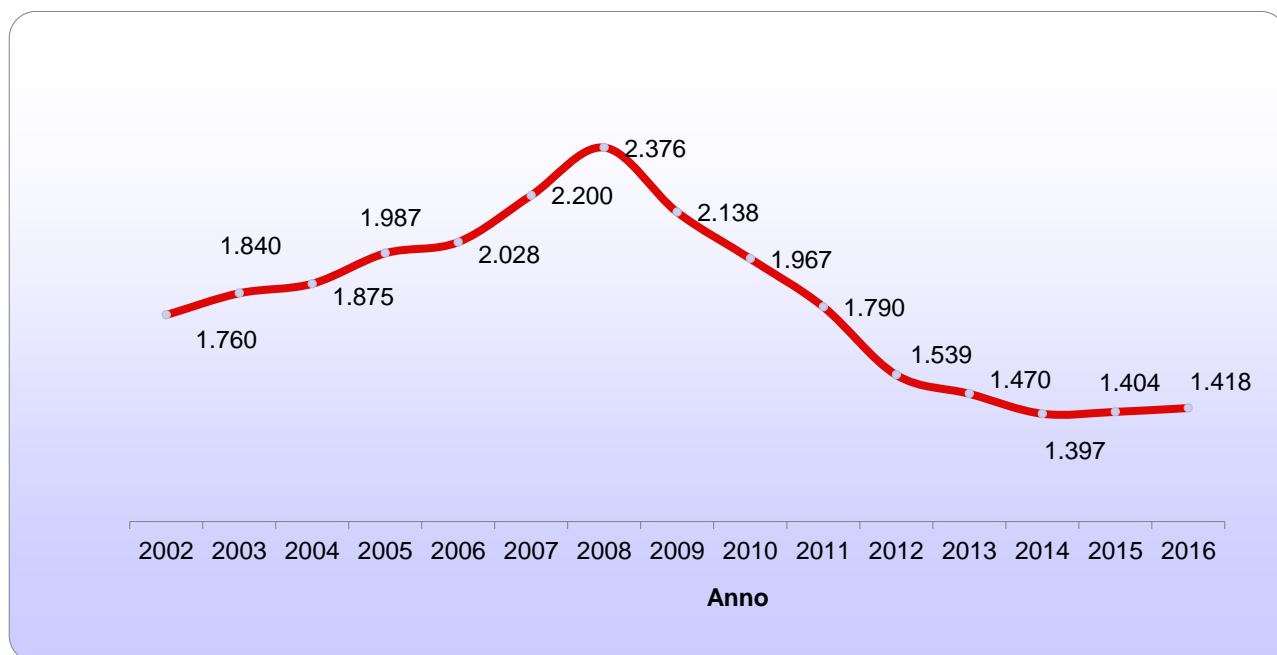
| Germania | Austria | Polonia | Romania |
|----------|---------|---------|---------|
| -6,3% | 0,9% | 11,5% | 22,4% |

4. Il mercato dei serramenti metallici

Il 2015 è stato un anno di svolta per i costruttori di serramenti metallici, in quanto si sono manifestati i primi timidi segnali di inversione della crisi iniziata nel 2008 e costata oltre 900 milioni di Euro di vendite. Il 2016 conferma la lieve ripresa riscontrata nel 2015 con un aumento delle vendite di circa l'1% rispetto all'anno precedente.

L'inversione di tendenza è generata dal mercato del recupero, ma beneficia anche della ripresa delle nuove costruzioni, anche di quelle non residenziali. **Si tratta comunque di una ripresa debolissima che interessa solo alcune imprese, quelle più votate al mercato residenziale "retail" costituito da piccoli lavori di sostituzione di infissi con committenza privata.**

Figura 14. Valore del mercato dei serramenti metallici in Italia (milioni Euro)



I produttori di serramenti metallici sono aziende di piccole e medie dimensioni (nel mercato italiano operano circa 1.800 società di capitali di cui solo il 30% con oltre 1 milione di Euro di ricavi) che hanno adottato un modello di business basato su un'offerta ampia e diversificata, in grado di raggiungere diversi segmenti di mercato. Le aziende serramentistiche relativamente strutturate sono circa 200-250 con ricavi medi di 3 milioni di Euro.

I costruttori di serramenti realizzano il 47% del proprio fatturato mediante la vendita di finestre in alluminio. Oltre all'alluminio offrono anche prodotti complementari quali le persiane e serramenti in altri materiali (PVC, Alluminio-legno) che possono produrre o commercializzare (Figura 15). Si rileva che i serramenti in PVC hanno subito un incremento delle vendite e costituiscono il 14% del fatturato di queste aziende con un incremento di 7 punti rispetto l'anno scorso.

Il mercato di riferimento è quello del recupero edile, ed in particolare della sostituzione dei serramenti che incide per il 42% sui ricavi di vendita (Figura 16). Le aziende sono legate all'andamento del mercato residenziale che assorbe complessivamente il 63% delle vendite (42% ristrutturazione, 21% nuove costruzioni residenziali). Il cliente di riferimento è costituito dai privati che assorbono il 50% delle vendite a cui va sommato il 20% di pertinenza delle piccole imprese che lavorano prevalentemente per i privati (Figura 17).

