



MEDIOBANCA

INDAGINE SUL SETTORE VINICOLO

a cura dell'Area Studi di Mediobanca

Maggio 2020

MEDIOBANCA

Informativa ai sensi degli artt. 13 e 14 del Regolamento UE 2016/679 e della normativa nazionale vigente in materia di protezione dei dati personali

Ai sensi del Regolamento UE 2016/679 (di seguito, "Regolamento GDPR" o "GDPR") e della normativa nazionale vigente in materia di protezione dei dati personali (di seguito, unitamente al GDPR, "Normativa Privacy"), Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia 1 (di seguito, la "Banca" o il "Titolare"), in qualità di Titolare del trattamento, è tenuta a fornire l'Informativa relativa all'utilizzo dei dati personali. I dati personali in possesso della Banca sono raccolti, di norma, direttamente presso l'interessato o tramite fonti pubbliche.

a) Finalità e modalità del trattamento

Tutti i dati personali vengono trattati, nel rispetto delle previsioni di legge e degli obblighi di riservatezza, per finalità di ricerca economica e statistica, ed in particolare per la realizzazione del volume "Indagine sul settore vinicolo" e delle opere digitali su CD e Web, nonché altre pubblicazioni contenenti dati per singola società o aggregati.

Il trattamento dei dati avviene mediante strumenti manuali, informatici e telematici con logiche strettamente correlate alle finalità indicate e, comunque, in modo da garantire la sicurezza e la riservatezza dei dati stessi, nel rispetto delle previsioni della normativa vigente in materia.

b) Base giuridica

La base giuridica del trattamento dei dati risiede nel perseguimento del legittimo interesse pubblico.

c) Comunicazione e diffusione dei dati

I Suoi dati personali potranno essere comunicati a società, enti o consorzi che forniscono alla Banca specifici servizi elaborativi, nonché a società, enti (pubblici o privati) o consorzi che svolgono attività connesse, strumentali o di supporto a quella della Banca.

I Suoi dati personali potranno essere oggetto di diffusione, in quanto contenuti in opere destinate alla pubblicazione e alla diffusione in Italia e all'estero.

d) Categorie di dati oggetto del trattamento

In relazione alle finalità sopra descritte, il trattamento riguarda esclusivamente dati personali, principalmente anagrafici. Non è previsto il trattamento di categorie particolari di dati personali.

e) Data retention

Nel rispetto dei principi di proporzionalità e necessità, i dati personali saranno conservati in una forma che consenta l'identificazione degli interessati per un arco di tempo non superiore al conseguimento delle finalità per le quali gli stessi sono trattati.

f) Diritti dell'interessato

I soggetti cui si riferiscono i dati personali hanno il diritto in qualunque momento di ottenere la conferma dell'esistenza o meno dei medesimi dati e di conoscerne il contenuto e l'origine, verificarne l'esattezza o chiederne l'integrazione o l'aggiornamento, oppure la rettificazione (artt. 15 e 16 del GDPR).

Inoltre, gli interessati hanno il diritto di chiedere la cancellazione e la limitazione al trattamento, nonché di proporre reclamo all'autorità di controllo e di opporsi in ogni caso, per motivi legittimi, al loro trattamento (art. 17 e ss. del GDPR).

Tali diritti sono esercitabili mediante comunicazione scritta da inviarsi a privacy@mediobanca.com.

Il Titolare, anche tramite le strutture designate, provvederà a prendere in carico tali richieste e a fornire, senza ingiustificato ritardo, le informazioni relative all'azione intrapresa riguardo alla richiesta.

g) Titolare del trattamento e Data Protection Officer

Il Titolare del trattamento dei dati è Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia 1. Mediobanca ha designato un Responsabile della protezione dei dati personali (c.d. Data Protection Officer). Il Data Protection Officer può essere contattato ai seguenti indirizzi:

– DPO.mediobanca@mediobanca.com

– dpomediobanca@pec.mediobanca.com

La presente informativa è redatta tenendo conto delle regole fissate dall'articolo 2, comma 2 del *Codice di deontologia relativo al trattamento dei dati personali nell'esercizio dell'attività giornalistica*, e in esecuzione del provvedimento autorizzativo del Garante per la Protezione dei dati personali emesso in data 20 ottobre 2008.

MEDIOBANCA - BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.p.A.

ISSN 1825-6104

Copyright 2020 by Mediobanca - Area Studi
Foro Buonaparte 10, Milano - Tel. 02-8829.1

Internet: www.mbres.it

E-mail: ufficio.studi@mediobanca.com

Generalità

L'indagine si articola in due sezioni. La prima riguarda 215 principali società di capitali italiane operanti nel settore viticolo che nel 2018 hanno fatturato più di 20 milioni di euro, i cui bilanci sono stati aggregati per il periodo 2014-2018 ⁽¹⁾. L'insieme è composto da 77 cooperative (incluse sei S.p.A. e s.r.l. controllate da una o più cooperative), 125 S.p.A. e s.r.l. a controllo italiano e 13 società a controllo estero e ha segnato nel 2018 un fatturato pari a 9,1 miliardi di euro, di cui 4,6 miliardi oltre confine (il 73,1% dei 6,2 miliardi di esportazioni rilevate dall'Istat). Sulla base degli ultimi dati di settore resi disponibili dall'Istat, il tasso di rappresentatività nel 2017 delle 215 principali società risulta pari al 78,3% in termini di fatturato (su circa 10,9 miliardi di euro) e del 72,7% in termini di addetti (su 21.743 occupati). I dati economico-finanziari sono stati integrati con interviste alle imprese volte a valutare i dati pre-consuntivi del 2019, le attese sulle vendite per il 2020 e alcuni aspetti della struttura commerciale e di *governance*. Si è inoltre approfondito il tema della sostenibilità ambientale e sociale delle principali aziende.

La seconda sezione contiene due capitoli. Il primo analizza nel periodo 2014-2018 l'aggregato delle 14 maggiori imprese internazionali quotate con fatturato superiore a 150 milioni di euro che hanno segnato nel 2018 ricavi pari a 5,7 miliardi di euro. Il secondo capitolo esamina la dinamica tra il 2001 e l'inizio di aprile 2020 dell'indice mondiale di Borsa delle imprese vinicole quotate. Esso è composto da 52 società emittenti di 55 titoli trattati in 25 Borse, la cui capitalizzazione, alla data terminale, è pari a 35,8 miliardi di euro, in forte diminuzione rispetto ai 47,4 miliardi della precedente edizione (-24,5%). Nel solo primo trimestre del 2020 il comparto del vino ha perduto 15,4 miliardi di euro di capitalizzazione a seguito della pandemia COVID-19. Dal 2015 sono incluse nell'indice mondiale due società italiane (IWB e Masi Agricola), la cui capitalizzazione era complessivamente pari a 165 milioni di euro a fine marzo 2020.

Localizzazione delle 215 aziende vitivinicole italiane (fonte: elaborazione Area Studi Mediobanca su cartografia Bing)



⁽¹⁾ Si tratta di aziende specializzate, spesso operanti su più regioni. Sono state escluse le imprese che, pur gestendo attività vinicole rilevanti a livello nazionale, realizzano il proprio volume d'affari prevalentemente con altri prodotti. Ove disponibile è stato privilegiato il dato consolidato.

Highlights

Principali società italiane: pre-consuntivi 2019 e attese 2020

- aspettative di vendite per il 2020: il 63,5% degli intervistati prevede di subire un calo delle vendite; forte ampliamento al 41,2% dell'incidenza delle attese negative che oltrepassano il -10%. Le attese per il 2020 prospettano un quadro peggiore di quello che colpì l'industria del vino italiano nel 2009 quando il 60,6% delle imprese subì un calo di fatturato, il 24,2% vide cadere le vendite in misura superiore al 10% e il fatturato aggregato calò del 3,7%;
- effetto COVID-19: le previsioni per il 2020 risentono delle grandi difficoltà legate alla crisi sanitaria. Essa ha, tra l'altro, comportato il blocco dell'*Ho.Re.Ca.*, rilevante soprattutto per i vini di fascia medio alta tanto per le vendite domestiche che per quelle all'estero, e una contrazione del commercio mondiale che il WTO – World Trade Organization stima tra il 15% e il 30%. Se si assume che le esportazioni italiane di vino si riducano in linea con la caduta del commercio mondiale ipotizzata dal WTO, la contrazione dell'*export* subito dai maggiori produttori italiani nel 2020 sarebbe almeno pari a 0,7 miliardi di euro, per arrivare a 1,4 miliardi nello scenario peggiore. Quanto al mercato domestico, considerato che circa il 65% delle vendite nazionali è veicolato da canali diversi dalla GDO, il solo *lockdown* fino alla metà di maggio avrebbe comportato una perdita di oltre 0,5 miliardi. Assumendo che la riapertura dei canali non GDO riprenda a ritmi inferiori del 30% rispetto ai livelli dell'anno precedente (graduale recupero della socialità, minore capienza ricettiva, timori di altre ondate di contagio), vi sarebbe un'ulteriore contrazione del fatturato pari a 0,5 miliardi. La somma dei suddetti effetti porterebbe nel 2020 a minori vendite, nazionali e all'estero, per circa 2 miliardi, con una contrazione stimabile tra il 20% e il 25% rispetto al 2019;
- fatturato nel 2019: è in aumento dell'1,1% sul 2018 con incremento delle vendite estere (+4,4%) e riduzione di quelle domestiche (-2,1%). Il 2019 si prospetta come il secondo anno a crescita più contenuta dal 2014; tuttavia esso ha consentito alle vendite del settore di superare del 26,7% i livelli del 2014, all'*export* del 34,0% e al fatturato sul territorio nazionale del 19,7%, lungo un *trend* di crescita ininterrotta;
- fatturato nel 2019 per comparti: le S.p.A. e s.r.l. sono in crescita del 3,2% (+5,1% all'estero). Le cooperative invece hanno subito un decremento sul 2018 (-1,9%) per la contrazione del mercato interno (-4,4%) parzialmente compensata dall'espansione di quello estero (+1,8%). Anche gli spumanti rallentano (-0,2%) mentre i vini non spumanti crescono dell'1,5%; per entrambi i comparti la tenuta è venuta dall'*export* (+3,2% per gli spumanti, +4,6% per gli altri), a fronte di vendite domestiche in regresso (-2,4% per i primi, -1,9% per i secondi);
- investimenti materiali nel 2019: dopo quattro anni di forte crescita accusano un decremento del 15,9% sul 2018. La riduzione più importante è quella degli spumanti (-23,9%) seguiti da S.p.A. e s.r.l. (-16,7%);
- occupazione nel 2019: in aumento del 2,6% sul 2018; risaltano sia le cooperative che le S.p.A. e s.r.l. (+3,0%), davanti ai vini non spumanti (+2,7%) e agli spumanti (+2,2%); in controtendenza le estere (-3,1%);
- investimenti pubblicitari nel 2019: aumentano del 14,2% mentre la spesa pubblicitaria nazionale diminuisce dello 0,9%; il calo si amplia al 5,1% escludendo il canale web e al 5,7% considerando solo il settore bevande/alcolici;
- i mercati esteri nel 2019: le aree più dinamiche appartengono al c.d. "resto del mondo" (Africa, Medio Oriente e Paesi Europei non UE, il 9,7% del totale) in espansione del 10,9% e al Nord America che cresce del 6,5% (per una quota pari al 31,7%); il dato complessivo delle esportazioni italiane di vino (+4,4% sul 2018) deriva da queste due regioni, poiché quella asiatica, dove si realizza il 5,3% dell'*export*, si espande del 3,6% e i Paesi UE (dove si concentra il 51,9% del fatturato estero delle vinicole italiane) si incrementano del 3,4%;
- temi commerciali: i principali Paesi stranieri di cui i nostri produttori temono maggiormente la concorrenza sono Francia e Spagna con una quota del 25,7% ciascuno e Cile (12,1%); seguono USA (7,9%), Australia (7,1%), Germania (3,6%). Le principali difficoltà di accesso ai mercati esteri sono: concorrenza sul prezzo (50,8% degli intervistati), dipendenza da intermediari stranieri (32,8%) e ostacoli normativi e linguistici (9,8%). Il 37,7% delle imprese vede nella produzione ecosostenibile il

principale *driver* futuro del vino. Seguono l'*appeal* del confezionamento con il 34,8% e il miglioramento della qualità del prodotto con il 27,5%;

- fattori di svantaggio competitivo all'estero: la maggiore preoccupazione degli intervistati (35,0%) riguarda la presenza di Paesi in grado di distribuire prodotti a prezzi concorrenziali e nessuno esprime apprensione per quanto riguarda la qualità del prodotto italiano. Resta tuttavia percepita la difficoltà di aumentarne la riconoscibilità, di evidenziarne la "personalità" agli occhi del consumatore affinché ne apprezzi a fondo l'unicità (28,9%). Il 20,6% degli intervistati denuncia la difficoltà a collocare i propri prodotti sui mercati esteri; considerata la modesta rete propria, le aziende hanno l'esigenza di farsi conoscere sui mercati internazionali dotandosi di un "braccio" distributivo in grado di assicurare la commercializzazione. L'inadeguatezza dimensionale dell'azienda preoccupa solo il 15,5% degli intervistati;
- i top seller e i top earner nel 2019: le 39 aziende con fatturato superiore a 60 milioni hanno conseguito nel 2019 un incremento delle vendite pari al 2,2% (+6,1% all'estero). Cantine Riunite-GIV si conferma prima per fatturato (630 milioni, +2,9% sul 2018), seguita da Caviro a 329 milioni (-0,4%) e da Antinori che guadagna il 5,3% a 246 milioni, primo gruppo non cooperativo; seguono altre tre realtà con fatturato superiore a 200 milioni di euro: Casa Vinicola Botter, che nel 2019 ha realizzato una crescita del 10,9% portandosi a 217 milioni di euro, Fratelli Martini a 210 milioni di euro (-2,0%) e Zonin a 205 milioni di euro (+1,4%). Due società hanno realizzato nel 2019 un aumento dei ricavi a due cifre: Ruffino (+20,9%) e Botter (+10,9%). Altre variazioni degne di nota hanno interessato Enoitalia (+9,7%), Mionetto (+7,1%), Santa Margherita (+6,8%), Farnese (+6,3%) e Frescobaldi (+6,0%). Alcune società hanno una quota di fatturato estero ampiamente maggioritaria: Botter al 93,7%, Farnese al 92,0%, Ruffino al 91,4%, F.lli Martini con l'86,1%, Mondodelvino (83,3%) e La Marca all'82,8%. Solo tredici gruppi hanno un'incidenza dell'*export* inferiore al 50% delle vendite. Anche per il 2019 le società toscane e venete sono in testa per redditività (utile sul fatturato) con Antinori al 34,0%, Frescobaldi al 21,4%, Botter al 10,3%, Santa Margherita al 9,5% e Ruffino (9,3%).

Principali società italiane: profili economico-patrimoniali 2014-2018 e assetto commerciale

- un indicatore di sintesi delle *performance* economiche e patrimoniali (*z-score*) basato sui bilanci 2018 attribuisce alle piemontesi Santero e Fratelli Martini, alla veneta Botter e alla toscana Ruffino i migliori punteggi, seguite dalla pugliese Megale Hellas e da Villa Sandi, Cantine Ermes, Farnese, Frescobaldi, Mionetto e Vinorte; Cantine Ermes è la migliore cooperativa (settima); nelle prime 15 posizioni figurano sei società venete, tre toscane, due piemontesi e due pugliesi, una siciliana e una abruzzese; la società che presenta il quadro più problematico è la cooperativa La Vis;
- redditività: il rendimento del capitale investito (*roi*) è rimasto pressochè stabile dal 2014, attorno al 6%. L'andamento della redditività netta (*roe*) ha beneficiato dell'espansione degli utili e ha raggiunto il 7,1% nel 2018 dal 5,4% del 2014. Il *roi* 2018 del settore viticolo (5,9%) rimane inferiore a quelli del settore alimentare (7,5%), dell'industria manifatturiera italiana (9,0%) e dell'industria delle bevande (9,3%);
- andamenti regionali: le società piemontesi spiccano, soprattutto sotto il profilo reddituale (*roi* al 7,8% contro il 5,9% nazionale; *roe* all'11,1% contro 7,1%); figurano bene anche le venete, con *roi* e *roe* superiori alla media nazionale, le toscane (*roi* al 7,4% e *roe* all'8,6%), patrimonialmente più solide (debiti finanziari al 26,0% dei mezzi propri contro 39,1%), efficienti (costo del lavoro per unità di prodotto al 45,5% contro 59,4%) e vocate all'*export* (64,5% contro 49,9%), le abruzzesi e le pugliesi;
- Istituto Grandi Marchi: la rilevazione sulle aziende aderenti all'Istituto Grandi Marchi ha evidenziato rendimenti sopra la media, solidità patrimoniale e spiccata propensione all'*export*;
- struttura patrimoniale: il rapporto tra debiti finanziari e mezzi propri del 2018 denota una complessiva solidità attestandosi al 64,2%, valore che per le società non cooperative migliora al 47,7%; l'affidabilità creditizia è confermata anche da una valutazione mediante modello di *scoring*: nel 2018 il 76,7% delle imprese ricade nella classe *investment grade*, il 21,9% in quella delle intermedie e il residuo 1,4% nelle fragili;
- sostenibilità delle principali società vinicole: su un totale di 39 imprese (5,2 miliardi di fatturato complessivo), 7 imprese (1,6 miliardi di fatturato) redigono un documento di sostenibilità, in 6 casi si tratta del Bilancio di Sostenibilità e in un caso della sola Dichiarazione Ambientale; 20 imprese (2,3 miliardi) riportano sui propri siti internet alcune informazioni in materia di sostenibilità, principalmente

gli aspetti ambientali e le certificazioni di qualità, nella metà dei casi in sezioni dedicate. Non si riscontra, invece, alcun riferimento all'argomento sui siti delle restanti 12 società, con un fatturato di 1,3 miliardi, di cui il 60% circa sono familiari. Certificazioni di sostenibilità: 5 società hanno aderito al progetto ministeriale V.I.V.A. (Valutazione dell'impatto della viticoltura sull'ambiente), una società ha conseguito la certificazione Equalitas;

- **pacchetti di controllo:** il valore di libro, sulla base del patrimonio netto a fine 2018, delle partecipazioni detenute da persone fisiche è pari a 4,8 miliardi di euro, di cui 1,2 miliardi riferibili alle coop ed i restanti 3,6 miliardi al controllo familiare; il portafoglio dei soci esteri è valutabile in 0,52 miliardi di euro, come quello dei soci finanziari (banche, assicurazioni); in base ai multipli di Borsa delle società quotate sui mercati internazionali, il valore di mercato delle 125 S.p.A. e s.r.l. si può stimare indicativamente in 6,1 miliardi, con un "premio" sul valore contabile (4,39 miliardi) pari a circa il 40%;
- **board:** complessivamente, i CdA delle 138 aziende non cooperative sono composti da 499 membri, per una consistenza mediana per ogni *board* pari a quattro membri. I componenti del consiglio a maggiore longevità (Over74) rappresentano il 15,4% delle posizioni, mentre i *Baby Boomers*, con età compresa tra i 55 e i 74 anni, sono la fascia generazionale più rappresentata (41,1%). I nati tra il 1966 e il 1980 (Generazione X) coprono il 36,3% delle cariche. Scarsa la presenza dei *Millennials* (1981-1995) con il 6,6%. Il 59,5% delle imprese intervistate ha un Amministratore delegato appartenente alla famiglia proprietaria; il 48,6% dichiara la presenza di membri indipendenti nel Consiglio di amministrazione. Le competenze di cui maggiormente i produttori sentono necessità sono quelle manageriali (50%) e commerciali (32,5%), mentre meno ricercate appaiono quelle tecniche o enologiche (12,5%) e finanziarie (per un marginale 5%);
- **canali distributivi:** prevale la grande distribuzione organizzata (GDO) che interessa il 36,0% della produzione, seguita dai grossisti e intermediari al 19,6%, dall'*Ho.Re.Ca.* con il 16,8% e dalla vendita diretta con l'11,6% (di cui *online* lo 0,7%); il residuo 16% è fruito attraverso *wine bar* e altri canali; sui mercati esteri domina l'intermediario importatore (75,8%), segnalando un punto di potenziale debolezza nel presidio diretto delle vendite; la grande distribuzione estera conta per il 17,3%, ristoranti, bar e privati l'1,2%.

Principali società internazionali quotate e indice di Borsa

- nel 2018 il fatturato aggregato dei 14 maggiori produttori internazionali quotati risulta in rialzo del 5,5% (+6% in termini omogenei), con il contestuale miglioramento dei margini industriali sulle vendite: Mol (*ebitda*) al 19,8% e Mon (*ebit*) al 15,9%. Per confronto, si ricorda che le 125 vinicole italiane non cooperative hanno segnato nel 2018 un aumento del fatturato del 6,3% e margini sul fatturato pari al 12,5% (Mol) e all'8,8% (Mon). Il *roe* per le internazionali è stato pari al 9,8% contro il 7,8% delle italiane non cooperative;
- nel 2018 i più ampi incrementi dei ricavi hanno riguardato la Treasury Wine Estates (+12,4%), la Delegat's Group (+8,9%) e l'Australian Vintage (+7,9%), grazie al miglioramento del *mix* di vendita e del *pricing*; le imprese cilene presentano andamenti ondivaghi, considerando la crescita del 4,2% del giro d'affari per Viña Santa Rita, dell'1% per Viña San Pedro e il calo del 3,3% per Viña Concha Y Toro;
- grazie alle recenti acquisizioni internazionali, l'*export* della cinese Yantai Changyu supera ora il 10% dei ricavi complessivi; oltre ai ricavi esteri, per il *player* cinese la crescita del 25% nel quinquennio è stata alimentata anche dai «brandy» (+22,8% sul 2014), mentre i numeri della sola divisione vinicola domestica segnano un aumento più modesto pari al 4,5%;
- la struttura finanziaria delle maggiori imprese internazionali evidenzia un rapporto tra debiti finanziari e mezzi propri pari al 52,7% nel 2018, non dissimile da quello delle imprese italiane non cooperative (47,7%);
- l'occupazione si è contratta del 5%; le italiane sono cresciute del 5,3%;
- dopo la parentesi del 2017, nel 2018 la Yantai Changyu ha recuperato la prima posizione per margini industriali, con il rapporto Mon/fatturato che si attesta al 28,1%, contro il 27% della Delegat's Group;
- si conferma il buon momento per il settore in Australia con buone *performance* in mercati chiave quali UK e Cina, grazie anche alla prossimità geografica e agli effetti dell'accordo di libero scambio con il paese asiatico; per le vinicole cinesi quotate si segnala un fatturato in recupero, ma marginalità in calo;

- alla Italian Wine Brands (produzione e vendita di vino a distanza/*e-commerce* e ai clienti direzionali) spetta il fatturato pro-capite più elevato (882 mila euro), anche in relazione alla importante componente commerciale della propria attività;
- analizzando i più recenti rendiconti infrannuali relativi al 2019, si osserva una sostanziale stazionarietà del fatturato (+0,4%), con il Mon in miglioramento del 5,6% e gli utili in diminuzione dell'1,1%; in sofferenza la Lanson-BCC e la Vranken Pommery con fatturati in calo rispettivamente del 9,9% e dell'8,2% e con le vendite domestiche che risentono della riforma del settore della grande distribuzione francese che ha comportato il rialzo del livello dei prezzi del sottocosto per i prodotti alimentari e limitazioni alle promozioni per assicurare prezzi di vendita più "equi" ai produttori agricoli;
- a fine marzo 2020 l'indice mondiale di Borsa del vino comprendeva 52 società; nel periodo analizzato, le società australiane e nordamericane sono state oggetto di numerosi *delisting*, mentre in Cina sono avvenute 6 nuove quotazioni. Con il *delisting* di Bodegas Bilbainas non viene più elaborato l'indice dedicato alla Spagna;
- la capitalizzazione delle società che compongono l'indice di Borsa è migliorata dell'8% tra marzo e dicembre 2019, per poi subire una brusca perdita del 30% nel primo trimestre 2020 a seguito della pandemia COVID-19; a fine marzo 2020 il valore di Borsa aggregato delle vinicole è sceso a 35,8 miliardi di euro (di cui 23 miliardi relativi alla sola Constellation Brands), bruciando in tre mesi quasi l'intera crescita dell'ultimo quinquennio. Oltre a Constellation Brands, solo Treasury Wine Estates e Yantai Changyu Pioneer Wine presentano un valore di Borsa superiore al miliardo di euro;
- le società vinicole italiane quotate in Borsa sono due: IWB - Italian Wine Brands (controllante di Giordano Vini e Provinco) e Masi Agricola. I titoli di IWB al 3 aprile 2020 quotavano 12,2 euro con un valore di Borsa pari a circa 90 milioni di euro, mentre le azioni di Masi Agricola hanno chiuso in pari data a 2,4 euro con una capitalizzazione pari a 75,6 milioni;
- i multipli di Borsa relativi a una quarantina di titoli quotati indicano un rapporto tra valore di Borsa e capitale netto (P/BV) pari a 1,4x (rispetto al precedente 1,6x) e un multiplo tra capitalizzazione ed *ebit* pari a 16,6x, mentre il *price earnings* si attesta a 21,3x;
- dal gennaio 2001 l'indice di Borsa mondiale del settore vinicolo, in versione *total return* (comprensivo dei dividendi distribuiti), è cresciuto del 222,5%, al disopra delle Borse mondiali (+129%); la migliore *performance* in termini relativi (ossia al netto delle dinamiche delle Borse nazionali) ha riguardato le società del Nord America (+283%), seguite dall'Australia (+71%) e dalla Francia (+53%), mentre in altri Paesi le società vinicole hanno reso meno della Borsa nazionale: Cile -16% e Cina -74%;
- la forte caduta delle quotazioni di Borsa del primo trimestre del 2020 (il MSCI All Country è sceso del 22,6%) non ha risparmiato l'indice azionario delle vinicole internazionali (-28,4%);
- ponendo la base di partenza al gennaio 2009, la *performance* dell'indice vinicolo è positiva (+116,4%) ma, in termini relativi, gli scarti vedono in questo caso prevalere, per la seconda volta nella sua storia, i listini complessivi di Borsa rispetto al comparto vinicolo, schiacciato da *performance* sottotono di Francia e Cina, con le eccezioni di Australia, Nord America e Regno Unito;
- nel confronto tra l'indice azionario vinicolo Mediobanca e l'MSCI AC WORLD (azionario mondiale), l'MSCI World Food Producers (rappresentativo dell'intera industria alimentare), l'MSCI World Beverages (industria delle bevande) e il Liv-ex 100 (*benchmark* per i vini di pregio), l'indice vinicolo mondiale segna la crescita più ampia negli ultimi 5 anni ma la contrazione maggiore nel 1°Q 2020 mentre il Liv-ex 100 è quello con la contrazione minore nei primi 3 mesi del 2020;
- sempre a proposito dei vini pregiati, cresce l'importanza del vino italiano con l'indice Italia 100 l'unico in crescita (+0,6%) in un contesto di Liv-ex 1000 in calo del 2,7% nel 1° trim. 2020; a seguito della conferma dei dazi USA e dell'incertezza legata alla Brexit, il vino francese di pregio risulta in parziale difficoltà.

I - Le principali società vinicole italiane

I.1 - Lo scenario

Nel 2018 la produzione mondiale di vino è valutata dall'OIV ⁽²⁾ in 294 milioni di ettolitri, in mercato rialzo sul 2017 (+18,5%). La previsione per il 2019 è di 260 milioni di ettolitri, in diminuzione rispetto all'anno precedente (-11,6%, le condizioni climatiche avverse hanno avuto un impatto significativo in Italia, Francia e Spagna, comportando produzioni inferiori alla media). L'Italia è stata nel 2018 il primo produttore con una quota del 18,6% sul totale mondiale, stabile davanti alla Francia (16,7%). Le anticipazioni per il 2019 confermerebbero, per il quinto anno consecutivo, l'Italia nella posizione di primo produttore mondiale con 47,5 milioni di ettolitri contro i 42,1 milioni della Francia e i 33,5 della Spagna.

Produzione mondiale di vino (milioni di hl, 2014-2019P)

	Italia	Francia	Spagna	USA	Argentina	Australia	Cile	Sudafrica	Germania	Cina	Portogallo	Mondo
2014	44,2	46,5	39,5	23,1	15,2	11,9	9,9	11,5	9,2	13,5	6,2	270,0
2015	50,0	47,0	37,7	21,7	13,4	11,9	12,9	11,2	8,8	13,3	7,0	275,0
2016	50,9	45,4	39,7	23,7	9,4	13,1	10,1	10,5	9,0	13,2	6,0	269,0
2017	42,5	36,4	32,5	23,3	11,8	13,7	9,5	10,8	7,5	11,6	6,7	248,0
2018	54,8	49,2	44,9	24,8	14,5	12,7	12,9	9,4	10,3	9,3	6,1	294,0
2019P	47,5	42,1	33,5	24,3	13,0	12,0	11,9	9,7	9,0	8,3	6,7	260,0
Var % 18/19	-13,3	-14,4	-25,4	-2,0	-10,3	-5,5	-7,8	3,2	-12,6	-10,8	9,8	-11,6

Fonte: nostre stime su OIV, I dati sulla congiuntura vitivinicola mondiale, aprile 2020.

Nel 2018 il valore della produzione italiana è valutato in circa 16 miliardi di euro (misurato sulla base del prezzo medio all'esportazione). Le stime Istat per il 2018 indicano una quota di produzione di vini Doc e Docg ⁽³⁾ pari al 42,2% del totale, in aumento del 31,1% sul 2017; ad essa si aggiungono i vini Igp ⁽⁴⁾ con il 24,9%, +14,2% sul 2017 e, a saldo, i vini comuni che contano per il residuo 32,9% (+22,1% sull'anno precedente). Una quota consistente della produzione italiana è esportata, con un saldo attivo passato dai 760 milioni di euro nel 1990 a 5,89 miliardi nel 2018 (quasi 8 volte), anno in cui i volumi sono diminuiti del 9,1% mentre il valore è aumentato del 3,8%; il prezzo medio all'export è quindi passato da 2,77 euro a 3,16 euro per litro (+14,3%). I dati provvisori dell'Istat relativi al 2019 riportano un progresso delle esportazioni a valori del 3,2% sul 2018 (+10,6% a quantità); il prezzo medio all'export si contrae del 6,7% a quota 2,95 euro al litro. Il saldo attivo provvisorio a dicembre 2019 è salito a 6,1 miliardi (+3,6% rispetto al 2018). Una crescita pressoché costante che, ad eccezione di due lievi ritocchi nel 2003 e nel 2009, ha permesso di raggiungere un nuovo record, frutto di incrementi sia negli spumanti (+4,5%) che nei vini fermi (+2,7%). Le esportazioni sono cresciute in tutte le macroaree: Europa (+1,9%, con una quota del 60%), America (+4,7% con una quota del 31%), Asia (+7,1% con il 7,3%) e anche Oceania e Africa, seppur assorbendo insieme solo poco più dell'1% del venduto, sono state entrambe in espansione rispettivamente del 4,1% e del 15,4%. Nel dettaglio, i più importanti mercati di destinazione del vino italiano sono aumentati (ad esclusione del Regno Unito, in contrazione del 5%): +5,4% per Stati Uniti, +2,5% per Germania, +1,6% la Svizzera, +2,6% il Canada e +6,5% la Francia. Le prime 6 destinazioni (tutte superiori ai 200 milioni) assorbono il 66,9% del valore del vino italiano all'estero (solo le prime tre il 52,5%). Oltre il Giappone (+13,1%), i Paesi dove l'export enoico italiano supera i 50 milioni di euro e cresce a doppia cifra sono la Russia (+21,1%) e la Polonia (+14,1%). Bene anche Paesi Bassi (+8,8%) e Cina (+5,4%). Tra i primi dieci mercati solo il già citato Regno Unito (-5%) e la Danimarca (-3,2%) hanno perso terreno. Il 2019, come già visto, registra un ritocco (-6,7%) del prezzo medio al litro che dal record di 3,16 euro/litro del 2018 si attesta a 2,95 euro/litro. Tutto questo a fronte di un nuovo incremento dei volumi del 10,6% (Europa +13% che da sola rappresenta il 72,4% del venduto), soprattutto grazie alla maggiore disponibilità di materia prima visto che quella del 2018

⁽²⁾ Organisation Internationale de la Vigne et du Vin.

⁽³⁾ Doc = Denominazione di origine controllata; Docg = Denominazione di origine controllata e garantita. Le due denominazioni sono anche raggruppate sotto l'acronimo di emanazione comunitaria Dop = Denominazione di origine protetta.

⁽⁴⁾ Igp = Indicazione geografica protetta.

è stata una vendemmia tra le più abbondanti di sempre (quantità vendute all'estero: +8,1% gli spumanti, +11,2% i vini non spumanti). Tengono le Americhe, secondo mercato di riferimento, con un avanzamento del 2,3% e con gli Stati Uniti (+2,7%) che reggono grazie alla buona *performance* degli spumanti (+13,7% i volumi, +12,2% a valori).

Il 2019 è stato un anno di apprensione sui mercati di riferimento: da una parte la Brexit, dall'altra i dazi Usa che hanno risparmiato il vino italiano (il 18 ottobre sono entrati in vigore i dazi statunitensi sui prodotti europei, conseguenza del contenzioso Boeing-Airbus: colpiti formaggi, prosciutti, liquori e cordiali *Made in Italy*, oggetto di una tariffa aggiuntiva del 25%, oltre ai vini francesi, spagnoli e tedeschi). Il 2019 ha anche riservato sorprese positive come la ripresa dei consumi di vino italiano in Russia e la crescita del Giappone (il primo febbraio è entrato in vigore lo Jefta tra l'Unione Europea e il Paese del Sol Levante: un accordo che mira a semplificare il commercio tra le parti; attualmente, la piazza nipponica rappresenta per l'Italia la settima destinazione a valore). Nel 2019 inoltre è giunta a perfezionamento la legge sull'enoturismo e si è concluso, dopo un iter decennale, il riconoscimento Unesco alle colline del Prosecco Docg. La vendemmia italiana 2019, dopo l'abbondante annata 2018, ha registrato un ritorno alla normalità, confermando la *leadership* della classifica produttiva mondiale (e con buone attese sul fronte qualità).

Il primo trimestre del 2020 è stato invece segnato dall'emergenza COVID-19. Le previsioni risentono delle grandi difficoltà legate alla crisi sanitaria. Essa ha, tra l'altro, comportato il blocco dell'*Ho.Re.Ca.*, rilevante soprattutto per i vini di fascia medio alta tanto per le vendite domestiche che per quelle all'estero, e una contrazione del commercio mondiale che il WTO stima tra il 15% e il 30%. Se si assume che le esportazioni italiane di vino si riducano in linea con la caduta del commercio mondiale ipotizzata dal WTO, la contrazione dell'export subito dai maggiori produttori italiani nel 2020 sarebbe almeno pari a 0,7 miliardi di euro, per arrivare a 1,4 miliardi nello scenario peggiore. Quanto al mercato domestico, considerato che circa il 65% delle vendite nazionali è veicolato da canali diversi dalla GDO, il solo *lockdown* fino alla metà di maggio avrebbe comportato una perdita di oltre 0,5 miliardi. Assumendo che la riapertura dei canali non GDO riprenda a ritmi inferiori del 30% rispetto ai livelli dell'anno precedente (graduale recupero della socialità, minore capienza ricettiva, timori di altre ondate di contagio), vi sarebbe un'ulteriore contrazione del fatturato pari a 0,5 miliardi. La somma dei suddetti effetti porterebbe nel 2020 a minori vendite, nazionali e all'estero, per circa 2 miliardi, con una contrazione stimabile tra il 20% e il 25% rispetto al 2019.

Principali mercati di sbocco del vino italiano nel 2019 (esportazioni superiori a 50 milioni di euro)

	Export Italia		Export Italia in %		Var.export Italia 19/18		Consumi mhl	di cui prodotto Italia %	Importazioni		di cui dall'Italia %		Produzione mhl	Esportazioni		Sup. Vitate mha	Contagi Previsione PIL				
	mhl	bn EUR	% mhl	% bn EUR	% mhl	% bn EUR			mhl	mhl	bn EUR	% mhl		% bn EUR	mhl		mhl	bn EUR	mha	COVID-19	2020
																				ogni 1000 ab	
Germania	6,1	1,1	27,8	16,5	20,2	2,5	20,4	29,7	14,6	2,6	41,6	40,9	9,0	3,8	1,0	103	2,06	-7,0			
Stati Uniti	3,5	1,5	16,0	23,9	2,7	5,4	33,0	10,6	12,3	5,5	28,3	28,0	24,3	3,6	1,2	408	4,11	-5,9			
Regno Unito	2,9	0,8	13,1	12,0	1,2	-5,0	13,0	22,0	13,5	3,8	21,2	20,3	-	0,8	0,7	0,4	3,38	-6,5			
Francia	1,0	0,2	4,5	3,2	16,4	6,5	26,5	3,7	7,2	0,9	13,7	22,5	42,1	14,2	9,8	794	2,12	-7,2			
Canada	0,8	0,3	3,6	5,3	1,0	2,6	4,7	16,5	4,2	1,7	18,5	20,1	1,3	1,4	0,1	12,6	1,92	-6,2			
Svizzera	0,7	0,4	3,4	5,9	5,0	1,6	2,7	27,5	1,9	1,1	40,1	34,7	1,0	-	0,1	15	3,50	-6,0			
Russia	0,5	0,1	2,4	2,0	26,4	21,1	10,0	5,3	4,5	1,0	11,8	13,1	4,6	-	-	95	1,73	-5,5			
Svezia	0,5	0,2	2,4	2,8	-2,9	0,8	2,3	22,3	2,1	0,7	24,4	25,4	n.d.	0,1	-	n.d.	2,76	-6,8			
Paesi Bassi	0,5	0,2	2,3	2,6	12,9	8,8	3,5	14,2	4,2	1,2	11,8	13,9	n.d.	0,7	0,3	n.d.	2,52	-7,5			
Austria	0,5	0,1	2,2	1,7	22,5	0,2	2,3	21,1	0,7	0,2	69,2	53,3	2,5	0,5	0,2	46,5	1,77	-7,0			
Giappone	0,5	0,2	2,2	2,8	18,2	13,1	3,5	13,7	2,8	1,6	17,2	11,4	0,8	-	-	18,3	0,13	-5,2			
Belgio	0,4	0,1	1,9	2,1	7,2	-0,2	2,7	15,2	3,1	1,0	13,2	13,7	-	0,4	0,2	0,3	4,66	-6,9			
Danimarca	0,4	0,1	1,8	2,2	0,9	-3,2	1,5	25,6	1,9	0,7	20,2	20,1	n.d.	0,3	0,2	n.d.	1,84	-6,5			
Cina	0,4	0,1	1,7	2,1	9,8	5,4	17,8	2,0	6,1	2,2	6,0	6,1	8,3	0,1	0,2	855	0,06	1,2			
Polonia	0,3	0,1	1,2	1,1	19,1	14,1	1,1	23,8	1,3	0,3	20,1	24,6	n.d.	0,1	-	n.d.	0,45	-4,6			
Norvegia	0,2	0,1	1,1	1,5	0,9	1,1	0,9	24,8	0,9	0,4	25,5	23,7	n.d.	-	-	n.d.	1,50	-6,3			
Australia	0,1	0,1	0,7	1,0	3,8	2,9	5,9	2,4	1,0	0,6	14,4	10,6	12,0	7,4	1,8	146	0,27	-6,7			
MONDO	21,8	6,4	-	-	10,6	3,2	244,0	8,9	105,8	31,8	20,6	20,2	260,0	105,8	31,8	7.402	0,6	-3,0			

Fonte: Istat, IMF, OIV, Wine Institute, UN Comtrade, Onu e World Health Organization (ultimi dati disponibili).

