

Commercio all'ingrosso di materiali da costruzione, un settore in trasformazione

di Massimo Lazzari (*)

Si conclude con questo contributo il filone dedicato all'analisi di una serie di settori industriali tipicamente Business To Consumer, ovvero settori in cui i clienti sono rappresentati prevalentemente dai consumatori finali. Il terzo contributo di questo filone (1) prende in esame il settore del commercio all'ingrosso di materiali da costruzione, cercando di analizzare le performance economico-finanziarie conseguite negli ultimi anni dalle imprese che in tale settore operano e di comprendere quindi quali siano i principali trend in atto in merito alle strategie messe in campo dai vari *players*.

Il settore del commercio all'ingrosso di materiali da costruzione

Il settore che ci si appresta ad analizzare riguarda le imprese che si occupano del commercio all'ingrosso di materiali da costruzione.

Le imprese che in tale settore operano assumono frequentemente la forma della rivendita tradizionale, ovvero dell'intermediario che commercializza i materiali da costruzione realizzati dalle industrie produttrici a clienti che possono essere le imprese di costruzioni pubbliche o private oppure direttamente i consumatori finali, ovvero i privati.

Tale settore è sicuramente uno di quelli che, all'interno del panorama nazionale, in misura minore negli ultimi anni è stato interessato da sconvolgimenti radicali ed ha subito gli effetti delle innovazioni tecnologiche, economiche e gestionali che invece hanno mutato profondamente l'anatomia di altri settori industriali, commerciali e dei servizi. Tuttavia oggi sembra essere interessato da una fase di evoluzione, che ne sta mutando profondamente le dinamiche competitive: sulla scia, infatti, dell'ingresso in Italia di importanti gruppi d'acquisto stranieri, alle rivendite tradizionali in questi anni si stanno affiancando nuovi modelli di business, che prendono sovente la forma dei consorzi, dei gruppi d'acquisto e delle rivendite multicellulari.

I consorzi sono caratterizzati dall'aggregazione di diverse imprese che, mantenendo l'indipendenza imprenditoriale, centralizzano alcuni processi, quali la negoziazione degli accordi di acquisto, le attività di marketing e di supporto alla vendita; tali tipologie di imprese presentano nella maggior parte dei casi un forte radicamento in un territorio limitato.

I gruppi d'acquisto sono soggetti imprenditoriali nati dalla fusione di più rivenditori indipendenti, i quali, in alcuni casi, abbandonano la propria autonomia adottando un marchio comune; per queste tipologie di attori, al contrario dei consorzi, la localizzazione ed il radicamento nel territorio non rientrano tra i principali fattori critici di successo.

Le rivendite multicellulari sono realtà imprenditoriali strutturate con una serie di depositi facenti capo ad una sede centrale; tali tipologie di imprese sono tipicamente localizzate in un territorio di media estensione, che può comprendere non più di due o tre province.

Il driver che quindi sembra essere alla base dell'affermazione di tali business model sul modello della rivendita tradizionale è quello del raggiungimento di una maggiore

Si conclude con questo articolo la serie di contributi focalizzati sui settori di attività e sull'approfondimento delle performance di alcuni settori BTC, scelti come interessanti campioni d'analisi.

Note:

(*) Consulente Mondaini Partners Srl

(1) Per gli altri due contributi appartenenti a questa serie si veda Amministrazione & Finanza n. 19 e n. 21, 2006.

dimensione imprenditoriale, nella maggior parte dei casi attraverso processi di crescita per vie esterne, ovvero attraverso aggregazioni e fusioni tra imprese indipendenti. Le motivazioni che stanno spingendo gli attori di questo settore verso la ricerca del salto dimensionale possono essere sintetizzate nei seguenti punti:

- sviluppo del mercato e del territorio servito;
- incremento della gamma e della qualità dei servizi aggiuntivi offerti;
- ottenimento di un maggior potere contrattuale nei confronti dei fornitori, con conseguenti benefici economici negli approvvigionamenti dei prodotti commercializzati;
- riduzione dei costi di gestione, attraverso la centralizzazione e la condivisione di alcune funzioni e processi aziendali.