Figura 15. Ripartizione delle vendite per prodotti

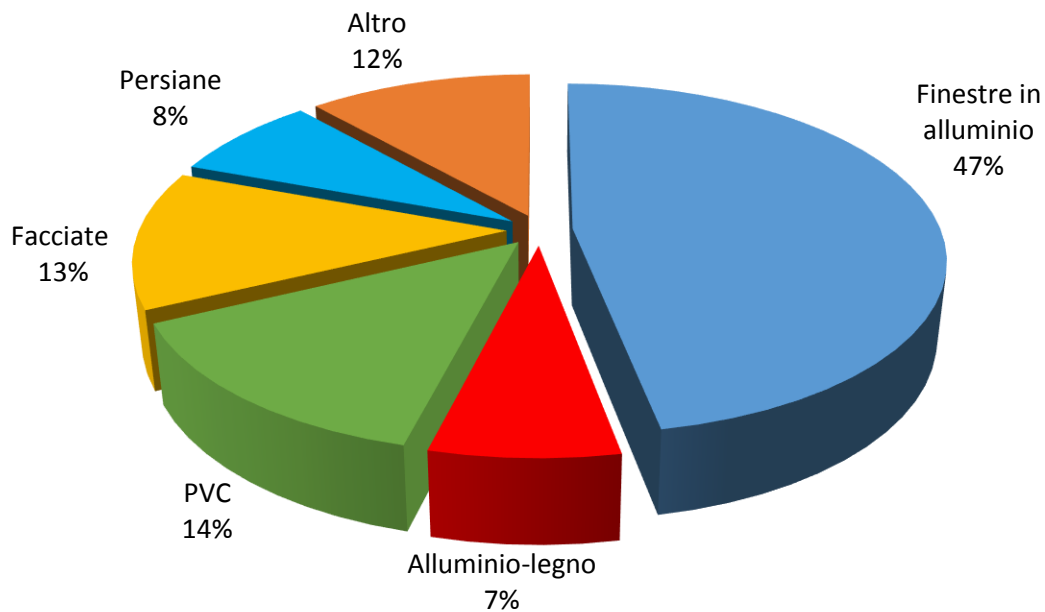


Figura 16. Ripartizione delle vendite per segmento di mercato

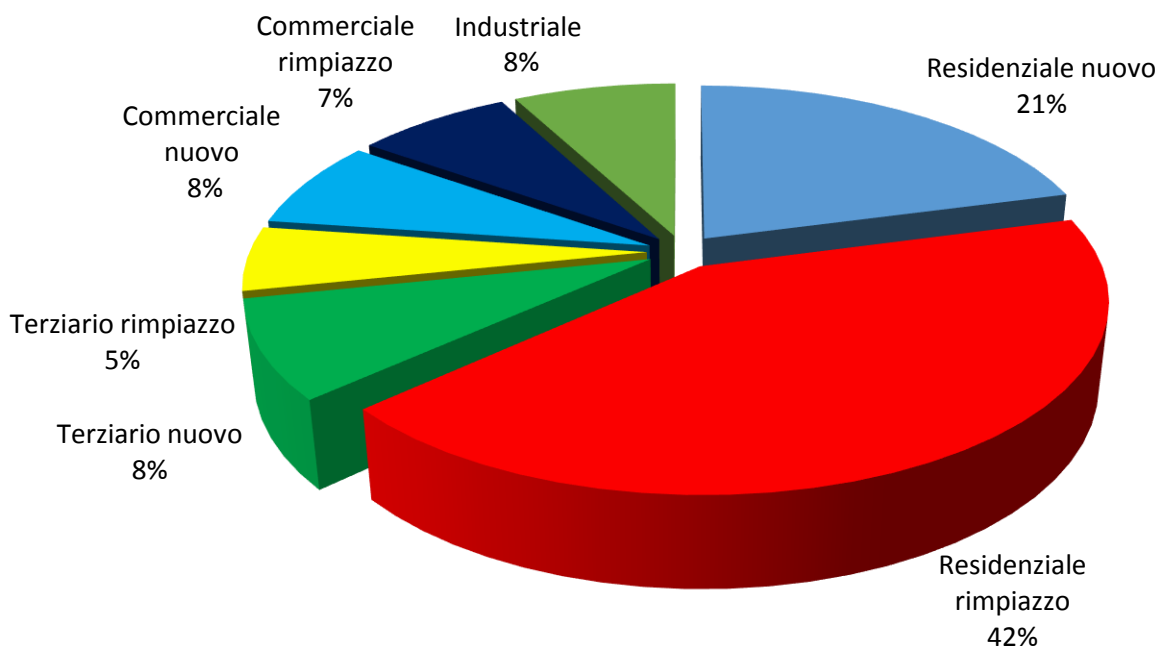
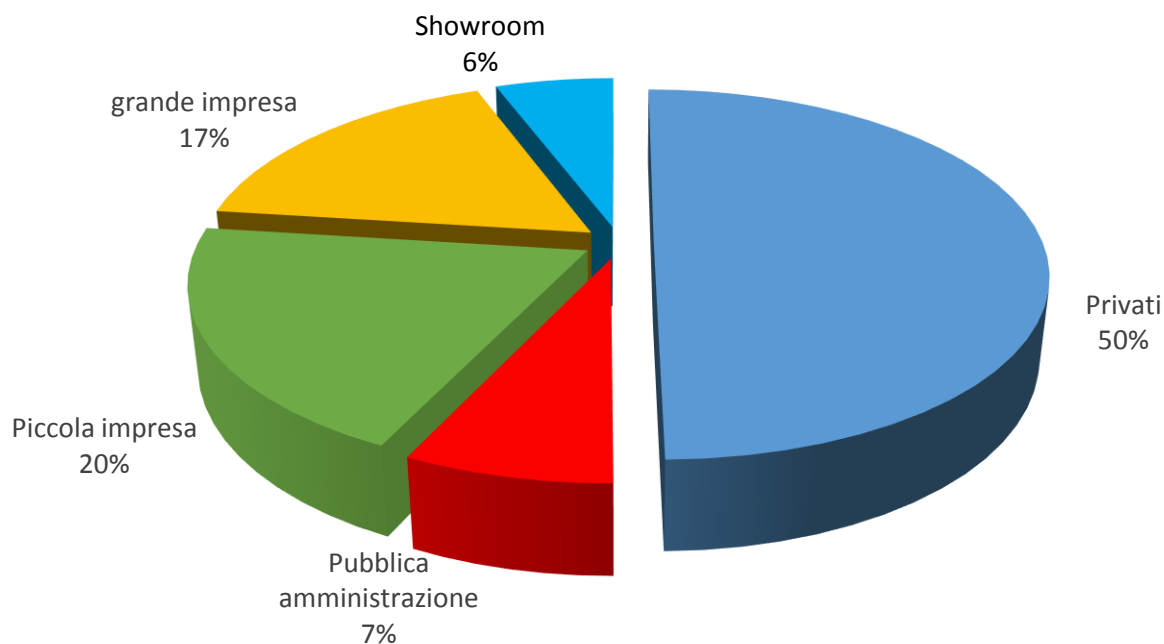


Figura 17. Ripartizione delle vendite per tipologia di clienti

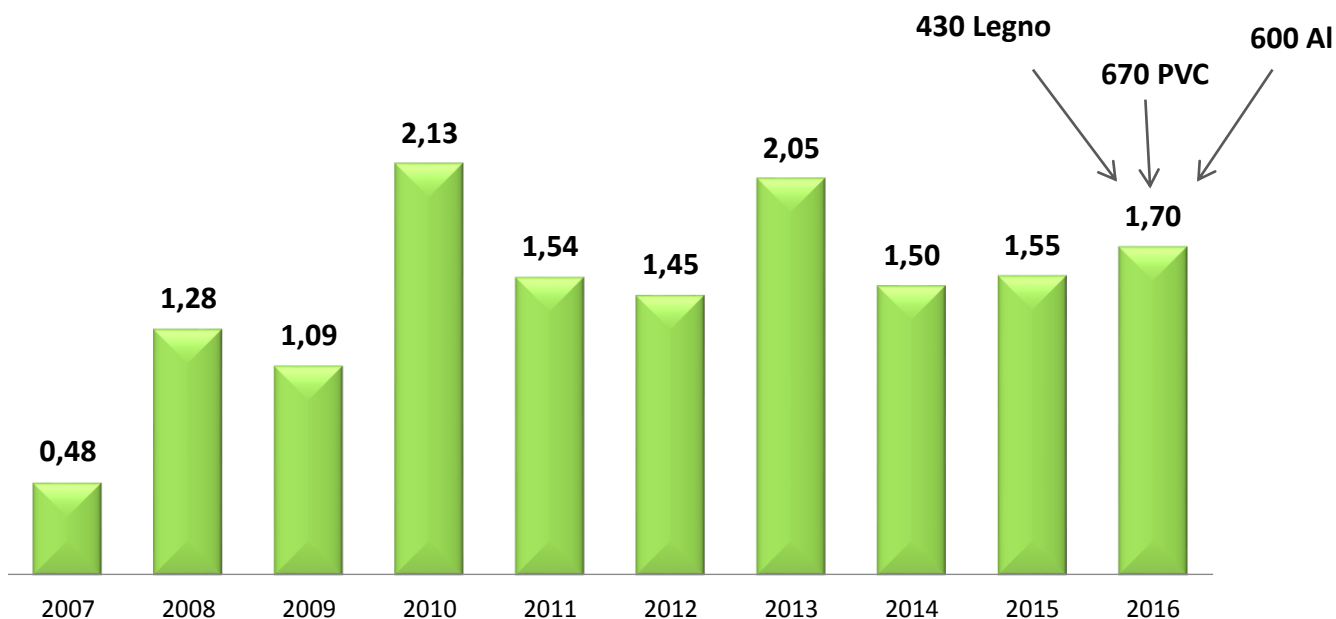


Gli incentivi fiscali per gli interventi di riqualificazione energetica degli edifici hanno contribuito a sostenere in modo significativo la domanda di serramenti generando, nel 2016, vendite cumulate per oltre 1,70 miliardi di Euro. Si stima che circa il 70% delle vendite di serramenti in PVC è realizzato con il contributo degli incentivi fiscali, per un valore di circa 670 milioni di Euro di vendite. Anche il comparto del Legno beneficia degli incentivi fiscali che generano una domanda di circa 430 milioni di Euro (Figure 18 e 19).