I.2 - La dinamica delle vendite: 2014-2019 e le attese per il 2020

Il fatturato aggregato delle 215 società vinicole italiane è cresciuto nel 2018 del 6,7%, media dello sviluppo del fatturato nazionale (+9,8%) e di quello estero (+3,9%). Si tratta del quarto anno di forte ripresa dopo il ristagno del 2014 (+0,5%) (Tab. 1). I pre-consuntivi del 2019 segnano un rallentamento della crescita: +1,1% le vendite totali, -2,1% in Italia e +4,4% oltre confine. Appare buona la *performance* del settore dei vini non spumanti che avanza dell'1,5%, con un incremento del 4,6% sul mercato estero e una contrazione dell'1,9% su quello domestico, mentre il fatturato degli spumanti subisce un lieve ritocco (-0,2%) per la riduzione delle vendite in Italia (-2,4%) a fronte di una nuova espansione del 3,2% fuori dai confini nazionali.

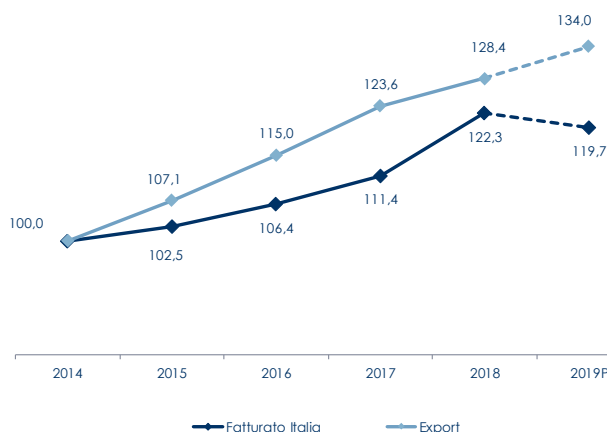
Tab. 1 – Variazioni % delle vendite sull'anno precedente (2014-2019P)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019P
<u>Tutte le società</u>						
Totale fatturato	0,5	4,7	5,6	6,1	6,7	1,1
Fatturato Italia	-0,5	2,5	3,8	4,7	9,8	-2,1
Fatturato all'estero	1,5	7,1	7,4	7,5	3,9	4,4
<u>di cui: S.p.A. e s.r.l.</u>						
Totale fatturato	0,7	5,3	5,5	6,5	6,3	3,2
Fatturato Italia	-0,7	4,0	2,2	5,8	8,9	0,9
Fatturato all'estero	2,0	6,4	8,3	7,0	4,3	5,1
<u>di cui: Cooperative</u>						
Totale fatturato	-0,3	3,5	6,0	5,4	8,2	-1,9
Fatturato Italia	0,3	0,7	5,7	4,7	11,2	-4,4
Fatturato all'estero	-1,1	7,7	6,3	6,3	3,9	1,8
<u>di cui: produttori di spumanti</u>						
Totale fatturato	3,2	7,5	12,8	10,0	7,3	-0,2
Fatturato Italia	1,4	4,7	13,5	9,6	7,9	-2,4
Fatturato all'estero	6,2	12,0	11,8	10,7	6,2	3,2
<u>di cui: produttori di vini non spumanti</u>						
Totale fatturato	-0,1	4,1	3,9	5,2	6,6	1,5
Fatturato Italia	-1,0	1,9	1,0	3,2	10,4	-1,9
Fatturato all'estero	0,8	6,3	6,6	6,9	3,4	4,6

Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca.

Nel 2019 il fatturato dell'industria vinicola ha quindi esteso il proprio vantaggio sui livelli del 2014 (+26,7%), con un ampio margine per quello all'estero (+34,0%) e uno più contenuto per quello domestico (+19,7%). Tra il 2014 ed il 2019 l'*export* è cresciuto mediamente del 6,0% all'anno, le vendite interne del 3,7% (Graf. 1).

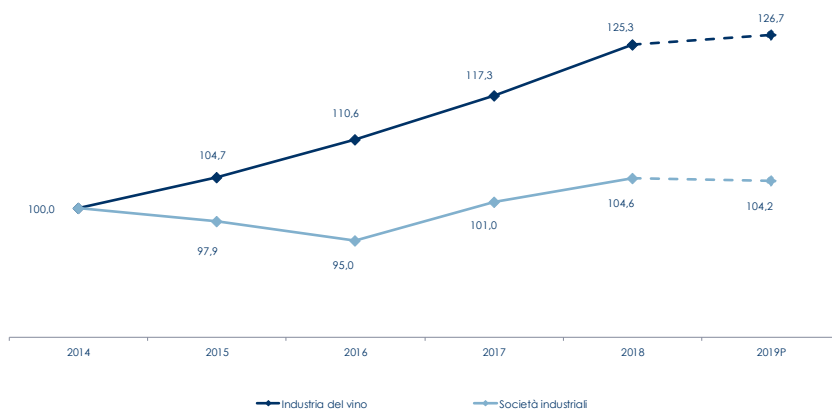
Graf. 1 – Numeri indice delle vendite (2014-2019P, 2014=100)



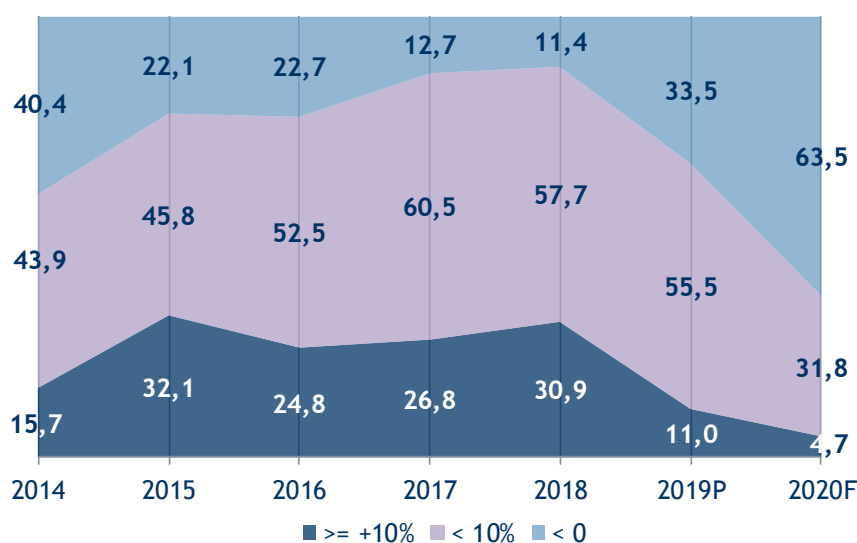
Nel complesso, la crescita del fatturato vinicolo dal 2014 è risultata decisamente superiore a quella dell'industria (+26,7% contro +4,2%) (Graf. 2).

Circa i preconsuntivi del 2019 (Graf. 3), vi sarebbe un assottigliamento della fascia estrema, quella che si attende una crescita oltre il 10% (dal 30,9% del 2018 all'11,0% del 2019 fino al 4,7% del 2020) e un incremento, all'altro capo, di quella che intravede una contrazione (dall'11,4% del 2018 al 33,5% del 2019 sino al 63,5% nel 2020). Nel 2020 si amplierebbe dal 6,3% al 41,2% l'incidenza delle attese negative che oltrepassano il -10%. Il dato 2020 lascia intendere la difficoltà di un contesto condizionato da grande incertezza (Tab. 2) essenzialmente in conseguenza della pandemia da COVID-19. Le attese per il 2020 prospettano un quadro peggiore di quello che colpì l'industria del vino italiano nel 2009 quando il 60,6% delle imprese subì un calo di fatturato, il 24,2% vide cadere le vendite in misura superiore al 10% e il fatturato aggregato calò del 3,7%.

Graf. 2 – Numeri indice delle vendite del settore vinicolo e dell'industria (2014-2019P, 2014=100)



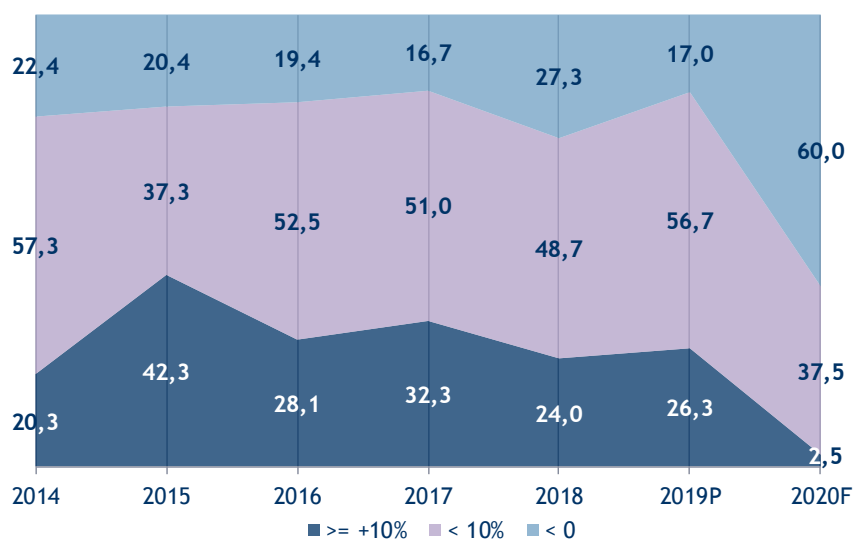
Graf. 3 – Classi di variazione del fatturato complessivo (2014-2020F)



Tab. 2 – Classi di variazione del fatturato complessivo (2014-2020F)

Classi di variazione	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F
	<i>% di imprese (valori ponderati per il fatturato)</i>						
uguale o maggiore di 10%	15,7	32,1	24,8	26,8	30,9	11,0	4,7
da 5 a 9,99%	17,9	11,0	27,0	25,9	23,2	19,8	5,9
da 0 a 4,99%	26,0	34,8	25,5	34,6	34,5	35,7	25,9
Totale > 0	59,6	77,9	77,3	87,3	88,6	66,5	36,5
da -0,01 a -4,99%	25,0	11,4	13,4	8,4	5,2	22,5	18,8
da -5 a -9,99%	8,2	7,0	6,4	1,6	3,7	4,7	3,5
uguale o minore di -10%	7,2	3,7	2,9	2,7	2,5	6,3	41,2
Totale < 0	40,4	22,1	22,7	12,7	11,4	33,5	63,5
Var % del fatturato delle 215 società	0,5	4,7	5,6	6,1	6,7	1,1	-

Graf. 4 – Classi di variazione del fatturato estero (2014-2020F)



Tab. 3 – Classi di variazione del fatturato estero (2014-2020F)

Classi di variazione	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F
	<i>% di imprese (valori ponderati per il fatturato)</i>						
uguale o maggiore di 10%	20,3	42,3	28,1	32,3	24,0	26,3	2,5
da 5 a 9,99%	18,4	21,1	30,8	26,0	18,1	20,3	11,2
da 0 a 4,99%	38,9	16,2	21,7	25,0	30,6	36,4	26,3
Totale > 0	77,6	79,6	80,6	83,3	72,7	83,0	40,0
da -0,01 a -4,99%	9,4	7,6	8,5	10,3	13,3	10,1	20,0
da -5 a -9,99%	5,4	8,5	7,4	2,5	4,7	3,0	2,5
uguale o minore di -10%	7,6	4,3	3,5	3,9	9,3	3,9	37,5
Totale < 0	22,4	20,4	19,4	16,7	27,3	17,0	60,0
Var % del fatturato estero delle 215 società	1,5	7,1	7,4	7,5	3,9	4,4	-

Le proiezioni per il 2020 non appaiono dissimili ove riferite ai soli mercati esteri (Graf. 4). La possibilità di realizzare aumenti delle vendite “a due cifre” è presa in considerazione solo dal 2,5% degli intervistati (4,7% per il fatturato complessivo), mentre le attese ribassiste riguardano il 60% degli intervistati.

Tab. 4 – Vendite all'estero per aree di destinazione (2018-2019P)

	Paesi UE	Resto del Mondo	Nord America	Centro e Sud America	Asia e Australia
Ripartizione % nel 2018	52,7	9,2	31,2	1,6	5,3
Ripartizione % nel 2019P	51,9	9,7	31,7	1,4	5,3
Variazione %	3,4	10,9	6,5	-8,2	3,6

Le aree mondiali di destinazione delle vendite vedono ancora la prevalenza dei mercati di prossimità (Paesi UE) che hanno assorbito nel 2019 il 51,9% del fatturato estero, in incremento sul 2018 del 3,4% (quando pesavano il 52,7%). Il Nord America rappresenta la seconda area di riferimento, in leggera espansione al 31,7% del totale (dal 31,2%), in aumento del 6,5%. Africa, Medio Oriente e Paesi Europei non UE sommano il 9,7%, in progresso del 10,9%, mentre i mercati asiatici e del *Far East* e il Centro-Sud America segnano andamenti diversificati (rispettivamente +3,6% e -8,2%) restando ancora marginali (5,3% e 1,4% del totale) (Tab. 4).

Nel 2018 il fatturato aggregato delle prime 39 aziende, quelle con vendite superiori a 60 milioni di euro riportate nella tabella che segue, rappresenta il 57% di quello dell'intero *panel* considerato in questa indagine e il 65% di quello all'estero; nel 2019 l'incremento è stato pari al 2,2% (+6,1% oltre i confini nazionali). I tre maggiori produttori per fatturato nel 2019 sono stati il gruppo Cantine Riunite-GIV (630 milioni di euro, +2,9% sul 2018), Caviro (329 milioni, -0,4%) e Antinori (246 milioni, +5,3% sul 2018). Seguono altre tre realtà con fatturato superiore a 200 milioni di euro, Casa Vinicola Botter, che nel 2019 ha realizzato una crescita del 10,9% portandosi a 217 milioni di euro, Fratelli Martini a 210 milioni di euro (-2,0%) e Zonin a 205 milioni di euro (+1,4%).

Due società hanno realizzato nel 2019 un aumento dei ricavi a due cifre: Ruffino (+20,9%) e Botter (+10,9%). Altre variazioni degne di nota hanno interessato Enoitalia (+9,7%), Mionetto (+7,1%), Santa Margherita (+6,8%), Farnese (+6,3%) e Frescobaldi (+6,0%). Alcune società hanno una quota di fatturato estero molto elevata, in alcuni casi quasi totalitaria: Botter al 93,7%, Farnese al 92,0%, Ruffino al 91,4%, F.lli Martini con l'86,1%, Mondodelvino (83,3%) e La Marca all'82,8%. Solo tredici gruppi hanno una quota di *export* inferiore al 50% delle vendite. Anche per il 2019 le società toscane e venete sono in testa per redditività (utile sul fatturato) con Antinori al 34,0%, Frescobaldi al 21,4%, Botter al 10,3%, Santa Margherita al 9,5% e Ruffino (9,3%) (Tab. 5).

Tab. 5 – Le società vinicole con fatturato 2018 superiore a 60 milioni (2018-2019P)

	Sede	Fatturato totale				Fatturato estero			Numero di		Proprietà		
		2018	2019	Variazione	Rank		2019 in % del fatturato 2019	Variazione 2019/2018	Risultato netto/ Fatturato 2018	Risultato netto/ Fatturato 2019		bottiglie vendute nel 2019	
					2018	2019							
		milioni di euro		%			milioni di euro		%	%			
CANTINE RIUNITE & CIV (*)	Campegine (Re)	612	630	2,9	1	1	419,1	66,5	2,8	1,7	1,6	211.623.000	Cooperativa
di cui: GIV - GRUPPO ITALIANO VINI (*)	Bardolino (Vr)	388	406	4,7			307,7	75,8	6,3	1,9	1,7	84.823.000	Cooperativa
di cui: CANTINE RIUNITE & CIV (*)	Campegine (Re)	245	237	-3,4			111,4	47,0	-6,4	2,0	1,4	126.800.000	Cooperativa
CAVIRO (*)	Faenza (Ra)	330	329	-0,4	2	2	91,0	27,7	5,6	1,5	1,7	71.541.574	Cooperativa
PALAZZO ANTINORI (*)	Firenze	234	246	5,3	3	3	154,0	62,6	0,3	33,4	34,0	25.000.000	Familiare
FRATELLI MARTINI SECONDO LUIGI	Cossano Belbo (Cn)	214	210	-2,0	4	5	180,8	86,1	-3,4	5,2	n.d.	70 (*)	Familiare
CASA VINICOLA ZONIN (*)	Gambellara (Vi)	202	205	1,4	5	6	162,7	79,6	10,7	-2,1	0,5	50.900.000	Familiare
CASA VINICOLA BOTTER CARLO & C.	Fossalta di Piave (Ve)	195	217	10,9	6	4	202,9	93,7	9,3	9,0	10,3	97.380.000	Misto
CAVIT CANTINA VITICOLTORI (*) (*)	Ravina (Tn)	190	191	0,5	7	8	152,2	79,5	2,0	2,5	2,7	n.d.	Cooperativa
MEZZACORONA (*) (*)	Mezzacorona (Tn)	188	187	-0,8	8	10	106,4	57,0	1,8	1,6	1,7	50.300.000	Cooperativa
ENOITALIA	Calmasino di Bardolino (Vr)	182	199	9,7	9	7	156,3	78,4	16,2	0,6	3,5	109.243.892	Familiare
SANTA MARGHERITA (*)	Fossalta di Portogruaro (Ve)	177	189	6,8	10	9	126,0	66,5	7,1	17,0	9,5	22.765.680	Familiare
ITALIAN WINE BRANDS (*) (-)	Milano	150	157	5,0	11	11	123,5	78,5	7,1	4,2	5,0	63.000.000	Misto
CANTINA SOCIALE COOPERATIVA DI SOAVE (*) (*)	Soave (Vr)	141	136	-3,6	12	13	42,1	31,0	-19,2	2,4	1,4	35.000.000	Cooperativa
LA MARCA VINI E SPUMANTI	Oderzo (Tv)	140	141	0,3	13	12	116,4	82,8	1,8	0,0	0,0	57.000.000	Cooperativa
TERRE CEVICO (*) (*)	Lugo (Ra)	131	133	1,0	14	15	48,9	36,9	16,5	0,5	0,2	82.390.490	Cooperativa
COLLIS VENETO WINE GROUP (*) (*)	Monteforte D'Alpone (Vr)	119	109	-8,4	15	20	31,9	29,3	5,5	2,2	2,5	25.000.000	Cooperativa
COMPAGNIA DE' FRESCOBALDI (*)	Firenze	115	122	6,0	16	16	76,1	62,5	3,8	15,4	21,4	12.300.000	Familiare
RUFFINO (*) (*)	Pontassieve (Fi)	110	133	20,9	17	14	121,8	91,4	20,8	9,6	9,3	33.456.181	Estero
Gruppo CAMPARI (divisione vini)	Milano	110	111	0,4	18	19	n.d.	n.c.	n.c.	n.d.	n.d.	n.d.	Familiare
MONDODELVINO (*)	Forlì	107	111	4,2	19	17	92,6	83,3	3,5	0,0	n.d.	55.700.000	Misto
SCHENK ITALIA (*)	Ora (Bz)	103	111	8,0	20	18	71,0	64,0	-8,0	2,0	4,0	60.000.000	Estero
VIVO CANTINE (*) (*)	Salgareda (Tv)	102	108	5,6	21	21	52,3	48,6	5,5	0,1	2,6	30.980.658	Cooperativa
LUNELLI (*)	Ravina (Tn)	101	107	5,6	22	22	19,8	18,5	-4,0	12,5	n.d.	10.950.000 (§)	Familiare
CONTRI SPUMANTI	Cazzano Di Tramigna (Vr)	95	94	-1,5	23	24	47,0	50,2	13,8	3,4	2,0	72.517.000	Misto
VILLA SANDI	Crocetta Del Montello (Tv)	94	95	1,2	24	23	48,4	51,0	9,1	4,1	6,0	26.200.000	Familiare
MIONETTO	Valdobbiadene (Tv)	86	92	7,1	25	25	59,9	64,9	14,3	5,4	5,5	n.d.	Estero
VINORTE	Orta Nova (Fg)	86	n.d.	n.c.	26	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	2,1	n.d.	n.d.	Familiare
CANTINE ERMES (*) (*)	S.Ninfa (Tp)	85	88	4,1	27	27	7,0	7,9	30,7	1,8	1,0	n.d.	Cooperativa
FARNESE VINI	Ortona (Ch)	84	89	6,3	28	26	82,1	92,0	4,0	4,6	4,3	25.190.000	Estero/Misto
VS- VINICOLA SERENA	Conegliano (Tv)	82	n.d.	n.c.	29	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	3,9	n.d.	n.d.	Familiare
CANTINA DI CONEGLIANO E VITTORIO VENETO (*)	Vittorio Veneto (Tv)	80	71	-11,0	30	29	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	n.d.	Cooperativa
VIGNAIOLI VENETO FRIULANI (*)	Fontanelle (Tv)	79	70	-12,1	31	30	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.d.	Cooperativa
QUARGENTAN	Roncà (Vr)	74	n.d.	n.c.	32	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	0,3	n.d.	n.d.	Familiare
CANTINA DI LA-VIS E VALLE DI CEMBRA (*) (*)	Lavis (Tn)	72	75	4,0	33	28	38,6	51,7	-3,2	-2,3	0,4	32.289.810	Cooperativa
CANTINA VITICOLTORI PONTE DI PIAVE (*) (*)	Ponte Di Piave (Tv)	71	67	-5,4	34	31	19,2	28,5	8,8	0,5	0,2	n.d.	Cooperativa
MEGALE HELLAS	S.Pietro Vernotico (Br)	69	66	-4,0	35	32	0,0	0,0	0,0	5,5	-4,7	n.d.	Familiare
SANTERO FRATELLI & C.	S.Stefano Belbo (Cn)	68	n.d.	n.c.	36	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	17,0	n.d.	n.d.	Familiare
BANFI (*)	Montalcino (Si)	66	64	-3,0	37	35	35,2	54,6	-3,8	1,8	3,0	12.316.000	Estero
MASI AGRICOLA (*) (+)	S. Ambrogio Di Valpolicella (Vr)	65	65	-0,6	38	33	50,2	77,3	-1,7	11,0	6,7	n.d.	Familiare
TERRA MORETTI (*)	Erbusco (Bs)	63	65	2,8	39	34	15,1	23,3	13,0	7,0	7,6	8.460.000	Familiare
SPUMANTI VALDO	Valdobbiadene (Tv)	62	60	-4,2	40	36	27,8	46,4	-5,2	3,5	4,3	15.800.000	Familiare

(*) Dati consolidati.

(*) Esercizio chiuso al 31 luglio per Cantine Riunite & Civ, Mezzacorona, Terre Cevico, Collis Veneto Wine Group e Cantina Viticoltori Ponte di Piave, al 31 maggio per Cavit, al 30 giugno per Cantina Sociale Cooperativa di Soave, Cantine Ermes, Cantina di Conegliano e Vittorio Veneto, Cantina di La-Vis e Valle di Cembra, al 28 febbraio per Ruffino, al 31 agosto per Vivo Cantine e Vignaioli Veneto Friulani.

(*) Milioni di litri.

(-) Quotata in Borsa (AIM) dal 29/01/2015.

(§) Riferito alle sole bottiglie di vino, esclusi altri prodotti commercializzati dal gruppo.

(+) Quotata in Borsa (AIM) dal 30/06/2015.

Fonte: bilanci e questionari.

I.3 – Profili economico-patrimoniali dei maggiori produttori

La Tab. 6 riporta una misurazione di sintesi che dà conto, attraverso una metrica coerente, dei profili reddituali, patrimoniali e di efficienza esaminati mediante una batteria di undici indicatori rilevati nel 2018 ⁽⁵⁾. Si tratta di un punteggio noto come *z-score* il quale, riducendo i diversi indicatori ad una misura omogenea che ne neutralizza la differente scala numerica, consente la loro somma (equiponderata) e la successiva normalizzazione. Ne è derivato un punteggio che assume valori pari o prossimi ad uno per le aziende più “virtuose” e tendenti a zero per quelle che manifestano le maggiori tensioni. Le quattro aziende meglio posizionate sono risultate, in ordine decrescente: Santero, Botter, Ruffino e Fratelli Martini (Tab. 6).

Tab. 6 – Indicatori economico-patrimoniali e di efficienza dei maggiori produttori (2018)

	Proprietà	Regione	Z-score normalizzato ([^])
SANTERO FRATELLI & C.	Familiare	Piemonte	1,0
CASA VINICOLA BOTTER CARLO & C.	Familiare	Veneto	0,8
RUFFINO ([°]) (*)	Estero	Toscana	0,8
FRATELLI MARTINI SECONDO LUIGI	Familiare	Piemonte	0,8
MEGALE HELLAS	Familiare	Puglia	0,7
VILLA SANDI	Familiare	Veneto	0,7
CANTINE ERMES ([°]) (*)	Cooperativa	Sicilia	0,7
FARNESE VINI ([°])	Estero	Abruzzo	0,7
COMPAGNIA DE' FRESCOBALDI ([°])	Familiare	Toscana	0,7
MIONETTO	Estero	Veneto	0,7
VINORTE	Familiare	Puglia	0,7
PALAZZO ANTINORI ([°])	Familiare	Toscana	0,6
CONTRI SPUMANTI	Misto	Veneto	0,6
SANTA MARGHERITA ([°])	Familiare	Veneto	0,6
MASI AGRICOLA ([°]) (+)	Familiare	Veneto	0,6
VS - VINICOLA SERENA	Familiare	Veneto	0,6
LUNELLI ([°])	Familiare	Trentino A.A.	0,6
ITALIAN WINE BRANDS ([°]) (-)	Misto	Piemonte	0,6
SPUMANTI VALDO	Familiare	Veneto	0,6
CAVIT CANTINA VITICOLTORI ([°]) (*)	Cooperativa	Trentino A.A.	0,6
CANTINA SOCIALE COOPERATIVA DI SOAVE ([°]) (*)	Cooperativa	Veneto	0,6
ENOITALIA	Familiare	Veneto	0,5
CANTINA DI CONEGLIANO E VITTORIO VENETO (*)	Cooperativa	Veneto	0,5
VIGNAIOLI VENETO FRIULANI (*)	Cooperativa	Veneto	0,5
COLLIS VENETO WINE GROUP ([°]) (*)	Cooperativa	Veneto	0,5
CANTINA VITICOLTORI PONTE DI PIAVE ([°]) (*)	Cooperativa	Veneto	0,5
SCHENK ITALIA ([°])	Estero	Trentino A.A.	0,5
TERRE CEVICO ([°]) (*)	Cooperativa	Emilia Romagna	0,5
QUARGENTAN	Familiare	Veneto	0,4
CAVIRO ([°])	Cooperativa	Emilia Romagna	0,4
VIVO CANTINE ([°]) (*)	Cooperativa	Veneto	0,4
BANFI ([°])	Estero	Toscana	0,4
CANTINE RIUNITE & CIV ([°])	Cooperativa	Emilia Romagna	0,4
LA MARCA VINI E SPUMANTI	Cooperativa	Veneto	0,4
MONDODELVINO ([°])	Misto	Emilia Romagna	0,3
CASA VINICOLA ZONIN ([°])	Familiare	Veneto	0,3
MEZZACORONA ([°]) (*)	Cooperativa	Trentino A.A.	0,3
TERRA MORETTI ([°])	Familiare	Lombardia	0,2
CANTINA DI LA-VIS E VALLE DI CEMBRA ([°]) (*)	Cooperativa	Trentino A.A.	0,0

([^]) Chiave di ordinamento.

([°]) Dati consolidati.

(*) Esercizio chiuso al 28 febbraio per Ruffino, al 30 giugno per Cantine Ermes, Cantina Sociale Cooperativa di Soave, Cantina di Conegliano e Vittorio Veneto e Cantina di La-Vis e Valle di Cembra, al 31 maggio per Cavit Cantina Viticoltori, al 31 agosto per Vignaioli Veneto Friulani e Vivo Cantine, al 31 luglio per Collis Veneto Wine Group, Cantina Viticoltori Ponte di Piave, Terre Cevico e Mezzacorona.

(+) Quotata in Borsa (AIM) dal 30/06/2015.

(-) Quotata in Borsa (AIM) dal 29/01/2015.

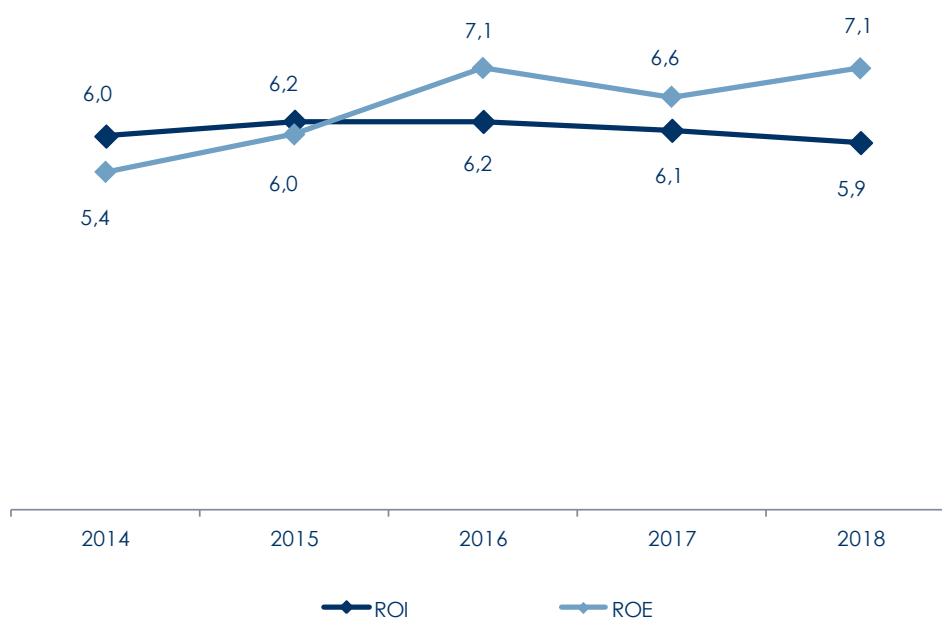
Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca.

⁽⁵⁾ Si tratta di: variazione vendite 2014-2018, margine operativo netto/valore aggiunto, margine operativo lordo/oneri finanziari, *roe*, *roi*, debiti finanziari/mezzi propri, debiti finanziari/disponibilità, debiti finanziari/margine operativo lordo, debiti finanziari/fatturato, investimenti/fatturato, costo del lavoro per unità di prodotto (clup).

I.4 - I margini e la struttura finanziaria (2014-2018)

L'aggregato delle 215 società vinicole ha visto il *roi* pressoché stabile attorno al 6%. Il *roe* è cresciuto al 7,1% nel 2018 dal 5,4% del 2014. Esso ha beneficiato dell'espansione degli utili netti (+72,3% nel quinquennio), agevolata dalla contrazione degli oneri finanziari (-21,5%) e di quelli straordinari. Nel complesso, quindi, la redditività operativa appare solida nel periodo (Graf. 5); quella netta segna nel 2018 una nuova ripresa (7,1% il *roe*), dopo il ritocco di mezzo punto nel penultimo anno. Sempre marginale e stabile la percentuale di società in perdita (attorno al 10%).

Graf. 5 – I margini dell'aggregato vinicolo (2014-2018)



La struttura finanziaria è complessivamente solida con debiti finanziari che nel 2018 rappresentano il 64,2% del capitale netto. Qui il rafforzamento patrimoniale si è dispiegato in modo continuativo tra 2014 (67,8% il rapporto), 2015 (64,1%) e 2016 (61,2%) con una leggera inversione nel 2017 (67,4%, volta evidentemente a finanziare nuovi investimenti per 461,5 milioni, +20,7% sul 2016). Anche nel 2018 le 215 aziende vinicole proseguono l'attività di incremento di beni e risorse da utilizzare nel processo produttivo: gli investimenti raggiungono il valore più alto del quinquennio (558,6 milioni, finanziati dalla crescita del capitale di rischio) aumentando del 21% rispetto all'anno precedente e superando del 67,8% gli acquisti di inizio periodo.

La solidità delle imprese vinicole è confermata dal modello di *scoring* R&S-Unioncamere ⁽⁶⁾ secondo il quale nel 2018 il 76,7% delle imprese ricade nella classe *investment grade*, il 21,9% in quella intermedia e il residuo 1,4% in quella delle fragili.

Positiva anche la dinamica degli organici, in crescita del 13,3% sul 2014 e del 3,4% sul 2017. Nel periodo la produttività del lavoro (valore aggiunto netto per addetto) è cresciuta del 6,6%, più del costo del lavoro unitario (+4,3%).

I.5 – L'assetto proprietario

Al controllo familiare è riconducibile il 58,3% del patrimonio netto complessivo dell'aggregato. Tale quota si ripartisce tra il controllo esercitato in modo diretto da persone fisiche (36,9%) e quello tramite persone giuridiche (21,4%). Ove si assimilino alla forma familiare le cooperative, le quali raccolgono oltre 49.300 soci, si aggiunge un'ulteriore quota del 19,6% che porta il totale del patrimonio netto familiare al

⁽⁶⁾ R&S e Unioncamere, Il modello R&S-Unioncamere per lo *scoring* delle PMI, Retecamere, 2006.

77,9%. Il restante 22,1% dei mezzi propri è riferibile per il 13,6% a investitori finanziari (e altre tipologie residuali) e per l'8,5% a società straniere. In termini assoluti, alle famiglie in senso stretto sono riconducibili mezzi propri per 3,6 miliardi di euro (2,3 miliardi in capo a persone fisiche e 1,3 miliardi a persone giuridiche), alle coop per altri 1,2 miliardi di euro. I soci esteri detengono un portafoglio con valore di libro pari a 0,52 miliardi di euro. I principali soci finanziari sono così assortiti: banche ed assicurazioni con 521 milioni di euro, fondi con 169 milioni, fondazioni e *trust* con 46 milioni, fiduciarie con 17 milioni e i restanti 89 milioni rappresentano il flottante di Borsa delle due società quotate.

La suddivisione in quattro classi dimensionali in base al capitale investito evidenzia quanto segue (Tabb. 7 e 8):

- la quota di mezzi propri controllata da persone fisiche (comprese le coop) varia dal 72,6% della classe a maggiore capitale investito (oltre 50 milioni di euro) all'89,9% di quella di minore dimensione (meno di 15 milioni);
- nella classe dimensionale maggiore le famiglie hanno quote societarie il cui valore contabile (netto patrimoniale dei bilanci 2018) è di 2,5 miliardi di euro, indicativamente 23,1 milioni di euro a socio; il portafoglio familiare è pari a 649 milioni nella seconda classe (con un valore indicativo per socio attorno ai 7,1 milioni di euro) e a 317 e 134 milioni rispettivamente nella terza e nella quarta classe (valori per socio rispettivamente 5,2 e 1,5 milioni);
- i soci finanziari sono concentrati nelle due classi dimensionali maggiori; nella prima essi controllano il 15,2% dei mezzi propri (per un valore di circa 650 milioni), il 6% nella seconda (66 milioni), dopodichè sono quasi assenti; banche ed assicurazioni detengono i portafogli di maggiore consistenza (521 milioni), seguite dai fondi (169 milioni);
- il portafoglio estero assume un valore importante nella prima classe (429 milioni), ove si trova la più rilevante concentrazione di possesso non italiano (il 10,1% dei mezzi propri).

Tab. 7 – Assetti proprietari e patrimonio netto in capo agli *shareholders* (valori %, 2018)

	Classi di capitale (*)				Controllo familiare			Coop	Totale persone fisiche	Società estera	Fiduciaria	Banche e Assicurazioni	Fondi	Fondazioni e Trust	Mercato	Totale
	N. imprese	di cui: Coop	N. soci	di cui: Coop	Società	Persona fisica	Totale									
I	46	12	12.027	11.878	20,9	37,7	58,6	14,0	72,6	10,1	-	10,5	3,6	1,1	2,1	100,0
II	60	21	15.161	15.048	26,6	31,6	58,2	31,9	90,1	3,9	0,9	3,8	1,3	-	-	100,0
III	45	13	11.599	11.523	19,2	46,7	65,9	21,9	87,8	7,3	1,0	3,9	-	-	-	100,0
IV	64	31	10.992	10.895	13,3	29,4	42,7	47,2	89,9	4,9	0,7	4,5	-	-	-	100,0
	215	77	49.779	49.344	21,4	36,9	58,3	19,6	77,9	8,5	0,3	8,4	2,7	0,7	1,5	100,0
Patrimonio netto in milioni di euro					1.322	2.272	3.594	1.205	4.799	524	17	521	169	46	89	6.165

(*) Classi di capitale investito: I uguale o maggiore di 50 milioni, II da 25 a 49,9 milioni, III da 15 a 24,9 milioni, IV meno di 15 milioni.

Tab. 8 – Assetti proprietari e patrimonio netto in capo agli *shareholders* (valori assoluti, 2018)

	Classi di capitale (*)				Controllo familiare			Coop	Totale persone fisiche	Società estera	Fiduciaria	Banche e Assicurazioni	Fondi	Fondazioni e Trust	Mercato	Totale
	N. imprese	di cui: Coop	N. soci	di cui: Coop	Società	Persona fisica	Totale									
I	46	12	12.027	11.878	891	1.603	2.494	598	3.092	429	-	446	155	46	89	4.257
II	60	21	15.161	15.048	297	352	649	355	1.004	44	10	42	14	-	-	1.114
III	45	13	11.599	11.523	92	225	317	105	422	35	5	19	-	-	-	481
IV	64	31	10.992	10.895	42	92	134	147	281	16	2	14	-	-	-	313
	215	77	49.779	49.344	1.322	2.272	3.594	1.205	4.799	524	17	521	169	46	89	6.165

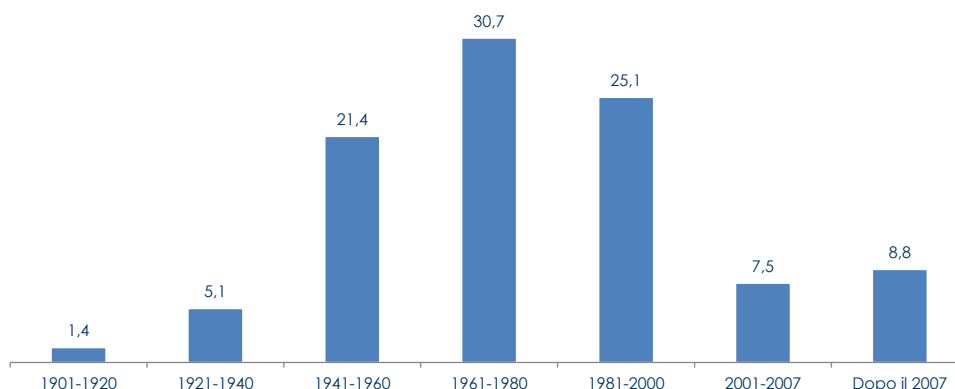
(*) Classi di capitale investito: I uguale o maggiore di 50 milioni, II da 25 a 49,9 milioni, III da 15 a 24,9 milioni, IV meno di 15 milioni.