Questi processi di crescita quindi sono guidati anche da un'attenzione rivolta all'interno dell'azienda, con l'obiettivo di individuare le aree di possibili recuperi di efficienza attraverso il conseguimento di una dimensione maggiore. L'effetto economico di queste strategie dovrebbe essere quindi una crescita delle dimensioni aziendali accompagnata, da un'analoga crescita della redditività, e quindi della capacità di queste imprese di creare valore. Analizzando le performance economico - finanziarie del settore è quindi possibile individuare quali siano le principali strategie messe in atto, e l'effetto delle stesse sulla crescita dimensionale e sulla capacità di creazione di valore da parte delle imprese che in esso operano.

I trend e le performance aggregate del settore del commercio all'ingrosso di materiali da costruzione

La concentrazione e la distribuzione dell'offerta

Per analizzare le prestazioni economico - finanziarie del settore oggetto di analisi si è deciso di raggruppare tutte le società di capitali italiane, at-

tive nel 2005, classificate con il seguente Codice ATECO:

– 51532: commercio all'ingrosso di materiali da costruzione, compresi gli infissi e gli articoli igienico-sanitari.

Le società di capitali appartenenti a questo campione risultano essere 1.878 nel 2005 (2), la cui distribuzione per fasce di fatturato è riportata nella Tavola 1, analizzando la quale, si possono trarre le seguenti considerazioni:

- il settore presenta un volume d'affari complessivo di quasi 9 mld €;
- le prime 10 imprese del settore rappresentano l'11% dell'offerta totale in valore (in Tavola 2 si può vedere la ripartizione dei volumi tra le prime 10 imprese del settore e le altre);
- circa il 20% del totale delle imprese realizza il 65% del volume d'affari complessivo;
- oltre il 70% delle imprese presenta un fatturato 2005 inferiore a 5 mln €, con un volume d'affari complessivo di questo segmento pari a circa il 35% del totale dell'intero settore preso in considerazione.

Questi segnali sono ovviamente indici di un settore molto polverizzato, in cui il principale player realizza un fatturato di 160 mln € e la grande maggioranza dei competitor è costituito da imprese di dimensioni piccole, per lo più operanti su mercati locali.

Il mercato di riferimento delle imprese appartenenti a questo settore, infatti, è spesso strettamente legato alla zona geografica di attività, e le imprese che sono riuscite ad espandere il proprio raggio di azione lo hanno fatto prevalentemente attraverso le operazioni di aggregazione di cui si è detto in apertura.

Nota:

(2) Si sottolinea il fatto che tale numero può non essere definitivo, in quanto alcune imprese che rientrerebbero nel campione potrebbero non aver ancora depositato il bilancio relativo all'esercizio 2005.

Tavola 1 – Distribuzione delle imprese del settore per classe dimensionale (dati 2005)

Fascia di fatturato (€/1.000)	N. aziende	Incidenza sul numero totale di aziende	Fatturato complessivo (€/1.000)	Incidenza sul volume totale dell'offerta
Oltre 100.000	5	0,27%	639.008	7,25%
Tra 50.000 e 100.000	16	0,85%	1.023.776	11,61%
Tra 25.000 e 50.000	22	1,17%	787.462	8,93%
Tra 10.000 e 25.000	110	5,86%	1.688.087	19,14%
Tra 5.000 e 10.000	234	12,46%	1.593.205	18,06%
Fino a 5.000	1491	79,39%	3.088.282	35,02%
Totale	1878	100,00%	8.819.820	100,00%