L'impatto degli incentivi fiscali sul mercato dei serramenti in alluminio è cresciuto costantemente dalla loro introduzione ed oggi rappresenta il 44% della domanda totale di serramenti in alluminio per un controvalore di circa 600 Milioni di Euro.

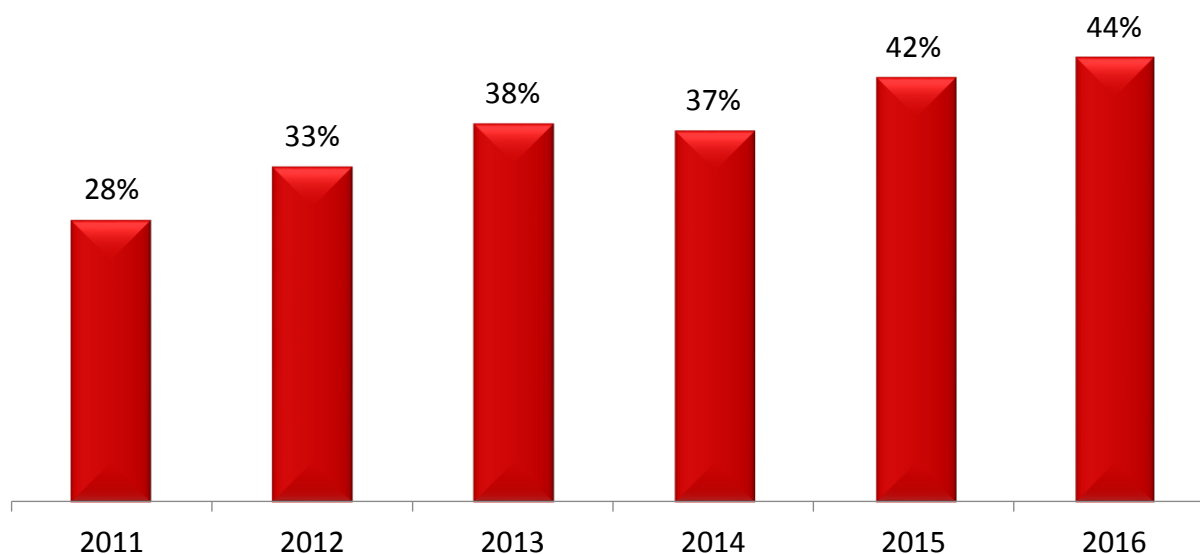
Gli incentivi sono una componente strutturale della domanda senza la quale il settore andrebbe incontro ad un drastico ridimensionamento. Il loro mantenimento è essenziale per accompagnare la modesta ripresa della domanda che si rileva segmento residenziale.

Figura 18. Domanda di serramenti generata dagli incentivi fiscali (miliardi di Euro)



Elaborazioni UNICMI su dati ENEA. I dati del 2014, 2015, 2016 sono stimati

Figura 19. Quota di fatturato dei costruttori di serramenti metallici realizzata con il bonus fiscale



5. Il mercato delle facciate continue

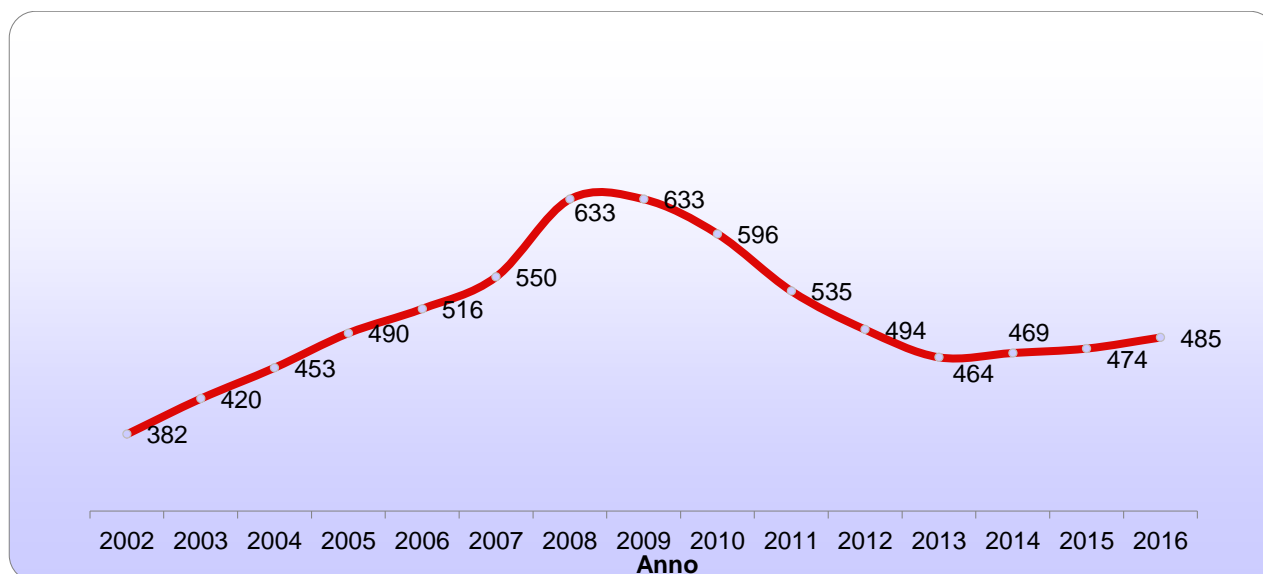
I dati relativi al mercato italiano delle facciate continue confermano un'inversione di tendenza (+2,5%) che è in parte legata ad una ripresa degli investimenti nelle costruzioni non residenziali, in particolare quelle destinate al terziario e quelle pubbliche (Figura 20).

I costruttori di facciate continue sono aziende di medie e grandi dimensioni (10 milioni di Euro di ricavi medi, circa 60 aziende) che adottano un modello di business specializzato e realizzano oltre il 78% dei ricavi con le facciate continue. I costruttori di facciate operano prevalentemente nel segmento delle nuove costruzioni non residenziali (terziario: 45% dei ricavi, commerciale: 21% dei ricavi) per clienti di grandi dimensioni. Queste aziende sono relativamente attive anche nel segmento residenziale, dove realizzano finestre e prodotti complementari, prevalentemente per edifici di nuova costruzione (Figura 21).

Un contributo rilevante ai ricavi delle aziende proviene anche dai lavori di *recladding*, ovvero di sostituzione delle facciate continue esistenti che incide, secondo le nostre stime, per circa il 14% sul totale del mercato delle facciate e vale circa 67 milioni di Euro.