Il rapporto con i mercati finanziari rimane trascurabile in Italia anche se negli ultimi anni due società si sono quotate all'Aim (Masi Agricola dal 30 giugno 2015 e IWB dal 29 gennaio 2015). Altre 6 società sono

interessate alla Borsa, ma in modo indiretto, attraverso la quotazione della controllante, che in tutti i casi assume lo *status* di investitore finanziario (si tratta dei gruppi assicurativi Allianz, Generali e UnipolSai e di quelli bancari Intesa SanPaolo e Monte dei Paschi di Siena). Altre 5 società sono controllate da quotate estere o sono consociate di quotate italiane.

Le imprese vitivinicole hanno un'età media che si aggira intorno ai 44 anni considerando l'anno "di costituzione", ovvero quello in cui l'impresa ha assunto la forma di società di capitali in continuità di persona giuridica (Graf. 6). È quindi possibile che la data "di fondazione" dell'attività d'impresa, a prescindere dalla sua forma societaria, sia più remota ⁽⁷⁾.

Graf. 6 – Frequenza delle imprese vitivinicole per intervallo di anno di costituzione



Il grafico individua il periodo 1941-2000 quello con la maggiore prolificità (77,2% del totale), mentre il primo scorcio del nuovo millennio ha contribuito con il 16,3% delle costituzioni, il 6,5% delle quali realizzatesi prima della crisi del 2008.

Circa la struttura di governo delle imprese vitivinicole, alcuni dati illustrativi possono essere ricavati dall'analisi della composizione dei Consigli d'amministrazione.

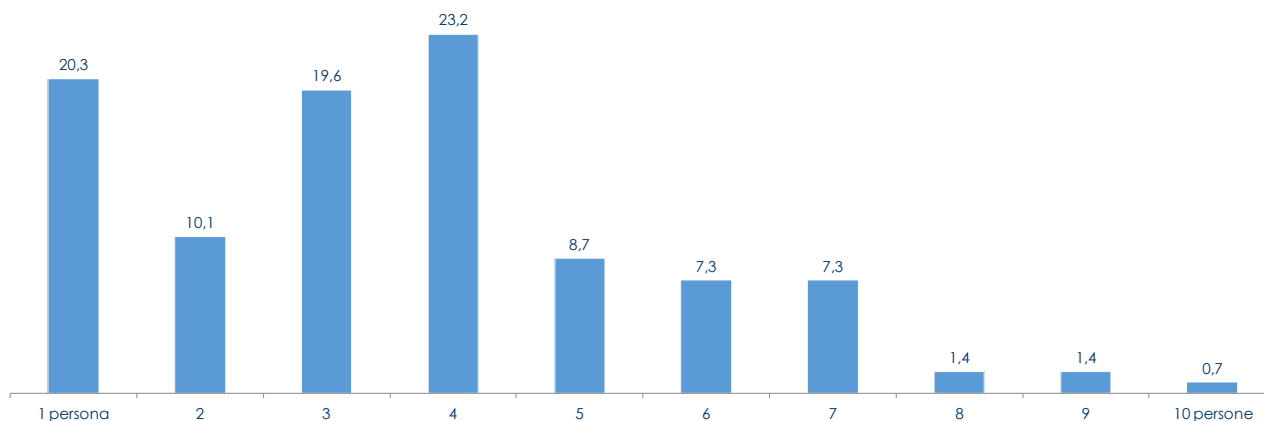
Tab. 9 – Composizione dei *board* per classe generazionale e carica

	AU	P+CD	Solo P	Solo CD	VP+CD	Solo VP	C	Totale
<i>Over74</i>	5	6	18	15	-	3	30	77
<i>Baby Boomers</i> (1946-1965)	15	23	28	38	6	15	80	205
Generazione X (1966-1980)	6	11	21	40	6	14	83	181
<i>Millennials</i> (1981-1995)	2	-	2	2	-	-	27	33
<i>Under25</i>	-	-	-	-	-	-	3	3
Totale	28	40	69	95	12	32	223	499

⁽⁷⁾ A titolo d'esempio, dati campionari relativi alla data di fondazione indicano un'età media di 50 anni e una mediana di 46 anni (cfr. Cineas-Mediobanca, *Osservatorio sul risk management nelle medie imprese manifatturiere*, www.mbres.it, 2019).

Complessivamente i *board* delle 138 aziende non cooperative sono composti da 499 membri, per una consistenza mediana per ogni *board* pari a quattro membri. Il Consiglio d'amministrazione più numeroso è composto da dieci soggetti, ma l'orientamento prevalente è per compagini asciutte, tenuto conto che l'81,9% delle imprese del sistema ha consigli che non superano i 5 componenti (Graf. 7).

Graf. 7 – Frequenza % dei *board* in base alla propria numerosità



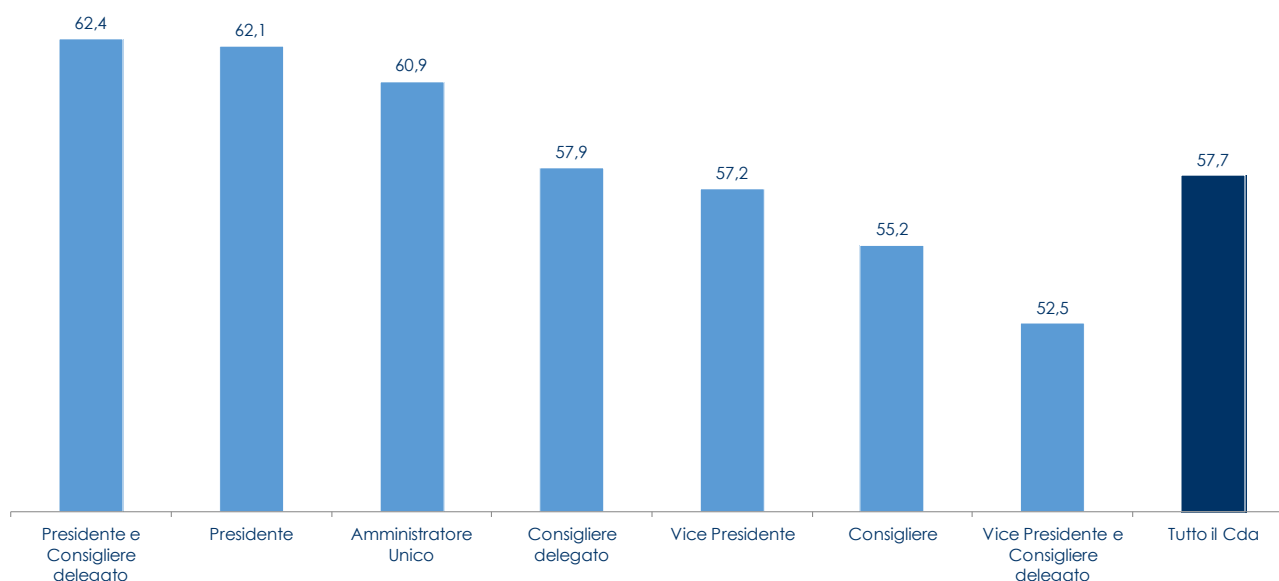
I consigli monocratici, ove la gestione è demandata all'Amministratore unico, ricorrono nel 20,3% delle imprese; un ulteriore 29,0% si caratterizza per la presenza di un Consigliere delegato che cumula su di sé anche la carica di Presidente. Nel complesso, quindi, il 49,3% dei maggiori produttori di vino presenta un assetto di *governance* nel quale prevale una struttura in cui le deleghe operative sono concentrate nelle mani di un solo soggetto. La presenza femminile si attesta al 23,4% delle cariche.

Tab. 10 – Alcune caratteristiche dei *board*

	<u>Vini non coop</u>
Quota rosa media, in %	23,4
Consiglieri nel <i>board</i> , in %	44,7
Età media minima del <i>board</i>	48,6
Età media massima del <i>board</i>	69,5
Differenza di età (Max-Min)	20,9
Età media del <i>board</i>	57,7
Età media P (senza cumulo)	62,1
Età media CD (senza cumulo)	57,9
Età media AU (senza cumulo)	60,9
Età media C (senza cumulo)	55,2
Età media CD + P/VP	60,1

L'età mediana dei consiglieri è pari a 57 anni per gli uomini e a 54 per le donne. Le cariche sono a loro volta caratterizzate da età differenti: si spazia dai 62,4 anni del Presidente che è anche Consigliere delegato fino ai 52,5 del Vice Presidente che è anche Consigliere delegato. I casi di *governance* spiccatamente verticistica, in cui vi è un assetto monocratico con Amministratore unico oppure un cumulo tra la carica di Presidente e quella di Amministratore delegato, oltre presentare un'incidenza elevata (49,3% del totale), prefigurano un quadro anagrafico abbastanza avanzato, con età media pari a 60,9 anni nel caso di Amministratore unico e a 62,4 anni nel caso di cumulo delle cariche di Presidente e Amministratore delegato (Graf. 8).

Graf. 8 – Età media (anni) per carica

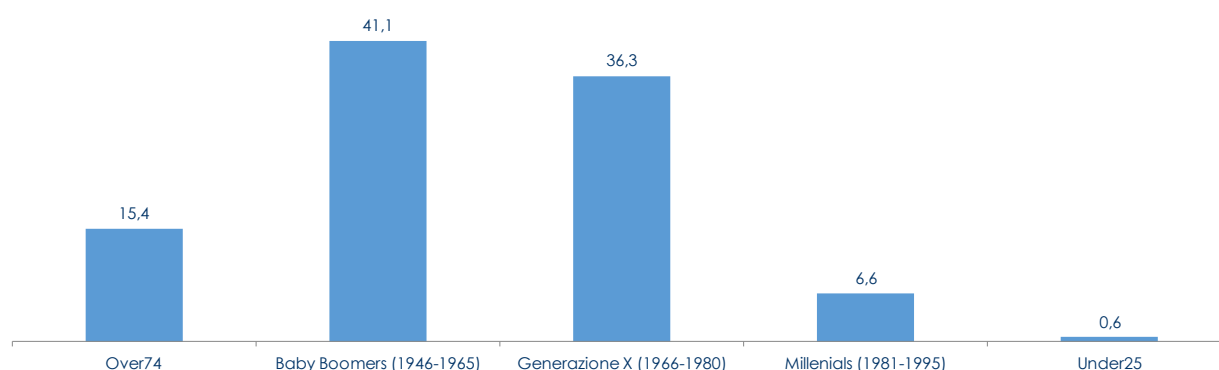


Nel complesso si tratta di un quadro coerente con i tratti tipici della media impresa familiare, nella quale la *governance* tende a connotarsi per la presenza di soggetti che individualmente detengono le principali leve operative a ciò abbinando un'età media relativamente avanzata.

Un modo alternativo per illustrare l'assortimento anagrafico degli apicali delle imprese fa riferimento ad alcune categorie generazionali che trovano ampia menzione nella pubblicistica ⁽⁸⁾.

I componenti del consiglio a maggiore longevità (*Over74*) rappresentano il 15,4% delle posizioni, mentre i *Baby Boomers*, con età compresa tra i 55 e i 74 anni, sono la fascia generazionale più rappresentata (41,1%). I nati tra il 1966 e il 1980 (Generazione X) coprono il 36,3% delle cariche. Scarsa la presenza dei *Millennials* (1981-1995) con il 6,6%.

Graf. 9 – Frequenza % delle classi generazionali nei board



L'approfondimento di alcuni temi di *governance* direttamente con le imprese ha evidenziato, lo scorso anno, che il 59,5% di loro ha un Amministratore delegato appartenente alla famiglia proprietaria; il 48,6% dichiara la presenza di membri indipendenti nel Consiglio di amministrazione.

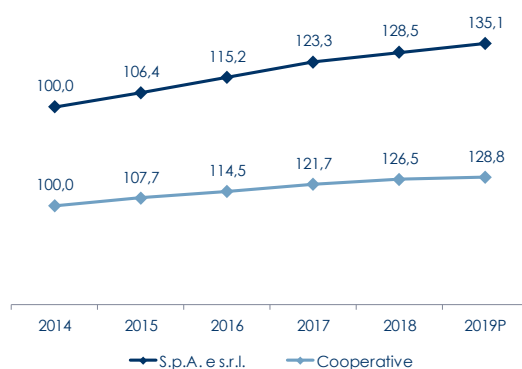
Circa le competenze necessarie all'azienda spicca l'esigenza di adeguate figure manageriali (50%), commerciali (32,5%), tecniche o enologiche (12,5%) e finanziarie (per un marginale 5%).

⁽⁸⁾ La tassonomia proposta dall'Istat nel proprio Rapporto Annuale 2016, si articola nelle seguenti categorie: *Baby Boomers* (nati tra il 1946 e il 1965), Generazione X (1966-1980), *Millennials* o Generazione Y (1981-1995) e Generazione delle reti (nota anche come Generazione Z - nati a partire dal 1996).

I.6 – Analisi per tipologia societaria

Il dettaglio per forma societaria evidenzia talune differenze quanto a redditività e struttura finanziaria tra cooperative e altre società italiane (Tab. 11). Si tratta della conseguenza del fatto che le cooperative mancano di buona parte delle fasi produttive a monte della filiera in quanto i soci conferiscono uve (cooperative di primo livello) e vino (cooperative di secondo livello) per la lavorazione e la vendita (ne è sintomo il fatto che nelle S.p.A. e s.r.l. il capitale investito per addetto è del 48,3% superiore a quello delle cooperative). Poiché i mezzi propri si legano principalmente agli immobilizzi (terreni e cespiti produttivi), tipici delle fasi a monte della filiera vinicola, da un punto di vista patrimoniale le cooperative figurano meno patrimonializzate, con debiti finanziari pari al 121,4% dei mezzi propri contro il 47,7% delle altre società. Il maggiore ricorso al debito finanziario dipende anche da altri fattori: la possibilità di accedere a forme di finanziamento relativamente meno onerose, specifiche della forma giuridica, quali i prestiti sociali (il costo del debito delle cooperative è pari all'1,7% contro il 2,3% delle non cooperative) e il fatto che il capitale delle cooperative varia principalmente per effetto delle nuove adesioni e dei recessi, ma raramente per aumenti di capitale più difficilmente realizzabili in presenza di una base proprietaria polverizzata dai limiti statuari. Quanto alla redditività, essa risente del fatto che nelle cooperative la remunerazione dei soci avviene implicitamente attraverso i prezzi ad essi riconosciuti a fronte del conferimento di uve e prodotti. Purtroppo questa componente resta di incerta determinazione sulla base dei documenti ufficiali. Vi si aggiunga che le cooperative operano su segmenti produttivi a basso invecchiamento ed orientati per lo più al *mass market* (capitale circolante su fatturato: 19,0% contro 35,4%, ma si vedano anche i dati sulle etichette di Tab. 17), ove i margini risentono della prevalenza della GDO tra i canali distributivi (Tab. 18). Infine, le cooperative scontano una minore presenza all'estero ove hanno collocato nel 2018 il 40,2% del fatturato contro il 54,7% delle S.p.A. e s.r.l. Sotto questo profilo il 2018 ha segnato per le cooperative un altro anno di crescita, anche se in misura inferiore rispetto al triennio 2015-2017 (Graf. 10): ne è conseguito un incremento medio annuo del 5,2% dal 2014 (rispetto al 6,2% di S.p.A. e s.r.l.).

Graf. 10 – Numeri indice delle esportazioni (2014-2019P, 2014=100)



Tab. 11 – Redditività e struttura finanziaria per tipologia societaria (2018)

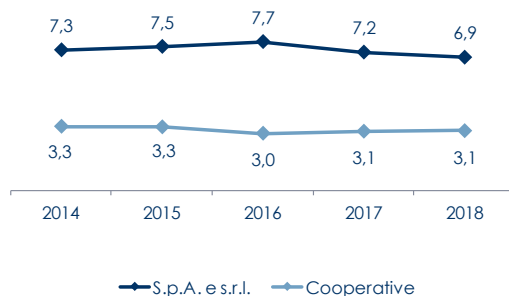
	Società a controllo italiano		Tutte le società	di cui: Istituto Grandi Marchi
	S.p.A. e s.r.l.	Cooperative		
MON in % del fatturato (a)	8,8	2,1	6,0	25,5
Proventi finanziari in % del fatturato (b)	0,6	0,2	0,5	1,0
Fatturato sul capitale investito (c)	0,7	1,3	0,9	0,3
ROI % (a+b)•(c)	6,9	3,1	5,9	9,1
ROE %	7,8	3,6	7,1	12,4
Debiti finanziari in % del capitale investito	32,3	54,8	39,1	28,9
% di fatturato all' <i>export</i>	54,7	40,2	49,9	56,7

MON = Margine operativo netto; ROI = *return on investment* (MON + proventi finanziari in % del capitale investito); ROE = *return on equity* (Utile netto / capitale netto, escluso il risultato del periodo).

Il *roi* delle cooperative è pari a poco meno del 45% di quello delle non cooperative (3,1% contro 6,9%) (Graf. 11) e anche il *roe* evidenzia una distanza non dissimile (3,6% contro 7,8%). È soprattutto la capacità di estrarre margini dalle vendite realizzate che marca una distanza strutturale tra i due modelli di produzione, con un rapporto tra Mon e fatturato che nelle cooperative si ferma al 2,1% contro l'8,8% delle altre società (Tab. 11).

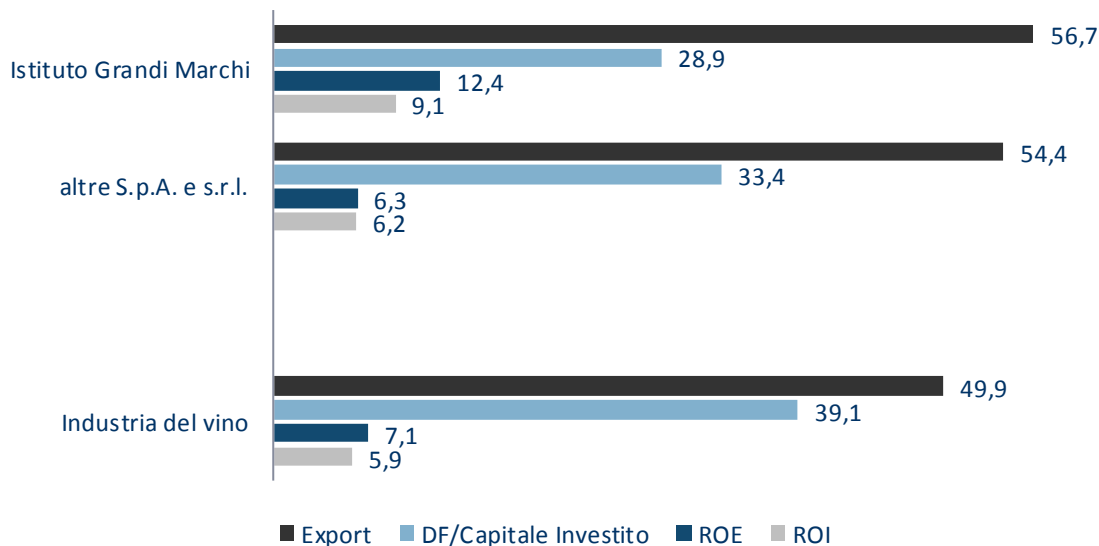
Nell'Allegato è presentata una segmentazione dei dati aggregati, separando le 125 S.p.A. e s.r.l. a controllo domestico dalle 77 cooperative per il quinquennio 2014-2018.

Graf. 11 – ROI (in %, 2014-2018)



Molto interessante l'esito della rilevazione sulle aziende aderenti all'Istituto Grandi Marchi, nato per promuovere la cultura e la tradizione del vino italiano di qualità nel mondo, che riunisce 19 tra le più importanti aziende vitivinicole italiane ⁽⁹⁾. Il Graf. 12 evidenzia spiccata propensione all'*export*, solidità patrimoniale e rendimenti sopra la media.

Graf. 12 – Istituto Grandi Marchi a confronto (2018)



Quanto ai dati più recenti, le S.p.A. e s.r.l. prospettano un aumento delle vendite nel 2019 pari al 3,2% con un giro d'affari all'estero in progressione del 5,1% mentre le cooperative indicano una contrazione dell'1,9% con un incremento della quota estera pari all'1,8% rispetto al 2018 e il mercato nazionale in contrazione del 4,4%.

Circa gli sbocchi commerciali, le cooperative mostrano una minore dipendenza dai mercati di prossimità (UE), ove realizzano il 48,2% delle vendite estere contro il 58,2% delle non cooperative. Tale

⁽⁹⁾ Si tratta di Alois Lageder, Ambrogio e Giovanni Folonari, Antinori, Argiolas, Ca' del Bosco, Carpenè Malvolti, Col D'Orcia, Donnafugata, Gaja, Jermann, Lungarotti, Masi Agricola, Mastroberardino, Michele Chiarlo, Pio Cesare, Rivera, Tasca D'Almerita, Tenuta San Guido e Umani Ronchi.

area ha seguito nel 2019 una crescita del 3,9% per S.p.A. e s.r.l. mentre le cooperative non vi hanno realizzato variazioni. Il Nord America per le S.p.A. e s.r.l. (25,0%) vale poco più di due quinti dell'area europea e fa registrare una progressione (+4,8%) che, per le cooperative, appare più accelerata (+9,5%) e più cospicua (37,4%). Importante la presenza nelle restanti aree geografiche, in particolare nell'Europa non UE, in Africa e in Medio Oriente, mentre resta marginale quella in Centro e Sud America (Tab. 12). Sempre per il 2019 sia le S.p.A. e s.r.l. che le cooperative indicano un decremento degli investimenti (-16,7% le prime e -6,3% le seconde) con ripresa occupazionale (+3,0%) per entrambe.

Tab. 12 – Vendite all'estero per aree di destinazione (2018-2019P)

	Paesi UE	Resto del Mondo	Nord America	Centro e Sud America	Asia e Australia
S.p.A. e s.r.l.					
Ripartizione % nel 2018	59,1	8,6	25,1	1,0	6,2
Ripartizione % nel 2019P	58,2	9,6	25,0	1,0	6,2
Variazione %	3,9	18,3	4,8	7,2	5,5
Cooperative					
Ripartizione % nel 2018	49,5	8,8	35,0	2,2	4,5
Ripartizione % nel 2019P	48,2	8,3	37,4	1,8	4,3
Variazione %	-	-3,2	9,5	-17,5	-0,7

Le aspettative per il 2020 differiscono. Il 46,6% delle cooperative si attende di aumentare, o almeno di non ridurre, le vendite, contro il 32,0% delle S.p.A. e s.r.l. La quota degli ottimisti (crescita non inferiore al 10%) nelle non cooperative è pari all'8,0%, assente nelle cooperative, mentre per queste l'incidenza di quanti si attendono delle riduzioni (53,4% degli intervistati) è inferiore a quanto rilevato nelle S.p.A. e s.r.l. (68,0%). Circa le vendite all'estero, i due gruppi esprimono una previsione leggermente differente con la fascia meno pessimistica che per le S.p.A. e s.r.l. aumenta mentre diminuisce nelle cooperative.

Tab. 13 - Classi di variazione del fatturato complessivo (2020F)

	uguale o maggiore di +10%	da +9,99% a +5%	da +4,99% a 0	da -0,01% a -4,99%	da -5% a -9,99%	uguale o minore di -10%
S.p.A. e s.r.l.						
Fatturato totale	8,0	8,0	16,0	18,0	-	50,0
Fatturato <i>export</i>	4,3	17,4	17,4	10,9	-	50,0
Cooperative						
Fatturato totale	-	3,3	43,3	16,7	10,0	26,7
Fatturato <i>export</i>	-	3,4	41,4	31,0	3,5	20,7

I.7 - Analisi per tipologia di prodotto

Anche il confronto tra l'aggregato dei 40 produttori di spumanti ⁽¹⁰⁾ e quello degli altri 175 produttori evidenzia taluni profili distintivi (Tab. 14). Nel 2014 il rendimento del capitale investito (*roi*) dei produttori di spumanti è stato superiore di 1,9 punti a quello dei produttori di altri vini, con un vantaggio medio nel quinquennio di +1,6 punti pari alla differenza rilevata nel 2018 (7,2% contro 5,6%, Graf. 14). Anche la redditività netta (*roe*) degli spumanti ha segnato un andamento simile e dal 2014 essa è salita ben al di sopra di quella degli altri vini (10,1% contro 6,4% nel 2018). I produttori di spumanti hanno fatto minor ricorso al debito finanziario per tutto il periodo, con un rapporto *debt/equity* che ha segnato una differenza sempre minore, assottigliatasi fino ad attestarsi inferiore di soli 3,5 punti nel 2018 rispetto agli altri vini (61,3% contro 64,8%). D'altra parte, essi mostrano una minore proiezione internazionale, con una quota di *export* pari al 39,7% contro il 52,5%, ma la crescente penetrazione dei mercati extradomestici ne ha rappresentato nel quinquennio un tratto distintivo: le vendite all'estero degli *sparkling wines* italiani sono passate dal 38,6% del 2014 al 39,7% del 2018 con una crescita pari al 47,2% in termini assoluti. Si tratta di una dinamica che non trova riscontro nei produttori di vini non spumanti che hanno segnato un progresso del 25,3% (Graf. 13). Vi è poi da richiamare che il valore aggiunto netto per addetto dei produttori di spumanti è stato nel 2018 pari a oltre 104mila euro, il 31,8% al di sopra di quello degli altri produttori (79mila euro), a fronte di un costo del lavoro (54mila euro) superiore del 12,4%. Conseguentemente il costo del lavoro per unità di prodotto (Clup) è più vantaggioso per gli spumanti (52%) che non per le altre società (61%).

Nell'Allegato è presentata una segmentazione dei dati aggregati, separando le 40 società produttrici di spumanti dalle 175 società a differente produzione.

Il 2019 è stato più favorevole per i vini non spumanti, i cui produttori hanno dichiarato una crescita delle vendite pari all'1,5% grazie all'apporto dell'*export* (+4,6%) che ha compensato la decrescita interna (-1,9%); non così positivi i risultati anticipati dai produttori di spumanti, che hanno ritoccato le vendite del -0,2%, con *export* in aumento del 3,2%. I dati sulle vendite del 2019 sono coerenti con investimenti ed occupazione (rispettivamente -14,4% e +2,7% per gli altri vini), non dissimili anche per gli spumanti (-23,9% la spesa, +2,2% l'occupazione). I produttori di spumanti confermano la minore proiezione internazionale e anche i mercati di prossimità (la UE pesa nel 2019 il 49,6%) hanno registrato una contrazione del 5,4% mentre per i produttori di altri vini l'UE (52,4%) ha offerto tassi di crescita interessanti (+5,2); al contrario il 2019 evidenzia la dinamicità (+12,2%) nell'area del Nord America dove si realizza il 25,1% dell'*export* di bollicine. Il 2020 si preannuncia meno deludente per gli spumanti: tra il 41,2% e il 55,6% degli intervistati si attende un regresso delle vendite totali e all'esportazione, contro oltre il 60% degli altri produttori (Tabb. 15 e 16).

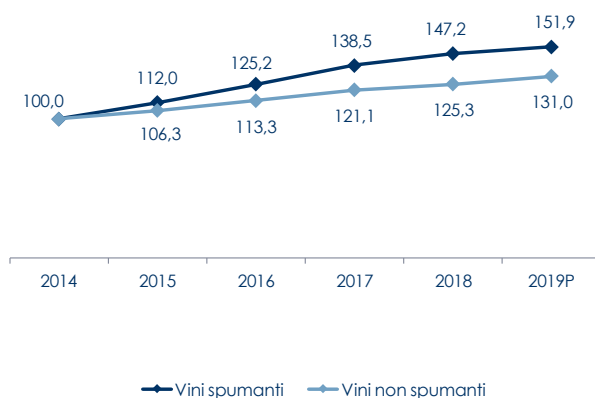
Tab. 14 – Redditività e struttura finanziaria per tipologia di prodotto (2018)

	Tutte le società	di cui: produttori di spumanti	di cui: produttori di vini non spumanti
MON in % del fatturato (a)	6,0	6,1	6,0
Proventi finanziari in % del fatturato (b)	0,5	0,8	0,4
Fatturato sul capitale investito (c)	0,9	1,1	0,9
ROI % (a+b)•(c)	5,9	7,2	5,6
ROE %	7,1	10,1	6,4
Debiti finanziari in % del capitale investito	39,1	38,0	39,3
% di fatturato all' <i>export</i>	49,9	39,7	52,5

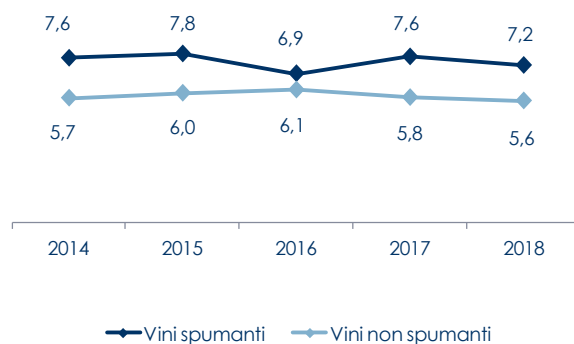
MON = Margine operativo netto; ROI = *return on investment* (MON + proventi finanziari in % del capitale investito); ROE = *return on equity* (Utile netto / capitale netto, escluso il risultato del periodo).

⁽¹⁰⁾ Gli spumanti italiani comprendono una discreta varietà di etichette e provenienze (Asti, Prosecco, "Trentodoc", Franciacorta, ecc.) che differiscono anche sotto il profilo della lavorazione (metodo *Charmat* per Prosecco ed Asti, metodo classico per "Trentodoc" e Franciacorta). Lo *champagne* si qualifica invece come prodotto dalle caratteristiche omogenee quanto a provenienza (le aree coltivate a vigneto titolate all'appellativo *champagne* sono estese per circa 35mila ettari, pari solamente al 3,6% di tutti i vigneti francesi) e metodo produttivo (classico o *champenoise*).

Graf. 13 – Numeri indice delle esportazioni (2014-2019P, 2014=100)



Graf. 14 – ROI (in %, 2014-2018)



Tab. 15 – Vendite all'estero per aree di destinazione (2018-2019P)

	Paesi UE	Resto del Mondo	Nord America	Centro e Sud America	Asia e Australia
Spumanti					
Ripartizione % nel 2018	54,0	15,6	23,0	0,8	6,6
Ripartizione % nel 2019P	49,6	18,1	25,1	0,7	6,5
Variazione %	-5,4	19,8	12,2	-8,3	1,7
Vini (esclusi Spumanti)					
Ripartizione % nel 2018	52,4	8,0	32,8	1,7	5,1
Ripartizione % nel 2019P	52,4	8,1	33,0	1,5	5,0
Variazione %	5,2	7,5	5,7	-8,1	4,2

Tab. 16 – Classi di variazione del fatturato complessivo (2020F)

	uguale o maggiore di +10%	da +9,99% a +5%	da +4,99% a 0	da -0,01% a -4,99%	da -5% a -9,99%	uguale o minore di -10%
Spumanti						
Fatturato totale	5,6	5,6	33,3	16,6	-	38,9
Fatturato <i>export</i>	5,9	17,6	35,3	11,8	5,9	23,5
Vini (esclusi Spumanti)						
Fatturato totale	4,4	6,0	23,9	19,4	4,5	41,8
Fatturato <i>export</i>	1,6	9,5	23,8	22,2	1,6	41,3

I.8 – Il settore vinicolo a raffronto con quello delle bevande e l'alimentare

Nel 2018 la *performance* delle società vinicole è stata meno soddisfacente di quella delle società appartenenti al settore delle bevande e all'alimentare nel suo insieme (Tab. 17).

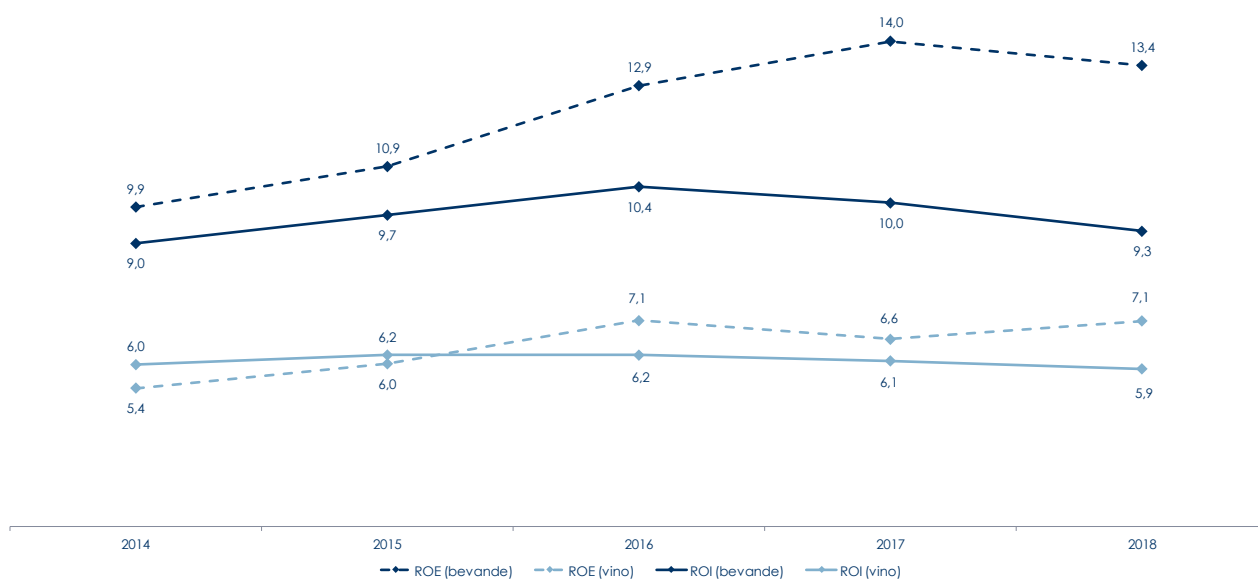
Tab. 17 – Redditività e struttura finanziaria (2018)

	Società vinicole	Principali società del settore bevande	Principali società del settore alimentare	Principali società manifatturiere	Principali società del IV capitalismo
MON in % del fatturato (a)	6,0	9,4	5,7	5,0	6,2
Proventi finanziari in % del fatturato (b)	0,5	1,2	0,7	2,1	1,8
Fatturato sul capitale investito (c)	0,9	0,9	1,2	1,3	1,1
ROI % (a+b)•(c)	5,9	9,3	7,5	9,0	8,7
<i>ROE</i> %	7,1	13,4	10,1	9,5	11,2
Debiti finanziari in % del capitale investito	39,1	39,9	34,6	33,5	37,1
% di fatturato all' <i>export</i>	49,9	40,0	24,8	50,1	45,4

MON = Margine operativo netto; ROI = *return on investment* (MON + proventi finanziari in % del capitale investito); ROE = *return on equity* (Utile netto / capitale netto, escluso il risultato del periodo). Gli indici delle principali società sono desunti da una rielaborazione dell'indagine dell'Ufficio Studi di Mediobanca (*Dati cumulativi di 2095 società italiane*, edizione 2019).

Quanto ai margini industriali, il ritardo appare marcato rispetto alle bevande (Mon al 6,0% del fatturato contro 9,4%), mentre vi è un lieve vantaggio rispetto all'alimentare (5,7%). Si tratta comunque di una *performance* superiore a quella della manifattura nel suo insieme (5,0% nel 2018). La differenza di margini, unitamente al minore apporto dei proventi finanziari, giustifica lo scarto relativo al rendimento del capitale (*roi*) che per il vino si colloca al 5,9% su valori ampiamente inferiori di quello delle bevande (9,3%), dell'alimentare (7,5%) e anche della manifattura (9,0%), beneficiata dalla gestione finanziaria (2,1% delle vendite) e da un migliore *turnover* del capitale investito (1,3 in rapporto al fatturato). È evidente anche il distacco in termini di *roe*, ove le bevande (13,4%) e le principali società del quarto capitalismo (11,2%) si collocano su valori più elevati rispetto ai produttori di vino (7,1%). Il Graf. 15 conferma la persistenza dal 2014 del migliore profilo di *roi* e *roe* del settore delle bevande rispetto a quello del vino.

Graf. 15 – Redditività di vino e bevande (2014-2018)



I.9 – Alcuni approfondimenti su base geografica

Le 215 società di questa indagine hanno una dislocazione sul territorio italiano che porta ad una certa concentrazione in talune regioni. Con i *caveat* dovuti all'ubicazione pluriregionale, è possibile elaborare sub-aggregati sui quali calcolare indicatori economico-patrimoniali significativi (Tab. 18).

Tab. 18 – Redditività e struttura finanziaria regionale (2018)

	Mon / VA	Turnover	ROI	Debiti finanziari / Capitale investito	ROE	Debiti finanziari / Mon	Export in % del fatturato	Valore aggiunto netto pro-capite	Costo del lavoro pro-capite	Costo del lavoro / VA netto
	%	%	%	%	%	(volte)	%	000 €	000 €	%
Abruzzo	45,3	23,7	10,9	46,4	9,8	4,3	53,0	99,0	47,8	48,3
Emilia-Romagna	12,7	16,7	2,9	53,5	2,6	25,2	41,3	58,2	48,1	82,6
Friuli V.G.	6,2	7,6	1,1	22,9	0,8	48,7	26,3	60,1	54,5	90,6
Lazio	neg.	6,2	neg.	81,8	neg.	neg.	44,1	3,3	42,0	n.c.
Lombardia	39,0	11,9	4,7	37,3	6,3	8,0	19,9	100,8	51,7	51,3
Marche	22,0	13,3	3,0	30,5	2,9	10,4	27,9	68,7	50,0	72,8
Piemonte	44,2	15,1	7,8	40,5	11,1	6,1	65,9	104,9	50,5	48,1
Puglia	36,2	22,5	8,4	65,3	14,1	8,0	40,0	84,5	43,9	52,0
Sardegna	9,7	17,2	1,7	44,2	0,5	26,7	19,7	57,1	49,3	86,4
Sicilia	11,5	16,8	2,0	36,8	1,8	19,0	21,8	70,0	58,2	83,2
Toscana	45,2	15,8	7,4	26,0	8,6	3,6	64,5	85,9	39,1	45,5
Trentino A.A.	27,8	15,5	4,6	40,5	5,9	9,4	52,7	81,1	52,9	65,3
Umbria	23,2	14,1	3,4	29,0	2,2	8,8	30,5	60,9	42,9	70,4
Veneto	32,0	19,5	6,8	43,8	8,5	7,0	53,5	92,1	56,4	61,3
Totale	32,7	16,6	5,9	39,1	7,1	7,2	49,9	82,7	49,1	59,4
<i>di cui:</i>										
Totale Nord Ovest	42,6	14,0	6,7	39,4	9,3	6,6	53,4	103,0	50,6	49,1
Totale Nord Est	26,4	16,9	5,0	42,9	6,0	9,6	49,9	80,3	53,7	66,8
Totale Centro NEC	43,0	15,5	6,9	26,5	8,0	4,0	59,1	83,5	40,1	48,0
Totale Centro, Sud e isole	22,7	18,8	4,4	49,0	3,0	11,5	34,7	69,5	48,4	69,6

MON = Margine operativo netto; VA = Valore aggiunto; Turnover = Valore aggiunto / Capitale investito; ROI = *return on investment* (MON + proventi finanziari in % del capitale investito); ROE = *return on equity* (Utile netto / capitale netto, escluso il risultato del periodo).