La crescita e le performance economico-finanziarie aggregate

L'analisi dei trend e delle performance economico-finanziarie del settore del commercio all'ingrosso di materiali da costruzione è stata effettuata in base ai bilanci depositati dalle imprese appartenenti a tale settore nel periodo 2001 - 2005; nella Tavola 3 sono riportati i trend dei principali dati ed indicatori economico-finanziari aggregati (3) nel periodo citato. Dall'analisi di quest'ultima si evincono alcune considerazioni che possono essere ricondotte in due principali filoni:

1) crescita

- il numero delle imprese appartenenti al settore analizzato nel 2005 è quasi raddoppiato rispetto al 2001, passando da 1.052 a 1.879, con un tasso di crescita annuo pari a circa il 17%;
- anche il volume d'affari complessivo del settore presenta una crescita a tassi analoghi (circa il 18% annuo nel periodo considerato), passando dai 4,6 mld € del 2001 agli 8,9 mld € del 2005.

Questi dati portano a fare due prime considerazioni:

- la domanda è cresciuta in questi ultimi anni, a tassi contenuti ma significativi;
- la crescita dell'offerta si è tradotta in un incremento del numero di competitor, piuttosto che nell'incremento delle dimensioni medie degli stessi;

2) margini

Il settore presenta valori dei principali indicatori di redditività in linea con quelli dei principali settori del commercio, ovvero:

- il rapporto EBITDA/Fatturato ed il rapporto EBIT/Fatturato (ovvero il ROS) assumono valori medi intorno rispettivamente al 6% e al 4%, più bassi rispetto a quelli di molti settori industriali;

– il rapporto EBIT/Capitale Investito (ovvero il ROA) assume valori medi che oscillano tra il 5% ed il 6%, con un indice di rotazione del capitale investito ampiamente superiore all'unità;

– ciò significa che, seppur i margini economici delle imprese appartenenti a questo settore non siano particolarmente elevati, tali imprese riescono a conseguire interessanti ritorni sul capitale investito, per effetto dei ridotti investimenti necessari per lo svolgimento dell'attività.

Per quanto riguarda l'andamento dei margini si può individuare un trend altalenante nel periodo 2001 - 2005 in particolare:

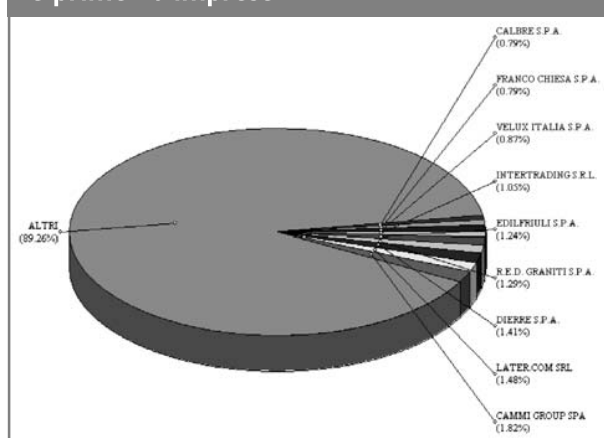
- il ROA presenta un trend decrescente, seppur a tassi lievi, nel periodo 2001-2003 (passando dal 5,78% al 4,92%) per poi tornare a crescere nel 2004 (5,25%) e a stabilizzarsi nel 2005 (5,16%);
- il ROS, presenta un andamento analogo, con un trend decrescente nel periodo 2001-2003 (periodo in cui passa da 4,15% a 3,65%) seguito da una ripresa negli ultimi 2 anni, fino a raggiungere il valore medio di 4,05% nel 2005;
- l'andamento del rapporto EBITDA / Fatturato segue sostanzialmente quello del ROA, con una fase di decrescita nel periodo 2001-2003 (in cui passa da 6,13% a 5,79%), seguita da una ripresa nel 2004 (6,03%) e una stabilizzazione nel 2005 (6,01%);
- l'andamento di questi indicatori è rappresentativo molto probabilmente di una fase critica (dal punto di vista dei margini) attraversata dal settore negli ultimi anni e conclusa con il picco negativo del 2003, cui sembra stia seguendo una fase di ripresa, che tuttavia non ha ancora portato a raggiungere nuovamente i livelli medi di redditività del 2001.