I costruttori di facciate hanno una presenza consolidata sui mercati internazionali, in particolare in Europa, Stati Uniti, Medio Oriente. Negli ultimi anni si è assistito ad una crescita significativa delle esportazioni, che, nel 2014 hanno quasi raggiunto il 40% del fatturato (Figura 24). Nel 2015 e 2016 si assiste ad una diminuzione dell'incidenza delle esportazioni sul fatturato che è collegata alla ripresa del mercato interno e del conseguente aumento dei lavori realizzati in Italia.

Figura 20. Valore del mercato delle facciate continue in Italia (milioni di Euro)



Elaborazioni UNICMI

Figura 21. Ripartizione delle vendite per tipologie di prodotti

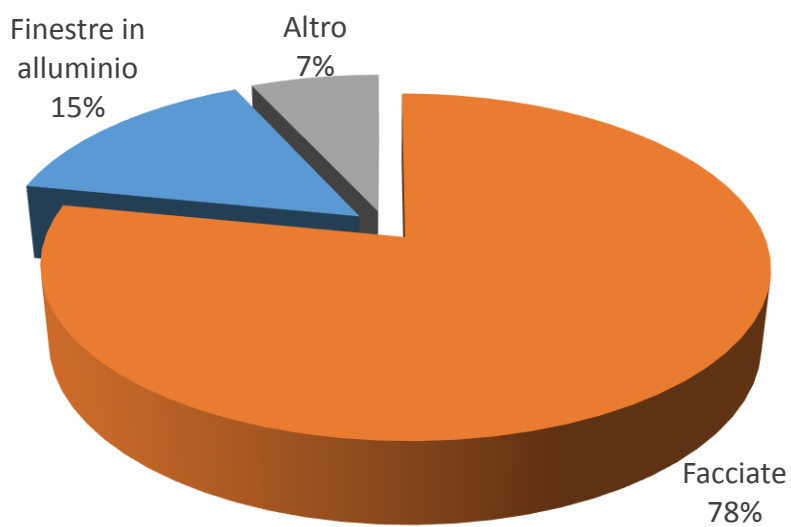


Figura 22. Ripartizione delle vendite per segmenti di mercato

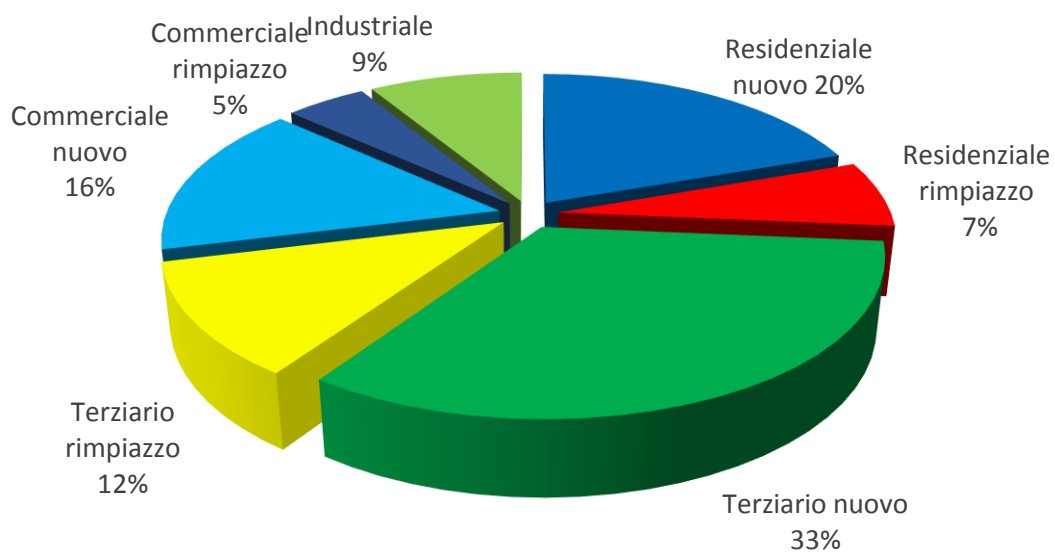


Figura 23. Ripartizione delle vendite per tipologia di clienti

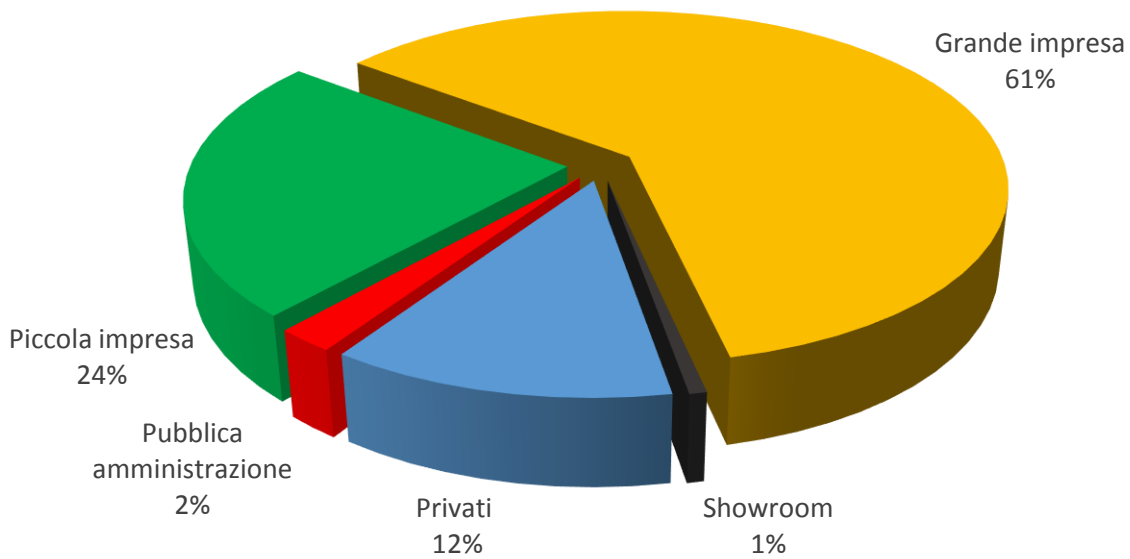
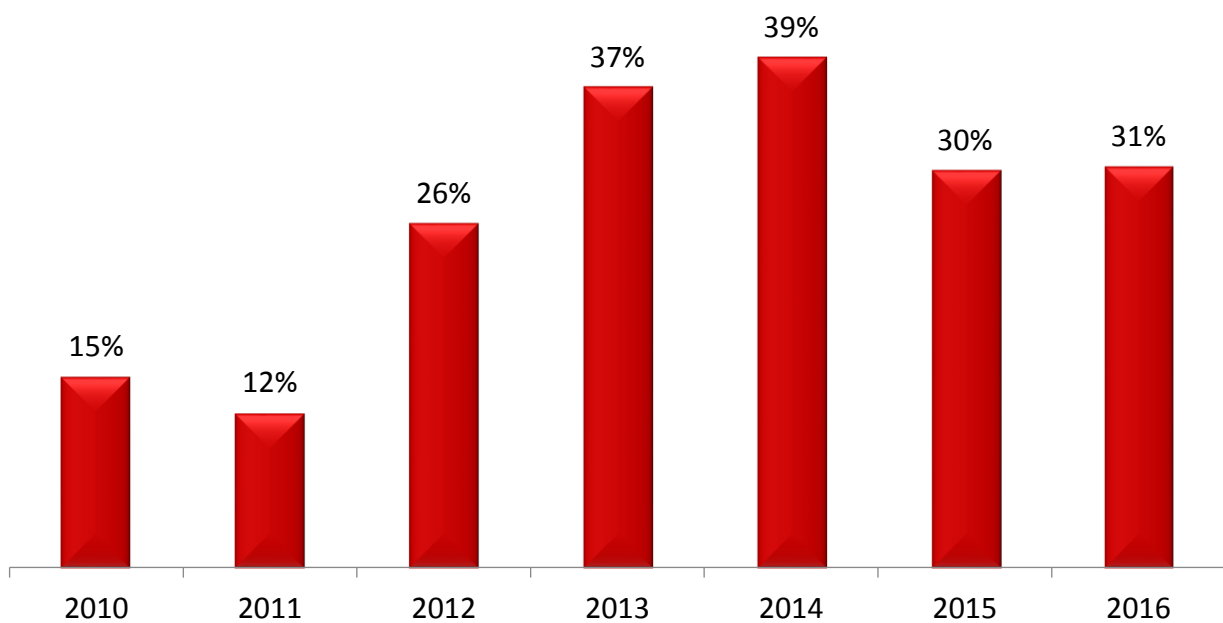