In alcune regioni ⁽¹¹⁾ la *performance* economica è relativamente più brillante rispetto alla media nazionale: è il caso della Toscana, le cui aziende segnano margini industriali molto elevati (45,2% il Mon sul valore aggiunto), tali da consentire una cospicua redditività del capitale (*roi* al 7,4%, contro il 5,9% dell'aggregato generale), pur in presenza di un *turnover* relativamente basso (15,8%) attribuibile alla natura fortemente integrata lungo tutta la filiera (raccolta/vinificazione/invecchiamento). Nonostante quest'ultimo aspetto, la patrimonializzazione è adeguata e i debiti finanziari rappresentano il 26,0% del capitale investito (contro il 39,1% dell'aggregato). Le aziende toscane segnano anche una forte proiezione internazionale, con *export* al 64,5% sopra il dato medio del 49,9%. Il rapporto tra costo del lavoro e valore aggiunto netto (Clup) è anch'esso particolarmente favorevole (45,5%). Il migliore *roi* regionale è tuttavia quello delle imprese abruzzesi (10,9%), favorite dall'elevato tasso di rotazione del capitale investito (23,7%), seguite dalle pugliesi (rispettivamente 8,4% e 22,5%), dalle piemontesi (7,8% e 15,1%) e dalle venete (6,8% e 19,5%). Puglia, Piemonte, Abruzzo, Toscana, Veneto, Lombardia e Trentino coprono posizioni di vertice in termini di *roi* e di *roe*, quest'ultimo pari rispettivamente al 14,1%, all'11,1%, al 9,8%, all'8,6%, all'8,5%, al 6,3% e al 5,9%. Ha chiuso in perdita solo il Lazio; il Friuli e la Sardegna, poco più che in pareggio, sono le regioni con il costo del lavoro per addetto e il Clup tra i più elevati. Abbastanza brillante il profilo della Lombardia seppure con modesta proiezione internazionale (19,9%); il Piemonte, con indici di redditività molto interessanti, spicca per la maggiore propensione all'*export* (65,9%). Sono meno soddisfacenti, infine, le *performance* dell'Emilia-Romagna e del Lazio, ove prevale il modello cooperativo che porta, come già visto, ad una maggiore incidenza del debito finanziario (54,8% le coop, 32,3% le non coop) e a margini industriali più modesti (Mon sul fatturato al 2,1% per le coop, 8,8% le non coop).

⁽¹¹⁾ La selezione riguarda le regioni con almeno quattro imprese coperte in questa indagine.

I.10 – Alcuni approfondimenti su offerta e struttura commerciale

Si è provveduto ad approfondire alcuni aspetti della gestione attraverso interviste alle società aggregate. I risultati sono relativi a risposte ottenute da imprese che rappresentano un fatturato pari al 78% del totale. Circa le etichette, i risultati sono esposti nella seguente tabella.

Tab. 19 – Le etichette

	2020		1996
	<i>in %</i>		<i>in %</i>
		Totale	
Grandi vini (*)	5,2		2,6
Vini Docg	13,6		7,4
Vini Doc	37,2		36,0
Vini Igt	33,5		40,9
Vini comuni	10,5		13,1
Totale etichette	100,0		100,0
		S.p.A. e s.r.l.	
Grandi vini (*)	8,4		5,3
Vini Docg	15,0		12,0
Vini Doc	32,9		38,6
Vini Igt	31,1		33,9
Vini comuni	12,6		10,2
Totale etichette	100,0		100,0
		Cooperative	
Grandi vini (*)	3,0		0,8
Vini Docg	12,3		4,8
Vini Doc	40,4		34,9
Vini Igt	36,1		45,6
Vini comuni	8,2		13,9
Totale etichette	100,0		100,0

(*) Prezzi medi al consumo (al pubblico) superiori a 25 euro alla bottiglia.

N.B.: Rilevazione riferita ad imprese che rappresentano il 50% del fatturato complessivo (dati omogenei nel periodo 2020-1996).

Tra il 1996 e il 2020 vi è stato un aumento di oltre 4.900 etichette (+151,7%) e il loro numero medio per azienda è pari a circa 148; il 10,5% dello *stock* di etichette riguarda vini comuni (erano il 13,1% del totale nel 1996), mentre la ricomposizione più importante ha toccato la fascia alta della produzione (grandi vini, Docg e Doc) la cui incidenza è passata dal 46,0% del 1996 al 56,0% del 2020. Tali variazioni confermano la tendenza a privilegiare la crescita qualitativa in presenza di un mercato fortemente influenzato dalla grande distribuzione. Il fenomeno è particolarmente evidente per le cooperative la cui produzione più qualificata (grandi vini, Docg e Doc) è salita dal 40,5% del 1996 al 55,7% del 2020 (pressoché stabile attorno al 56% per le non cooperative).

Venendo ai canali di distribuzione (Tab. 20), nel 2019 il 36,0% delle vendite nazionali delle principali società vinicole è transitato per la grande distribuzione. Si tratta della media tra il 39,1% delle cooperative e il 35,6% delle restanti società. Il secondo canale per importanza è il grossista/intermediario (19,6%) seguito dall'aggregato *Ho.Re.Ca.* (*Hotel-Restaurant-Catering*) con il 16,8% e incidenze differenti per cooperative (9,8%) ed altre società (19,3%); enoteche e *wine bar* coprono il 6,9% (con le cooperative al 3,8%), mentre la vendita diretta incide per poco meno del 12%, sostanzialmente invariata rispetto all'anno precedente (qui le cooperative arrivano al 14,9%). Nella vendita diretta è compreso l'*online* che, fino a tutto il 2019, si attesta mediamente sotto l'1%. Nell'ambito dei grandi vini, la quota più elevata è ascrivibile al

canale *Ho.Re.Ca.* (33,5%), cui segue la vendita diretta (23,3%); enoteche e *wine bar* salgono qui al 14,7% con la grande distribuzione a quota 8,5%.

Relativamente alle esportazioni, prevalgono le vendite tramite intermediari importatori (poco meno di otto decimi del totale); segue la grande distribuzione estera con il 17,3% mentre il controllo della rete di proprietà si limita al 5,7%. La vendita diretta a punti di consumo esteri (ristoranti, enoteche, *wine bar* e consumatori finali) è pari all'1,2%.

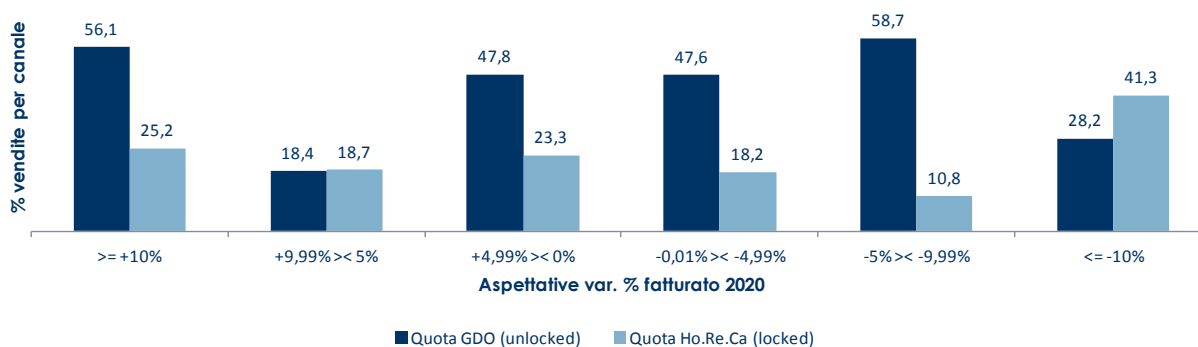
Tab. 20 – I canali di vendita (2019)

	Totale vendite			di cui: grandi vini(*)		
	Totale	S.p.A. e s.r.l. in %	Cooperative	Totale	S.p.A. e s.r.l. in %	Cooperative
Italia						
Vendita diretta	11,6	10,1	14,9	23,3	24,1	26,8
di cui online	0,7	0,7	0,7	0,7	0,9	0,2
Grande distribuzione	36,0	35,6	39,1	8,5	11,6	1,9
<i>Ho.Re.Ca.</i>	16,8	19,3	9,8	33,5	32,1	34,4
Enoteche e <i>wine bar</i>	6,9	7,8	3,8	14,7	13,6	14,3
Grossista/Intermediario	19,6	20,9	19,3	13,4	11,0	19,8
Altri canali	9,1	6,3	13,1	6,6	7,6	2,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Estero						
Rete propria	5,7	2,3	11,1	4,0	3,6	7,1
Intermediario importatore	75,8	76,5	71,0	86,1	90,5	66,2
Grande distribuzione	17,3	19,9	16,6	9,2	4,8	26,7
<i>Ho.Re.Ca.</i> , <i>wine bar</i> , privati	1,2	1,3	1,3	0,7	1,1	-
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(*) Prezzi medi al consumo (al pubblico) superiori a 25 euro alla bottiglia.

N.B.: Rilevazione riferita ad imprese che rappresentano il 61% del fatturato complessivo.

Graf. 16 – Attese sulle vendite 2020 e canali distributivi 2019



Osservando le aspettative di fatturato formulate per il 2020 in relazione ai canali di vendita a cui si appoggiano i produttori, si ricava nel complesso un quadro di grande incertezza. In linea di principio l'uso di canali non soggetti a *lockdown* (tipicamente la GDO) dovrebbe essere un tratto premiante rispetto a quelli che sono stati sospesi (in primis, l'*Ho.Re.Ca.*). Questa aspettativa trova conferma solo parziale nelle previsioni dei produttori. Le attese più negative, ovvero quelle di una caduta del fatturato superiore al 10%, sembrano in effetti interessare operatori che hanno il prevalente sbocco commerciale nell'*Ho.Re.Ca.* (quota media del venduto pari al 41,3% contro il 28,2% veicolato dalla GDO), così come le aziende con attese molto ottimistiche (incremento del fatturato oltre il 10%) trovano nella GDO il canale principale (56,1% contro 25,2% dell'*Ho.Re.Ca.*). Passando alle attese intermedie, il quadro appare più confuso e gli sbocchi commerciali non emergono come fattore esplicativo univoco delle aspettative. Si noti in questo senso che contrazioni delle vendite inferiori al 10% ma superiori al 5% sono prospettate da *player* che collocano il 58,7% del proprio listino tramite la GDO; per contro hanno una visione del 2020 positiva (crescita tra il 5% e

il 10%) gruppi per i quali la medesima GDO vale meno del 20%. E' quindi evidente che le aspettative sono nel complesso in parte scollegate dal canale commerciale ed appaiono influenzate da fattori specifici. Tra i principali meritano di essere ricordati:

- ruolo degli altri canali: al di fuori della GDO e dell'*Ho.Re.Ca.*, vi è la presenza di grossisti e intermediari che evidentemente offrono al produttore prospettive differenziate in relazione alla propria capacità di penetrazione del mercato, ai rapporti che intrattengono con i clienti, alla propria dimensione e al tipo di portafoglio di cui dispongono;
- caratteristiche del prodotto e mercati esteri: l'assortimento geografico delle esportazioni può rappresentare un ulteriore elemento che differenzia le attese dei produttori, in relazione alle diverse prospettive di recupero dei mercati locali; la stessa stagionalità del prodotto può incidere, ad esempio il fatto che esso abbia una domanda legata alle ricorrenze o a consumi che variano in relazione alle stagioni;
- non da ultimo, bisogna semplicemente considerare il grado di fiducia dei diversi imprenditori nel futuro che, apparendo incerto, può essere interpretato come maggiormente carico di minacce oppure di opportunità.

I principali Paesi stranieri di cui i nostri produttori temono maggiormente la concorrenza sono Francia e Spagna con una quota del 25,7% ciascuno e Cile (12,1%); seguono USA (7,9%), Australia (7,1%), Germania (3,6%), Argentina (2,9%), Cina e Portogallo (2,1% entrambi). Le principali difficoltà di accesso ai mercati esteri incontrate dagli imprenditori sono: concorrenza sul prezzo (50,8%), dipendenza da intermediari stranieri (32,8%) e ostacoli normativi e linguistici (9,8%). Il 54% degli intervistati considera la cultura enologica dei consumatori italiani non adeguata e vede nella produzione ecosostenibile (37,7%) il principale *driver* futuro del vino. Seguono l'*appeal* del confezionamento con il 34,8% e il miglioramento della qualità del prodotto con il 27,5%.

L'approfondimento dei fattori di svantaggio competitivo sui mercati esteri ha evidenziato quanto riportato nella tabella che segue.

Tab. 21 – Fattori di svantaggio competitivo sui mercati esteri

	Dimensione piccola dell'azienda	Produttori stranieri che praticano prezzi più bassi	Produttori stranieri che offrono prodotti di migliore qualità	Difficoltà a fare conoscere i propri prodotti all'estero	Difficoltà a collocare i propri prodotti sui mercati esteri
Totale	15,5	35,0	-	28,9	20,6
<i>S.p.A. e S.r.l.</i>	16,7	33,3	-	27,8	22,2
<i>Cooperative</i>	12,8	35,9	-	33,3	18,0
<i>Spumanti</i>	16,7	33,3	-	27,8	22,2
<i>Vini non spumanti</i>	15,2	35,4	-	29,1	20,3

N.B.: Rilevazione riferita ad imprese che rappresentano il 42% del fatturato complessivo.

In un contesto di accresciuta concorrenza internazionale gli intervistati risultano più preoccupati (35,0%) per la presenza di Paesi in grado di distribuire prodotti a prezzi decisamente concorrenziali, mentre nessuno esprime apprensione per quanto riguarda la qualità del prodotto italiano. Resta tuttavia percepita la difficoltà di aumentarne la riconoscibilità, di evidenziarne la "personalità" agli occhi del consumatore affinché ne apprezzi a fondo l'unicità (28,9%). Il 20,6% degli intervistati denuncia la difficoltà a collocare i propri prodotti sui mercati esteri. L'inadeguatezza dimensionale dell'azienda preoccupa solo il 15,5% degli intervistati: le cooperative paiono accusare in misura minore questo problema (12,8%) contro il 16,7% delle altre.

I.11 - La Sostenibilità nelle aziende vinicole italiane

Il concetto di sostenibilità, divenuto argomento di particolare rilievo a partire dagli anni Settanta, trova il proprio cardine nel principio di sviluppo sostenibile, formalizzato per la prima volta nel 1987 (WCED) ⁽¹²⁾. Negli anni a seguire, l'idea per cui la finalità di un'impresa non è solo quella di creare valore producendo beni e servizi, ma di contemperare anche obiettivi ambientali e sociali, si è consolidata ed è divenuta oggetto di numerosi protocolli. L'ultimo in ordine temporale è l'Agenda 2030, adottata dalle Nazioni Unite nel 2015, che ha stabilito diciassette Obiettivi di Sviluppo Sostenibile ⁽¹³⁾, recepiti anche dalla Commissione Europea. La sostenibilità ha così cessato di essere una prerogativa delle sole aziende no-profit divenendo parte integrante della gestione delle imprese, fattore strategico e, non ultimo, opportunità di *business*.

In questo contesto si colloca la crescente attenzione alla sostenibilità da parte delle aziende vinicole che, per la loro stessa natura, sono particolarmente connesse con lo sviluppo sostenibile e condiviso del territorio in cui operano. Lo sviluppo sostenibile in ambito vitivinicolo si compone di tre elementi, quello ambientale, quello economico e quello sociale. Ciò significa che per le aziende è necessario adottare scelte che tutelino l'ambiente, preservino la società futura e siano sostenibili per il *business*. Affinché si possa parlare di sostenibilità è necessario che nessuno di questi aspetti venga tralasciato o sottorappresentato a discapito degli altri. Ne consegue, ad esempio, che la viticoltura biologica o quella biodinamica costituiscono solo una parte della viticoltura sostenibile, poiché riguardano l'aspetto ambientale della sostenibilità escludendo, almeno formalmente, l'attenzione all'aspetto economico e sociale.

Tralasciando qui le considerazioni sull'aspetto economico, già ampiamente sviluppate nel resto dell'indagine, molteplici sono le pratiche che riguardano la sostenibilità ambientale e sociale delle aziende vinicole. In vigna, la sostenibilità ambientale non consiste esclusivamente nel mantenimento della qualità del terreno o nell'uso di diserbanti o antiparassitari naturali, ma anche in una serie di attività che permettano di lasciare l'ambiente più integro possibile. In cantina ci si riferisce principalmente all'uso di energie rinnovabili e alla riduzione o al riciclo dei rifiuti. C'è poi l'attenzione verso i dipendenti attraverso, ad esempio, la promozione di meccanismi di inclusione (di abilità, provenienza, cultura e genere) nell'ambito del processo di assunzione, la gestione della loro sicurezza e formazione e di modalità di lavoro agile al fine di incrementare il senso di responsabilità degli stessi verso l'azienda. Non da ultimo, la sostenibilità si manifesta verso il territorio e la comunità in cui l'azienda opera, attraverso progetti e programmi culturali e sociali in linea con i propri valori, al fine di ottenere un riconoscimento non solo dal punto di vista ambientale, ma anche etico.

L'interesse da parte dei consumatori verso prodotti considerati sostenibili mostra come la sostenibilità sia un aspetto strategico dell'attività di un'azienda vitivinicola divenendo una sorta di *brand* in grado di generare un vantaggio competitivo. Affinché questo accada non è sufficiente mettere in atto un processo di sviluppo sostenibile, investendo nell'attuazione e implementazione di strategie etiche e responsabili, ma è necessario misurare e codificare interventi e risultati e comunicarli in maniera efficace. Un'azienda consapevole del proprio impegno nei confronti dello sviluppo sostenibile deve quindi dotarsi degli strumenti più idonei per analizzare e misurare i propri profili ambientali, sociali ed economici e comunicare a tutti i propri *stakeholder* le azioni intraprese in un'ottica di condivisione e trasparenza.

Per rendere visibili i risultati ottenuti, diverse imprese ricorrono volontariamente alle certificazioni esperite da enti terzi che garantiscono i prodotti, i servizi e i processi di produzione. Le certificazioni rendono misurabile e comunicabile la sostenibilità, accrescendo il legame di fiducia con gli *stakeholder* e aumentando la credibilità e la trasparenza dell'impresa. Le certificazioni, inoltre, possono rappresentare un requisito indispensabile per l'esportazione del prodotto in quei Paesi di destinazione in cui le principali catene di distribuzione richiedono l'adozione di standard di garanzia ai propri fornitori. Nella maggior parte

⁽¹²⁾ "Sviluppo che garantisce i bisogni delle generazioni attuali senza compromettere la possibilità che le generazioni future riescano a soddisfare i propri". (*Our Common Future, World Commission on Environment and Development, 1987*).

⁽¹³⁾ Il 25 settembre 2015 l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite ha definito un Programma di Azione Globale per lo Sviluppo Sostenibile focalizzato su 17 obiettivi (SDGs) finalizzati all'eliminazione della povertà, alla protezione del pianeta e al raggiungimento di una prosperità diffusa. Ciascun Paese è chiamato a fornire il proprio contributo per il raggiungimento di questi obiettivi e, quindi, ciascuna impresa deve farlo attraverso modelli di *business* responsabile, investimenti, innovazione, sviluppo tecnologico e collaborazione tra tutti gli *stakeholder*.

dei casi gli standard conseguiti possono essere comunicati sul prodotto mediante etichette, loghi o QRcode, in modo che il consumatore finale possa avere consapevolezza del livello di sostenibilità che caratterizza il prodotto o l'azienda produttrice.

Le aziende vinicole, inoltre, possono far ricorso al Bilancio di Sostenibilità. Si tratta di un documento che racconta, avvalendosi anche di cifre, i risultati, gli effetti e le ricadute generate dalle proprie attività sul territorio, indicando la direzione verso cui l'impresa ha deciso di muoversi al fine di migliorare le proprie *performance* economiche, ambientali e sociali. I Bilanci di Sostenibilità possono essere redatti seguendo i principi del Global Reporting Initiative (GRI), le linee guida più utilizzate a livello mondiale per la rendicontazione della sostenibilità. Tali linee guida prevedono che, sulla base del principio di materialità, vengano individuati e analizzati gli ambiti di sostenibilità sociale, economica e ambientale ritenuti prioritari sia per l'impresa sia per tutti gli *stakeholder* precedentemente identificati. Inoltre, in alcuni casi, i temi vengono integrati con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs), definiti dall'Agenda 2030 dell'ONU⁽¹⁴⁾ che l'azienda ritiene correlati alla propria attività e su cui intende esercitare un'azione concreta, attraverso iniziative e progetti.

Quello verso la sostenibilità e, soprattutto, verso la sua misurazione e comunicazione, è un percorso lento che non tutte le imprese hanno intrapreso con la stessa efficacia. E' possibile individuare tre diversi profili di imprese sulla base dell'approccio alle tematiche di sostenibilità. Ai due estremi ci sono, da un lato, le aziende che vi dedicano risorse e impegno attraverso la condivisione con gli *stakeholder* e la predisposizione di un Bilancio di Sostenibilità; dall'altro lato, le imprese o disinteressate alla materia o che si ritrovano ancora in una fase iniziale di consapevolezza. Nel mezzo ci sono tutte quelle aziende (la maggior parte) che mettono in pratica iniziative dandone comunicazione in apposite sezioni dei propri siti internet denominate "Sostenibilità" o "Qualità". Vi si trovano le certificazioni conseguite e altre informazioni variamente dettagliate, ma senza l'ausilio di cifre e di un Bilancio di Sostenibilità, risultando così carenti nella rendicontazione dei risultati raggiunti.

I.11.1 - Il campione

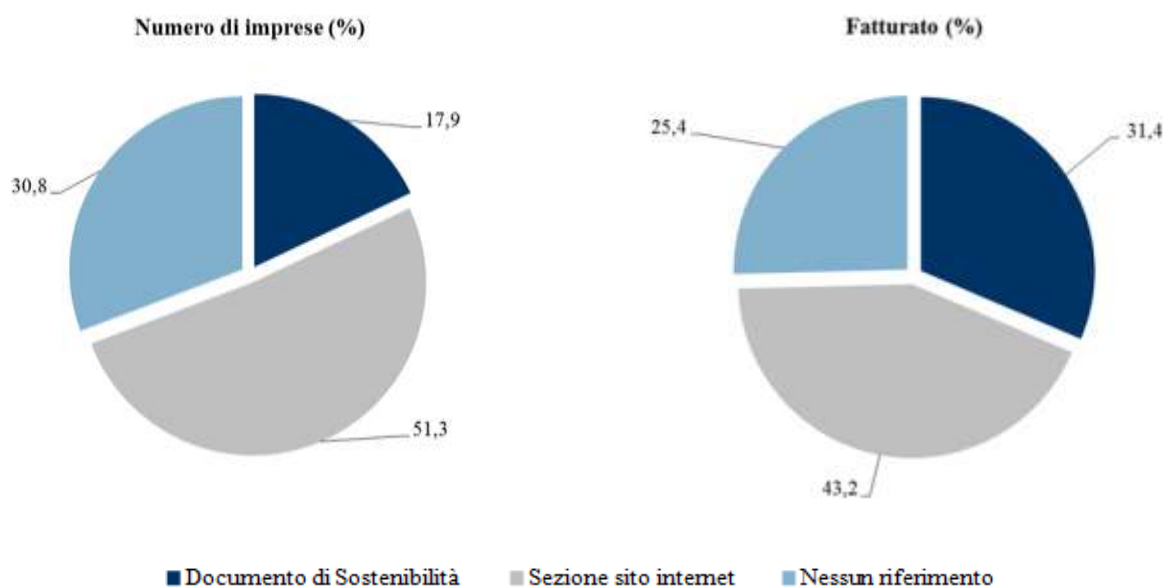
Applicando la precedente classificazione al campione costituito dalle società vinicole con fatturato 2018 superiore a 60 milioni di euro⁽¹⁵⁾, sulla base delle informazioni disponibili sui rispettivi siti internet, si osserva che:

- sei società hanno redatto il Bilancio di Sostenibilità. Di queste società, tre sono cooperative, due a controllo estero e una a controllo familiare. Rientra in questa categoria anche una società cooperativa che redige esclusivamente una Dichiarazione Ambientale;
- venti società, di cui sette cooperative, nove a controllo familiare, tre a controllo misto e una estera non redigono alcun documento e sui siti internet fanno riferimento all'aspetto ambientale della sostenibilità esplicitando, nella maggior parte dei casi, gli obiettivi che l'azienda intende perseguire. In dieci di queste aziende esiste una sezione specifica denominata "Sostenibilità", che può coincidere o aggiungersi a quella sulla "Qualità", in cui sono riportate le certificazioni ottenute relativamente ai processi organizzativi e produttivi;
- dodici aziende, di cui sette a controllo familiare, tre cooperative e due a controllo estero, non hanno una sezione specifica in cui vengono riportate informazioni in materia di sostenibilità, nemmeno le certificazioni conseguite. In alcuni casi esiste una sezione destinata alla descrizione delle caratteristiche (anche sociali) del territorio in cui l'azienda opera.

⁽¹⁴⁾ V. nota 13.

⁽¹⁵⁾ Escluso dall'analisi il Gruppo Campari (divisione vini).

Graf. 17 – Diffusione delle tematiche di sostenibilità



I.11.2 - Le certificazioni

Guardando a tutte le aziende del campione, le certificazioni più diffuse sono: i sistemi di gestione della qualità (ISO 9001), di sostenibilità ambientale (ISO 14001, EMAS, EQUALITAS, la serie ISO 14040 LCA), in particolare di gestione dell'energia (ISO 50001), di tutela della biodiversità (Biodiversity Friend) e di garanzia di un minor impatto ambientale (Carbon Footprint, Water Footprint), gli standard di garanzia per la GDO (IFS e BRC-GSFS), quelli di sicurezza alimentare (FSSC 22000 e HACCP), gli standard di responsabilità sociale (SA 8000, SEDEX-SMETA), i sistemi di gestione per la salute e la sicurezza sul lavoro (ISO 45001, BS OHSAS 18001) e i sistemi di rintracciabilità agroalimentare (ISO 22005) e di certificazione di affidabilità nei confronti delle autorità doganali (AEO). Molto diffuse negli ultimi anni sono anche le certificazioni che identificano i prodotti da agricoltura biologica, sulla base del rispetto della normativa europea, e quelle per prodotti biodinamici, vegani e senza glutine, certificati da enti privati così come i riconoscimenti legati ai diversi aspetti della tutela dell'ambiente (ad esempio il progetto RafCycle per il recupero degli scarti delle etichette).

La maggior parte dei Sistemi di Qualità volti a riconoscere e identificare, attraverso marchi o loghi, i prodotti che rispettano gli standard fissati, prevedono la certificazione da parte di un ente terzo e indipendente appositamente autorizzato su scala mondiale o comunitaria. A livello nazionale, invece, è stato riconosciuto il SQNPI, Sistema di Qualità Nazionale di Produzione Integrata. Promosso dal Ministero delle Politiche Agricole, operativo da gennaio 2016 e applicabile a tutte le produzioni vegetali (trasformate e non), esso certifica esclusivamente la fase agricola della filiera e identifica quelle imprese che aderiscono alla difesa integrata volontaria, cioè a un sistema di pratiche agronomiche, fitosanitarie e di limitazioni nella scelta degli agrofarmaci e nel numero dei trattamenti (Disciplinare di produzione integrata -Dpi- specifico per ciascuna regione e coltura). Non sempre, infine, ci si affida a un organismo esterno di certificazione; in alcuni casi è l'azienda stessa ad autocertificarsi e l'organizzazione esterna compie solo una verifica formale sull'etichetta ma non sul prodotto.

Le certificazioni e i sistemi sopra citati, oltre a non essere specifici del settore vinicolo, indagano solo uno o alcuni aspetti della sostenibilità: nella maggior parte dei casi si tratta della tutela dell'ambiente. Esistono, invece, due standard nazionali, uno privato e uno di natura pubblica, che, a differenza dei precedenti, certificano la sostenibilità nella sua interezza e lo fanno in maniera specifica per il settore vinicolo:

- Equalitas, promosso da Federdoc (Confederazione nazionale dei consorzi volontari per la tutela delle denominazioni dei vini italiani) e Unione italiana vini, con la partecipazione di Csqa, Valoritalia, Gambero Rosso e 3AVino. Lo schema di certificazione prende in considerazione tre diversi aspetti: ambientale, economico e sociale e può essere applicato al prodotto (livello di filiera), all'azienda (livello *corporate*) o al territorio, esaminando un certo numero di variabili (ad esempio: la tutela della biodiversità in vigneto, l'impronta carbonica dell'azienda, il *packaging*, il benessere dei lavoratori, l'adozione di una comunicazione corretta nei confronti dei consumatori). Lo standard, condiviso, oggettivo e certificabile da un ente terzo, ha come obiettivo la redazione annuale di un Bilancio di Sostenibilità. Sono dodici le aziende che hanno ottenuto la certificazione (di cui solo una del nostro campione) e 28 i vini (¹⁶).
- Progetto V.I.V.A. (Valutazione dell'impatto della viticoltura sull'ambiente), messo a punto dal Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare, con la collaborazione del Centro di ricerca Opera dell'Università Cattolica del Sacro Cuore. Il protocollo nazionale, avviato nel 2011 con una fase pilota che si è conclusa nel 2014, con l'obiettivo di analizzare tutti gli aspetti della sostenibilità di un'impresa vinicola utilizza una serie di indicatori appartenenti a quattro categorie: Aria, che valuta direttamente le emissioni dei gas serra anche in relazione al ciclo di vita del prodotto; Acqua, che indica la quantità di risorsa idrica utilizzata o inquinata per la produzione del vino; Vigneto, che valuta gli effetti dell'utilizzo degli agrofarmaci, nonché gli aspetti legati alla biodiversità, alla gestione del suolo e alla fertilità; Territorio, che esamina le ricadute socio-economiche sul territorio delle azioni intraprese dalle aziende. Sono 73 le aziende che hanno aderito al progetto V.I.V.A. (tra cui cinque appartenenti al nostro campione) e 38 i vini che hanno ottenuto l'etichetta (¹⁷).

I.11.3 - I Bilanci di Sostenibilità

Le società del campione che hanno pubblicato il Bilancio di Sostenibilità sono sei: Banfi, Caviro, Mezzacorona, Ruffino, Castello di Albola, società del Gruppo Zonin, e Terre Cevico. Inoltre, Cantine Riunite & CIV redige esclusivamente la Dichiarazione Ambientale.

Di seguito vengono analizzati i sei Bilanci di Sostenibilità, confrontando le aziende tra loro per ciascuna tematica affrontata, ove l'omogeneità delle informazioni lo rende possibile.

I.11.3.1 - Informazioni generali

I documenti redatti hanno un numero di pagine che varia da un minimo di 57 per Castello di Albola (Casa Vinicola Zonin) ad un massimo di 185 per Mezzacorona e si riferiscono ad un periodo di rendicontazione corrispondente con l'anno fiscale 2018 (periodo 2018/2019 per Terre Cevico che chiude al 31 luglio), tranne che per Mezzacorona (periodo 2016/2017 con chiusura al 31 luglio). Per Banfi si tratta della terza edizione del documento, della seconda edizione per Mezzacorona, Castello di Albola e Terre Cevico, della prima per Caviro e Ruffino, a dimostrazione di come si tratti generalmente di una pratica introdotta recentemente nel settore vinicolo.

I Bilanci di Sostenibilità di Banfi, Caviro, Mezzacorona e Ruffino sono stati redatti seguendo gli standard per la rendicontazione della sostenibilità definiti dal Global Reporting Initiative (GRI), così come sono quattro (Banfi, Caviro, Mezzacorona e Terre Cevico) i casi in cui vengono citati i 17 SDGs, ma solo tre società, ovvero quelle che seguono gli standard GRI, li declinano in obiettivi e *target* specifici: 7 obiettivi per due società e 8 per la restante. Gli obiettivi di sviluppo sostenibile che le tre società correlano alla propria attività sono: l'SDG 8 (Lavoro dignitoso e crescita economica) e l'SDG 12 (Consumo e produzione responsabili); presenti in due casi su tre, invece, l'SDG 2 (Sconfiggere la fame), l'SDG 6 (Acqua pulita e servizi igienico-sanitari), l'SDG 7 (Energia pulita e accessibile), l'SDG 9 (Imprese, innovazione e infrastrutture) e l'SDG 13 (Lotta contro il cambiamento climatico). Infine, presenti in un solo caso l'SDG 3 (Salute e Benessere), l'SDG 4 (Istruzione di qualità), l'SDG 11 (Città e comunità sostenibili), l'SDG 15 (Vita sulla terra), l'SDG 16 (Pace, giustizia e istituzioni solide) e l'SDG 17 (Partnership per gli obiettivi).

¹⁶ <https://www.equalitas.it>. Sito consultato il 3 aprile 2020.

¹⁷ <http://www.viticolturasostenibile.org>. Sito consultato il 3 aprile 2020.

Tab. 22 – Generalità

Società	Sede	Proprietà	Edizione	GRI	SDGs
Banfi	Montalcino (Si)	Estero	Terza	SI	SI (2,4,6,8,11,12,13,15)
Caviro	Faenza (Ra)	Cooperativa	Prima	SI	SI (3,7,8,9,12,13,16)
Mezzacorona	Mezzacorona (Tn)	Cooperativa	Seconda	SI	SI (2,6,7,8,9,12,17)
Ruffino	Pontassieve (Fi)	Estero	Prima	SI	NO
Castello di Albola (Casa Vinicola Zonin)	Radda in Chianti (Si)	Familiare	Seconda	NO	NO
Terre Cevico	Lugo (Ra)	Cooperativa	Seconda	NO	SI

Gli SDGs ritenuti prioritari per le aziende sono strettamente correlati con i temi materiali e vanno a integrare l'analisi di materialità, prevista dagli Standard GRI e considerata il principio cardine e il presupposto fondamentale per la definizione dei contenuti del Bilancio di Sostenibilità. L'analisi di materialità, attraverso un processo dinamico di confronto tra il punto di vista interno e quello dei principali *stakeholder*, porta all'identificazione delle tematiche rilevanti per un'azienda e, tra queste, di quelle materiali⁽¹⁸⁾, ovvero critiche per il successo delle strategie aziendali e prioritarie per gli *stakeholder*. Il risultato dell'analisi è la creazione di una matrice di materialità che, sulla base dei due criteri di rilevanza (per l'azienda e per gli *stakeholder*) mostra graficamente le tematiche materiali nel riquadro in alto a destra. Dall'analisi delle matrici di materialità dei Bilanci di Sostenibilità redatti secondo gli standard GRI emerge che due aziende su quattro considerano *material* in ambito ambientale la tutela dell'ambiente e l'adozione di pratiche agricole sostenibili; in ambito economico l'internazionalizzazione, la garanzia di remunerazione dei soci e la redditività e solidità d'impresa e in quello sociale la valorizzazione e lo sviluppo delle persone e il supporto alla comunità locale.

Tab. 23 – Quadro sinottico

INDUSTRIA DEL VINO (fatt > 60€ mln) 39 imprese Fatt 2018: 5,2€ mld	Documento di Sostenibilità (7 imprese; 1,6€ mld)	Bilancio di Sostenibilità (6 imprese; 1€ mld)	Cooperativa (3 imprese; 0,6€ mld)
			Estero (2 imprese; 0,2€ mld)
			Familiare (1 impresa; 0,2€ mld)
		Dichiarazione Ambientale (1 impresa; 0,6€ mld)	Cooperativa (1 impresa; 0,6€ mld)
	Sezione sito internet (20 imprese; 2,3€ mld)	"Sostenibilità" (10 imprese; 1,3€ mld)	Cooperativa (3 imprese; 0,4€ mld)
			Estero (1 impresa; 0,1€ mld)
			Familiare (5 imprese; 0,7€ mld)
			Misto (1 impresa; 0,1€ mld)
			Cooperativa (4 imprese; 0,4€ mld)
			Familiare (4 imprese; 0,3€ mld)
	Nessun riferimento (12 imprese; 1,3€ mld)	"Qualità" (10 imprese; 1€ mld)	Misto (2 imprese; 0,3€ mld)
			Cooperativa (3 imprese; 0,3€ mld)
Estero (2 imprese; 0,2€ mld)			
Familiare (7 imprese; 0,8€ mld)			

⁽¹⁸⁾ Gli aspetti materiali sono quelli che "riflettono gli impatti significativi economici, ambientali e sociali dell'organizzazione o che potrebbero influenzare in modo sostanziale le valutazioni e le decisioni degli *stakeholder*" (GRI 102: *General Disclosures*).

I.11.3.2 - La Governance e la creazione del valore

Il sistema di *Governance* è influenzato dall'assetto proprietario di ciascuna azienda. Nel caso delle tre cooperative, il rispetto dei principi di mutualità, solidarietà e democraticità è garantito da un modello che prevede la centralità dell'Assemblea dei soci, un Consiglio di Amministrazione e un Collegio sindacale, cui spetta il compito di vigilanza; intervengono, invece, sulla gestione operativa la Direzione e il Management, o Direzione Operativa o, nel caso di Mezzacorona, un'apposita società (Nosio) controllata dalla cooperativa. Nelle cooperative si riscontrano gli organi amministrativi più numerosi: il Consiglio di Amministrazione di Terre Cevico è composto da 15 persone, quello di Caviro da 13 membri e da 11 quello di Mezzacorona. Banfi e Ruffino, società a controllo estero, hanno Consigli di Amministrazione composti da 5 e 4 membri rispettivamente; 7 componenti, invece, Casa Vinicola Zonin, unica azienda familiare del campione, dove a ricoprire le cariche di Presidente e Vicepresidenti sono tre esponenti della famiglia fondatrice. Anche l'incidenza della componente femminile nei CdA è condizionata dall'assetto proprietario delle società: non ci sono donne nel Consiglio di Amministrazione dell'azienda familiare, così come in quello di due cooperative su tre, solo Terre Cevico ha una donna su 15 membri complessivi; la percentuale di donne negli organi amministrativi sale, invece, al 20% per Banfi e al 50% per Ruffino.

Tab. 24 – Governance

Società	Consiglio di Amministrazione	
	N. amministratori	di cui: donne (%)
Banfi	5	20,0
Caviro	13	-
Mezzacorona ⁽¹⁾	11	-
Ruffino ⁽²⁾	4	50,0
Casa Vinicola Zonin	7	-
Terre Cevico	15	6,7

(1) Mezzacorona S.c.a.

(2) Ruffino S.r.l.