La distribuzione e la creazione di valore all'interno del settore

I dati e le considerazioni effettuate in precedenza valgono per quanto riguarda il settore preso nella sua interezza, e descrivono quindi la situazione generale del comparto. È ovvio che, in realtà, all'interno di questo raggruppamento vi sono imprese che presentano risultati più o meno buoni rispetto a quelli medi.

Per approfondire tale analisi si presentano nelle Tavole da 4 a 6 una serie di grafici che aiuteranno il lettore a capire quali imprese realmente, all'interno del settore analizzato, stiano creando valore, e quali, invece, lo stiano distruggendo:

Tavola 2 – Concentrazione del settore: le prime 10 imprese



Nota:

(3) L'elaborazione è stata effettuata aggregando i dati di bilancio delle imprese appartenenti al campione considerato.

Strategie di marketing

In Tavola 4 è rappresentata la distribuzione del ROI, misurato per l'esercizio 2005, tra le imprese del settore, attraverso l'utilizzo dei quartili (4).

Analizzando tale Tavola si evince che il settore del commercio all'ingrosso di materiali da costruzione presenta una distribuzione della redditività (qui misurata attraverso l'utilizzo del ROI, ovvero il ritorno degli investimenti) molto ampia, con valori dell'indicatore citato che vanno da un minimo pari a -28,95% ad un massimo pari a 29,95%.

Il 50% delle imprese considerate tuttavia presenta valori del ROI compresi tra 5,39% e 16,54%, range in cui è compreso anche il valore medio per l'intero settore (pari a 12,82%).

Da questa considerazione emerge quindi una significativa frammentazione dei livelli di redditività, legata a variabili sia strategiche (come, ad esempio, l'ampiezza della gamma di prodotti commercializzati o la presenza territoriale) sia economico-finanziarie (dimensioni, tasso di crescita): l'impresa che voglia dare una valenza strategica al benchmarking delle proprie performances con quelle del settore e dei competitors, dovrà, quindi, in primo luogo individuare le variabili che in misura maggiore impattano sui risultati e, quindi, confrontarsi con le imprese che presentano le stesse caratteristiche in merito a tali variabili.

In Tavola 5 sono posizionate le diverse imprese appartenenti al settore in funzione del tasso medio di crescita del loro fatturato (asse delle ascisse) e del tasso medio di crescita loro ROI (asse delle ordinate), nel periodo 2003 - 2005.

Analizzando il grafico è possibile quindi capire se il processo di crescita dimensionale abbia un impatto

diretto sul processo di incremento del valore creato (qui misurato attraverso l'utilizzo del ROI) da parte delle imprese considerate; in particolare, le considerazioni che si possono fare alla luce dei dati riportati sono le seguenti:

- poche imprese, all'interno di questo settore, sono riuscite a incrementare il proprio volume d'affari nel periodo considerato a tassi veramente sostenuti;
- quelle che sono cresciute in misura maggiore non sono inoltre quelle che hanno incrementato maggiormente la loro redditività, e quindi quelle che hanno massimizzato di più la creazione di valore;
- infatti, tra le imprese che presentano un tasso medio di crescita del fatturato superiore al 50% ve ne sono soltanto 3 che hanno incrementato il valore del proprio ROI ad un tasso analogo, mentre ve ne sono circa 600 tra quelle che sono cresciute ad un tasso inferiore al 50% che presentano una crescita del valore del ROI ad un tasso superiore a tale valore.

Queste considerazioni consentono quindi di affermare che non vi è sicuramente una correlazione diretta tra crescita dei volumi e crescita della redditività, e che quindi, le determinanti del processo di creazione del valore da parte di un'impresa che operi in questo settore, non possano essere limitate alla sola dimensione dell'impresa ma vadano ricercate anche altrove.