Figura 24. Quota di export dei costruttori di facciate continue



6. Analisi delle performance economiche dei costruttori di serramenti e facciate

UNICMI monitora dal 1999 i bilanci di un campione rappresentativo di costruttori di serramenti in alluminio e facciate continue, focalizzandosi sui seguenti aspetti: analisi delle performance reddituali, evoluzione degli investimenti e della produttività, analisi della struttura finanziaria e della sostenibilità dei modelli di business. Dall'analisi dei dati di bilancio disponibili fino al 2015 si confermano le criticità emerse nella scorsa edizione del presente rapporto. Per effetto di una guerra di prezzi oramai perdurante da circa otto anni e per la contrazione della domanda, il margine commerciale ($ROS=EBIT/fatturato$) si è dimezzato per i serramentisti (da 5% a 2,5%) e ha assunto valori negativi per i costruttori di facciate (da oltre 7% a -0,8%). **Il dato dei serramentisti può essere letto positivamente se si considera che per la prima volta dall'inizio della crisi si registra una lieve ripresa della redditività commerciale che passa dallo 2,3% del 2014 al 2,5% dell'ultimo esercizio disponibile (Figura 25). E' un dato non sufficiente per affermare che siamo in presenza di una ripresa, ma comunque è un primo segnale positivo.**

Il dato rilevato per i costruttori di facciate conferma lo stato di crisi che interessa alcune aziende, specialmente quelle che si sono letteralmente "avventurate" sui mercati internazionali accettando prezzi e condizioni contrattuali penalizzanti, che hanno determinato, in alcuni casi, situazioni di dissesto aziendale, difficilmente sanabili.

La redditività del capitale investito (RONA: $EBIT/Attivo\ Totale\ Netto$) è caratterizzata da un trend negativo per i costruttori di facciate, determinato dall'andamento della redditività operativa, lo stesso trend si riscontra per i serramentisti fino al 2014, quando la situazione si inverte, essenzialmente per il miglioramento dei margini commerciali (Figura 26). **I valori reddituali restano complessivamente molto bassi e difficilmente sostenibili nel medio periodo dalla maggior parte delle imprese. In assenza di una robusta ripresa della domanda e considerando la scarsa redditività delle imprese è estremamente difficile investire per migliorare la produttività e, nel lungo periodo, la redditività.**

Figura 25. Margine commerciale - ROS

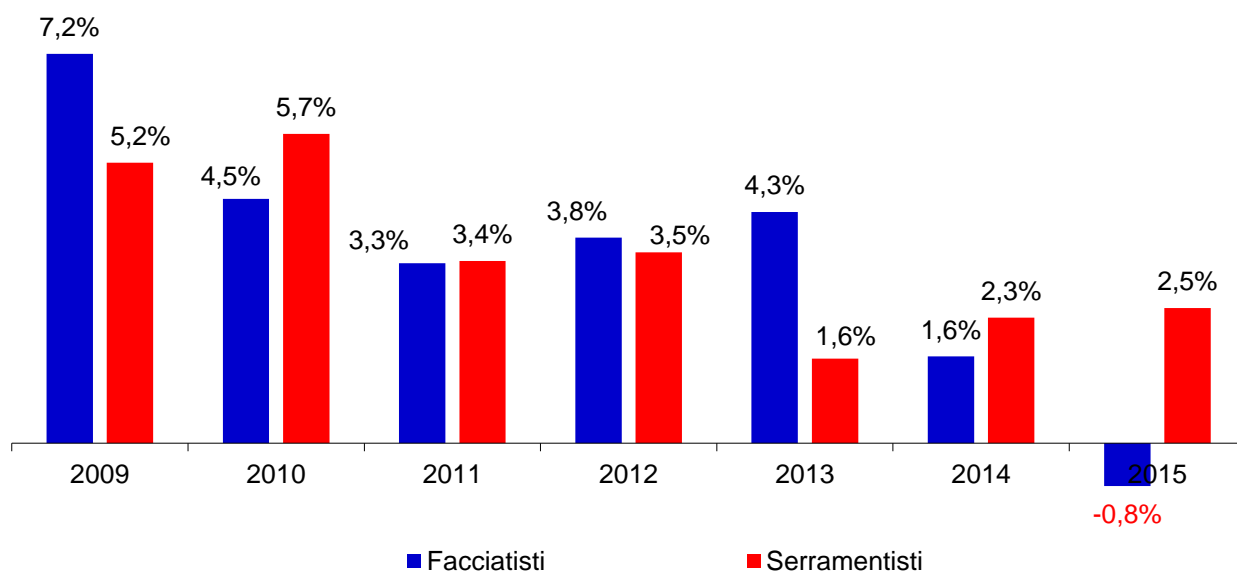
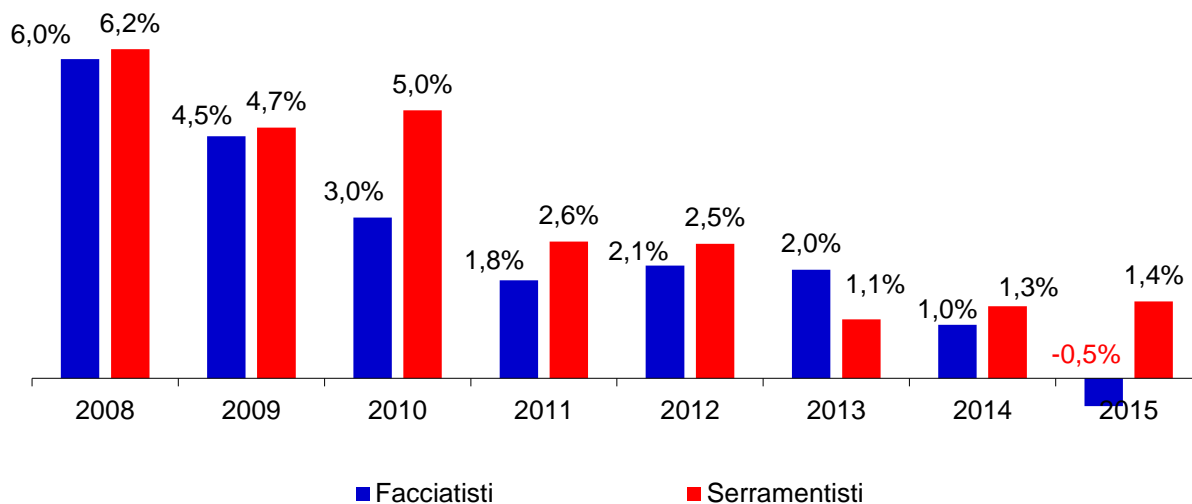