Il valore economico generato rappresenta la capacità di un'impresa di produrre ricchezza nel corso della propria attività. Gran parte del valore generato viene distribuito dall'impresa ai propri interlocutori, rappresentando una misura dell'effetto economico che l'attività dell'azienda ha prodotto sulle principali categorie di *stakeholder* che hanno apportato risorse (lavoro, materie prime, servizi, prestiti), oppure permette all'azienda di generare servizi o programmi sociali e di pubblica utilità ⁽¹⁹⁾. L'80-85% del valore generato è rappresentato dai compensi ricevuti dai fornitori di beni e servizi che, nel caso delle cooperative, coincidono in parte (circa un terzo del totale) con i soci che conferiscono materie prime. Il 10-15% è quanto viene distribuito ai collaboratori sotto forma di salari e stipendi, oneri sociali e trattamento di fine rapporto; una quota che raggiunge un massimo del 2% è pari alla remunerazione dei fornitori di capitale e circa l'1% è invece la quota destinata alla Pubblica Amministrazione attraverso il pagamento delle imposte. Completano la torta quanto trattenuto e reinvestito all'interno dell'azienda e, in alcuni casi, una percentuale molto esigua (0,1%-0,2%) di valore destinato ad investimenti per la collettività, attraverso liberalità ed adesioni ad associazioni.

I.11.3.3 - La filiera

La filiera produttiva del settore viticolo consiste nell'approvvigionamento di materie prime, semilavorati e prodotti finiti, che nel caso di cooperative avviene anche attraverso i propri soci (conferimenti), nella produzione, cioè coltivazione, raccolta dell'uva, vinificazione e imbottigliamento, e nella distribuzione del vino. I Bilanci di Sostenibilità descrivono dettagliatamente ciascuna fase, soprattutto nei casi in cui sono predisposti secondo gli Standard GRI, avvalendosi anche di evidenze numeriche.

⁽¹⁹⁾ La valorizzazione della ricchezza prodotta e distribuita avviene, per Banfi, Caviro e Mezzacorona, a partire dalla totalità del valore economico generato (ricavi comprensivi delle variazioni delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti, degli incrementi in immobilizzazioni per lavori interni, di altri ricavi e dei proventi finanziari); per Ruffino e Terre Cevico sulla base del valore aggiunto lordo (o netto). E' assente, invece, nel Bilancio di Sostenibilità di Castello di Albola (Casa Vinicola Zonin).

Nella selezione dei fornitori si evidenzia il forte legame delle aziende vinicole con il territorio: i fornitori locali rivestono una grande importanza, sia in termini di numero, sia per quanto riguarda il valore della loro fornitura rispetto a quella complessiva. Per Banfi, 798 fornitori su 2.579 sono locali ⁽²⁰⁾, una percentuale del 31% (uguale l'incidenza sulla spesa di fornitura complessiva); nel caso di Caviro, invece, dei 4.550 fornitori, il 37% proviene dall'Emilia-Romagna, la restante parte da altre regioni d'Italia. Queste due società mostrano anche il grado di fedeltà: il 18% dei fornitori di Banfi ha un rapporto con la società di oltre 10 anni, per Caviro il 40% ha un rapporto consolidato di fornitura di durata superiore ai 5 anni. Il 40% dei fornitori di Mezzacorona ⁽²¹⁾ proviene dal Trentino Alto Adige, circa metà (52%) dal resto d'Italia, il 4,9% (che diventa il 2,7% in termini di costi di fornitura) da altri Paesi dell'Unione Europea e il 3,2% (2,2% l'incidenza sui costi) da Paesi extra UE. Infine, per Ruffino, dei 67 fornitori complessivi, 63 sono italiani (94% del totale), di cui 49 toscani (78% degli italiani) e 4, invece, sono stranieri per una percentuale del 6%, che raddoppia se si guarda ai costi di fornitura.

Alla produzione vitivinicola, caratterizzata da un'ampia gamma di prodotti finali, segue la distribuzione del vino. Rilevante in questa fase è la forte presenza a livello internazionale, testimoniata dall'elevato numero di Paesi in cui queste imprese esportano: 94 per Banfi, più di 70 per Caviro, 60 per Mezzacorona e 85 per Ruffino. L'Italia e l'America sono i due mercati in cui si concentra gran parte della vendita di vino per Banfi (41% e 39% rispettivamente), quota paritaria tra Nord America ed Europa in termini di volumi di vino venduti per Mezzacorona (rispettivamente 49,1% e 48,4%, di cui il 20,3% in Italia), preponderante il ruolo del Nord America anche per Ruffino, dove tra Canada e Stati Uniti si concentra più dell'80% del valore della produzione. Tra i Paesi in cui Caviro esporta maggiormente vi sono il Regno Unito (23% del valore totale dell'*export*), Germania (18%) e Stati Uniti (15%), le maggiori vendite di vini confezionati per Terre Cevico si concentrano in Cina e Giappone, in Germania, invece, quelle di vini sfusi; infine il 60% del vino prodotto da Castello di Albola e commercializzato da Casa Vinicola Zonin viene venduto in Paesi al di fuori del continente europeo, il 30% in Italia.

I.11.3.4 - Le risorse umane

Le caratteristiche del personale dipendente all'interno delle aziende vinicole riflettono le peculiarità del settore, sia sotto il profilo industriale, sia sotto quello culturale. Innanzitutto, si riscontra un elevato tasso di stagionalità dei dipendenti, tipico di tutto il settore agricolo, con una forte presenza di personale a tempo determinato che rende variabile la forza lavoro nei diversi periodi dell'anno, nonostante, comunque, si tenda a istaurare anche con gli avventizi un rapporto di collaborazione continuativo (Tab. 23). Ne consegue che i contratti a tempo indeterminato rappresentano in media il 60% circa del totale, con il massimo peso in Caviro (73%) ⁽²²⁾ e il minimo in Castello d'Albola del Gruppo Zonin (46%); il dato degli stagionali, nei casi in cui è evidenziato, è minimo per Caviro (23%), massimo per Mezzacorona ⁽²³⁾ (quasi il 40% del totale dipendenti). Sopra il 90% e, in molti casi, superiori al 95%, i contratti *full time*; quelli *part time*, invece, interessano principalmente le donne ⁽²⁴⁾.

In generale, la componente femminile è in minoranza rispetto a quella maschile; le donne sono, in media, il 35,6% del totale della forza lavoro: sotto il 30% per Mezzacorona (28,8%), sopra il 40% in Ruffino ⁽²⁵⁾ (41,9%). La maggiore rappresentanza del genere femminile si riscontra tra gli impiegati, la percentuale si abbassa nel caso di operai che, sommati al personale avventizio, rappresentano oltre la metà della base occupazionale. Bassa anche la presenza femminile tra i quadri (ove questa figura è presente), ma, soprattutto, si evidenzia che tra i dirigenti in nessun caso vi è una donna. Altra caratteristica della forza lavoro del settore vinicolo è il forte legame con il territorio: il 97,4% dei collaboratori inseriti stabilmente nell'organico delle aziende del Gruppo Mezzacorona con sede in Trentino Alto Adige risiede nella stessa regione (e l'85,3% vi è pure nato). Il 57% di tutto l'organico del Castello di Albola (Casa Vinicola Zonin)

⁽²⁰⁾ Sono considerati fornitori locali quelli con sede nelle province di Siena e Grosseto per Banfi Società Agricola s.r.l., nelle province di Siena, Grosseto e Alessandria per Banfi s.r.l.

⁽²¹⁾ Mezzacorona S.c.a. e Nosio S.p.A.

⁽²²⁾ Dipendenti del Gruppo Caviro (552 unità totali).

⁽²³⁾ Dipendenti in Italia del Gruppo Mezzacorona (424 unità totali).

⁽²⁴⁾ La percentuale femminile di contratti *part time* è: 71,4% per Banfi (Banfi s.r.l. e Banfi Società Agricola s.r.l.) e 100% per Ruffino.

⁽²⁵⁾ Dipendenti di Ruffino s.r.l. e Tenute Ruffino s.r.l. (203 unità totali).

risiede nella provincia di Siena e il 32% in quella di Arezzo (la restante parte nelle province limitrofe) e più del 95% del personale di Terre Cevico risiede in Emilia Romagna.

Relativamente all'analisi del personale, i Bilanci di Sostenibilità forniscono, in alcuni casi, indicazioni sull'età media, che si aggira tra i 35 e i 45 anni, sul senso di appartenenza all'azienda⁽²⁶⁾, sulla distribuzione del personale per titolo di studio⁽²⁷⁾ e sul tasso di *turnover*⁽²⁸⁾. A queste si aggiungono informazioni relative all'attività formativa e di consulenza rivolta ai soci, nel caso delle cooperative, e ai collaboratori in generale, indicando molto spesso le ore dedicate⁽²⁹⁾, e dati sulla salute e sicurezza dei lavoratori, tra cui di particolare rilevanza sono il tasso di frequenza degli infortuni⁽³⁰⁾ e l'indice di gravità degli infortuni (basato sul numero di giornate di assenza per infortunio), che si attesta tra lo 0,1% e lo 0,3%⁽³¹⁾.

I.11.3.5 - L'ambiente

La sostenibilità ambientale delle aziende vinicole si manifesta in tutte le fasi della filiera produttiva: il consumo di energia rinnovabile, quello più efficiente dell'acqua e delle materie prime utilizzate per gli imballaggi, le modalità di smaltimento di rifiuti e la loro minor produzione, così come quella di anidride carbonica, hanno l'obiettivo di ridurre al minimo l'impatto ambientale. I sei Bilanci di Sostenibilità analizzati e la Dichiarazione Ambientale redatta dalla società Cantine Riunite & CIV mostrano le misure adottate e i risultati raggiunti attraverso una più razionale gestione delle risorse e l'utilizzo di tecniche agronomiche alternative (es. biologiche) rispetto a quelle tradizionali più impattanti sull'ambiente.

Per lo svolgimento del proprio processo produttivo le società utilizzano più fonti energetiche: energia elettrica, sempre più da fonti rinnovabili, gas metano, GPL e carburante per i mezzi aziendali. I dati sul consumo energetico sono monitorati attraverso la diagnosi energetica degli stabilimenti che permette di individuare i punti di forza, le inefficienze e i margini di miglioramento nell'uso dell'energia, al fine di garantire le condizioni per il mantenimento delle certificazioni conseguite. Analogamente, le società sottopongono a verifiche periodiche le risorse idriche aziendali. Sono monitorati i consumi di acqua per fonte di prelievo, nella maggior parte dei casi provenienti da pozzi (il 96% del totale per il Gruppo Mezzacorona, il 62,1% per il Gruppo Ruffino, il 41% per Banfi Società Agricola e il 52,8% per Banfi); il resto da fiumi e laghi (il 15,2% per il Gruppo Ruffino e il 58,3% per Banfi Società Agricola) o dall'acquedotto (4% per il Gruppo Mezzacorona, 22,6% per il Gruppo Ruffino, 47,2% per Banfi e 0,7% per Banfi Società Agricola). Sotto osservazione sono, anche, i consumi idrici per attività (imbottigliamento e vinificazione sono tra le principali) e il trattamento delle acque reflue, dove l'utilizzo di nuove tecnologie permette, in alcuni casi, il recupero e riutilizzo delle acque depurate. Gli indicatori più idonei per realizzare una comparazione tra le diverse imprese richiamano i consumi unitari di acqua e di energia elettrica, calcolati per unità di prodotto (un litro o una bottiglia di vino): per Banfi Società Agricola e Banfi si tratta, rispettivamente, di 1,2MJ e 1,4MJ di energia e di 3 e 1,6 litri di acqua per litro di vino, nel caso del Gruppo Mezzacorona si consumano 0,17kWh di energia e 4,563 litri di acqua per 0,75l di vino sfuso e 0,1kWh e 4,571 litri per bottiglia, sono 5,42kWh di energia per ettolitro di vino confezionato e 0,091 mc di acqua per ettolitro di vino lavorato per Terre Cevico; per Cantine Riunite & CIV, invece, l'unità di prodotto considerata è la bottiglia di vino e si hanno 0,195kWh di energia e 2,982 litri di acqua per unità⁽³²⁾.

Il tema ambientale si estende anche all'impegno delle aziende nell'utilizzo di materie prime (ad esempio bottiglie, tappi, sistemi di *packaging*) provenienti da processi di riciclaggio o, comunque, a basso impatto ambientale e nell'ottimizzazione del loro utilizzo all'interno di un percorso di economia circolare. Al

⁽²⁶⁾ In Banfi (Banfi s.r.l. e Banfi Società Agricola s.r.l.) il 32% del totale dipendenti è presente in azienda da oltre 20 anni, il 13% da oltre 30; in Caviro, 6 lavoratori su 10 hanno più di 10 anni di esperienza lavorativa nel Gruppo.

⁽²⁷⁾ L'1% dei dipendenti del Gruppo Caviro ha un'istruzione primaria, il 30% un diploma di scuola media, il 51% un diploma secondario e il 17% è laureato.

⁽²⁸⁾ Banfi Società Agricola s.r.l.: +3,7%, Banfi s.r.l.: +11,7%, Mezzacorona: +3,1% (di cui, donne: +7,2%, uomini: +2,1%), Ruffino: +0,28%.

⁽²⁹⁾ Ore medie annue di formazione: 3,5 per Banfi Società Agricola s.r.l., 13,2 per Banfi s.r.l., 20,1 per il Gruppo Caviro, 5,8 per i soci di Mezzacorona e 8,8 per i suoi collaboratori.

⁽³⁰⁾ Caviro: 7%, Mezzacorona: 7,4%.

⁽³¹⁾ Banfi e Caviro: 0,1%, Mezzacorona: 0,2%, Castello di Albola (Casa Vinicola Zonin): 0,29%.

⁽³²⁾ La Tab. 26 contiene i dati rielaborati su base omogenea.

fine di contenere l'impatto ambientale, oltre alla riduzione dei rifiuti prodotti, sono importanti anche il loro grado di pericolosità e il metodo di trattamento (smaltimento o recupero). La quota di rifiuti pericolosi si attesta al 3% per il Gruppo Caviro, 1,7% per Banfi Società Agricola (il 94% dei quali inviati a recupero), 0,5% per Ruffino, il 76,2% dei quali smaltiti in discarica e lo 0,2% per Banfi.

Infine, la tutela ambientale si esplica anche attraverso l'utilizzo di pratiche agricole sostenibili che salvaguardino il territorio e la biodiversità, mediante la stima della quantità di gas a effetto serra emessa nell'ambito della filiera produttiva (impronta carbonica), al fine di ridurre le emissioni di anidride carbonica ed altri inquinanti, e attraverso il controllo, nella qualità e quantità, dei fertilizzanti, prodotti agrochimici, agrofarmaci e concimi utilizzati.

I.11.3.6 - La qualità

La soddisfazione dei consumatori, necessaria alle aziende vinicole per affermarsi e crescere, è strettamente correlata con la qualità del prodotto e, di conseguenza, del processo produttivo. Al fine di garantire la salute e la sicurezza dei propri consumatori e perseguire standard elevati per i propri prodotti, le aziende adottano diverse misure, tenuto conto, anche, che la mancanza di qualità comporta dei costi, ad esempio legati agli scarti di prodotti e *packaging* o ai reclami e resi ricevuti dai clienti.

Oltre al rispetto delle norme specifiche del settore, le società si avvalgono di un percorso di certificazione e revisione esterna, sia sui prodotti che sui processi (v. Par. I.11.2) e di un sistema di analisi e controlli interni. Durante tutto il processo produttivo, dalle materie prime utilizzate sino al prodotto finito, vengono effettuati controlli su determinati parametri, al fine di ottenere un prodotto che rispetti le caratteristiche organolettiche e tecnico-ecologiche del vino, che sia salubre e, allo stesso tempo, mantenere un elevato standard di qualità. Per questo, le società sviluppano e creano laboratori interni che, affiancati, in alcuni casi, da laboratori e consulenti esterni, effettuano continue verifiche per individuare le non conformità e le possibili aree di miglioramento.

L'obiettivo di ottenere una produzione di qualità viene perseguito anche attraverso il programma di investimenti in ricerca e sviluppo, al fine di mettere a punto nuove procedure e pratiche per massimizzare la qualità del prodotto, anche mediante la partecipazione ad iniziative a sostegno della ricerca scientifica e della sperimentazione in viticoltura ed enologia. L'attenzione all'innovazione permette non solo di ideare nuovi prodotti, ma anche di migliorare i processi produttivi, renderli meno impattanti sull'ambiente e migliorare gli standard di sicurezza, di igiene e di qualità.

Infine, affinché la qualità venga percepita dal consumatore finale, è necessario per l'azienda dare informazioni chiare e veritiere sul prodotto, riportandole sull'etichetta del vino e rinviando per maggiori dettagli al proprio sito *web*. Le etichette, oltre a fornire le informazioni richieste dalla normativa, possono anche riportare suggerimenti di consumo, come ad esempio abbinamenti gastronomici, e comunicazioni aggiuntive (ad esempio sulla provenienza delle uve).

I.11.3.7 - La comunità e il territorio

Le aziende vinicole, secondo quanto riportato nei Bilanci di Sostenibilità, mostrano molta attenzione alla valorizzazione e sviluppo del territorio, sia sotto l'aspetto sociale, sia sotto quello aziendale. La conservazione dell'ambiente circostante, la tutela del paesaggio, della flora e della fauna, così come la creazione di spazi e la valorizzazione delle tradizioni culturali, lo sviluppo di iniziative e la diffusione di conoscenza, vengono attuate dalle aziende vinicole con modalità e forme diverse.

A titolo esemplificativo, per Banfi, che nel 2018 ha investito 200 mila euro per la comunità, si annoverano: la presenza e la condivisione della propria esperienza in diversi consorzi di tutela, la promozione, sia diretta che indiretta, di eventi culturali e sportivi, la preferenza per la ricerca di personale e lo sviluppo di relazioni commerciali nell'ambito locale. Ruffino, in occasione dell'evento enogastronomico Cookstock, ha aperto le proprie cantine ai visitatori e aderito alle iniziative promosse da Constellation Brands a sostegno della comunità locale e di assistenza ai soggetti più deboli e ha introdotto o rinnovato

collaborazioni con le associazioni presenti sul territorio, spendendo per tali iniziative lo 0,5% della media degli utili netti dell'ultimo triennio. Terre Cevico contribuisce al sostegno delle iniziative del territorio sponsorizzando realtà culturali e artistiche e partecipando a fiere, sagre, manifestazioni sportive, grazie alle quali viene effettuata attività di promozione dei propri prodotti; Caviro ha effettuato donazioni e sponsorizzazioni per 700 mila euro nel triennio, rivolte ad iniziative e associazioni relative, principalmente, a sviluppo locale, eccellenze territoriali, salute, benessere ed eventi sportivi. Mezzacorona si fa promotrice del Trentino attraverso le diverse formule dell'ospitalità, con eventi e visite guidate e aderendo ad alcune iniziative di promozione turistica locale. Infine, Castello di Albola, oltre a partecipare o promuovere diverse iniziative sul territorio, ogni tre anni predispose un questionario scritto con il quale sollecita i residenti confinanti a fornire informazioni utili per migliorare i rapporti di convivenza.

I Bilanci di Sostenibilità, infine, riportano anche altre informazioni ed evidenze. Tra queste si annoverano: l'indicazione dei premi e riconoscimenti ricevuti, l'importanza attribuita, tra le tematiche di responsabilità, al consumo responsabile di alcol, di cui le società si fanno promotrici attraverso l'adesione ad iniziative e attività di marketing (ad esempio campagne pubblicitarie o apponendo un'apposita indicazione sull'etichetta), altre tematiche legate alla comunicazione, come la presenza sui *social network* o sulla carta stampata e, nei casi in cui si realizza, informazioni sui servizi di ospitalità.

Tab. 25 – Dipendenti

Società	Genere		Qualifica										Tipologia di contratto				
	Uomini (%)	Donne (%)	Avventizi (%)	di cui: donne (%)	Operai (%)	di cui: donne (%)	Impiegati (%)	di cui: donne (%)	Quadri (%)	di cui: donne (%)	Dirigenti (%)	di cui: donne (%)	Tempo indeterminato (%)	Tempo determinato (%)	Stagionale (%)	Full Time (%)	Part Time (%)
Banfi ⁽¹⁾	64,0	36,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	59,9	40,0	n.d.	96,5	3,5
Caviro ⁽²⁾	70,0	30,0	23,0	25,0	33,0	17,0	41,0	46,0	0,0	0,0	2,0	0,0	73,0	4,0	23,0	n.d.	n.d.
Mezzacorona ⁽³⁾	71,2	28,8	n.d.	n.d.	59,2 ⁽⁴⁾	7,8	37,8 ⁽⁴⁾	36,7	0,0	0,0	2,9 ⁽⁴⁾	0,0	56,1	4,5	39,4	94,6 ⁽⁵⁾	5,4 ⁽⁵⁾
Ruffino ⁽⁶⁾	58,1	41,9	n.d.	n.d.	53,7	31,2	38,4	64,1	4,9	10,0	3,0	0,0	69,5	30,5	n.d.	96,1	3,9
Castello di Albola (Casa Vinicola Zonin)	61,0	39,0	n.d.	n.d.	79,5	34,3	18,2	62,5	0,0	0,0	2,3	0,0	46,0	27,0	27,0	93,0	7,0
Terre Cevico	62,0	38,0	38,0	40,0	22,0	15,5	35,0	53,3	5,0	16,7	0,0	0,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Media	64,4	35,6	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	60,9	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.

(1) Banfi S.r.l. e Banfi Società Agricola S.r.l.

(2) Gruppo Caviro.

(3) Dipendenti del Gruppo Mezzacorona in Italia.

(4) Tempo indeterminato.

(5) Esclusi gli stagionali.

(6) Ruffino S.r.l. e Tenute Ruffino S.r.l.

Tab. 26 – La tutela dell’ambiente

Società	Consumi unitari		Rifiuti					
	Energia elettrica per litro di vino (kWh)	Acqua per litro di vino (litri)	Non pericolosi (%)	di cui: recupero (%)	di cui: smaltimento (%)	Pericolosi (%)	di cui: recupero (%)	di cui: smaltimento (%)
Banfi	0,39 ⁽¹⁾	1,6	99,8	48,3	51,7	0,2	56,6	43,4
Banfi Società Agricola	0,33 ⁽¹⁾	3,0	98,3	61,3	38,7	1,7	93,9	6,1
Caviro	n.d.	n.d.	97,0	n.d.	n.d.	3,0	n.d.	n.d.
Mezzacorona	0,23 - 0,13 ⁽²⁾	6,1 - 6,1 ⁽²⁾	n.d.	43,1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ruffino	n.d.	n.d.	99,5	92,5	7,5	0,5	23,8	76,2
Tenute Ruffino	n.d.	n.d.	62,2	0,1	99,9	37,8	8,8	91,2
Castello di Albola (Casa Vinicola Zonin)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Terre Cevico	0,05 ⁽¹⁾	0,9 ⁽¹⁾	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Cantine Riunite & CIV ⁽³⁾	0,26 ⁽¹⁾	4,0 ⁽¹⁾	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

(1) Nostre elaborazioni.

(2) Vino sfuso - bottiglia. Nostre elaborazioni.

(3) Siti EMAS.

II – Le società vinicole internazionali quotate

II.1 – Definizione e caratteristiche del *panel*

Questa sezione riguarda l'analisi dei conti annuali aggregati dei principali gruppi internazionali quotati operanti nella produzione e commercializzazione di vino ⁽³³⁾.

L'aggregato è così composto:

Società	Paese	Ultimo bilancio considerato	Fatturato (1) (in €'000)	Vino in % fatturato	Export in % del fatturato	Var % annua del fatturato (2)	Dipendenti 2018
Treasury Wine Estates	Australia	30 giugno 2019	1.777,4	98,2	78,0	12,4	3.500
Viña Concha y Toro	Cile	31 dicembre 2018	773,1	93,4	82,6	-3,3	3.166
Yantai Changyu Pioneer Wine	Cina	31 dicembre 2018	617,9	77,8	12,8	4,0	3.233
Sektellerei Schloss	Germania	30 giugno 2019	337,2	100,0	66,9	3,9	1.418
Vranken-Pommery	Francia	31 dicembre 2018	300,4	97,2	45,0	3,8	789
Lanson-BCC	Francia	31 dicembre 2018	277,5	100,0	40,8	6,1	479
Viña San Pedro Tarapacá	Cile	31 dicembre 2018	260,0	100,0	57,3	1,0	1.197
AdVini	Francia	31 dicembre 2018	257,1	98,8	40,1	0,1	771
Andrew Peller	Canada	31 marzo 2019	244,7	100,0	3,2	4,9	1.437
Laurent Perrier	Francia	31 marzo 2019	234,1	100,0	69,4	3,7	370
Viña Santa Rita	Cile	31 dicembre 2018	214,9	94,9	44,9	4,2	867
Australian Vintage	Australia	30 giugno 2019	165,9	97,6	60,9	7,9	433
Delegat Group	Nuova Zelanda	30 giugno 2019	162,9	100,0	77,9	8,9	400
Italian Wine Brands	Italia	31 dicembre 2018	149,9	99,5	77,0	0,1	170
TOTALE			5.773,0	93,0	59,1	6,0	18.230

(1) Tassi di cambio in euro a fine esercizio.

(2) Variazioni in valuta locale, calcolate su base omogenea.

Oltre alla quotazione, i requisiti per la selezione sono: un fatturato netto nel 2018 superiore a 150 milioni di euro ⁽³⁴⁾, la prevalenza dell'attività produttiva e, nel caso di gruppi operanti anche nella produzione di altre bevande alcoliche (birra e *spirits*), la presenza di una quota significativa di fatturato proveniente dall'attività vinicola. L'aggregato copre il quinquennio 2014-2018 e include 14 società: quattro francesi, tre cilene, due australiane, una cinese, una nordamericana, una tedesca, un'italiana e una neozelandese.

La composizione delle società considerate nell'aggregato rispecchia quella dell'edizione precedente quando era stata inclusa per la prima volta la Italian Wine Brands (quotata all'AIM italiano dal gennaio 2015) ed erano state escluse la statunitense Constellation Brands e la sudafricana Distell Group (principale produttore di *spirits* e vino in Africa) in seguito alla discesa del peso delle rispettive attività vinicole al di sotto del 30% delle vendite complessive. Pur collocandosi ancora tra i principali operatori mondiali nel segmento *premium* (con i ricavi della divisione vino che approssimano i 2,5 mld di USD), la Constellation Brands ha ridisegnato il proprio business con numerose acquisizioni nel settore birra, confermandosi in tale ambito quale terzo produttore e distributore negli Stati Uniti con un giro d'affari 2018 di circa 5,2 mld (il 64,1% del fatturato complessivo, pari a 8,1 mld).

Analizzando la struttura proprietaria delle società del *panel*, si osserva l'ampio ricorso all'utilizzo di *trust* e di altri schermi azionari (quali i *nominees*) per le australiane Treasury Wine Estates e Australian Vintage; il 21% circa del capitale della prima è posseduto da tre fondi d'investimento (The Capital Group, Blacrock e The Vanguard Group) mentre nel capitale di Australian Vintage è entrata la cinese Vintage China Fund (proprietaria di «YesMyWine», uno tra i principali distributori *online* di vino in Cina) con una quota del 13% - successivamente elevata al 13,9% - mediante la sottoscrizione nel maggio 2017 di un aumento di

⁽³³⁾ Sono attribuiti ad ogni annualità i bilanci la cui chiusura coincide con la fine dell'anno solare (31 dicembre) e quelli con chiusura infrannuale entro il successivo 30 giugno. I bilanci sono tradotti in euro in base a cambi fissi rilevati a fine 2018.

⁽³⁴⁾ Tra le escluse per non rispettare la soglia minima di fatturato figurano l'argentina Bodegas Esmeralda (140 milioni di euro), la cinese Tonghua Grape Wine (130 milioni), la russa Abrau Dyrurso (107 milioni) e Weilong Grape Wine (94 milioni). Si segnala l'esclusione da questa indagine di altri importanti *player* internazionali: tra di essi, le francesi LVMH, tramite la controllata Moët Hennessy, e la statunitense E. & J. Gallo Winery, in quanto società non quotate. Le vendite della divisione "Wine and Spirits - champagne and cognac" di LVMH sono state pari a 5.143 milioni di euro nel 2018 (l'11% del fatturato complessivo del gruppo), di cui 2.369 milioni relativi allo champagne (64,9 milioni di bottiglie vendute). Pur essendo quotate in Borsa sono inoltre escluse, in quanto *retailer* prive di attività produttive, la tedesca Hawesko Holding (524 milioni di euro nel 2018) e la britannica Majestic Wine (566 milioni).

capitale riservato e la contestuale stipula di un accordo di esclusiva dei prodotti della società sul mercato cinese. Nel capitale di Italian Wine Brands quattro azionisti dispongono di una partecipazione superiore al 5% (Otus Capital Management al 9,39%, Provinco s.r.l. al 9,08%, IPOC s.r.l. all'8,69% e Praude Asset Management al 6,3%). Per le altre società la compagine azionaria è invece nel complesso concentrata (Tab. 7): le tre “*maison*” francesi dello *champagne*, la neozelandese Delegat's Group e la tedesca Sektkellerei Schloss Wachenheim sono a stretto controllo familiare (si tratta per lo più dei discendenti dei fondatori), con l'80% circa per Lanson-BCC e quote attorno al 70% nei casi di Vranken-Pommery Monopole e di Delegat's Group. In AdVini, alla quota del 42,8% della famiglia Jeanjean si affianca il 15% detenuto da FIAG, holding presieduta da Antoine Gedouin a sua volta presente nel consiglio di amministrazione della connazionale Lanson-BCC. Anche nella canadese Andrew Peller (30,08% del capitale complessivo ma con il 60,9% dei diritti di voto) e nella Viña Concha y Toro (51%) i primi azionisti sono ancora costituiti da famiglie e persone fisiche. La cilena Viña Santa Rita è invece controllata all'86% da una conglomerata quotata, la Compañía Electro Metalúrgica, attiva nel settore metallurgico e nella produzione di contenitori in vetro per bevande, mentre nella connazionale Viña San Pedro Tarapacá la Compagnia Cervecerias Unidas - anch'essa quotata e a sua volta facente capo ad una *joint-venture* tra Heineken e famiglia Luksic - ha elevato la sua partecipazione dal 67% all'attuale 83% mediante il lancio di un'OPA; nel gennaio 2018 la cinese Yanghe Distillery Co. ha acquisito il 12,5% della società per 65 milioni di USD (assottigliando così al 4% il flottante), operazione che può fungere da volano per l'export della società verso la Cina, paese che rappresenta già una delle principali mete per il vino cileno.

Si ricorda infine che la famiglia Reina, proprietaria della Illva Saronno, controlla il 33% della Yantai Changyu Group (fino al 2005 società interamente a controllo statale) che ha in portafoglio il 50,4% dell'operativa Yantai Changyu Pioneer Wine, primo produttore vinicolo cinese. Le restanti quote della controllante cinese fanno capo per il 45% a una *holding* partecipata da dipendenti e manager, per il 12% alla municipalità di Yantai e per il residuo 10% a una società della World Bank dedicata agli investimenti nei Paesi in via di sviluppo.

Il settore vinicolo internazionale è stato oggetto negli ultimi anni di numerose operazioni di *M&A*: tra le più importanti si segnala, a titolo d'esempio, l'acquisizione nel gennaio 2016 delle attività vinicole di Diageo in UK e USA da parte della Treasury Wine Estates per circa 600 milioni di USD e, tra il 2016 ed il 2018, di attività in Francia, Spagna, Cile e Australia da parte della cinese Yantai Changyu. Il fondo USA Carlyle ha acquisito nel primo semestre 2018 l'australiana Accolade Wines (tra i *big player* del settore) e nel luglio 2019 la spagnola Bodegas Bilbainas (sino ad allora quotata nella Borsa di Madrid). Nell'aprile 2019 la Constellation Brands ha confermato la propria volontà di concentrarsi sulla fascia medio alta di mercato raggiungendo un accordo con E.& J. Gallo per la cessione di 30 marchi di vini e *spirits* con un prezzo *retail* inferiore agli 11\$ per complessivi 1,1 mld di USD, stipulando nel successivo dicembre un secondo accordo sempre con E.& J. Gallo per la cessione delle attività vinicole in Nuova Zelanda per 130 milioni. Sempre nel 1° semestre 2019 la cilena Viña San Pedro Tarapacá ha rilevato parte delle attività vinicole argentine della francese Pernod Ricard, con volumi di vendite annuali pari a 1,5 milioni di casse da 9 lt. Tra quelle meno recenti si ricorda l'acquisizione nel dicembre 2011, da parte del gruppo sudafricano SABMiller, dell'australiana Foster's Group, all'epoca secondo operatore mondiale nel vino e attualmente attiva solo nella produzione e distribuzione di birra. Nel luglio 2010 il gruppo australiano ha conferito le proprie attività vinicole (tra cui: Beringer Wine Estates, Rosemount Wine Estates e Southcorp) alla *newco* Treasury Wine Estates, poi scissa e deconsolidata nel maggio 2011 con contestuale quotazione alla Borsa australiana ⁽³⁵⁾.

⁽³⁵⁾ Tra le altre operazioni che hanno coinvolto società del *panel* si ricordano, nel corso del 2009, le acquisizioni della cilena Tarapacá e della francese Domaines Listel da parte, rispettivamente, delle connazionali Viña San Pedro (ora Viña San Pedro Tarapacá) e Vranken-Pommery e, nel gennaio 2010, di Laroche da parte di AdVini (già Jeanjean). Nel marzo 2011 la Viña Concha y Toro ha rilevato la californiana Fetzer Vineyards (uno dei più importanti operatori attivi nel mercato statunitense, con 429 ettari di vigneti in California) dal Gruppo Brown-Forman, con un esborso di 238 milioni di USD. Dall'aggregazione tra Giordano Vini e Provinco Italia, è nata Italian Wine Brands, quotata a partire dal gennaio 2015. Anche la Constellation Brands, che continua a ricoprire la prima posizione al mondo nella fascia premium nonostante la rappresentatività sul fatturato complessivo del comparto vinicolo si sia notevolmente ridotta, ha concluso numerose operazioni di *merger e acquisition*. Nel corso del 2007 la società statunitense ha acquisito da Fortune Brands la Beam Wine Estates per circa 900 milioni di USD, nel gennaio 2011 ha ceduto a Champ Private Equity, per circa 267 milioni di USD, l'80% di Accolade Wines (la controllata che gestiva le attività in Australia e nel Regno Unito) mentre nel 2013 ha rilevato il 50% di Crown Imports detenuto dal Grupo Modelo (a sua volta acquisito nel giugno 2013 da AB InBev), stipulando inoltre nel giugno dello stesso anno un accordo con AB InBev riguardante l'acquisizione della Compañía Cervecería de Coahuila (proprietaria di un birrificio in Messico) e i diritti distributivi perpetui dei marchi “Corona” e “Modelo” sul mercato USA, portando ad un esborso complessivo di 5,2 miliardi di USD.

II.2 - Tendenze dell'aggregato (2014-2018)

I dati aggregati di bilancio dei 14 maggiori gruppi quotati nel quinquennio 2014-2018 sono riportati nella Tab. 1. Gli aspetti salienti del 2018 sono i seguenti:

- l'incremento del 5,5% (+6% in termini omogenei) del fatturato rispetto al 2017, superando complessivamente i 5,7 miliardi di euro;
- il continuo miglioramento delle incidenze sul fatturato del Mol (19,8%) e del Mon (15,9%) che ritoccano i precedenti valori massimi del quinquennio registrati nel 2017 (rispettivamente, 18,6% e 14,9%). Ciò conferma la buona redditività delle quotate vinicole internazionali che permane però ancora inferiore ai margini del *business* della birrificazione; a titolo d'esempio, la Constellation Brands nel 2018 ha sviluppato un *ebitda margin* del 50,5% nel segmento *wine/spirits* contro il 54% nella birra;
- il rialzo del 10,6% del risultato corrente, con un'incidenza sul fatturato che sale di conseguenza al 14,3% (13,6% nel 2017 e 10,9% nel 2014);
- l'incidenza del risultato netto sul fatturato permane a doppia cifra per la seconda volta nel quinquennio attestandosi al 10,4%, appena inferiore al 10,5% del 2017 ma di gran lunga superiore al 6,6% del 2014; ciò si riflette sul *roe* che nel 2018 scende di 20 b.p. al di sotto della soglia del 10% raggiunta nel 2017, risultando comunque in rialzo di 350 b.p. rispetto al 2014;
- l'incremento del 5,4% dei mezzi propri sul 2017, grazie esclusivamente agli utili del periodo considerando la mancanza di ricapitalizzazioni nel 2018; tra le precedenti operazioni si segnala l'aumento di capitale realizzato nel 2017 dalla canadese Andrew Peller per finanziare acquisizioni di attività sul mercato domestico per un costo complessivo di 24 milioni di euro (di cui 12,7 milioni carta su carta) e dall'Australian Vintage nel 2016 per 13,7 milioni riservato al nuovo azionista Vintage China Funds (tra i più importanti *retailer online* di vino in Cina) che ne ha acquisito una quota iniziale del 13%. La crescita dei debiti finanziari è più intensa (+8,8%), facendo salire il rapporto *debt/equity* al 52,7%, un livello comunque ampiamente sostenibile;
- l'incidenza del capitale circolante netto sul totale attivo è in crescita di quasi 200 b.p. sul 2017 portandosi al 32,5%, con gli *stock* di magazzino in aumento del 6,3% nell'ultimo anno; è lecito chiedersi se quest'accumulo di scorte non sia una prima risposta all'acuirsi della minaccia "dazi" in diverse aree geografiche;
- l'occupazione diminuisce di oltre 950 unità (-5%) rispetto al 2017 (-8,7% sul 2014), con il calo concentrato soprattutto in Yantai Changyu (-800 unità) dal cui bilancio, avaro di commenti, non traspare la motivazione di questo taglio importante;
- le tre grandi *maison* dello *champagne* incluse nel *panel* mostrano margini mediamente inferiori a quelli dell'aggregato con il *roe* del 2018 pari al 3,8% (rispetto al 9,8% relativo all'aggregato delle 14 maggiori società) e in costante declino nel quinquennio (6,8% nel 2015). Anche la loro struttura finanziaria è più fragile con il rapporto fra debiti finanziari e mezzi propri a quota 144%, ben al di sopra del 52,7% riguardante l'aggregato generale, anche se in parziale miglioramento nel periodo ⁽³⁶⁾.

Dopo le lievi contrazioni del biennio 2012-13, il mercato dello *champagne* ha recuperato terreno a partire dal 2014 subendo una lieve battuta d'arresto nel 2016 (-0,6%), mentre il 2018 si è rivelato un anno in chiaroscuro per il comparto che è cresciuto dello 0,3% a valore raggiungendo un fatturato di 4.880 milioni (il livello più elevato del periodo 2008-18), ma con volumi in calo dell'1,8% considerando che il numero di bottiglie vendute è passato da 307,3 milioni nel 2017 a 301,9 milioni nel 2018 (si tratta del secondo peggior risultato dell'ultimo decennio); quest'ultima *performance* è sostanzialmente dipesa dalla *debacle* delle vendite in Francia, passate da 154 a 147 milioni di bottiglie nel 2018 (-19%), un livello molto lontano dal record di 188 milioni di colli venduti nel 2007. ⁽³⁷⁾

⁽³⁶⁾ Si tratta della Vranken-Pommery, Laurent-Perrier e della Lanson-BCC.