Nota:

(4) Il quartile corrisponde al range tra valori minimo e massimo di una variabile (nel caso esposto, ad esempio, il ROI) corrispondente ad un quarto del numero degli elementi appartenenti al campione di riferimento.

Tavola 3 – Performance economico-finanziarie aggregate del settore

	2005	2004	2003	2002	2001
Numero di Società incluse	1.879	1.854	1.446	1.477	1.052
Ricavi delle vendite	8.905	8.301	6.070	5.899	4.612
Ebitda	535	501	351	360	283
Ebitda/Vendite (%)	6,01	6,03	5,79	6,10	6,13
Return on Sales (ROS,%)	4,05	3,97	3,65	4,11	4,15
Utile Netto	137	134	78	108	67
Totale Attività	7.087	6.380	4.576	4.489	3.355
Totale Patrimonio Netto	1.494	1.283	961	923	651
Capitalizzazione (%)	21,08	20,11	21,00	20,56	19,40
Return on Asset (ROA,%)	5,16	5,25	4,92	5,48	5,78
Return on Equity (ROE,%)	9,17	10,44	8,12	11,7	10,29
Rotaz. cap. investito (volte)	1,26	1,3	1,33	1,31	1,37
Debt/Equity ratio	0,85	0,90	0,79	0,80	0,93
Debiti v/banche su fatt. (%)	12,72	12,29	11,25	11,25	11,90
Debt/Ebitda ratio	2,33	2,27	2,12	2,02	2,12

Strategie di marketing

L'analisi della Tavola precedente è sicuramente interessante e utile per comprendere la reale capacità delle imprese appartenenti al settore del commercio all'ingrosso di materiali da costruzione di incrementare la loro redditività nel corso degli anni; tuttavia non fa luce sul livello di redditività raggiunto attraverso tale processo di crescita.

Per questo motivo, nella Tavola 6 si ripropone il posizionamento delle imprese considerate in funzione del tasso medio di crescita del loro fatturato (asse delle ascisse) nel periodo 2003 - 2005 e del livello di ROI raggiunto nel 2005 (asse delle ordinate): in questo modo, mettendo a confronto questa Tavola con la precedente, si può immediatamente notare:

- quale livello di redditività abbiano raggiunto le imprese che presentano un tasso di crescita del ROI più elevato nel triennio;
- se vi sia una correlazione tra il tasso di crescita dimensionale ed il livello di redditività raggiunto.