Figura 26. Redditività dell'attivo totale netto RONA



Le aziende del comparto continuano ad operare con un struttura finanziaria vulnerabile, determinata in primo luogo dalle difficoltà di incasso dei crediti. Il rapporto tra crediti e valore della produzione è estremamente elevato e si situa strutturalmente ad oltre 50%. Per quanto elevato, il valore ha subito un deciso miglioramento rispetto al 2012 quando aveva superato ampiamente il 60% per i serramentisti ed era arrivato al 59% per i costruttori di facciate. **Le difficoltà d'incasso generano ricorso al debito bancario**

che viene usato dalle aziende per finanziare l'operatività – il quotidiano – e non per sostenere investimenti strategici di lungo periodo. Non a caso il tasso d'indebitamento è in crescita sia per i serramentisti sia per i costruttori di facciate (Figura 28). Preoccupa molto la crescita dell'indebitamento dei serramentisti che sono aziende di piccole e medie dimensioni fisiologicamente più vulnerabili a un possibile aumento del costo del denaro (Figura 29). Il tasso d'indebitamento è strutturalmente più elevato per i costruttori di facciate per via della dimensione media dei lavori che realizzano e si situa a valori "di guardia" (il rapporto tra mezzi finanziari presi a prestito e i mezzi propri è di oltre 4 volte) che difficilmente possono essere accettati dal sistema bancario.

Figura 28. Crediti a breve/valore della produzione

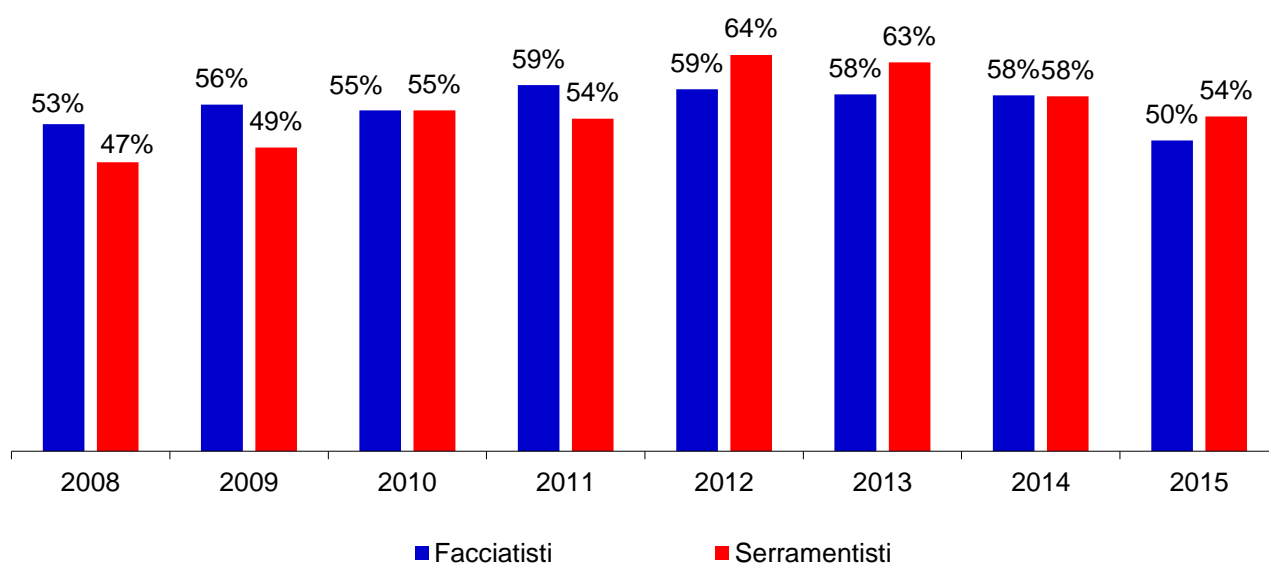
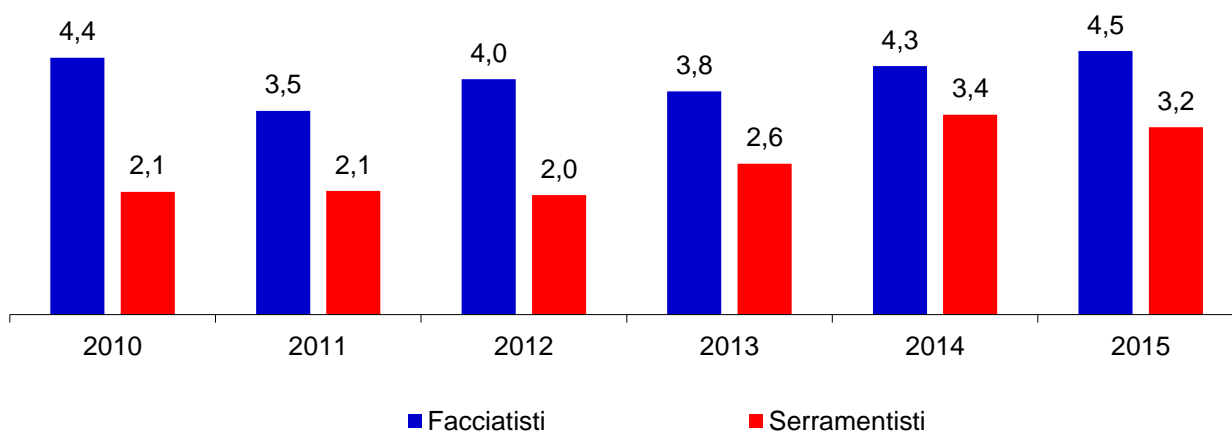