⁽³⁷⁾ Le aree coltivate a vigneto che possono vantare l'appellativo *champagne* sono estese per 35 mila ettari (di cui 33.842 ettari attualmente in produzione, pari solamente a circa il 3,6% di tutti i vigneti francesi), con una proprietà molto frammentata: il 90% di esse è infatti controllata da circa 15,9 mila viticoltori mentre il rimanente 10% è controllato dalle grandi "maison" che sviluppano il 72% e l'88%, rispettivamente, delle vendite in valore e delle esportazioni complessive di *champagne*; per quest'ultime, la stipula di contratti di fornitura con viticoltori indipendenti è un elemento essenziale.

Nel 2018 a livello di singoli gruppi svettano, in termini di fatturato, le buone *performance* delle due australiane e della neozelandese Deleat's Group. I ricavi della Treasury Wine Estates, leader dal punto di vista dimensionale tra le società del *panel*, sono cresciuti del 12,4% sfruttando il rialzo del 2,7% dei volumi di vendita con le spedizioni in Asia cresciute del 36% e l'*upgrade* del 9,5% dei prezzi unitari medi per cassa (passati da 70,25 a 79,77 Aud). Per l'Australian Vintage l'incremento del *turnover* ha sfiorato il 9% grazie anche in questo caso al miglioramento del *mix* di vendita e del *pricing*, con un ottimo andamento delle spedizioni in Europa (+15%) e dei loro margini (il Mon del segmento è risultato in progressione del 94%) con il mercato UK, già principale sbocco oltreoceano, che rappresenta ora il 40% dei ricavi complessivi del gruppo australiano; le vendite in Asia sono invece aumentate del 24% spinte dall'accordo di distribuzione in esclusiva in Cina stipulato con Vintage China Fund (proprietaria di YesMyWine, tra i principali *retailer online* cinesi), ora azionista della società con il 13,9%. Con ricavi in salita dell'8,9%, la Deleat's Group ha aggiornato il proprio record storico di vendite a 3 milioni di casse da 9 lt (rispetto ai 2,7 milioni del 2017), trascinate dalle spedizioni in Europa (+30%) e in Nordamerica (+7%) che hanno compensato le minori vendite in Australia, Nuova Zelanda e Asia Pacifico (-2%). Proseguono gli investimenti della società neozelandese, soprattutto rivolti allo sviluppo di vigneti in Nuova Zelanda e Australia, allo scopo di raggiungere il *target* di vendite a 3,65 milioni di casse entro il 2022.

Tra le altre società, i maggiori incrementi percentuali del fatturato 2018 hanno riguardato la francese Lanson-BCC (+6,1%) e la canadese Andrew Peller (+4,9%), agevolati in quest'ultimo caso dal completamento dell'integrazione di 3 nuove cantine (Black Hills, Tinhorn Creek e Gray Monk) acquisite a fine 2017. I ricavi della Yantai Changyu sono aumentati del 5,3% (+4% su base omogenea) proseguendo il *trend* di crescita avviato nel 2015 dopo le riduzioni del biennio 2012-14 (rispettivamente del -4,8% nel 2014, -23,3% nel 2013 e -6% nel 2012), con il fatturato della società cinese che è ora superiore del 25% ai livelli del 2014, una dinamica comunque intermedia tra le società analizzate considerando che per l'australiana Treasury Wines Estates e la Deleat's Group il giro d'affari si è incrementato nello stesso periodo, rispettivamente, di oltre il 45% e del 30% mentre è stabile per le *maisons* Laurent Perrier e Lanson-BCC e in contrazione invece per la Vranken Pommery (-7%), in linea con i *trend* osservati in precedenza sul mercato dello *champagne*.⁽³⁸⁾ Approfondendo ulteriormente le dinamiche sottostanti i numeri della Yantai Changyu, la crescita nel quinquennio è stata alimentata dalla divisione «brandy» (+22,8% sul 2014, con ricavi ora pari al 19,4% di quelli complessivi) e dalle attività estere che, pressochè inesistenti nel 2013, sviluppano ora il 12,8% del fatturato consolidato tant'è che i ricavi della sola divisione vinicola domestica sono aumentati di un più modesto 4,5%.

Nel 2018 le tre cilene presentano andamenti ondivaghi, considerando la crescita del 4,2% del giro d'affari per Viña Santa Rita, dell'1% per Viña San Pedro e il rintracciamento del 3,3% a perimetro omogeneo per Viña Concha y Toro (escludendo cioè per quest'ultima gli effetti del primo consolidamento di Excelsior Wine Group, in precedenza *joint-venture* con il Gruppo Banfi dedicata alla distribuzione sul territorio statunitense dei prodotti della controllata Fetzer).

Tali evidenze documentano il miglioramento delle condizioni dell'industria vinicola australiana e, almeno in parte, di quella cinese. A proposito della prima, la scarsità di investimenti in nuovi vigneti derivanti dal *boom* di nuove installazioni in colture concorrenti come agrumi, mandorle e uva da tavola, le scarse vendemmie del 2018 e 2019 dopo quella *record* del 2017 e l'incremento di 127,5 milioni di litri dell'*export* complessivo a 842 milioni nei 12 mesi chiusi a settembre 2018, avevano consentito di annullare il precedente eccesso di offerta del settore portando ad un sostanziale equilibrio del mercato. Analizzando le ultime evidenze, nei 12 mesi chiusi a fine settembre 2019 l'*export* australiano è diminuito dell'8% in volume a 774 milioni di litri (in seguito alla riduzione del 52% delle spedizioni di vino nella fascia bassa, ossia <2,5 Aud), ma è cresciuto del 7% in valore portandosi a quota 2,9 mld, grazie al prezzo medio dell'*export* salito del 16% a 3,74 Aud, il più alto dal 2008.

Il settore in Cina è ultimamente stato influenzato dal rallentamento dell'economia cinese, dalla pressione sui margini esercitata dalla più aspra concorrenza di produttori nazionali e stranieri e dagli effetti di leggi anticorruzione che hanno nel recente passato frenato i consumi della classe media cinese, con ripercussioni dirette sul settore vinicolo soprattutto nella fascia *premium*, causando la contrazione delle vendite complessive di vino nel paese asiatico da 1,77 milioni di kilolitri nel 2012 a 1,55 milioni nel 2014⁽³⁹⁾. La concomitanza di questi fattori ha influenzato non solo i conti annuali della Yantai Changyu ma anche

⁽³⁸⁾ Per la Treasury Wine Estates l'incremento dei ricavi nel quinquennio scenderebbe al 22% al netto delle attività acquisite nel gennaio 2016 dal Gruppo Diageo.

⁽³⁹⁾ Le campagne anti-corruzione lanciate in Cina hanno introdotto i seguenti limiti: (i) ai dipendenti pubblici nell'utilizzare fondi pubblici per regali e attività sociali; (ii) la fornitura di regali a dipendenti pubblici; (iii) evitare comportamenti ostentati e stravaganti.

quelli delle altre società cinesi quotate (non incluse in questo aggregato) i cui ricavi risultano complessivamente in crescita dal 2015 ma nel 2018 ancora inferiori del 10% rispetto ai valori toccati nel 2012, con ridimensionamenti superiori al 90% per China Ouhua Winery, al 70% per Dynasty Fine Wines e al 50% per la China Tontine Wines e la Citic Guoan Wines. Quattro di esse hanno inoltre chiuso in perdita l'intero periodo 2013-2018 (Tab. 5), tanto da spingere i revisori della China Ouhua Winery a segnalare nel bilancio 2018 dubbi sul rispetto del principio di continuità aziendale. Con il progressivo assorbimento degli effetti negativi delle campagne sulla frugalità (con l'ormai consolidata preferenza, da parte del consumatore cinese, al ricorso al vino in eventi familiari e sociali piuttosto che in occasioni di lavoro), unitamente all'espansione della popolazione e dell'urbanizzazione e al maggiore reddito disponibile, è previsto che il consumo di vino in Cina possa crescere al 2021 con un Cagr del 6,9% in volume (con vendite stimate a 2,4 milioni di kilolitro) e dell'8,9% a valore, portandosi dagli 80,3 miliardi di yuan nel 2016 a una quota stimata in 122,8 miliardi nel 2021.

Si segnalano inoltre i seguenti aspetti (Tab. 4):

- nel 2018 la Yantai Changyu torna in prima posizione per margine industriale dopo la parentesi del 2017 quando primeggiava la Delegat's Group, con il rapporto Mon sul fatturato che si attesta al 28,1% (peraltro in riduzione di oltre 400 b.p. sul 2014) rispetto al 27% della neozelandese; seguono la Treasury Wine Estates con il 22,6% e la Laurent Perrier con il 18,5% mentre le *performance* peggiori sono della Australian Vintage (6%) e della AdVini (0,6%);
- la Yantai Changyu realizza pure la migliore incidenza sul fatturato netto del risultato corrente con il 27,3% nel 2018 (rispetto al 32,7% nel 2014); i migliori *follower* sono sempre la Delegat's Group (22,3%) e la Treasury Wine Estates (20,7%);
- Yantai Changyu è l'impresa con la più alta fiscalità in rapporto al fatturato (7,5%), essendo soggetta ad imposte pari al 25% degli utili tassabili, di per sé un'aliquota non particolarmente elevata ma a cui si aggiungono ulteriori voci portate in deduzione del fatturato: l'imposta sul valore aggiunto (17% sugli importi fatturati), la tassa di consumo (per i vini frizzanti pari al 10% del fatturato lordo, compresa tra il 10% e il 20% per gli altri vini), la business tax (5% degli utili tassabili) e la tassa di sviluppo della città (pari al 7% di quanto pagato per la business tax);
- per il terzo anno di fila tutte le 14 società analizzate hanno chiuso in utile. Alla società cinese Yantai Changyu spetta ancora il migliore risultato netto (21,4% sul fatturato), seguita anche in questo caso dalla Delegat's Group (17%);
- con 882 mila euro l'Italian Wine Brands riporta il fatturato pro-capite più elevato tra le società analizzate; il gruppo italiano, che produce e distribuisce vino direttamente ai clienti finali mediante il canale della vendita a distanza/*e-commerce* e ai clienti direzionali (catene *retail*, grande distribuzione organizzata, *Ho.Re.Ca.*), ha ridotto da 389 unità nel 2015 a 170 unità nel 2018 il proprio organico;
- la *maison* francese dello *champagne* Laurent Perrier presenta il più elevato livello di valore aggiunto netto per dipendente (dato evidenziato anche dai produttori italiani di spumante) con 214 mila euro pro-capite, seguita a breve distanza dalla Treasury Wine Estates con 187 mila euro e da Delegat's Group con 174 mila euro mentre la Lanson-BCC e la Italian Wine Brands sono le uniche tra le altre a segnare un valore superiore ai 100 mila euro. In termini di competitività, la miglior posizione è quella della Delegat's Group con un Clup (costo del lavoro su valore aggiunto netto, entrambi pro-capite) al 36,8%, seguita dalla Treasury Wine Estates con il 38,8%;
- le strutture finanziarie più solide sono quelle della Yantai Changyu (nonostante l'indebitamento finanziario di quest'ultima sia raddoppiato nel 2018 rispetto al 2014) e della cilena Viña San Pedro Tarapacá; depurato dagli attivi intangibili, il capitale netto della cinese è pari a circa 7,5 volte l'indebitamento finanziario, continuando a rappresentare la migliore situazione tra le società prese in considerazione anche se in mercato ridimensionamento rispetto alle 11 volte del 2014, seguita dalla Viña San Pedro Tarapacá (3,6x). L'Italian Wine Brands è l'unica a segnare nel 2018 un patrimonio netto tangibile negativo;
- nel 2018 l'indebitamento della Viña San Pedro Tarapacá è cresciuto del 56% e quello della Treasury Wine Estates del 32,5% ma con la liquidità di quest'ultima che è contestualmente salita da 58 a 248 milioni di euro;

- nel 2018 le maggiori incidenze degli investimenti sulle immobilizzazioni tecniche iniziali hanno riguardato le cilene Santa Rita (8,4%) e San Pedro (8%), con un tasso interessante anche per l'Australian Vintage (7,7%) e l'Andrew Peller (7,5%).

L'analisi degli ultimi bilanci infrannuali disponibili relativi al 2019 (Tab. 6) descrive una sostanziale stabilità dei numeri delle società analizzate, con il fatturato complessivo in rialzo dello 0,4%, il Mon in miglioramento del 5,6% ma con gli utili in diminuzione dell'1,1%. Gli incrementi maggiori delle vendite hanno riguardato la Delegat's Group (+10,2%), la cilena Concha Y Toro (+7,1%) e la francese AdVini (+7%) con la *performance* della prima che deriva dalla crescita dei volumi (+10%) trascinati dalle spedizioni in Europa (+28%) e Nord America (+13%). I conti semestrali della Lanson-BCC e della Vranken Pommery risultano invece in contrazione, rispettivamente, del 9,9% e dell'8,2%, con le diminuzioni concentrate sulle vendite domestiche; si tratta degli impatti della legge Egalim - États Généraux de l'Alimentation che, nell'ambito di una più generalizzata riforma del settore della grande distribuzione oltralpe, ha comportato il rialzo del livello dei prezzi del sottocosto del 10% per i prodotti alimentari e ha introdotto un controllo delle promozioni al fine di assicurare prezzi di vendita, e quindi redditi, più "equi" ai produttori agricoli; ⁽⁴⁰⁾ le due transalpine sono inoltre le uniche società a chiudere in perdita i bilanci infrannuali. Importante anche la contrazione del fatturato della Yantai Changyu nei primi nove mesi del 2019 (-8,7%), interrompendo la progressione delle vendite avviata nel 2015 e con il rintracciamento che riguarda pure il risultato operativo (-4,9%) e il risultato netto (-5,5%).

II.3 - La proiezione internazionale: vigne e vendite

Le società del campione avevano a disposizione a fine 2018 circa 64,1 mila ettari di vigneti, per il 29,7% localizzati in Cina, il 28,1% in Cile, il 16,8% in Australia, l'11,4% in Europa, il 6,2% in USA, il 3,8% in Argentina e il 2,9% in Nuova Zelanda (Tab. 8). Questi numeri non includono le recenti acquisizioni di attività in Francia e Sudafrica realizzate, rispettivamente, dalla Treasury Wine Estates e dalla AdVini.

Alla Yantai Changyu spetta l'estensione maggiore, superiore ai 20.000 ettari, quasi integralmente localizzati in Cina (nelle province dello Yantai, del Xinjiang, Ningxia, Shaanxi e Liaoning), con una presenza estera in espansione considerando le acquisizioni concluse nel 2015 (Château Mirefleurs con 55 ettari di vigneti in Francia e Marqués del Atrio in Spagna con un'estensione dei vigneti stimabile in 1.300 ettari), nel 2017 in Cile (Indomita Wine Company con 1.400 ettari) e nel 2018 in Australia (Kilikanoon Wines con 105 ettari) ⁽⁴¹⁾. Altre due società superano i 10 mila ettari: si tratta dell'australiana Treasury Wine Estates con 13 mila ettari che si contraddistingue per la maggiore diversificazione geografica, considerando la presenza in 3 continenti e in 4 Paesi diversi (Australia, USA, Nuova Zelanda e Italia, dove possiede la tenuta «il Castello di Gabbiano») e la Viña Concha Y Toro con circa 11,6 mila ettari dislocati tra Cile, Argentina e USA (in quest'ultimo caso derivante dall'acquisizione della statunitense Fetzer Vineyards nell'aprile 2011); nel luglio 2019 l'australiana ha amplificato ulteriormente la propria presenza geografica acquisendo attività produttive e vigneti in Francia, dichiarando la propria volontà di diventare il primo importatore di vino in Cina, non accontentandosi di una fetta di mercato migliorata del 30% negli ultimi 12 mesi nel paese asiatico ma ancora inferiore al 5%. Anche la francese AdVini possiede attività produttive in tre diversi Paesi, con vigneti in Francia, Cile e Sudafrica, risultando l'unica ad essere presente in Africa: attraverso numerose acquisizioni concluse nel 2016, l'estensione delle proprietà della società sono aumentate del 21% rispetto al 2015 ⁽⁴²⁾. Treasury Wine Estates è anche la società con la più elevata presenza estera con un terzo dei propri vigneti localizzati al di fuori dei confini nazionali, per lo più concentrati in Nuova Zelanda e in USA. Le francesi Laurent-Perrier e Lanson-BCC, la tedesca Sektkelleri Schloss e la canadese Andrew Peller sono radicate al territorio d'origine e non possiedono vigne estere; la Lanson-BCC ha

⁽¹⁹⁾ Sebbene i conti semestrali forniscano una prima tendenza dell'esercizio in corso, è da ricordare la forte stagionalità del business dello *champagne*, con il 50% circa delle vendite annue concentrate nell'ultimo trimestre di ogni anno.

⁽⁴¹⁾ Secondo un articolo di China Daily del 30 gennaio 2018, le proprietà della Yantai Changyu Pioneer Wine si estendono per 22.910 ettari.

⁽⁴²⁾ Importante anche l'estensione dei vigneti di alcune società escluse da questa indagine perché non quotate o perché specializzate nel settore degli *spirits*. La E. & J. Gallo Winery, la Constellation Brands e Pernod Ricard dispongono di superfici superiori ai 5.500 ettari, attestandosi, rispettivamente a 9.312, 8.296 e 5.625 ettari (Graf. 1). Ampia la diversificazione geografica della francese Pernod Ricard: Nuova Zelanda (45%), Australia (24%), Argentina (9%), Francia (13%), Spagna (5%), USA (2%) e Cina (2%). In America Latina si distingue il gruppo argentino Peñaflor con 3.400 ettari in produzione.

acquisito nel 2018 il 50% de La Croix d'Ardillères per 8 milioni, proprietaria di 15 ettari vocati allo *champagne*. La Vranken-Pommery possiede circa 2 mila ettari in Provenza e in Camargue per la produzione principalmente di vini rosè (facendone uno dei più importanti operatori mondiali del comparto) e 288 ettari di proprietà per la produzione di *champagne*, quest'ultima svolta mediante l'ausilio di numerosi contratti di fornitura con viticoltori terzi; all'estero, oltre alla storica presenza in Portogallo con circa 210 ettari di vigneti per la produzione di "Porto", la *maison* ha aggiunto 40 ettari nell'Hampshire (sud Inghilterra) acquisiti nell'ultimo biennio e che saranno produttivi a partire dal 2021, chiaro segnale di quanto i cambiamenti climatici possano condizionare l'evoluzione della produzione agricola. ⁽⁴³⁾ La tedesca Sektkellerei Schloss acquista importanti partite d'uva da differenti fornitori, principalmente in Francia, Spagna e Italia e possiede poco meno di 40 ettari di vigneti da cui produce circa 300 mila bottiglie, una porzione minima rispetto alle 220,7 milioni di bottiglie di vino vendute dal gruppo nell'ultimo anno (in leggero calo rispetto alle 224,4 milioni nel 2017). La francese Laurent-Perrier, grazie a contratti di fornitura, può contare sull'approvvigionamento d'uva da 1.550 ettari di vigneti, con i terreni di proprietà che soddisfano solo il 10% della produzione complessiva (contro una media del 20% tra le *maison* dello *champagne*). Infine, l'Italian Wine Brands è l'unica a non gestire né a possedere vigneti ma acquista le materie prime necessarie alla produzione di vini (uve, mosti e vino sfuso) direttamente da terzi produttori.

La ripartizione geografica del fatturato aggregato permette di valutare la strategicità dell'*export* per i grandi gruppi vinicoli (Tab. 9). Permangono situazioni ampiamente disomogenee tra i vari operatori: il 59,1% del giro d'affari aggregato è sviluppato sui mercati esteri che rappresentano per otto società (Viña Concha y Toro, Treasury Wine Estates, Delegat's Group, Italian Wine Brands, Laurent-Perrier, Sektkellerei Schloss, Australian Vintage e Viña San Pedro) oltre il 50% delle vendite complessive con un picco dell'82,6% toccato dalla cilena Viña Concha y Toro a cui è attribuibile oltre il 30% (in volume) dell'intera esportazione di vino cileno, seguita dalla Treasury Wine Estates e da Delegat's Group (entrambe attorno al 78%) per le quali i principali mercati di sbocco sono il Nord America e l'Asia. Il 66,9% del fatturato di Sektkellerei Schloss dipende dall'*export*, ma con una destinazione esclusivamente europea. La società rappresenta nel comparto dei vini frizzanti il terzo operatore in Germania e il primo in Francia, con siti produttivi in Germania, Francia, Polonia e Romania (in quest'ultimi casi attraverso la controllata polacca Ambra, anch'essa quotata). Agli antipodi si collocano la canadese Andrew Peller le cui esportazioni risultano marginali, concentrate soprattutto in USA e limitate al solo *icewine*, e la Yantai Changyu. La società cinese è attiva anche nella distribuzione di vini di importazione e di «brandy» con i numeri di quest'ultimo *business* che sfiorano il 20% del fatturato complessivo e, grazie alle recenti acquisizioni completate in Europa nel 2015 e in Cile e Australia nel 2017-18, essa ha incrementato l'incidenza dell'*export* sulle vendite al 12,8%: l'obiettivo dichiarato nel recente passato dalla società è quello di portare al 30% la quota di fatturato estero.

Analizzando le macro aree di destinazione, il 35,6% delle vendite aggregate è sviluppato in Europa, seguono l'Asia/Australia e il Nord America con, rispettivamente, il 29,3% e il 21,8% del totale. L'America Latina assorbe il 9,7% delle vendite complessive, un dato pressochè riguardante le vendite delle tre cilene nei mercati di prossimità.

⁽⁴³⁾ Tra i produttori di *champagne* già la francese Taittinger aveva acquisito proprietà quattro anni fa nel Kent.

Tab. 1 - Aggregato dei 14 maggiori gruppi internazionali (2014-2018)

	2014	2015	2016	2017	2018	Var. 2018/2017	2014	2015	2016	2017	2018
Conti economici aggregati	<i>€ milioni</i>						<i>in % del fatturato</i>				
Fatturato netto	4.793	5.230	5.411	5.428	5.728	5,5	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Acquisti e costo del lavoro	-4.013	-4.315	-4.420	-4.416	-4.596	4,1	-83,7	-82,5	-81,7	-81,4	-80,2
Margine operativo lordo	779	915	992	1.012	1.132	11,9	16,3	17,5	18,3	18,6	19,8
Ammortamenti	-167	-182	-196	-202	-219	8,1	-3,5	-3,5	-3,6	-3,7	-3,8
Margine operativo netto	612	733	796	810	913	12,8	12,8	14,0	14,7	14,9	15,9
Oneri finanziari	-93	-94	-98	-106	-140	32,5	-1,9	-1,8	-1,8	-2,0	-2,5
Proventi finanziari	1	25	32	36	45	26,5	0,0	0,5	0,6	0,7	0,8
Risultato corrente prima delle imposte	520	664	729	740	818	10,6	10,9	12,7	13,5	13,6	14,3
Saldo altri costi e ricavi	-65	2	-15	20	11	n.c.	-1,4	0,0	-0,3	0,4	0,2
Imposte	-136	-180	-202	-183	-226	23,8	-2,8	-3,4	-3,7	-3,4	-4,0
Risultato netto (inclusi i terzi)	319	486	513	577	603	4,4	6,7	9,3	9,5	10,6	10,5
Interessi di terzi	-5	-6	-5	-5	-7	38,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Risultato netto di competenza del Gruppo	314	480	508	572	596	4,1	6,6	9,2	9,4	10,5	10,4
<i>ROE</i>	6,3	8,9	9,1	10,0	9,8						
Dipendenti	19.972	20.153	19.905	19.195	18.230						
Stati patrimoniali aggregati											
Immobilizzi materiali netti	3.218	3.576	3.667	3.931	4.004						
Oneri pluriennali	1.195	1.390	1.437	1.529	1.619						
<i>di cui avviamento</i>	284	335	370	390	445						
Attivi finanziari	699	908	934	1.022	1.046						
Capitale circolante netto	3.363	3.562	3.553	3.654	4.112						
Fondi del personale ed altri fondi	-451	-521	-490	-468	-482						
Capitale investito	8.025	8.915	9.101	9.668	10.298						
Capitale netto	5.358	5.954	6.184	6.399	6.743						
Debiti finanziari	2.667	2.961	2.917	3.269	3.555						
Totale	8.025	8.915	9.101	9.668	10.298						
Debiti finanziari in % del capitale netto	49,8	49,7	47,2	51,1	52,7						
Debiti finanziari in % del capitale netto tangibile	64,1	64,9	61,4	67,1	69,4						

N.B.: Conversione in euro ai cambi fissi di fine 2018.

Tab. 2 - Aggregato delle “maison” dello champagne (2014-2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Conti economici aggregati	<i>in % del fatturato</i>				
Fatturato netto	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Numero indice</i>					
Acquisti e costo del lavoro	-84,9	-84,9	-86,3	-85,9	-85,9
Margine operativo lordo	15,1	15,1	13,7	14,1	14,1
Ammortamenti	-2,6	-2,8	-2,8	-3,0	-3,0
Margine operativo netto	12,4	12,2	10,9	11,0	11,1
Oneri finanziari	-3,9	-3,6	-3,5	-4,1	-3,8
Proventi finanziari e diversi	-0,6	-0,1	0,1	-0,1	0,1
Risultato corrente prima delle imposte	8,0	8,6	7,5	6,9	7,3
Saldo altri costi e ricavi	2,4	-0,9	-0,3	-0,6	-0,4
Imposte	-2,9	-2,7	-1,9	-1,2	-2,1
Risultato netto (inclusi i terzi)	7,4	5,0	5,3	5,1	4,8
Interessi di terzi	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Risultato netto di competenza del Gruppo	7,2	5,0	5,3	5,0	4,8
<i>ROE</i>	6,8	4,3	4,2	3,9	3,8
Dipendenti	1.738	1.702	1.705	1.663	1.638
Situazione finanziaria					
Debiti finanziari in % del capitale netto	150,5	150,3	146,3	145,4	143,9
Debiti finanziari in % del capitale netto tangibile	210,8	208,9	200,6	197,2	193,1

Tab. 3- Il mercato dello champagne (2008-2018)

Le principali società	Fatturato										Bottiglie vendute												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Moët - Hennessy (Gruppo LVMH)	1.689	1.383	1.664	1.782	1.980	1.937	1.985	2.221	2.288	2.406	2.369	57,6	48,4	53,2	55,5	56,8	57,4	59,6	61,4	63,2	65,6	64,9	
Lanson-BCC	301	276	305	310	273	287	276	266	259	262	277	19,8	21,0	22,3	26,6	19,2	19,6	—	—	—	—	—	—
Vranken-Pommery	286	270	309	282	269	254	239	241	244	252	255	19,9	19,8	28,5	26,3	—	—	—	—	—	—	—	—
Lazzeri Pommery	181	172	198	219	223	221	221	220	233	226	254	9,6	10,3	12,6	13,2	13,1	12,9	13,0	13,3	12,3	11,8	11,8	11,8
Pommery-Ricard	138	—	—	165	171	174	197	197	198	205	198	10,8	9,6	9,6	10,3	9,6	10,8	12,0	12,0	13,2	13,2	12,0	12,0
Centre Vinicole De la Champagne	193	174	174	208	193	210	214	215	202	200	200	8,3	7,0	8,0	9,6	9,5	10,4	11,1	11,4	11,0	10,9	11,0	11,0
Roderer	114	114	119	127	135	135	152	152	160	169	184	—	3,5	—	—	3,3	3,2	—	—	—	—	—	—
Taittinger	108	87	104	113	120	122	119	119	124	129	135	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Remy Cointreau (I)	126	97	103	—	—	—	72	72	85	80	95	9,3	8,3	8,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—
G.H. Martel & Co	148	88	97	100	90	—	85	85	75	87	75	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Thiéfaut	97	88	75	93	77	68	80	80	78	73	70	—	—	—	8,2	—	—	—	—	—	—	—	—
N. Goswami	—	—	—	—	—	—	66	66	67	80	65	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Alliance Champagne	70	72	81	—	62	—	65	58	49	44	37	—	8,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Altri	981	879	871	1.001	795	932	731	748	630	643	666	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Totale settore champagne	4.448	3.700	4.100	4.499	4.599	4.569	4.500	4.740	4.710	4.865	4.880	322,6	293,3	319,5	323,0	308,6	305,0	307,2	312,6	306,1	307,3	301,9	
Var. %		-16,7	10,8	7,3	-0,2	-0,7	3,2	3,3	-0,8	3,3	0,3	-0,1	0,9	1,1	-4,4	-1,2	0,7	1,8	-1,1	0,4	-1,8		

(1) Nel luglio 2011 ha ceduto la propria divisione champagne a EPI Group (di proprietà di Christopher Descours) per circa 410 milioni di euro (inclusi debiti finanziari).

Tab. 4 – Indicatori per società (2018)

	LANSON-BCC (FR)	LAURENT-PERRIER (FR)	VRANKEN POMMER Y MONOPOLE (FR)	VINA CONCHA Y TORO (CL)	YANTAI CHANGYU PIONEER WINE (CN)	SEKTKELLE REI SCHLOSS WACHENHEIM (DE)	ANDREW PELLER (CA)	ADVINI (FR)	VINA SAN PEDRO TARAPACA (CL)	AUSTRALI AN VINTAGE (AU)	TREASURY WINES ESTATES (AU)	VINA SANTA RITA (CL)	DELEGAT'S GROUP (NZ)	ITALIAN WINE BRANDS (IT)
	(in % del fatturato)													
MOL	10,3	21,6	11,8	13,0	34,7	9,6	13,8	4,8	14,2	8,9	26,2	15,6	32,6	8,4
Ammortamenti	-2,2	-3,1	-3,7	-4,2	-6,6	-2,8	-3,3	-4,2	-3,8	-2,9	-3,6	-2,3	-5,6	-1,4
MON	8,1	18,5	8,1	8,7	28,1	6,8	10,4	0,6	10,3	6,0	22,6	13,2	27,0	7,0
Oneri finanziari	-1,4	-3,1	-6,6	-1,9	-1,1	-0,4	-1,8	-0,8	-1,0	-1,5	-3,4	-1,4	-5,0	-0,7
Proventi finanziari e diversi	0,1	0,1	0,0	2,1	0,3	0,1	-0,4	0,0	-0,2	0,1	1,6	-0,3	0,2	0,0
Risultato corrente	6,7	15,5	1,6	9,0	27,3	6,4	8,2	-0,2	9,1	4,5	20,7	11,5	22,3	6,3
Saldo proventi oneri straordinari	-0,2	-0,8	-0,4	1,1	1,7	0,0	-0,2	1,9	0,6	0,0	-0,2	-1,7	1,5	-0,5
Imposte sul reddito	-2,0	-4,7	0,0	-1,9	-7,5	-1,7	-2,2	0,0	-2,6	-1,5	-5,9	-2,9	-6,7	-1,6
Utile netto	4,6	9,8	1,1	8,0	21,4	3,2	5,8	1,7	7,2	3,0	14,6	6,9	17,0	4,2
	€'000													
Fatturato per dipendente	579	633	381	244	191	238	170	333	217	383	508	248	407	882
Valore aggiunto netto per dipendente (a)	117	214	85	53	....	54	51	55	46	82	187	62	174	111
Costo del lavoro per dipendente (b)	70	97	54	32	....	38	34	53	24	60	73	29	64	49
CLUP (b/a in %)	59,9	45,3	63,4	59,7	....	70,0	65,5	96,4	51,3	72,2	38,8	46,7	36,8	44,0
	(in %)													
Capitale netto in % dei debiti fin.	53,7	118,6	56,2	193,2	924,8	412,2	151,7	58,3	596,1	371,5	318,1	208,4	135,7	196,6
Capitale netto tangibile in % debiti fin.	31,1	110,1	37,3	153,7	848,1	230,8	106,1	31,9	464,7	309,0	218,2	196,0	133,9	neg.
Capex su investim mat. Iniziali	1,8	3,3	2,7	4,1	4,3	7,2	7,5	5,4	8,0	7,7	4,3	8,4	5,0	5,8

Tab. 5 – Le principali società quotate vinicole (da uva) cinesi nel periodo 2012-2018

	Fatturato netto							Var. % 2018/12	Risultato netto						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	€'000								€'000						
Yantai Changyu Wine	676.222	518.667	493.617	557.670	564.803	586.950	617.866	-8,6	215.988	133.101	124.152	130.801	124.755	131.007	132.396
Tonghua Grape Wine	10.694	9.885	12.946	60.279	75.430	116.767	130.367	n.c.	1.665	1.253	285	60	263	770	533
Weilong Grape Wine	...	...	85.809	88.273	95.143	102.533	93.789	...	...	...	4.481	5.309	7.465	8.059	6.557
New Silk Road (1)	40.837	37.531	28.478	26.900	30.521	32.951	51.381	25,8	2.604	-9.141	-21.527	-3.940	-10.313	-7.916	7.183
China Tontine Wines	83.569	22.348	36.358	37.293	34.455	41.086	45.067	-46,1	11.285	-63.981	-83.677	-12.581	-11.846	-5.023	-464
Citic Guoan Wine	75.351	66.760	63.531	38.494	33.604	51.013	43.479	-42,3	1.264	1.997	1.331	1.969	1.616	-11.413	-19.968
Dynasty Fine Wines Group	128.653	97.430	74.631	69.942	50.424	42.762	38.465	-70,1	-11.908	-61.607	-43.883	-22.922	-11.222	-14.901	-8.773
Grace Wine	...	...	...	8.690	6.777	8.938	9.213	...	...	...	...	2.331	1.433	141	783
China Ouhua Winery	19.746	4.634	1.402	1.646	1.754	1.788	1.814	-90,8	-22	-11.328	-23.079	-3.213	-4.738	-245	-2.249
Totale quotate cinesi (2)	1.035.073	757.255	710.963	792.225	790.991	873.319	928.439	-10,3	220.876	-9.705	-46.399	90.176	88.515	92.279	108.658

(1) Nel 2018 inclusi 32.597 mila euro da gestione casino e attività finanziaria.

(2) Esclusi i dati di Weilong Grape Wine e Grace Wine, quotate a partire dal maggio 2016 e dal luglio 2018, per le quali sono indisponibili i valori di bilancio antecedenti il 2014.

Tab. 6 – Le tendenze più recenti (bilanci infrannuali 2019)

	2019			2018			Variazioni %		
	Fatturato	MON	Utile	Fatturato	MON	Utile	Fatturato	MON	Utile
	(milioni di euro)								
Treasury Wines Estates (AU) (1)	947	226	130	930	214	132	1,9	5,7	-0,9
Viña Concha y Toro (CL) (2)	579	64	46	541	53	47	7,1	21,1	-3,3
Yantai Changyu (CN) (2)	448	124	92	490	130	98	-8,7	-4,9	-5,5
Viña San Pedro Tarapacá (CL) (2)	197	29	18	190	17	12	3,4	70,8	54,5
Viña Santa Rita (CN) (2)	144	12	5	150	12	9	-4,1	0,0	-46,2
Andrew Peller (CA) (3)	192	25	16	194	24	14	-0,6	7,5	12,0
Vranken Pommery (FR) (4)	87	3	-7	95	6	-4	-8,2	-50,8	n.c.
AdVini (FR) (4)	130	3	2	119	2	2	7,0	39,0	4,5
Lanson-BCC (FR) (4)	79	0	-1	88	2	0	-9,9	n.c.	n.c.
Laurent Perrier (FR) (5)	99	20	11	100	19	10	-1,0	5,3	10,0
Australian vintage (AU) (1)	84	7	4	88	8	4	-4,2	-12,5	-9,6
Delegat's Group (NZ) (1)	93	31	18	85	29	15	10,2	7,0	18,1
Italian Wine Brands (IT) (4)	70	5	3	70	4	2	0,1	15,4	50,0
	3.150	549	337	3.139	519	341	0,4	5,6	-1,1

(1) 6 mesi chiusi il 31/12/2019 (2) 9 mesi chiusi al 30/09/2019 (3) 9 mesi chiusi il 31/12/2019 (4) 6 mesi chiusi il 30/06/2019 (5) 6 mesi chiusi il 30/09/2018

Tab. 7 – La struttura proprietaria (2018)

Società	Principali azionisti (1)	Quote (%)
Australian Vintage (AU)	Public company	-
Treasury Wines Estates (AU)	Public company	-
Italian Wine Brands (IT)	Otus Capital Management Ltd.	9,39
	Provinco s.r.l.	9,08
	IPOC s.r.l.	8,69
	Praude Asset Management	6,33
Yantai Changyu Pioneer Wine (CN)	Yantai Changyu Group Co. Ltd (2)	50,40
	Famiglia Guilisasti	27,89
Viña Concha y Toro (CL)	Famiglia Larrain Santa Maria	11,40
	Marin Estevez	9,00
	Famiglia de Santiago Concha	3,33
	Compañía Electro Metalúrgica S.A. (*)	86,00
Vranken-Pommery (FR)	Compagnie Vranken (3)	70,93
Sektkellerei Schloss (DE)	Günther Reh AG (4)	69,82
Delegat Group (NZ)	Famiglia Delegat	66,11
Laurent Perrier (FR)	Famiglia Nonancourt (5)	61,00
	Famiglia Paillard	42,41
Lanson-BCC (FR)	Famiglia Baijot	20,86
	Famiglia Roques-Boizel	17,14
	Famiglia Peller (6)	30,08
Viña San Pedro Tarapacà (CL)	C.C.U. - Compagnia Cervecerias Unidas (*) (7)	83,01
	Yanghe Distillery Co	12,50
AdVini (FR)	Famiglia Jeanjean	42,80
	FIAG Holding	14,70
	Saruna International	6,70
	Management	6,40

(1) Includere le quote controllate indirettamente.

(2) Quota calcolata sull'intero capitale sociale (az. di cat. A e B). Yantai Changyu Group Co. risulta a sua volta controllata da Yantai Yuhua Investment & Development Ltd (45%), Illva Saronno Holding - famiglia Reina- (33%), Yantai Guofeng Investment Holdings - (12%) e IFC (10%).

(3) 100% famiglia Vranken (82,5% dei diritti di voto).

(4) Famiglia Reh.

(5) La famiglia Nonancourt detiene il 75,41% dei diritti di voto.

(6) Quota calcolata sull'intero capitale sociale (az. di cat. A e B). La famiglia Peller detiene il 60,9% circa dei diritti di voto.

(7) Controllata al 60% da Inversiones Y Rentas, a sua volta controllata pariteticamente dal Gruppo Heineken e da Quiñenco S.A; quest'ultima è la holding della famiglia Luksic.

(*) Società quotata a Santiago del Cile.