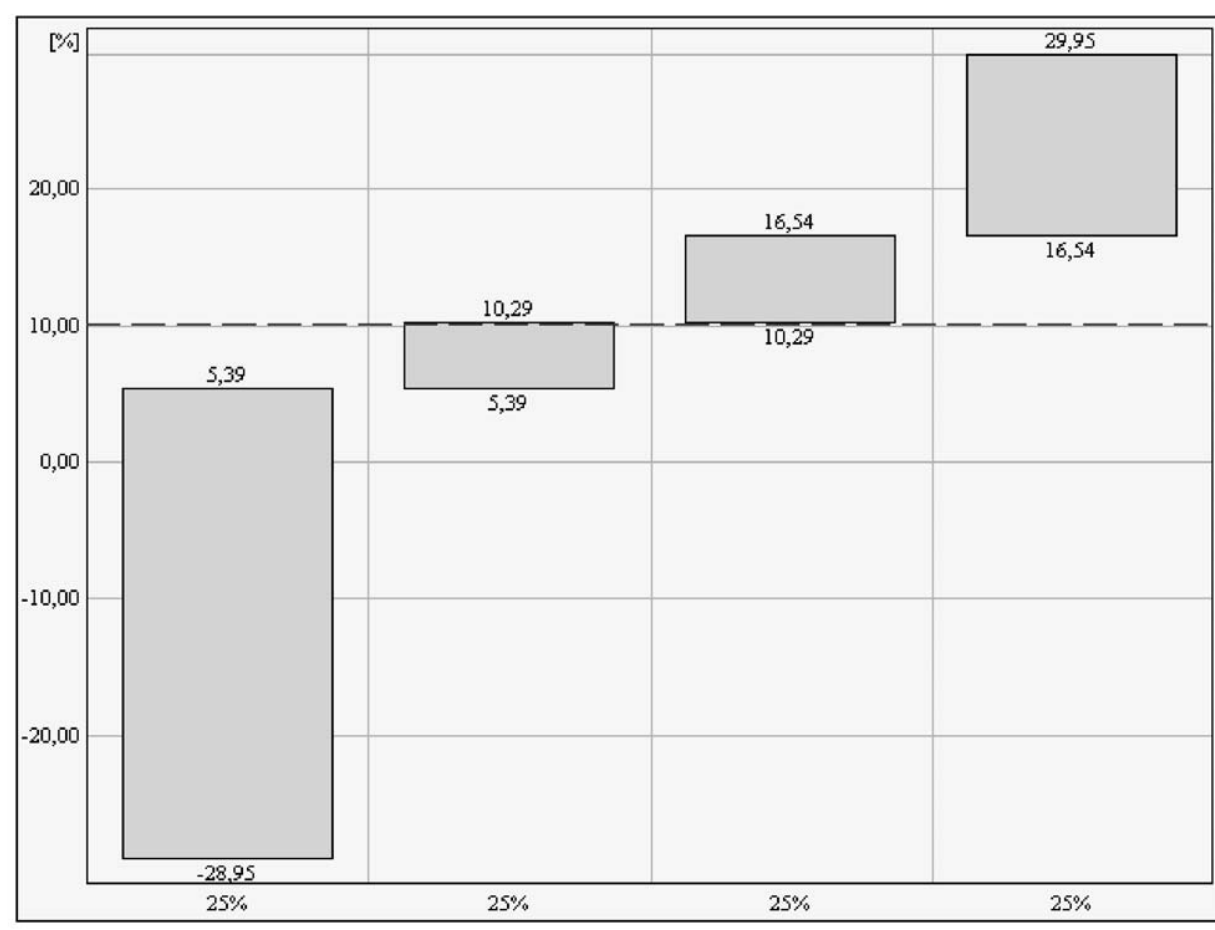
Le considerazioni che emergono in questo senso, possono essere riassunte nei seguenti punti:

– le imprese che mostrano nel 2005 i valori più elevati del ROI sono principalmente le imprese che sono cresciute a tassi più contenuti nel periodo 2003-2005: infatti tra le imprese che hanno sviluppato il proprio fatturato ad un tasso di incremento medio superiore al 50% ve ne sono soltanto 4 che presentano nel 2005 un valore del ROI superiore a quello medio del settore (ovvero al 12,82%);

– vi sono inoltre diverse imprese che, pur contraendo nel periodo considerato il proprio volume d'affari hanno incrementato il ROI (e quindi la capacità di creare valore), raggiungendo nel 2005 livelli di redditività significativi, e allineati con quelli dei *best in class*.

Si può quindi affermare che, all'interno di un settore che sta crescendo mediamente a tassi contenuti, non si rilevano molti casi di imprese che, incremen-

Tavola 4 – – Distribuzione del ROI tra le imprese del settore (analisi dei quartili)



Strategie di marketing

tando la propria dimensione a tassi sostenuti, siano riuscite a massimizzare la propria capacità di creare

valore; anzi, sembra che la maggior parte delle imprese operanti in tale settore abbia focalizzato le

Tavola 5 – Correlazione Delta Fatturato Medio – Delta ROI Medio (2003 – 2005)