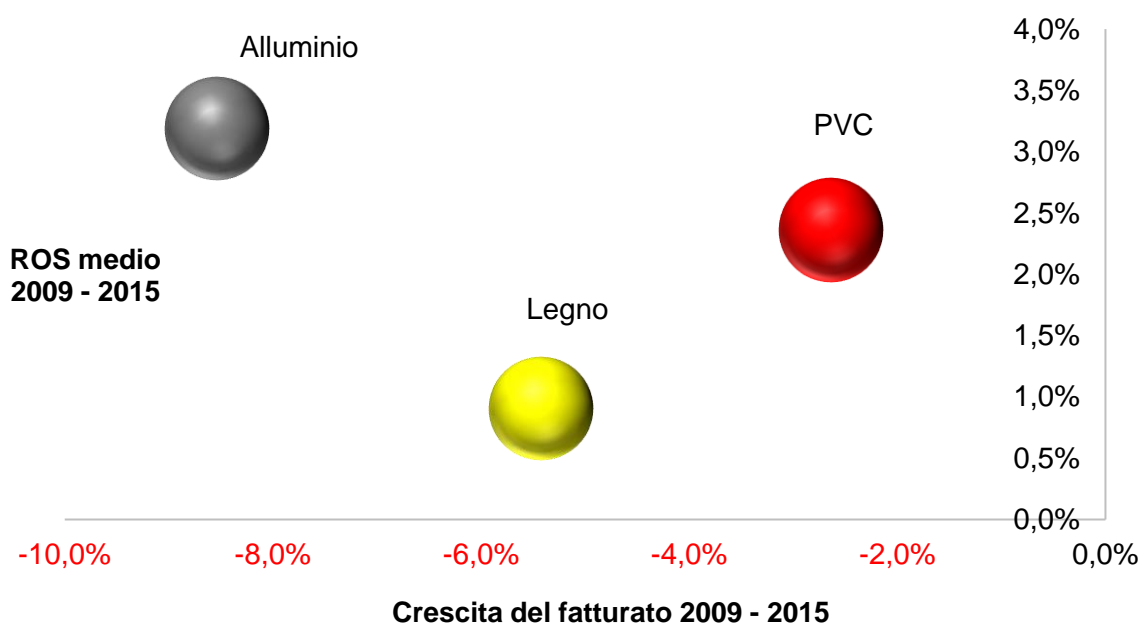
Figura 29. Tasso d'indebitamento iniziale



Per valutare l'impatto della crisi sul settore dei serramenti considerato nel suo complesso, sono state confrontate le performance di tre cluster (campioni) di aziende ciascuno con una specializzazione produttiva ben precisa: produttori di serramenti in legno, produttori di serramenti in PVC, costruttori di serramenti in alluminio. Il confronto è stato effettuato comparando la crescita del fatturato con la marginalità commerciale, e, quindi comparando la redditività degli investimenti con il tasso d'indebitamento, su un periodo che va dal 2009 al 2015 e che copre tutti gli anni dell'ultima grande crisi del settore.

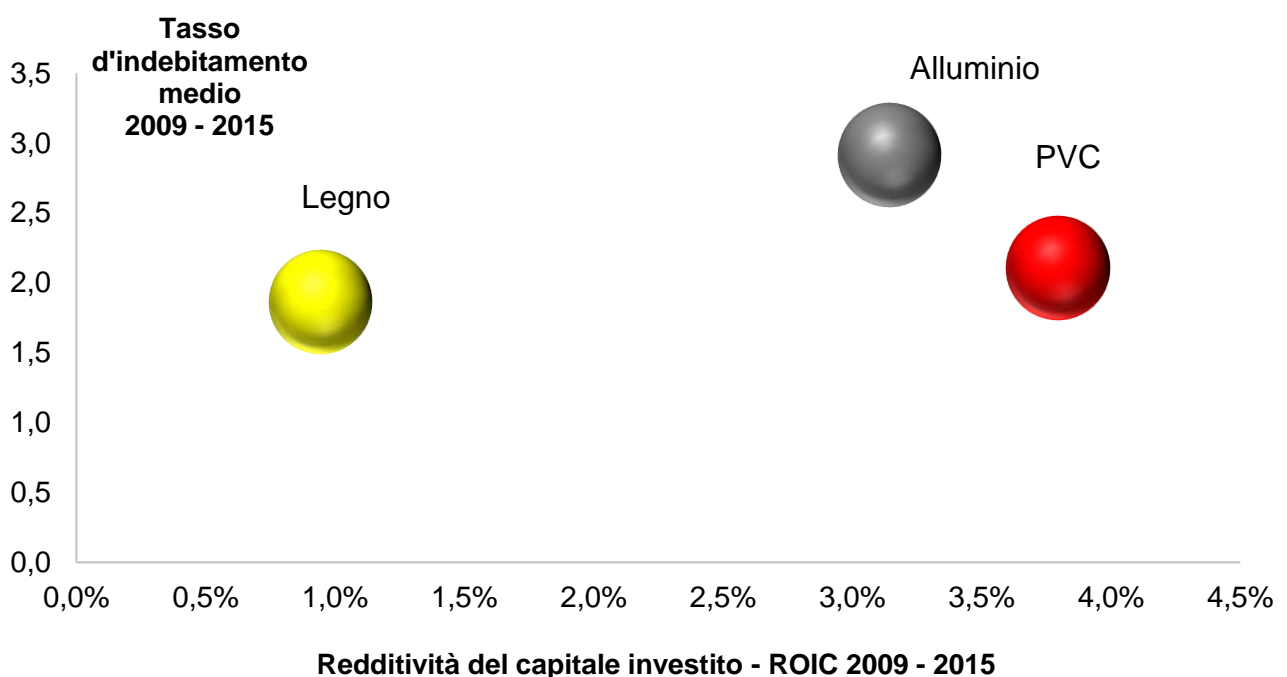
Comparando la crescita (CAGR - media dei tassi di variazione del fatturato) con la redditività commerciale si evidenzia che tutti i cluster hanno subito una contrazione dei ricavi, che è stata più marcata per l'alluminio e meno incisiva per il PVC (Figura 30). Tuttavia l'alluminio, nonostante la guerra di prezzo innescata dal PVC, è riuscito a mantenere una sufficiente marginalità commerciale, superiore a quelle riscontrata dai costruttori di serramenti in materiale plastico. **Da questi dati se ne deduce che la guerra dei prezzi non ha fatto bene al comparto dei serramenti e ha contribuito ad impoverire la crescita e la marginalità delle aziende indipendentemente dalla loro specializzazione produttiva.**

Figura 30. Confronto tra redditività commerciale (ROS) e crescita (CAGR del fatturato 2009-2015)



Il confronto tra indebitamento e redditività (Figura 31) ha evidenziato come il cluster del PVC sia riuscito a mantenere un indebitamento piuttosto contenuto (2,11) e una redditività degli investimenti più elevata rispetto gli altri cluster (3,8%). Anche il cluster dell'alluminio ha registrato buone performance reddituali (3,1%) anche se il tasso d'indebitamento resta il più alto (2,91). Il cluster del legno ha ottenuto le peggiori performance reddituali con un indebitamento allineato a quello del PVC. **Il grafico evidenzia un'elevata vulnerabilità finanziaria dei costruttori di serramenti in alluminio e una forte criticità reddituale per i costruttori di serramenti in legno che hanno un ritorno del capitale investito che potrebbe rendere difficilmente sostenibile la continuità dell'attività aziendale.**

Figura 31. Confronto indebitamento e redditività del capitale investito (2009-2015)



7. Conclusioni e prospettive

Le previsioni sono state sviluppate attraverso l'analisi dei dati riguardanti le performance della domanda nel settore e con l'ausilio dei dati raccolti da UNICMI riguardanti l'evoluzione del portafoglio commesse dei serramentisti e dei costruttori di facciate.

La ripresa economica iniziata nel primo quadrimestre del 2016 si è estesa anche al settore delle costruzioni mostrando dati positivi anche nel secondo quadrimestre del 2016, tuttavia le tensioni politiche sfociate nella bocciatura del Referendum Costituzionale, hanno determinato un raffreddamento della crescita economica che si riscontra chiaramente analizzando i trend di breve periodo nel settore delle costruzioni. L'ultimo quadrimestre del 2016 è andato meno bene di quanto si poteva prevedere osservando i dati dei quadrimestri precedenti e, quindi, la ripresa è stata sicuramente compromessa.