Tab. 8 – Vigneti (ettari nel 2018)

Società	Argentina	Australia	Canada	Cile	Cina	Francia e resto Europa	Nuova Zelanda	Sudafrica	USA	Totale	quota % di ettari all'estero
	(ettari)										
Yantai Changyu Pioneer Wine (CN) (1)	-	105	-	1.400	20.000	1.405	-	-	-	22.910	12,7
Treasury Wine Estates (AU)	-	8.651	-	-	-	148	498	-	3.728	13.025	33,6
Viña Concha Y Toro (CL) (2)	1.244	-	-	9.918	-	-	-	-	462	11.624	14,7
Viña San Pedro Tarapacá (CL)	645	-	-	4.269	-	-	-	-	-	4.914	13,1
Viña Santa Rita (CL)	702	-	-	3.186	-	-	-	-	-	3.888	17,4
Vranken-Pommery (FR) (3)	-	-	-	-	-	2.588	-	-	-	2.588	9,7
Australian Vintage (AU)	-	2.400	-	-	-	-	-	-	-	2.400	-
AdVini (FR) (4)	-	-	-	158	-	1.841	-	261	-	2.260	18,5
Delegat's Group (NZ)	-	183	-	-	-	-	1.451	-	-	1.634	11,2
Laurent Perrier (FR) (5)	-	-	-	-	-	1.550	-	-	-	1.550	-
Andrew Peller (CA)	-	-	476	-	-	-	-	-	-	476	-
Lanson-BCC (FR) (6)	-	-	-	-	-	136	-	-	-	136	-
Sektkellerei Schloss (DE)	-	-	-	-	-	36	-	-	-	36	-
Italian Wine Brands	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	2.591	11.339	476	18.931	20.000	7.704	1.949	261	4.190	67.441	
in % sul totale	3,8	16,8	0,7	28,1	29,7	11,4	2,9	0,4	6,2	100,0	

(1) Nel corso del 2017 la società ha acquisito la cilena Indomita Wine Company (circa 1.400 ettari di vigneti in Cile) e l'australiana Kilikanoon Wines (105 ettari).

(2) Di cui 1.905 ettari piantati nel periodo 2015-18.

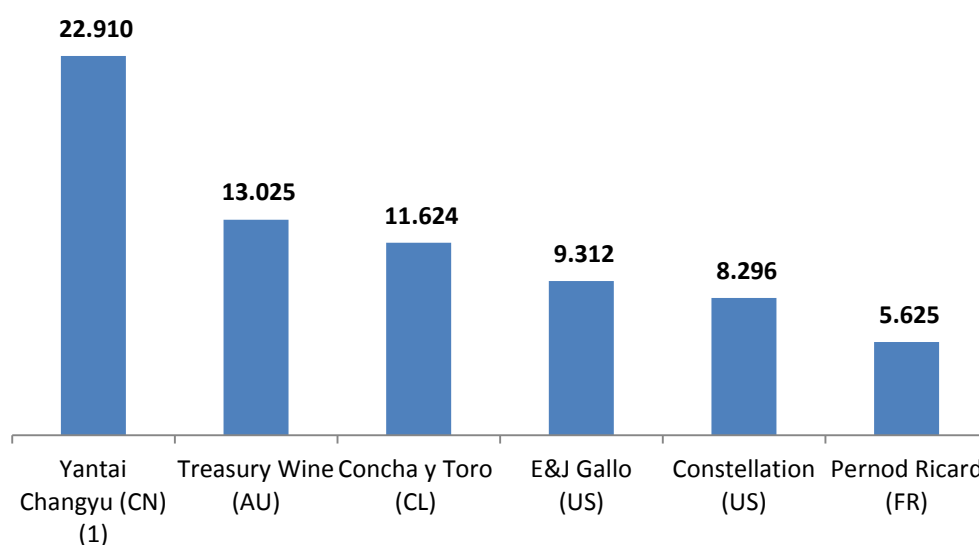
(3) Si tratta di vigneti in proprietà o in gestione diretta, di cui 2.050 ettari per la produzione di vini rosè (300 in Provenza e 1.750 in Camargue), 210 di vino Porto e 288

(4) Le proprietà in Cile in joint-venture con Viña Santa Carolina.

(5) Si tratta esclusivamente di vigneti a disposizione del Gruppo attraverso contratti di fornitura; i vigneti di proprietà del Gruppo, la cui estensione non è nota, coprono il 10% circa della produzione.

(6) Si tratta dei soli vigneti di proprietà, che coprono meno del 10% del fabbisogno della società. Nel corso del 2018 la società ha acquisito il 50% del capitale de La Croix d'Ardillère (proprietari di 19,5 ettari).

Graf. 1 – Le vigne delle maggiori società vinicole (ettari)



(1) Fonte: China Daily, incluse le ultime acquisizioni (Indomita Wine Company, proprietaria di 1.400 ettari in Cile e Kilikanoon Wines con 105 ettari in Australia)

Tab. 9 – Vendite per area geografica di destinazione (2018)

Società	Nord America (1)	America centro-sud	Europa	Asia, Australia e Nuova Zelanda (in % del fatturato)	Resto del Mondo	Totale	Vendite domestiche	Vendite all'estero
Viña Concha y Toro (CL)	21,4	32,1	34,7	11,3	0,5	100,0	17,4	82,6
Treasury Wine Estates (AU)	39,9	-	12,1	48,0	-	100,0	22,0	78,0
Delegat's Group (2)	44,3	-	29,8	25,9	-	100,0	22,1	77,9
Italian Wine Brands (IT)	2,1	-	94,0	0,6	3,3	100,0	23,0	77,0
Laurent Perrier (FR)	-	-	73,8	-	26,2	100,0	30,6	69,4
Sektellerei Schloss (DE)	-	-	100,0	-	-	100,0	33,1	66,9
Australian Vintage (AU)	6,0	-	45,0	46,5	2,5	100,0	39,1	60,9
Viña San Pedro Tarapacá (CL) (2)	7,3	56,5	17,5	18,4	0,3	100,0	42,7	57,3
Vranken-Pommery (FR)	-	-	89,9	-	10,1	100,0	55,0	45,0
Viña Santa Rita (CL)	2,7	75,6	14,4	7,3	-	100,0	55,1	44,9
Lanson-BCC (FR)	3,4	-	92,3	3,9	0,4	100,0	59,2	40,8
Ad Vini (FR)	8,0	-	77,0	7,0	8,0	100,0	59,9	40,1
Yantai Changyu Pioneer Wine (CN)	-	-	-	87,2	12,8	100,0	87,2	12,8
Andrew Peller (CA)	100,0	-	-	-	-	100,0	96,8	3,2
Totale	21,8	9,7	35,6	29,3	3,6	100,0	40,9	59,1

(1) Per le francesi Lanson-BCC e Vranken-Pommery si tratta delle vendite verso le Americhe.

(2) Nostre stime.

(3) Ripartizione geografica dell'export non disponibile e qui attribuita integralmente al resto del mondo.

II.4 - L'indice mondiale delle società vinicole (2001-03/04/2020)

L'indice mondiale Mediobanca delle società vinicole è composto da 55 titoli rappresentativi di 52 emittenti quotati nelle principali Borse mondiali, con tre società che quotano due categorie di azioni ⁽⁴⁴⁾. Nel complesso, si tratta di 10 società cinesi, 5 francesi, 4 nordamericane, 4 cilene, 3 australiane, 3 inglesi, 3 tedesche, 3 neozelandesi, 2 spagnole, 2 bulgare, 2 italiane (la Italian Wine Brands e la Masi Agricola), 2 polacche, 2 macedoni e una rispettivamente sudafricana, argentina, russa, rumena, greca, norvegese e montenegrina; le società australiane e le neozelandesi sono state state fatte confluire nel cluster Australasia, che raggruppa quindi 6 rappresentanti. Facendo seguito ai criteri di calcolo adottati nella precedente edizione, l'indice è presentato per la seconda volta dalla sua creazione applicando ai corsi di Constellation Brands e Distell Group un tetto massimo (c.d. "cap"), pari al peso della divisione vino sul fatturato complessivo (0,27 per Constellation e 0,24 per Distell). Ciò si è reso necessario considerando che, nonostante la prima si collochi tra i principali operatori mondiali nella fascia *premium* e la seconda rappresenti il principale produttore africano, il loro business vinicolo assume ormai una quota minoritaria dei rispettivi ricavi, destinata ulteriormente a ridursi per Constellation considerando l'annunciata cessione di marchi non più prioritari a E.J. Gallo.

Nel campione sono compresi 20 titoli (il 4,6% della capitalizzazione complessiva, percentuale che sale al 13% escludendo dal denominatore la Constellation Brands) che, pur essendo quotati in mercati ufficiali, presentano scarsa continuità nel trattato, con un'incidenza delle giornate senza scambi superiore al 30%.

Dell'indice hanno fatto parte sino alle rispettive date di *delisting* o di sospensione 29 società - 18 delle quali oggetto di acquisizione - numero appena inferiore alle IPO realizzate nel periodo ⁽⁴⁵⁾.

	Cina	Francia	Nord America	Cile	Australia	Spagna	Altri paesi	Totale
N.iniziale all'1/01/2001	4	9	10	5	9	5	9	51
+ nuove quotazioni	6	1	2	-	1	-	20	30
- delisting/sospensioni	-	-5	-6	-1	-7	-3	-7	-29
Numero finale 03/04/2020	10	5	6	4	3	2	22	52

⁽⁴⁴⁾ Rilevazioni al 24 marzo 2020. Per una descrizione esauriente dell'indice e della metodologia di calcolo si rinvia al documento *Indice mondiale delle società vinicole*; Ufficio Studi Mediobanca, dicembre 2004; www.mbres.it. In particolare si ricorda che è stato creato un indice nazionale per ciascun Paese nella cui Borsa sono quotate, per l'intero orizzonte temporale, almeno tre società. Dall'edizione 2005 nel paniere vengono inclusi anche i titoli successivamente oggetto di *delisting*.

⁽⁴⁵⁾ Si tratta di:

- 7 società australiane: Cockatoo Ridge Wines (sospesa dalla contrattazione nel dicembre 2009 ed in amministrazione straordinaria dal gennaio 2010), Southcorp (incorporata dalla connazionale Foster's Group nel giugno 2006), Evans & Tate (acquisita nel corso del 2007 da McWilliam's Wines Group), Peter Lehmann Wines (acquisita nel 2004 dal Gruppo svizzero Hess Group), Foster's Group (rilevata nel dicembre 2011 dall'inglese SABMiller), la PHW Consolidated (sospesa dalle contrattazioni nel marzo 2012), la Dromana Estate (sospesa nell'ottobre 2015 e successivamente riammessa alle quotazioni con nuova attività e la nuova denominazione di Fastbrick Robotics);
- 6 società statunitensi: Robert Mondavi (acquisita dalla connazionale Constellation Brands nel 2004), Golden State Vintners (acquisita da The Wine Group nel 2004), Chalone Vineyard (acquisita da Diageo nel 2005), Asconi e Scheid Vineyards non più incluse nell'indice perché trattate *OTC – Over The Counter*, rispettivamente a partire dal marzo e maggio 2006, Truett-Hurst non più inclusa nell'indice perché trattate *OTC – Over The Counter* a partire da fine marzo 2019;
- 5 francesi: Laroche (incorporata nel gennaio 2010 dalla connazionale Jeanjean – ora AdVini); Cottin Frères delistata nel giugno 2014 dopo aver ceduto tutte le attività operative alla connazionale Henri Maire, a sua volta sospesa dalle contrattazioni nel successivo mese di dicembre perché oggetto di Opa; Pol Roger (2/08/2018); Raphael Michel, acquisita dalla LABRUYERE Développement Et Industries;
- 3 spagnole: Federico Paternina (*delisting* nel gennaio 2010 a seguito del lancio di un'Opa totalitaria da parte della controllante Inversora Mer), Cia Vinicole Del Norte De Espana (*delisting* nel novembre 2015 a seguito del lancio di un'Opa) e Bodegas Bilbainas (*delisting* nel luglio 2019 in seguito a un'Opa di Carlyle);
- 2 canadesi: Vincor International (acquisita nel giugno 2006 dalla Constellation Brands) e Magnotta Winery (riacquisita interamente dalla famiglia azionista nel gennaio 2012);
- 1 greca: J.Boutaris & Son Holding (con 2 categorie di azioni) sospesa dalle contrattazioni nell'ottobre 2018;
- 1 inglese: Cosentino Signature Wines (liquidata nel gennaio 2011);
- 1 cilena: Undurraga (*delisting* nel 2006);
- 1 indiana: Indage Vintners (sospesa dalle trattazioni il 24 febbraio 2011);
- 1 neozelandese: Oyster Bay Wines (acquisita nel febbraio 2011 dalla connazionale Delecta's Group);
- 1 lituana: Company Group Alita (*delisting* nell'ottobre 2015 a seguito del lancio di un'Opa da parte di MV Group);
- 1 israeliana: Barkan Wine Cellars (*delisting* nel novembre 2013 a seguito del lancio di un'Opa);
- 1 austriaca: Schlumberger (*delisting* nel settembre 2017 perché integralmente acquisita da Sastre Holding).

Nel periodo analizzato, le società australiane e nordamericane sono state oggetto di numerosi *delisting* (con, rispettivamente, 7 e 6 episodi), mentre in Cina sono avvenute complessivamente 6 nuove quotazioni.

	2001-03	2004-06	2007-09	2010-12	2013-15	2016-18	Totale
IPO	3	5	6	8	3	5	30
<i>delisting</i> /sospensioni	-	9	2	8	5	5	29

I *delisting* si sono soprattutto concentrati nel triennio 2004-06 (9 operazioni), nel 2010-12 (8 operazioni), nel 2013-15 e nel 2016-18 (5 operazioni ciascuno) mentre il maggior numero di nuove ammissioni alle contrattazioni è avvenuto nel triennio 2007-09 (6 operazioni) e 2010-12 (8 operazioni).

Con la riammissione alla contrattazione della Dynasty Fine Wines Group a partire dal 29 luglio 2019 (le azioni della società erano state sospese dalla quotazione sulla Borsa di Hong Kong a fine marzo 2013), le ultime quotazioni di Weilong Grape Wine (maggio 2016), di Wine's Link International Holdings (gennaio 2018) e di Grace Vineyard (luglio 2018) e quelle meno recenti di China Tontine Wines Group (novembre 2009) e di China Ouhua Winery Holdings (novembre 2010), i *components* cinesi dell'indice sono dieci, superando in numerosità tutte le altre aree. Seguono le società francesi e le nordamericane con cinque rappresentanti ciascuno. Il gruppo delle francesi ha perduto nel tempo cinque unità, quello delle nordamericane sei unità. ⁽⁴⁶⁾ Sono stati inoltre individuati diversi produttori quotati dell'Est Europa e di altre aree geografiche non inseriti nell'indice per l'impossibilità di reperire una coerente serie storica dei dati di Borsa ⁽⁴⁷⁾.

Si segnala il *delisting* della spagnola Bodegas Bilbainas nel luglio 2019 in seguito al completamento di un'OPA lanciata dal fondo statunitense Carlyle e della francese Raphael Michel nel successivo mese di settembre. I rappresentanti iberici ad oggi ancora quotati sono rimasti due e sono stati inseriti, a partire dalla data di *delisting* della Bodegas Bilbainas, nel coacervo degli Altri Paesi. Nella passata edizione invece la composizione dell'indice era mutata più corposamente per effetto delle prime quotazioni delle cinesi Wine's Link International Holdings e Grace Vineyard (tra il gennaio e il luglio 2018) e della rumena Purcari Wineries (febbraio 2018), della riammissione alle quotazioni dell'australiana Brand New Vintage (sospesa nel febbraio 2015) con la nuova denominazione Digital Wine Ventures (ora attiva nella vendita *online* di vino con la denominazione Dawine) e del *delisting* dell'austriaca Schlumberger e della francese Pol Roger mentre le azioni della greca J.Boutaris & Son sono state sospese dalle contrattazioni nell'ottobre 2018.

La statunitense Constellation Brands primeggia nella classifica per capitalizzazione con 23,3 mld di euro, pari al 65% del valore di Borsa aggregato a fine periodo (Graf. 2), un'incidenza superiore di oltre 500 b.p. rispetto a quanto osservabile alla data di chiusura della precedente indagine. Altre due società hanno un *market value* superiore al miliardo di euro con l'australiana Treasury Wine Estates a 3,7 mld e la cinese Yantai Changyu a 1,7 mld, mentre la cilena Concha y Toro e la sudafricana Distell Group sono i migliori follower con valori non molto dissimili (926 e 843 milioni). I quattro principali Paesi, USA, Australia, Cina e Cile rappresentano l'88,6% della capitalizzazione complessiva. (Tab. 15) ⁽⁴⁸⁾. Salvo poche eccezioni (tra cui si cita la Italian Wine Brands), la capitalizzazione delle vinicole quotate è in forte calo scendendo a complessivi 35,8 mld rispetto ai 47,4 mld toccati nel periodo precedente, con una diminuzione che sfiora il

⁽⁴⁶⁾ Oltre alle sei già citate società, si tratta di: Yantai Changyu Pioneer Wine, Tonghua Grape Wine, Citic Guoan Wine e New Silkroad Culturaltainment (quotata a Hong Kong). Il capitale di Yantai Changyu Group è composto da azioni di categoria A (rappresentanti il 66,2% del capitale sociale complessivo, quotate dal 21 marzo 2006 ma liberamente trasferibili solo a partire dal marzo 2011) e da azioni di categoria B, anch'esse quotate. La China Ouhua Winery Holdings ha sede legale a Singapore ed è quotata nella Borsa di Kuala Lumpur (MY) ma con attività produttive in Cina.

⁽⁴⁷⁾ Si tratta principalmente della serba VINO Zupa Aleksandrovac, dell'ucraina Pivdena Vynokurnia, dell'armena Yerevan Champagne Wines Factory, delle macedoni Strumicko Pole Vasilevo, Povardarie AD Negotino, Popova Kuula Demir e Vinopromet ad Herceg Novi (quest'ultima delistata), della bosniaca Vinarija Citluk, delle rumene Vinaria Sibiu e Roni Vin Panciu (quest'ultime due peraltro entrambe oggetto di *delisting* nell'ottobre 2015), della boliviana Bodegas y Vinedos de la Concepcion e della cinese Gansu Mogao Industrial Development; la serba Rubin Krusevac è stata esclusa perché il titolo, pur ancora quotato, non fa più prezzo dal novembre 2011. E' stata inoltre esclusa per mancanza di informazioni sufficienti sulla propria attività la vietnamita Thang Long Wine, produttrice di vino e altre bevande alcoliche (attiva anche nella produzione di *containers* e nel *packaging*).

⁽⁴⁸⁾ Le 14 società incluse nell'aggregato dei maggiori Gruppi internazionali vinicoli presentavano una capitalizzazione aggregata pari a 8,5 mld di euro al 3 aprile 2020, pari al 23,7% del valore di Borsa di tutte le società vinicole quotate.

25% y/y; la progressione dell'8,1% segnata tra marzo e dicembre 2019 è stata completamente azzerata nel primo trimestre del 2020 (gli ultimi 3 mesi di copertura di questa indagine) con le dinamiche sottostanti che sono state influenzate dagli effetti del COVID-19 che si sono tradotti in una perdita di capitalizzazione aggregata del 30% rispetto ai valori di fine 2019, con numerosi titoli tra cui Distell Group e Treasury Wine Estates che hanno perso in soli 3 mesi oltre il 40% del loro valore borsistico.

Nella versione con base al 1° gennaio 2001 l'indice dei vini *total return* (ossia inclusivo dei dividendi distribuiti) è cresciuto per 5 anni consecutivi dal 2003 al 2007 portandosi a quota 217,4, per poi ridursi del 30,6% nel 2008, anno in cui la crisi finanziaria ha portato l'indice azionario mondiale a flettere con maggior intensità al -39,2%. Successivamente la *performance* dell'indice è sempre stata ampiamente positiva fino a fine 2017, anche se non estesa a tutti i Paesi analizzati, nell'ordine del +20% nel biennio 2009-10 e nel 2014, sfiorando il +40% nel 2015, rallentando nel 2016 (+12,2%) e accelerando ulteriormente con una crescita del 22,6% nel 2017, aggiornando i valori massimi dal 2001. Nel 2018 l'indice ha invece invertito decisamente rotta, con la perdita del 19% ampiamente superiore a quella del MSCI All Country (-7,2%) e con un recupero parziale nel successivo 2019 (+11,2% a quota 450,2). Quanto già osservato a livello di capitalizzazione ha influenzato l'andamento dell'indice vinicolo nel 1° trimestre 2020 con un ribasso del 28,4% (trattandosi anche in questo caso di una *performance* peggiore a quella delle Borse mondiali, complessivamente scese del 22,6%) che ha vanificato la progressione degli ultimi 5 anni portando l'indice ad un livello inferiore ai valori di fine 2015; l'indice vinicolo ha così chiuso il periodo di osservazione a quota 322,5. La variazione in termini relativi (ovvero rispetto all'indice di tutte le Borse mondiali) è sempre positiva ma così scesa al +40,6% rispetto al +51,9% di fine dicembre 2019 e al +73,4% del dicembre 2018 (Tabb. 10 e 11).

Come già accennato, si osservano situazioni ben differenti tra le diverse aree geografiche che compongono l'indice; le variazioni di prezzo più cospicue sull'intero periodo sono state segnate dal Nord America, cresciuto di oltre nove volte, dalle società australiane e neozelandesi (raggruppate nel *cluster* Australasia) i cui corsi sono più che quintuplicati, dalle cilene e francesi (rispettivamente +214% e +115%), con le spagnole che, dopo la perdita del terzo rappresentante, non sono più evidenziate separatamente ma sono confluite nell'insieme dei Paesi "residui". Molto positiva la tendenza di quest'ultimo coacervo che raggruppa società con sede in Argentina, Germania, Grecia, Norvegia, Regno Unito, Sudafrica, Romania, Polonia, Bulgaria, Russia e, dal primo trimestre 2015, Italia, Macedonia e Montenegro e il cui indice, a fine marzo 2020, è superiore di oltre 6 volte ai valori del gennaio 2001: tale andamento è positivamente influenzato da Distell, una conglomerata sudafricana attiva nel settore beverage (vino, liquori e *ready to drink*) escludendo la quale l'incremento dell'indice perderebbe almeno parzialmente slancio "fermandosi" al +430%, una *performance* comunque superiore a quella delle altre aree geografiche, Nord America e Australasia escluse.

Non sarebbe infine stato vantaggioso investire nell'indice vinicolo cinese anche se quest'ultimo segnava fino al 2011 la migliore progressione dal 2001 (+182%); cresciute man mano numericamente, le società cinesi hanno subito cali superiori al 30% nel 2012 e 2013, con recuperi non significativi nel triennio 2014-16 seguiti da ulteriori contrazioni nel 2017 (-22,4%) e nel 2018 (-38%) e con un rallentamento dell'erosione di valore nel 2019 (-2,5%). La successiva perdita del 17,3% nel primo scorcio del 2020 si è tradotta in un valore complessivamente inferiore a quello di inizio periodo (-10,2%), rappresentando la *performance* peggiore tra i Paesi selezionati le cui cause sono state ampiamente descritte in precedenza.

In termini relativi, ossia al netto delle dinamiche delle Borse nazionali, la classifica cambia parzialmente: i migliori indici restano di gran lunga quelli delle società vinicole nordamericane (+283,9%) seguite dall'Australasia (+71,2%) e dalle francesi (+51%) mentre le cilene e soprattutto le cinesi chiudono con variazioni fortemente negative dipese anche dalle ottime *performance* delle rispettive Borse nazionali, in continuo apprezzamento nel periodo (rispettivamente, +273,8% e +447%, entrambi in valuta locale).

Le tendenze più recenti registrate nel primo trimestre 2020 rappresentano il secondo peggior andamento dell'indice delle società vinicole dalla sua costituzione, con un calo la cui intensità (-28,4%) quasi eguaglia quella del 2008 (-30,6%), l'anno horribilis per i mercati finanziari durante il quale le Borse internazionali si erano addirittura comportate peggio perdendo complessivamente quasi il 40% (Tab. 13). A differenza del 2008 la *performance* dell'indice vinicolo nei primi tre mesi del 2020 è stata però peggiore del contesto mondiale considerando che le Borse sono nel frattempo scese del 22,6%; gli arretramenti più pronunciati hanno riguardato l'Australasia (-35,2%), seguita dal Nord America e Francia (entrambe al -30%).

Per analizzare la rischiosità dei titoli delle società vinicole è stato calcolato il coefficiente beta delle azioni vinicole rispetto agli indici delle Borse nazionali ⁽⁴⁹⁾. Le società spagnole e francesi continuano a riportare i valori medi più bassi. Valori dei coefficienti beta prossimi all'unità sono stati toccati dalle società nordamericane nel triennio 2012-14, dalle cinesi nel 2015 (in quest'ultimo caso risultando in deciso rialzo rispetto ai valori passati) e dall'Australia nel biennio 2018-19. Nel 2019 il coefficiente complessivo medio è di poco superiore a quota 0,3, un valore dimezzato rispetto al picco di 0,62 registrato nel 2015, mentre fino al 2013 l'indicatore aveva valori sempre al di sotto dello 0,5; l'inserimento in un portafoglio azionario dei titoli dell'indice mondiale dei vini avrebbe quindi rappresentato una protezione contro la variabilità dei mercati azionari (Tab. 14); nel primo trimestre 2020 questo indicatore statistico è però salito a 0,65.

Viene inoltre presentato un secondo indice vinicolo calcolato su un orizzonte temporale più abbreviato, ponendo come base di partenza il 1° gennaio 2009 e applicando anche in questo caso un "cap" ai corsi di Constellation Brands e Distell. La concomitante quotazione di tre titoli lungo l'intero periodo ha consentito il calcolo di un nuovo indicatore relativo al Regno Unito. Rispetto ai *trend* già analizzati nel periodo 2001-2019, questa seconda versione chiude a quota 216,4 a inizio aprile 2020 segnando però, in quest'ultimo caso, una variazione negativa del 19,5% in termini relativi, amplificata rispetto al -2,8% osservabile a chiusura dell'indagine precedente. Con l'accorciamento dell'orizzonte temporale traggono beneficio soprattutto gli indici deflazionati dell'Australia (da quota 171,2 a 204,7), Cile (da 84,1 a 106,7) e Cina (da 16,4 a 28,6) anche se per quest'ultima l'indice del mercato è ancora ampiamente superiore a quello vinicolo, mentre risultano in netto peggioramento per Francia e Nord America (per le transalpine con gli scarti a favore del mercato azionario di appartenenza). Buono il rendimento dell'indice del Regno Unito, non evidenziato nella versione *extended*, che ha chiuso a quota 308,8 in valore assoluto e a 165,5 in termini relativi.

Con riguardo ai multipli di Borsa espressi dalle società vinicole quotate relativi ai bilanci 2018, il rapporto P/BV (valore di Borsa su mezzi propri) è pari complessivamente a 1,4x, con valori più contenuti per Francia (0,9x, valore condiviso con le due italiane Italian Wine Brands e Masi Agricola), Cile e Cina (1,1x ciascuno), superiori alla media per quello australiano (1,8x) e il Nord America e Spagna entrambe a 1,6x. Il rapporto tra capitalizzazione e Mon è pari a 16,6x, con il Nord America, il Cile e l'Australia a segnare i valori più bassi (rispettivamente, 11,1x, 13,3x e 14,5x) mentre la Cina conferma livelli elevati ma con quattro società con Mon negativi; il multiplo sugli utili (P/E) si attesta a 21,3x, con i valori più modesti per il Cile e Spagna (entrambi a 19,7x) e i più elevati per Francia (32,1x) mentre i valori della Cina sono ancora influenzati dalla prevalenza dei segni meno. Infine, anche il rapporto tra *enterprise value* (valore di Borsa + debiti finanziari, al netto della liquidità) e Mol presenta valori dispersi oscillando tra 22,2x per la Francia e 9,6x per il Nord America (Tab. 16).

L'acquisto di azioni di *wineries* quotate non rappresenta l'unica modalità di investimento nel comparto vinicolo; gli addetti al settore, i collezionisti e chi semplicemente è alla ricerca di rendimenti positivi in uno scenario di tassi di interesse tendenti allo zero o addirittura negativi, possono infatti acquisire singoli colli o *stock* di bottiglie pregiate nel mercato secondario, mediante la partecipazione ad apposite aste specializzate o acquisendo quote di fondi comuni che investono in bottiglie di valore, nella speranza di un loro futuro apprezzamento. Appare innanzitutto utile ricordare che la quotazione di un'etichetta non dipende esclusivamente dalla sua qualità e dalle caratteristiche organolettiche, ma è influenzato da altri fattori quali la rarità, l'annata e il *terroir* di provenienza, l'esclusività e la notorietà del *brand*, lo stato di conservazione, il giudizio di critici specializzati e l'ottenimento di menzioni e/o premi nei più importanti concorsi enologici internazionali. Non considerando quest'indagine il luogo adatto per approfondire tematiche quali i costi di transazione e l'efficienza delle aste vinicole (misurata in termini di tasso di aggiudicazione dei singoli lotti e di *gap* tra le basi d'asta e gli effettivi prezzi di aggiudicazione), ⁽⁵⁰⁾ ci si limita a trarre alcuni spunti sulla liquidità delle vendite all'incanto analizzando i numeri forniti da Wine Spectator. Attraverso le aste specializzate nel 2019 sono stati "battuti" vini e *spirits* pregiati per oltre 520 milioni di USD, il valore massimo dell'ultimo decennio, in crescita dell'8,8% rispetto al 2018 (479 milioni) e dell'88,7% sul 2008. Gli

⁽⁴⁹⁾ Se il coefficiente β assume valori maggiori a 1, il titolo oscillerà in modo più che proporzionale rispetto all'indice di riferimento, sia in aumento che in diminuzione. Nei casi in cui il β risulta compreso tra 0 e 1, il valore del titolo oscillerà meno che proporzionalmente rispetto all'indice in entrambe le direzioni. In caso di valore negativo del beta, il titolo oscilla in direzione opposta dell'indice.

⁽⁵⁰⁾ A solo titolo d'esempio la casa d'asta Winebid.com (la più importante tra gli operatori *online* secondo Wine Spectator) applica una *fee* del 17% sui prezzi finali d'aggiudicazione, a copertura dei costi d'asta, valutazione e stoccaggio dei lotti, assicurazione, ecc.

USA rappresentano lo sbocco principale con vendite per 225 milioni (escluse le aggiudicazioni *online* ivi realizzate), pari al 43% del totale, con Hong Kong a rappresentare la seconda piazza con circa 160 milioni e con una crescita annua media del 17% nel periodo 2008-19; buona anche la *performance* dell'*online*, con un Cagr dell'8,7% nello stesso periodo. Dal punto di vista temporale, superati gli effetti della crisi finanziaria del 2008 con vendite complessive scese dai 301 milioni del 2007 ai 233 milioni nel 2009, il 2010 ha rappresentato un anno di forte espansione (+74,9%), con il trend confermato nel 2011 grazie alla crescita esponenziale delle aste su Hong Kong (l'*hub* per il continente asiatico), nel frattempo ascesa in prima posizione per poi subire un'importante contrazione risentendo del già citato varo, tra il 2011 e il 2012, delle leggi anti corruzione in Cina (Tab.17).

La mancanza di un effettivo mercato regolamentato utile a stabilire il valore equo di ogni singola transazione è uno dei limiti del ricorso alle vendite all'incanto dove i prezzi di aggiudicazione possono essere guidati anche da comportamenti emotivi; questa problematica è almeno in parte superata da altre forme alternative di investimento nel vino, quali l'acquisto di lotti per il loro invecchiamento e successiva alienazione da *wine merchant* e da altri intermediari. Appare in questo caso utile analizzare l'andamento del Live-ex 100, l'indice di riferimento per il settore che traccia dal 2001 ad oggi le compravendite relative a un paniere formato dalle 100 etichette più ricercate sul mercato secondario; ⁽⁵¹⁾ il valore dell'indice è calcolato quale media tra il prezzo d'acquisto (*bid price*) più elevato ed il prezzo d'offerta più basso scambiati sulla piattaforma di *trading*, con successiva rimodulazione da parte di un comitato di esperti per tenere conto di alcuni variabili quali i prezzi storici delle transazioni sul Liv-ex. Nella più recente *constituent list* dell'indicatore si trovano 51 etichette di Bordeaux, 15 Borgogna, 9 champagne e 6 del dipartimento della Rhone, portando a 81 il numero complessivo dei rappresentanti francesi, oltre a 14 italiane (10 super Tuscan e 4 piemontesi), 3 statunitensi, una spagnola e una australiana.

La disponibilità di dati lungo l'intero orizzonte temporale preso a riferimento consente la formulazione di interessanti confronti tra l'indice vinicolo calcolato da Mediobanca e il Live-ex 100 e di calcolare la correlazione statistica tra gli stessi, ottenendo un valore limitato e pari a 0,13 nell'intero periodo ma con intensità variabili relativamente ai singoli anni. Entrambi gli indici terminano il periodo 2001 – aprile 2020 in forte progressione chiudendo a quota 322,5 il primo e a 299,4 il secondo ma in diminuzione sui rispettivi valori massimi di fine anno raggiunti nel 2017 (499,8) e nel 2010 (336,3).

Sebbene l'indice vinicolo chiuda quindi ad un livello superiore, esso si distingue dal Live-ex per la maggior volatilità intrinseca nella sua natura di investimento azionario, pur ribadendo le considerazioni in precedenza effettuate in tema dei bassi livelli dell'indicatore beta che l'hanno caratterizzato nell'intero periodo di osservazione. Durante l'intero periodo di calcolo, l'indice di Borsa vinicolo ha chiuso 15 dei 20 periodi analizzati con variazioni positive e/o negative superiori al 10% rispetto alle 8 volte del Live-ex; inoltre quest'ultimo ha terminato il primo trimestre 2020 con una perdita di valore limitata all'1,1%, aiutata anche da andamenti valutari favorevoli (l'indice è denominato in sterline inglesi), rispetto al -28,4% dell'indice azionario vinicolo che indubbiamente incorpora in anticipo le aspettative sugli scenari economici futuri.

⁽⁵¹⁾ Fondato nel 2000, il Liv-ex - London International Vintners Exchange è una piattaforma internazionale per lo scambio dei vini di pregio. Ai numerosi membri associati (tra cui i più importanti commercianti del mondo) la società fornisce servizi per prezzare, acquistare e vendere vini di pregio, pubblicando infine i prezzi reali delle transazioni.

Tab. 10 – Indici Mediobanca società vinicole con “cap” (1): raffronto con relative Borse di quotazione

	Indice dei vini Mediobanca TR	Indice di mercato TR (MSCI)	Indice dei vini Mediobanca deflazionato	Indice dei vini Mediobanca TR	Indice di mercato TR (MSCI)	Indice dei vini Mediobanca deflazionato
	<i>Indici total return al 3 aprile 2020, base 2/1/2001=100</i>			<i>Indici total return al 3 aprile 2020, base 2/1/2009=100</i>		
	(a)	(b)	(a/b*100)	(a)	(b)	(a/b*100)
Australasia (2)	629,9	367,9	171,2	456,8	223,2	204,7
Cile	314,5	373,8	84,1	154,1	144,4	106,7
Cina	89,8	547,0	16,4	71,0	248,6	28,6
Francia	215,8	142,9	151,0	126,7	208,5	60,8
Nord America	1.041,9	271,4	383,9	816,3	335,1	243,6
Regno Unito	-	-	-	308,8	187,5	165,5
Altri Paesi (3)	715,2	-	-	351,8	-	-
Mondo (valuta locale)	322,5	229,4	140,6	216,4	268,7	80,5

(1) Si tratta del peso specifico del vino sui ricavi totali desunto dagli ultimi report disponibili, applicato ai corsi di Constellation Brands e Distell (pari, rispettivamente, a 0,27 e 0,24).

(2) Composto da 3 società australiane e 3 neozelandesi.

(3) Dal 10/7/2019 il cluster include le due società iberiche ancora quotate, in precedenza evidenziate nell'indice Spagna unitamente alla connazionale Bodegas Bilbainas (poi delistata).

Tab. 11 – Indici Mediobanca delle società vinicole al 3 aprile 2020 (base 2/1/2001=100, versione total return)

	Dic. 2001	Dic. 2002	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	3Apr.2020
Australasia	120,7	102,3	95,4	130,2	127,9	164,0	159,9	137,9	145,2	156,3	182,0	242,4	260,5	270,1	464,5	596,2	891,9	859,1	972,3	629,9
Cile	129,6	143,0	144,8	191,1	181,9	185,4	225,0	204,2	221,7	237,3	212,6	207,7	218,3	272,6	270,4	285,5	326,7	345,7	377,9	314,5
Cina	76,7	58,0	57,3	56,8	62,5	149,0	259,7	126,4	246,8	302,1	282,1	187,4	118,9	149,7	211,2	232,2	180,3	111,3	108,5	89,8
Francia	81,9	97,3	103,0	117,6	154,6	233,5	382,0	170,3	177,0	249,7	229,7	211,3	234,2	247,0	287,6	296,6	319,7	308,3	281,9	215,8
Nord America	108,0	103,8	135,2	184,7	186,7	229,5	188,2	127,6	130,2	176,0	168,7	275,8	535,7	736,9	1.069,6	1.180,6	1.766,9	1.276,7	1.501,3	1.041,9
Spagna (1)	102,4	99,3	114,4	116,5	128,1	147,3	161,8	133,1	121,2	145,3	140,3	141,6	169,0	200,9	265,5	285,7	270,5	268,7	-	-
Altri Paesi	133,0	134,9	172,8	228,7	291,9	360,4	374,8	223,3	310,1	422,5	412,4	545,9	701,3	671,9	780,9	811,6	963,6	775,1	914,4	715,2
Mondo (2)	114,7	102,6	103,7	136,9	139,0	187,8	217,4	150,8	188,8	220,7	226,5	212,8	223,4	264,2	363,2	407,6	499,8	404,9	450,2	322,5
<i>MSCI All Country (2)</i>	<i>87,0</i>	<i>66,9</i>	<i>84,6</i>	<i>94,8</i>	<i>111,3</i>	<i>130,3</i>	<i>140,3</i>	<i>85,3</i>	<i>110,9</i>	<i>123,2</i>	<i>115,9</i>	<i>135,0</i>	<i>170,3</i>	<i>187,2</i>	<i>190,6</i>	<i>209,0</i>	<i>251,6</i>	<i>233,5</i>	<i>296,4</i>	<i>229,4</i>
<i>Liv-Ex 100</i>	<i>94,8</i>	<i>98,9</i>	<i>100,0</i>	<i>97,9</i>	<i>115,1</i>	<i>172,3</i>	<i>241,5</i>	<i>206,8</i>	<i>239,4</i>	<i>336,3</i>	<i>286,3</i>	<i>260,8</i>	<i>257,2</i>	<i>238,5</i>	<i>238,3</i>	<i>297,3</i>	<i>312,7</i>	<i>312,1</i>	<i>302,6</i>	<i>299,4</i>

(1) Indice nazionale calcolato fino al 9/07/2019, data di delisting della Bodegas Bilbainas; a partire dal giorno successivo le due società spagnole ancora quotate sono confluite nel cluster Altri Paesi.

(2) Valuta locale.