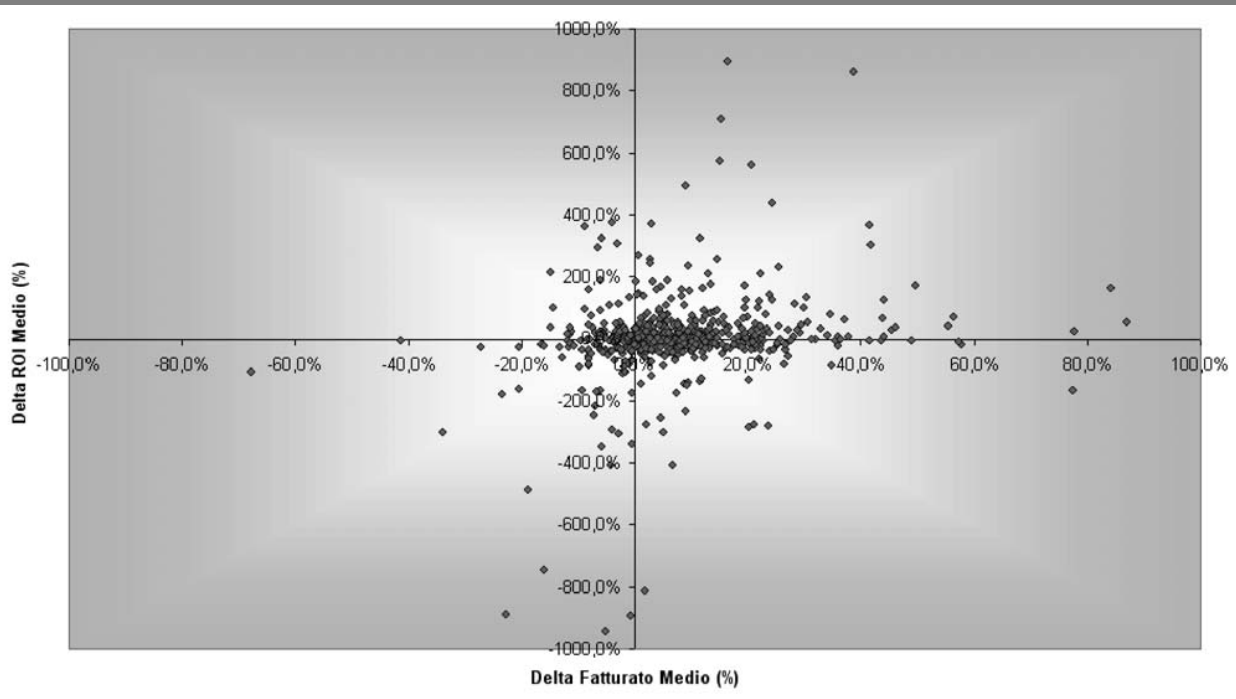
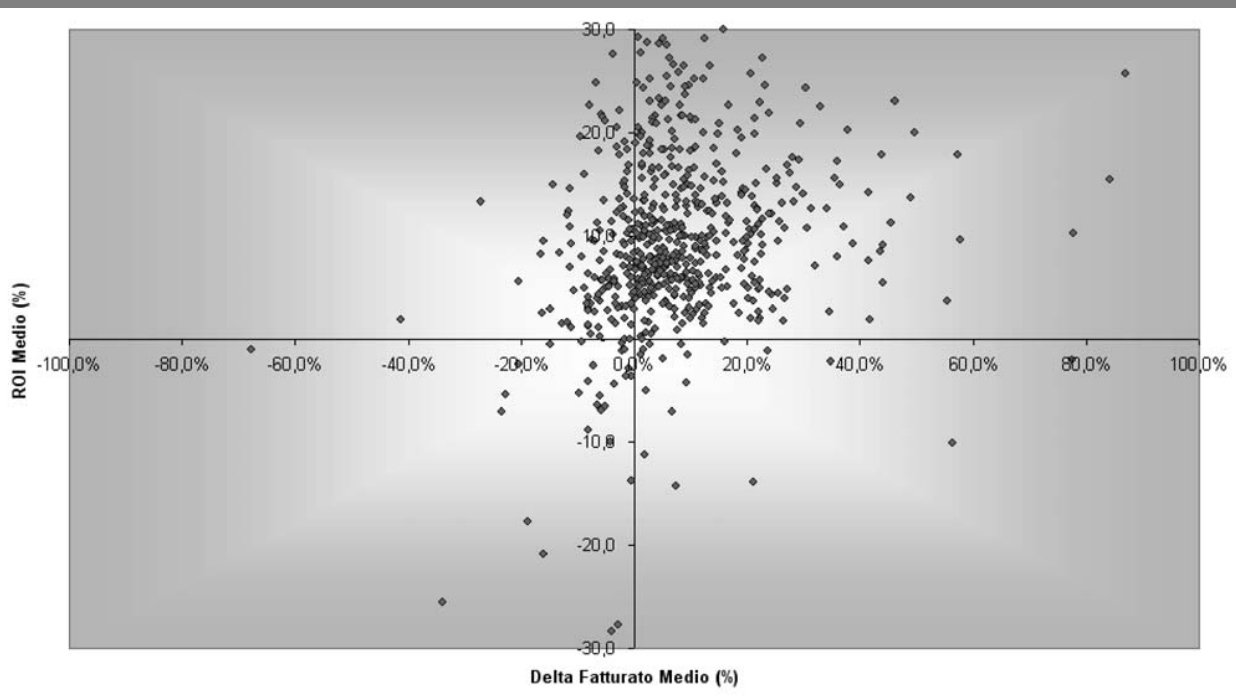