Il 2107 si apre con lo stesso clima d'incertezza politica che ha caratterizzato la fine del 2016, tale situazione perdurerà per gran parte del 2017 contribuendo a congelare/rimandare le riforme di cui il sistema paese ha bisogno per liberare il potenziale di sviluppo. In questo contesto la ripresa continuerà con tassi estremamente bassi in linea con quelli riscontrati finora e questo interesserà tutti i settori strategici dell'economia tra cui le costruzioni e i comparti collegati.

I dati sull'evoluzione del portafoglio commesse dei serramentisti e dei costruttori di facciate confermano questo trend. Riteniamo che l'andamento del portafoglio lavori delle aziende rispecchi la brusca frenata registrata dell'ultimo trimestre, che ha portato a rimandare consumi ed investimenti che potrebbero realizzarsi nel primo semestre del 2017.

I serramentisti sono maggiormente legati al mercato locale e ai consumi delle famiglie, per cui risentono direttamente dell'andamento dell'economia nazionale e del clima d'incertezza che interessa gli investimenti privati. I serramentisti che hanno subito una riduzione degli ordinativi sono aumentati e non vi sono segnali positivi per quanto attiene la crescita del portafoglio (Figura 32). **È evidente, che in questo scenario, il mantenimento degli incentivi fiscali è un prerequisito fondamentale per sostenere la domanda, poiché da essi dipende circa metà dei ricavi di queste aziende. Considerata la permanenza degli incentivi fiscali il valore del mercato dei serramenti in alluminio in Italia dovrebbe crescere nel 2017 per una percentuale variabile tra il 2 e il 2,5%.**

La situazione di costruttori di facciate non è positiva (Figura 33), non si può parlare di prospettive di crescita, ma di sostanziale tenuta, si tratta tuttavia di un dato determinato dalle aggiudicazioni di lavori pluriennali sui mercati internazionali. **Le nostre stime per il 2017 indicano per le facciate continue una crescita del mercato italiano tra il 3 e il 3,5%.**

Il 2017 non sarà l'anno del consolidamento della ripresa, come si poteva ipotizzare dai dati diffusi in autunno sull'economia italiana, ma sarà un anno di transizione che le aziende dovranno utilizzare per prepararsi alla vera ripresa, operando per rafforzare la struttura finanziaria e patrimoniale e ricominciando a far investimenti mirati non solo ad incrementare l'efficienza, ma anche a sviluppare prodotti nuovi, con prestazioni superiori e facilmente industrializzabili. La stabilizzazione della struttura finanziaria, attraverso operazioni di ristrutturazione del debito, ricapitalizzazione e l'utilizzo di nuovi strumenti finanziari (quali i mini bond) è un prerequisito fondamentale per agganciare la ripresa.

Figura 32. Evoluzione portafoglio commesse - Costruttori di serramenti

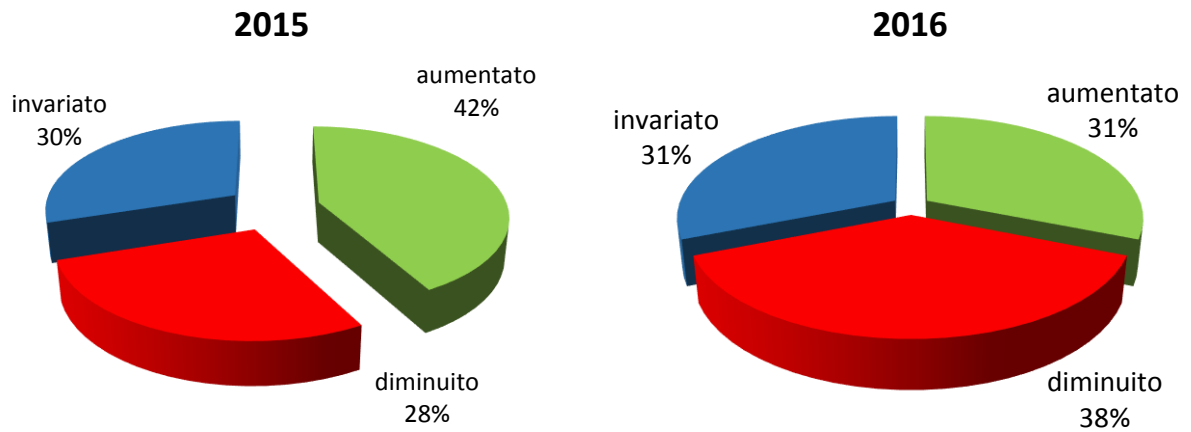
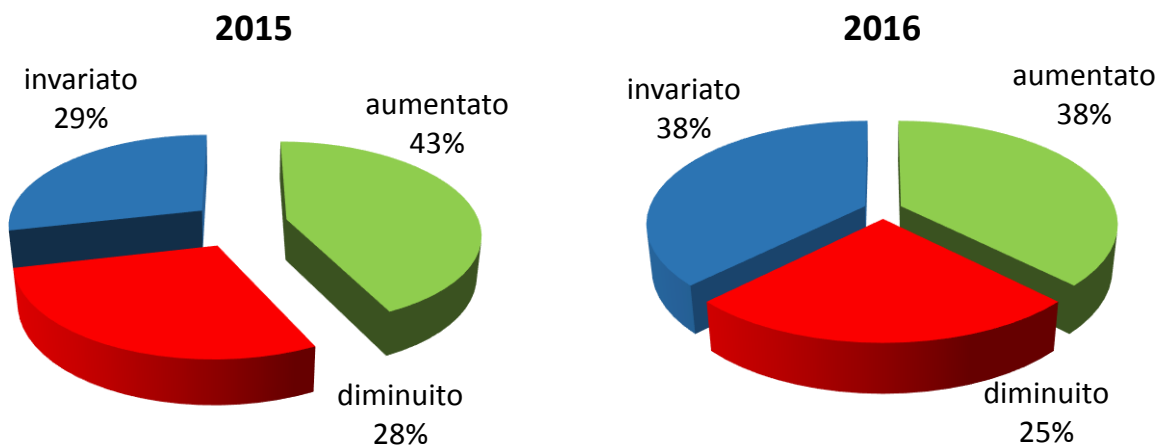


Figura 33. Evoluzione portafoglio commesse (facciate continue) - Costruttori di facciate



8. Nota metodologica

L'analisi dei dati economici di bilancio, nonché l'analisi delle quote di mercato dei diversi materiali, si basa su un campione di aziende produttrici di serramenti metallici e facciate continue, di aziende produttrici di serramenti in PVC e di produttori di serramenti in legno. Il campione rappresenta circa il 35% dell'offerta nel comparto.

I trend del settore vengono analizzati attraverso un questionario somministrato agli associati UNICMI rappresentativi della filiera, con cadenza semestrale dal gennaio del 2011, diventata annuale partire dal 2014.

I tassi di crescita del mercato dei serramenti e delle facciate sono stati stimati sulla base dell'andamento degli investimenti nelle costruzioni di ISTAT.

L'elaborazione dei dati del presente report è stata realizzata dall'Ufficio Studi di UNICMI con il coordinamento scientifico del Prof. Carmine Garzia.

Il rapporto è stato chiuso il 3 marzo 2017.

Per informazioni: Marco Perazzi e Carmine Garzia- Ufficio Studi UNICMI
Tel. 02 3192061
Fax 02 31920632
economia@UNICMI.it
www.UNICMI.it