Tavola 6 – Correlazione Delta Fatturato Medio (2003 – 2005) – ROI Medio (2005)



proprie strategie in misura maggiore verso la ricerca dell'ottimizzazione delle risorse aziendali (e quindi della massimizzazione della redditività) piuttosto che sulla sola crescita dimensionale.

Conclusioni

Come si è già anticipato in apertura di questo contributo, il settore del commercio all'ingrosso di materiali da costruzione, tradizionalmente uno dei settori meno frequentemente soggetti a sconvolgimenti profondi, sta invece oggi attraversando una fase di cambiamento che ruota intorno alla necessità di tali imprese di crescere dimensionalmente; la maggior massa critica, verso cui tali imprese si muovono prevalentemente attraverso processi di crescita per vie esterne, sembra essere infatti oggi un requisito necessario per:

- incrementare il raggio d'azione e garantire una copertura capillare del territorio;
- diversificare i servizi offerti al cliente;
- incrementare il potere contrattuale nei confronti dei fornitori, ottenendo quindi significative economie di scala nei costi d'acquisto;
- sfruttare la possibilità di ottenere significative sinergie sui costi di gestione;
- migliorare il proprio posizionamento nei confronti degli Istituti di Credito, requisito che sta diven-

tando sempre più un fattore critico per il successo (e per la sopravvivenza) alla luce dell'ormai prossima entrata in vigore dell'accordo di Basilea 2, soprattutto all'interno di un settore che presenta equilibri economico - finanziario - patrimoniali poco rassicuranti.

Tuttavia dall'analisi effettuata è emerso che le imprese che negli ultimi anni sono cresciute dimensionalmente a tassi più sostenuti non hanno presentato analoghi incrementi della propria redditività, e quindi non hanno creato valore; al contrario, le imprese che presentano tassi di crescita più sostenuti del livello di redditività sembrano essere quelle che nello stesso periodo hanno consolidato (o, in alcuni casi, addirittura contratto) la propria dimensione.

Alla luce di questi dati, si può quindi concludere sostenendo che, anche all'interno del settore del commercio all'ingrosso di materiali da costruzione, le strategie di crescita a tutti i costi non sono sicuramente quelle che nel medio/lungo periodo pagano di più; sembra al contrario che i migliori risultati siano stati ottenuti dalle imprese che in questi ultimi anni si sono concentrate di più sull'ottimizzazione delle risorse aziendali e sul raggiungimento di determinati equilibri economico - finanziario - patrimoniali piuttosto che sul raggiungimento in tempi brevi di una dimensione maggiore.