Tab. 12 – Indici Mediobanca delle società vinicole (versione *total return*, deflazionato)

	Dic. 2001	Dic. 2002	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	3Apr.2020
Australasia	108,3	101,3	83,5	89,8	70,2	73,1	61,1	83,7	64,3	68,7	89,7	99,0	87,8	86,1	145,9	166,9	224,4	220,7	202,5	171,2
Cile	115,8	146,2	97,6	106,4	90,4	68,5	71,9	78,9	57,6	46,2	46,6	45,6	55,5	68,4	69,9	66,8	58,0	67,1	80,6	84,1
Cina	101,9	89,6	47,4	46,1	42,5	55,2	57,7	57,4	68,9	80,3	91,8	49,6	30,3	35,2	53,8	58,5	29,2	22,2	17,5	16,4
Francia	99,7	176,3	159,1	164,2	169,4	211,2	335,9	248,6	200,1	272,7	289,0	219,8	199,5	203,0	210,5	198,8	187,9	195,7	138,4	151,0
Nord America	123,0	152,3	153,7	189,4	179,3	190,9	147,2	157,6	126,0	147,6	140,4	199,0	295,0	358,4	516,3	508,3	627,9	476,4	427,2	383,9
Spagna (1)	109,1	146,6	127,5	108,0	98,2	84,1	82,1	107,2	69,5	98,7	103,8	101,6	95,8	104,5	146,6	153,9	129,9	145,7	-	-
Altri Paesi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mondo (2)	131,8	153,3	122,6	144,4	124,9	144,1	154,9	176,7	170,2	179,2	195,5	157,6	131,1	141,2	190,6	195,0	198,6	173,4	151,9	140,6

(1) Indice nazionale calcolato fino al 9/07/2019, data di delisting della Bodegas Bilbainas; a partire dal giorno successivo le due società spagnole ancora quotate sono confluite nel cluster Altri Paesi.

(2) Valuta locale.

Tab. 13 – Indici Mediobanca delle società vinicole (versione *total return*): variazioni % sul dicembre dell'anno precedente (2001- 3 aprile 2020)

	Dic. 2001	Dic. 2002	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic.19	3Apr.2020
Australasia	20,7	-15,2	-6,7	36,4	-1,7	28,3	-2,5	-13,8	5,3	7,6	16,5	33,2	7,5	3,7	72,0	28,4	50,4	-3,7	13,2	-35,2
Cile	29,6	10,3	1,3	32,0	-4,8	1,9	21,3	-9,2	8,6	7,0	-10,4	-2,3	5,1	24,9	-0,8	5,6	14,4	5,8	9,3	-16,8
Cina	-23,3	-24,4	-1,1	-1,0	10,1	138,3	74,3	-51,3	95,3	22,4	-6,6	-33,6	-36,6	16,3	11,7	9,9	-22,4	-38,2	-2,5	-17,3
Francia	-18,1	18,7	5,9	14,2	31,5	51,0	63,6	-55,4	3,9	41,0	-8,0	-8,0	10,9	5,5	16,4	3,1	7,8	-3,6	-8,6	-30,1
Nord America	8,0	-3,9	30,2	36,6	1,1	22,9	-18,0	-32,2	2,0	35,2	-4,1	63,5	94,2	37,6	45,1	10,4	49,7	-27,7	17,6	-30,6
Spagna (1)	2,4	-3,0	15,1	1,9	9,9	15,0	9,8	-17,7	-8,9	19,9	-3,5	1,0	19,3	18,9	32,2	7,6	-5,3	-0,7	-	-
Altri Paesi	33,0	1,4	28,0	32,4	27,6	23,4	4,0	-40,4	38,9	36,2	-2,4	32,4	28,5	-4,2	16,2	3,9	18,7	-19,6	18,0	-21,8
Mondo (2)	14,7	-10,6	1,1	32,0	1,5	35,1	15,8	-30,6	25,2	16,9	2,6	-6,0	5,0	18,3	37,5	12,2	22,6	-19,0	11,2	-28,4
<i>MSCI All Country (2)</i>	<i>-13,0</i>	<i>-23,1</i>	<i>26,4</i>	<i>12,0</i>	<i>17,4</i>	<i>17,0</i>	<i>7,7</i>	<i>-39,2</i>	<i>30,0</i>	<i>11,1</i>	<i>-6,0</i>	<i>16,5</i>	<i>26,2</i>	<i>9,9</i>	<i>1,8</i>	<i>9,7</i>	<i>20,4</i>	<i>-7,2</i>	<i>26,9</i>	<i>-22,6</i>
<i>Liv-Ex 100</i>	<i>-5,2</i>	<i>4,4</i>	<i>1,1</i>	<i>-2,1</i>	<i>17,6</i>	<i>49,7</i>	<i>40,2</i>	<i>-14,4</i>	<i>15,7</i>	<i>40,5</i>	<i>-14,9</i>	<i>-8,9</i>	<i>-1,4</i>	<i>-7,3</i>	<i>-0,1</i>	<i>24,8</i>	<i>5,2</i>	<i>-0,2</i>	<i>-3,0</i>	<i>-1,1</i>

(1) Indice nazionale calcolato fino al 9/07/2019, data di delisting della Bodegas Bilbainas; a partire dal giorno successivo le due società spagnole ancora quotate sono confluite nel cluster Altri Paesi.

(2) Valuta locale.

Tab. 14 – Coefficienti beta

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Valore medio
Australia	0,512	0,555	0,535	0,541	0,576	0,721	0,671	0,406	0,345	0,524	0,405	0,657	0,555	0,780	0,846	0,682	0,749	1,296	1,002	0,627
Cile	0,435	0,338	0,327	0,395	0,418	0,220	0,680	0,202	0,400	0,595	0,537	0,657	0,450	0,456	0,370	0,163	0,427	0,386	0,408	0,428
Cina	0,068	0,065	-0,020	0,136	0,411	0,360	0,367	0,504	0,330	0,361	0,242	0,520	0,527	0,387	1,013	0,591	0,118	0,532	0,645	0,366
Francia	0,121	0,072	0,117	0,036	0,122	0,149	0,370	0,253	0,201	0,270	0,287	0,079	0,122	0,168	0,100	0,132	0,063	0,178	0,101	0,154
North America	0,272	0,517	0,519	0,129	0,540	0,510	0,787	0,679	0,827	0,821	0,884	0,991	0,957	0,927	0,772	0,661	0,404	0,809	0,673	0,624
Spagna	0,110	0,005	0,066	0,073	0,129	0,113	0,163	0,119	0,058	-0,009	0,049	0,101	0,022	0,057	0,205	0,186	0,035	0,124	-	0,084
Altri Paesi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mondo (valuta locale)	0,073	0,094	0,101	0,222	0,289	0,385	0,458	0,220	0,348	0,270	0,239	0,375	0,297	0,441	0,624	0,426	0,227	0,484	0,485	0,303

Tab. 15 – Le società incluse nell'indice Mediobanca delle società vinicole: capitalizzazioni

€'000	Capitalizzazione			Var. %			Peso %	Peso cumulo %
	03/04/2020	31/12/2019	22/03/2019	apr.20/ mar.19	mar.20/ dic.19	dic.19/ mar.19			03/04/2020
1 CONSTELLATION BRANDS (US)	23.288.165	32.236.484	28.095.856	-17,1	-27,8	14,7	65,03	65,03
2 TREASURY WINE ESTATES (AU)	4.096.471	7.321.758	7.115.684	-42,4	-44,1	2,9	11,44	76,47
3 YANTAI CHANGYU PION WINE (CN)	1.737.808	2.075.808	2.275.973	-23,6	-16,3	-8,8	4,85	81,32
4 VINA Y CONCHATORO (CL)	926.081	1.252.968	1.406.822	-34,2	-26,1	-10,9	2,59	83,90
5 DISTELL GROUP (ZA)	842.619	1.881.420	1.772.110	-52,5	-55,2	6,2	2,35	86,26
6 LAURENT PERRIER (FR)	439.994	519.668	547.019	-19,6	-15,3	-5,0	1,23	87,49
7 BARON DE LEY (ES)	376.650	441.450	446.080	-15,6	-14,7	-1,0	1,05	88,54
8 DELEGAT'S GROUP (NZ)	450.676	732.406	594.792	-24,2	-38,5	23,1	1,26	89,80
9 CITIC GUOAN WINE (CN)	347.846	573.655	522.094	-33,4	-6,9	-28,4	0,97	90,77
10 VINA SAN PEDRO (CL)	237.082	339.756	323.361	-26,7	-30,2	5,1	0,66	91,43
11 BODEGAS EMERALDA (AR)	214.493	381.459	170.050	26,1	-43,8	124,3	0,60	92,03
12 HAWESKO HOLDING (DE)	240.755	317.114	328.792	-26,8	-24,1	-3,6	0,67	92,70
13 WEILONG GRAPE WINE (CN)	222.953	255.757	442.457	-49,6	-12,8	-42,2	0,62	93,32
14 MAJESTIC WINE (GB)	210.965	194.241	237.358	-11,1	8,6	-18,2	0,59	93,91
15 TONGHUA GRAPE WINE (CN)	189.124	214.344	248.317	-23,8	-11,8	-13,7	0,53	94,44
16 ANDREW PELLER (CA)	212.123	359.911	379.956	-44,2	-41,1	-5,3	0,59	95,03
17 VINA SANTA RITA (CL)	159.479	172.881	197.583	-19,3	-7,8	-12,5	0,45	95,48
18 ARCUS ASA (NO)	185.391	251.709	274.704	-32,5	-26,3	-8,4	0,52	95,99
19 ABRAU DYURSO (RU)	157.223	195.378	184.461	-14,8	-19,5	5,9	0,44	96,43
20 VRANKEN-POMMERY (FR)	117.076	177.848	208.234	-43,8	-34,2	-14,6	0,33	96,76
21 NEW SILKROAD (ex JLF INVESTMENT) (CN)	99.621	144.858	255.486	-61,0	-31,2	-43,3	0,28	97,04
22 LANSON-BCC (FR)	136.510	187.701	197.655	-30,9	-27,3	-5,0	0,38	97,42
23 SEKTKELLEREI SCHLOSS (DE)	93.456	127.512	139.788	-33,1	-26,7	-8,8	0,26	97,68
24 ITALIAN WINE BRANDS (IT)	89.935	94.377	82.163	9,5	-4,7	14,9	0,25	97,93
25 MASI AGRICOLA (IT)	73.555	100.955	124.103	-39,1	-25,2	-18,7	0,21	98,14
26 AMBRA (PL) (1)	82.794	101.387	87.614	-5,5	-18,3	15,7	0,23	98,37
27 PURCARI WINERIES (RO)	76.387	92.764	79.790	-4,3	-17,7	16,3	0,21	98,59
28 ADVINI (FR)	63.069	103.276	109.432	-42,4	-38,9	-5,6	0,18	98,76
29 AUSTRALIAN VINTAGE (AU)	60.951	92.288	85.208	-28,5	-34,0	8,3	0,17	98,93
30 FOLEY FAMILY WINES (NZ)	50.730	74.276	68.017	-25,4	-31,7	9,2	0,14	99,08
31 DYNASTY FINE WINES GROUP (CN)	38.021	46.380	-	-	-18,0	-	0,11	99,18
32 MARLBOROUGH (NZ)	30.432	34.882	40.815	-25,4	-12,8	-14,5	0,08	99,27
33 GUSBOURNE (GB)	28.493	46.624	36.569	-22,1	-38,9	27,5	0,08	99,35
34 CHINA TONTINE WINES (CN)	23.806	29.689	30.511	-22,0	-19,8	-2,7	0,07	99,41
35 EMILIANA (CL)	21.801	25.636	29.964	-27,2	-15,0	-14,4	0,06	99,47
36 VV TIKVES (MK)	21.424	25.123	23.541	-9,0	-14,7	6,7	0,06	99,53
37 KTIMA KOSTAS LAZARIDIS (GR)	21.261	25.945	16.666	27,6	-18,1	55,7	0,06	99,59
38 GRACE VINEYARD (CN)	18.826	24.238	25.149	-25,1	-22,3	-3,6	0,05	99,65
39 WILLAMETTE VINEYARDS (US)	22.895	30.649	31.153	-26,5	-25,3	-1,6	0,06	99,71
40 WINE'S LINK INTERNATIONAL H. (CN)	21.024	12.805	22.005	-4,5	64,2	-41,8	0,06	99,77
41 BODEGAS RIOJANAS (ES)	15.364	21.919	25.205	-39,0	-29,9	-13,0	0,04	99,81
42 13 JUL PLANTAZE (ME)	14.340	19.360	20.794	-31,0	-25,9	-6,9	0,04	99,85
43 DIAMOND ESTATES WINERY (CA)	13.790	28.023	16.247	-15,1	-50,8	72,5	0,04	99,89
44 CHAPEL DOWN GROUP (GB)	11.706	15.113	16.913	-30,8	-22,5	-10,6	0,03	99,92
45 SKOVIN AD SKOPJE (MK)	8.904	8.908	8.924	-0,2	-0,0	-0,2	0,02	99,95
46 SEKTKELLEREI J. OPPMANN (DE)	6.120	6.516	6.840	-10,5	-6,1	-4,7	0,02	99,96
47 LOMBARD ET MEDOT (FR)	4.621	5.820	6.700	-31,0	-20,6	-13,1	0,01	99,98
48 DIGITAL WINE WENTURE (EX DAWINE) (AU)	3.546	5.077	2.175	63,0	-30,1	133,4	0,01	99,99
49 CHINA OUIHUA WINERY HOLDING (CN)	2.840	5.092	7.220	-60,7	-44,2	-29,5	0,01	99,99
50 VINZAVOD-ASENOVGRAD (BG)	1.127	676	768	46,7	66,7	-12,0	0,00	100,00
51 TELIANI VALLEY POLSKA (PL)	626	807	701	-10,6	-22,4	15,2	0,00	100,00
52 TODOROFF (BG)	87	104	382	-77,3	-16,7	-72,7	0,00	100,00
53 BODEGAS BILBAINAS (ES)	-	-	22.489	-	-	-	-	-
54 RAPHAEL MICHEL (FR)	-	-	10.557	-	-	-	-	-
TOTAL	35.813.035	51.234.790	47.403.247	-24,5	-30,1	8,1	100,00	100,00
Totale North America	23.536.974	32.655.066	28.523.212	-17,5	-	-	-	-
Totale Australia	4.160.968	7.419.122	7.203.068	-42,2	-	-	-	-
Totale Cina	2.701.868	3.182.626	3.829.212	-29,4	-	-	-	-
Totale Cile	1.344.443	1.791.241	1.957.731	-31,3	-	-	-	-
Totale Francia	761.270	994.313	1.079.596	-29,5	-	-	-	-
Totale Nuova Zelanda	531.838	841.564	703.623	-24,4	-	-	-	-
Totale Spagna	392.014	463.369	493.773	-20,6	-	-	-	-
Totale UK	251.165	255.978	290.840	-13,6	-	-	-	-
Totale Altri Paesi Europei	1.075.384	1.368.634	1.380.031	-22,1	-	-	-	-
Totale Altri Paesi	1.057.111	2.262.879	1.942.160	-45,6	-	-	-	-
TOTALE	35.813.035	51.234.790	47.403.247	-24,5	-	-	-	-

(1) La tedesca Sektkellerei Schloss possiede il 61% del capitale di Ambra.

Tab.16- Multipli di Borsa (2018)

	EV/Ebitda	P/BV	P/Ebit	P/E
Australian Vintage	8,4	0,4	8,0	15,8
Treasury Wines Estates	14,5	2,7	15,6	24,2
Delegat's Group (NZ)	15,6	3,0	15,2	24,1
Foley Family Wines (NZ)	2,5	1,1	19,4	36,1
Totale Australia	10,2	1,8	14,5	25,0
Willamette Valley Vineyards	5,8	0,7	8,4	19,1
Andrew Peller	13,4	2,3	13,9	25,1
Diamond Estates	neg.	1,8	neg.	neg.
Totale Nord America	9,6	1,6	11,1	22,1
Lanson-BCC	25,7	0,8	9,5	16,8
Advini	22,3	1,0	68,5	23,7
Laurent Perrier	16,4	1,3	12,7	23,7
Vranken-Pommery Monopole	24,3	0,6	8,8	64,3
Totale Francia	22,2	0,9	24,9	32,1
Baron De Ley	14,5	1,7	18,3	19,7
Bodegas Riojanas	n.c.	1,5	neg.	neg.
Totale Spagna	15,8	1,6	18,3	19,7
Emiliana	12,5	0,8	15,7	28,3
Viña Santa Rita	8,6	0,9	6,7	12,9
Viña San Pedro Tarapacá	9,6	1,1	11,6	16,7
Viña Concha y Toro	16,3	1,8	19,3	21,1
Totale Cile	11,7	1,1	13,3	19,7
Yantai Ghangyu Pioneer Wine	9,0	1,6	11,4	15,0
Tonghua Grape Wine	26,6	2,0	29,8	nd
China Ouhua Winery Holding	20,8	0,4	neg.	neg.
China Tontine Wines	neg.	0,2	neg.	neg.
Citic Guoan Wine	neg.	1,7	neg.	neg.
New Silkroad	neg.	0,8	neg.	neg.
Totale Cina	18,8	1,1	20,6	15,0
Distell Group (ZA)	11,4	2,4	11,2	32,6
Sektkellerei Schloss (DE)	5,3	0,6	5,7	12,0
Hawesko Holding (DE)	10,6	3,3	13,3	16,7
Ktima Kostas Lazaridis (GR)	8,7	0,6	9,6	7,8
Arcus (NO)	11,2	3,7	11,0	17,8
Purcary Wineries (RO)	9,8	3,2	9,6	10,8
Ambra (PL)	5,8	1,2	7,1	12,7
Bodegas Esmeralda (AR)	6,4	1,9	9,2	15,3
Italian Wine Brands (IT)	6,6	0,9	7,6	12,6
Masi Agricola (IT)	10,5	0,9	12,8	16,9
Majestic Wine (UK)	15,5	1,8	51,9	neg.
Chapel Down UK	neg.	0,4	neg.	neg.
Vinzavod-Asenovgrad (BG)	19,6	0,3	neg.	neg.
Totale Altri Paesi	10,1	1,6	13,5	15,5
Totale Società Vinicole	14,1	1,4	16,6	21,3

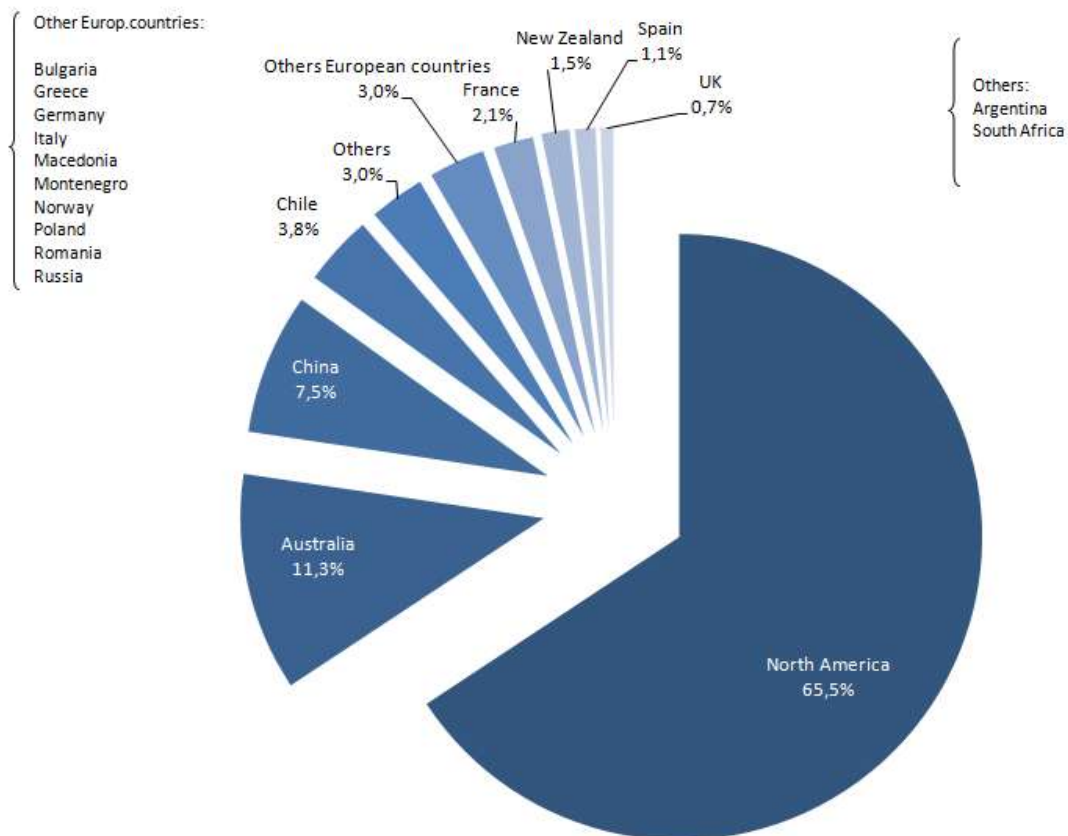
(1) EV= Enterprise value; BV= Book value; Valori di Borsa medi mensili relativi al mese di chiusura dell'esercizio.

Medie calcolate escludendo i valori negativi e non disponibili.

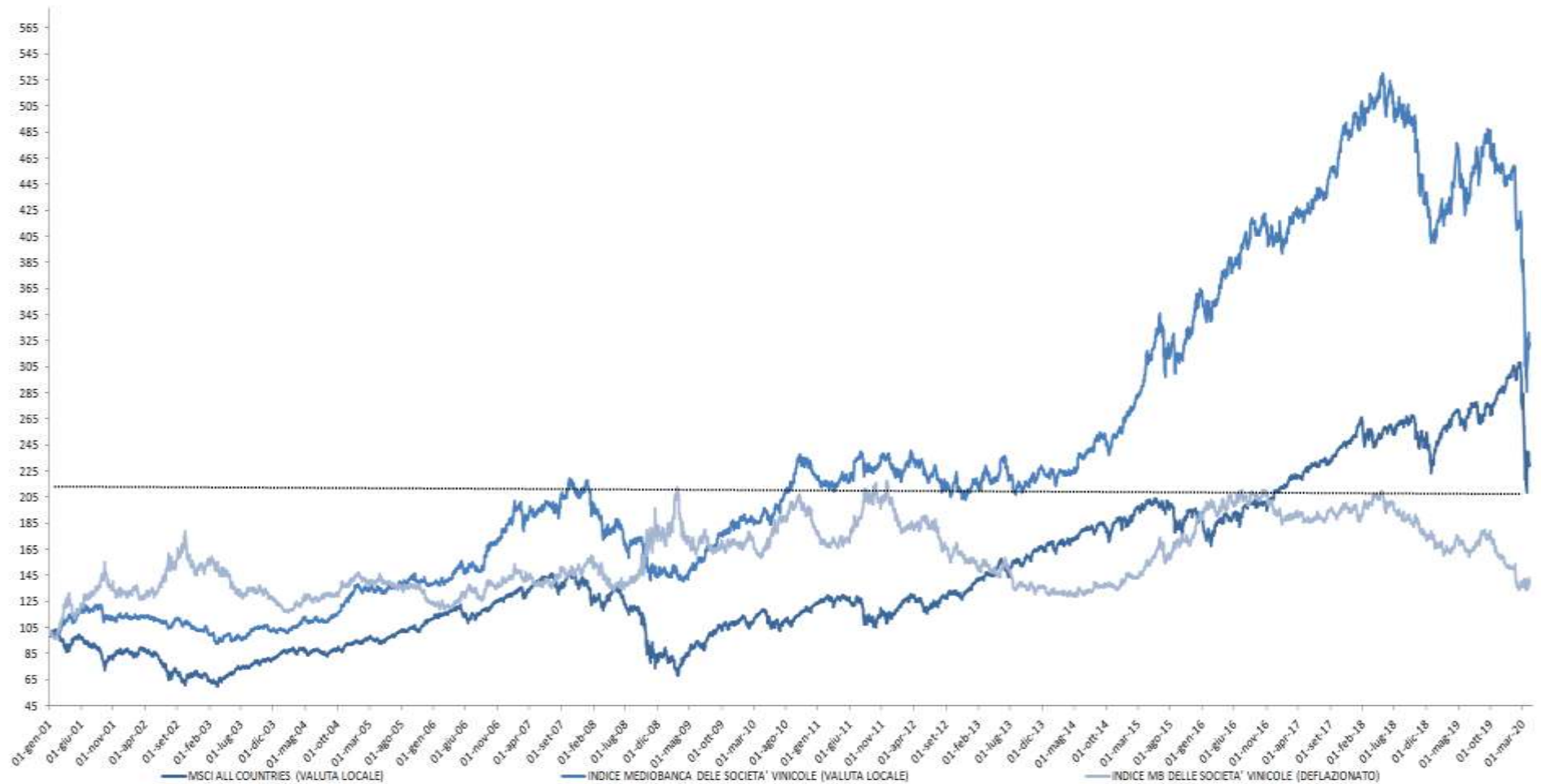
Tab.17 - Vino: il mercato delle vendite all'incanto

	Usa	Hong Kong	Europa	Online	Totale	Var.% su anno prec.
2019	225,3	160,4	55,1	80,6	521,4	8,8
2018	220,6	137,2	46,4	74,9	479,1	25,5
2017	185,0	97,8	41,3	57,6	381,7	12,7
2016	168,3	92,0	38,5	39,9	338,7	-2,1
2015	164,7	98,4	37,0	45,8	345,9	-0,7
2014	158,2	102,5	42,9	44,9	348,4	3,3
2013	126,0	114,6	57,9	38,7	337,1	-13,4
2012	133,7	155,2	61,8	38,7	389,4	-18,5
2011	145,4	228,5	66,0	38,1	478,0	17,1
2010	154,1	164,7	55,0	34,3	408,1	74,9
2009	106,1	64,0	34,6	28,7	233,4	-15,6
2008	164,9	27,7	51,6	32,1	276,3	
Cagr 2008-19	2,9	17,3	0,6	8,7	5,9	

Graf. 2 – Pesì % nell'indice mondiale Mediobanca: 3 aprile 2020



Graf. 3 – Indice mondiale Mediobanca: 2/1/2001 – 03/4/2020



A l l e g a t o

INDAGINE SUL SETTORE VINICOLO

N° gruppi/ società	Elenco aggregati delle principali società vinicole italiane
215 (*)	Totale 215 società vinicole
13	Vinicole a controllo estero
125	Vinicole italiane NON COOPERATIVE
77	Vinicole italiane COOPERATIVE
40	Vinicole produttrici di SPUMANTI
175	Vinicole produttrici di vini NON SPUMANTI
	Società vinicole del Nord Ovest
	Società vinicole del Nord Est
	Società vinicole del Centro NEC
	Società vinicole del Centro, Sud e isole
	Vinicole aderenti all'ISTITUTO GRANDI MARCHI

() di cui 28 consolidati*

Materiale allegato

- Tavole statistiche degli 11 aggregati - Conto Economico e Stato Patrimoniale (2014-2018)
- Indici economico-patrimoniali degli 11 aggregati (2014-2018)

Totale 215 società vinicole	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	7.296.036	100,0	7.640.744	100,0	8.065.853	100,0	8.560.687	100,0	9.138.382	100,0
- CONSUMI	-5.888.313	-80,7	-6.150.247	-80,5	-6.521.713	-80,9	-6.942.967	-81,1	-7.457.409	-81,6
VALORE AGGIUNTO	1.407.723	19,3	1.490.497	19,5	1.544.140	19,1	1.617.720	18,9	1.680.973	18,4
- COSTO DEL LAVORO	-679.519	-9,3	-711.700	-9,3	-742.607	-9,2	-775.128	-9,1	-803.167	-8,8
MARGINE OPERATIVO LORDO	728.204	10,0	778.797	10,2	801.533	9,9	842.592	9,8	877.806	9,6
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-47.623	-0,7	-44.757	-0,6	-40.655	-0,5	-40.151	-0,5	-38.974	-0,4
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-240.799	-3,3	-250.453	-3,3	-259.384	-3,2	-271.050	-3,2	-289.395	-3,2
MARGINE OPERATIVO NETTO	439.782	6,0	483.587	6,3	501.494	6,2	531.391	6,2	549.437	6,0
- ONERI FINANZIARI	-106.139	-1,5	-102.265	-1,3	-82.889	-1,0	-80.287	-0,9	-83.284	-0,9
+ PROVENTI FINANZIARI	26.990	0,4	28.029	0,4	37.613	0,5	39.601	0,5	47.774	0,5
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	2.270	0,0	1.332	0,0	7.887	0,1	-3.438	0,0	10.595	0,1
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	362.903	5,0	410.683	5,4	464.105	5,8	487.267	5,7	524.522	5,7
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-6.250	-0,1	-7.867	-0,1	-9.891	-0,1	-9.690	-0,1	-13.351	-0,1
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	-1.777	0,0	-13.222	-0,2	-4.468	-0,1	3.498	0,0	-8.495	-0,1
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	11.941	0,2	7.372	0,1	23.245	0,3	7.278	0,1	4.048	0,0
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	-3.162	0,0	10.186	0,1	14.101	0,2	-17.813	-0,2	11.963	0,1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	363.655	5,0	407.152	5,3	487.092	6,0	470.540	5,5	518.687	5,7
+/- IMPOSTE	-124.006	-1,7	-120.895	-1,6	-128.863	-1,6	-117.433	-1,4	-107.916	-1,2
RISULTATO NETTO	239.649	3,3	286.257	3,7	358.229	4,4	353.107	4,1	410.771	4,5
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	-7.802	-0,1	-10.311	-0,1	-12.526	-0,2	-13.501	-0,2	-11.369	-0,1
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	231.847	3,2	275.946	3,6	345.703	4,3	339.606	4,0	399.402	4,4
NUMERO DEI DIPENDENTI	14.437		14.986		15.275		15.818		16.360	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	3.552.659	48,7	3.804.106	49,8	4.084.350	50,6	4.390.575	51,3	4.560.868	49,9
INVESTIMENTI	332.987		342.374		382.442		461.545		558.620	

Totale 215 società vinicole	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	737.034	6,7	884.840	7,7	995.672	8,0	1.093.779	8,1	1.225.322	8,6
TITOLI	50.343	0,5	95.925	0,8	124.277	1,0	185.153	1,4	220.059	1,5
CREDITI COMMERCIALI NETTI	2.061.148	18,7	2.059.181	17,8	2.215.151	17,9	2.355.615	17,5	2.357.447	16,5
RIMANENZE DI ESERCIZIO	2.637.110	23,9	2.729.032	23,7	2.953.957	23,9	3.266.534	24,3	3.392.063	23,7
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	433.120	3,9	493.606	4,3	564.257	4,6	683.318	5,1	713.982	5,0
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	5.918.755	53,6	6.262.584	54,3	6.853.314	55,4	7.584.399	56,4	7.908.873	55,2
DEBITI COMMERCIALI	2.255.137	20,4	2.339.899	20,3	2.677.267	21,6	2.947.887	21,9	2.984.361	20,8
ANTICIPI DA CLIENTI	3.092	0,0	3.399	0,0	4.059	0,0	4.744	0,0	10.774	0,1
DEBITI FINANZIARI A BREVE	1.553.683	14,1	1.496.042	13,0	1.479.785	12,0	1.846.878	13,7	1.802.178	12,6
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	649.190	5,9	634.205	5,5	655.389	5,3	730.730	5,4	750.775	5,2
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	4.461.102	40,4	4.473.545	38,8	4.816.500	38,9	5.530.239	41,1	5.548.088	38,7
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	1.457.653	13,2	1.789.039	15,5	2.036.814	16,5	2.054.160	15,3	2.360.785	16,5
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	7.367.897	66,7	7.711.009	66,8	8.076.993	65,3	8.508.263	63,3	9.264.458	64,7
FONDI DI AMMORTAMENTO	3.251.527	29,5	3.465.843	30,0	3.696.299	29,9	3.925.589	29,2	4.167.425	29,1
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	4.116.370	37,3	4.245.166	36,8	4.380.694	35,4	4.582.674	34,1	5.097.033	35,6
PARTECIPAZIONI	503.010	4,6	489.806	4,2	589.516	4,8	725.081	5,4	750.068	5,2
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	158.569	1,4	172.794	1,5	156.572	1,3	160.696	1,2	148.610	1,0
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	4.777.949	43,3	4.907.766	42,5	5.126.782	41,4	5.468.451	40,7	5.995.711	41,9
ONERI PLURIENNALI .....(E)	218.144	2,0	226.278	2,0	202.913	1,6	193.384	1,4	209.480	1,5
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	1.501.134	13,6	1.619.973	14,0	1.705.085	13,8	1.839.262	13,7	2.050.508	14,3
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	85.949	0,8	85.758	0,7	93.950	0,8	85.712	0,6	103.610	0,7
FONDI DEL PERSONALE	102.154	0,9	103.654	0,9	105.695	0,9	107.293	0,8	108.587	0,8
FONDI DIVERSI	256.599	2,3	259.271	2,2	293.067	2,4	284.099	2,1	346.449	2,4
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	1.945.836	17,6	2.068.656	17,9	2.197.797	17,8	2.316.366	17,2	2.609.154	18,2
AVVIAMENTO .....(G)	124.926	1,1	140.086	1,2	193.191	1,6	193.683	1,4	208.593	1,5
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	4.632.836	42,0	4.994.513	43,3	5.361.903	43,3	5.593.312	41,6	6.165.415	43,0
CAPITALE SOCIALE	1.252.439	11,3	1.261.684	10,9	1.284.899	10,4	1.297.023	9,7	1.394.726	9,7
RISERVE	3.020.701	27,4	3.317.564	28,8	3.590.356	29,0	3.825.269	28,5	4.242.217	29,6
RISULTATO NETTO	231.847	2,1	275.946	2,4	345.703	2,8	339.606	2,5	399.402	2,8
INTERESSI DI TERZI	127.849	1,2	139.319	1,2	140.945	1,1	131.414	1,0	129.070	0,9
TOTALE ATTIVO	11.039.774	100,0	11.536.714	100,0	12.376.200	100,0	13.439.917	100,0	14.322.657	100,0

Totale 215 società vinicole	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	25,1	30,6	34,2	33,9	36,5
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	132,7	140,0	142,3	137,1	142,6
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	67,8	64,1	61,2	67,4	64,2
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	73,2	69,2	66,0	72,4	68,8
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	44,1	44,9	45,8	46,1	45,0
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Fatturato (n° indice)	100,0	104,7	110,6	117,3	125,3
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	102,5	106,4	111,4	122,3
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	107,1	115,0	123,6	128,4
MOL / Oneri finanziari (volte)	6,9	7,6	9,7	10,5	10,5
MON / Valore aggiunto (%)	31,2	32,4	32,5	32,8	32,7
Tax rate (%)	33,9	30,6	28,5	26,5	21,5
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	3,0	2,6	2,3	2,8	2,4
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	47,1	47,5	48,6	49,0	49,1
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	77,5	79,8	81,4	82,6	82,7
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	60,7	59,5	59,7	59,3	59,4
Roe (%)	5,4	6,0	7,1	6,6	7,1
Roi (%)	6,0	6,2	6,2	6,1	5,9
- Mon/Fatt % (a)	6,0	6,3	6,2	6,2	6,0
- PF/Fatt % (b)	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
- Fatt/CI (c)	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	6,0	6,2	6,2	6,1	5,9
Rotazione Clienti: $((\text{Clienti}(t) + \text{Clienti}(t-1))/2)/\text{Fatturato}(t) \times 365$		82,0	80,6	81,2	78,4
Rotazione_1 Magaz: $((\text{Magaz}(t) + \text{Magaz}(t-1))/2)/\text{Fatturato}(t) \times 365$		128,2	128,6	132,6	133,0
Rotazione_2 Magaz: $((\text{Magaz}(t) + \text{Magaz}(t-1))/2)/(\text{Fatt}(t)-\text{Mon}(t)) \times 365$		136,8	137,1	141,4	141,5
Rotazione Fornitori: $((\text{Fornitori}(t) + \text{Fornitori}(t-1))/2)/\text{Consumi}(t) \times 365$		113,6	117,0	123,2	121,0
Vita utile impianti: $\text{ITL}(t-1) / \text{Ammortamenti materiali}(t)$		29,4	29,7	29,8	29,4
Età media cespiti: $\text{F.do Amm}(t) / \text{Ammortamenti materiali}(t)$	13,5	13,8	14,3	14,5	14,4

Vinicole a controllo estero (13 società)	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	480.907	100,0	520.170	100,0	539.579	100,0	582.451	100,0	591.816	100,0
- CONSUMI	-379.047	-78,8	-408.222	-78,5	-424.715	-78,7	-445.844	-76,5	-455.953	-77,0
VALORE AGGIUNTO	101.860	21,2	111.948	21,5	114.864	21,3	136.607	23,5	135.863	23,0
- COSTO DEL LAVORO	-51.927	-10,8	-53.292	-10,2	-57.964	-10,7	-59.744	-10,3	-61.764	-10,4
MARGINE OPERATIVO LORDO	49.933	10,4	58.656	11,3	56.900	10,5	76.863	13,2	74.099	12,5
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-6.379	-1,3	-6.353	-1,2	-6.701	-1,2	-6.903	-1,2	-7.035	-1,2
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-13.153	-2,7	-13.921	-2,7	-15.297	-2,8	-16.040	-2,8	-17.085	-2,9
MARGINE OPERATIVO NETTO	30.401	6,3	38.382	7,4	34.902	6,5	53.920	9,3	49.979	8,4
- ONERI FINANZIARI	-8.700	-1,8	-13.666	-2,6	-7.420	-1,4	-9.090	-1,6	-10.334	-1,7
+ PROVENTI FINANZIARI	2.366	0,5	3.721	0,7	6.656	1,2	8.754	1,5	11.632	2,0
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	-1.038	-0,2	146	0,0	-31	0,0	-648	-0,1	8.452	1,4
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	23.029	4,8	28.583	5,5	34.107	6,3	52.936	9,1	59.729	10,1
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-129	0,0	-129	0,0	-3.849	-0,7	-3.867	-0,7	-4.040	-0,7
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	1.827	0,4	437	0,1	1.654	0,3	2.440	0,4	3.545	0,6
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	-58	0,0	-180	0,0	-200	0,0	191	0,0	257	0,0
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	-8.329	-1,7	356	0,1	12.149	2,3	614	0,1	151	0,0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	16.340	3,4	29.067	5,6	43.861	8,1	52.314	9,0	59.642	10,1
+/- IMPOSTE	-9.174	-1,9	-9.989	-1,9	-13.579	-2,5	-12.112	-2,1	-15.502	-2,6
RISULTATO NETTO	7.166	1,5	19.078	3,7	30.282	5,6	40.202	6,9	44.140	7,5
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	36	0,0	-115	0,0
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	7.166	1,5	19.078	3,7	30.282	5,6	40.238	6,9	44.025	7,4
NUMERO DEI DIPENDENTI	949		969		1.017		1.054		1.085	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	322.282	67,0	351.802	67,6	371.055	68,8	426.847	73,3	432.562	73,1
INVESTIMENTI	37.042		24.405		31.403		29.371		68.182	

Vinicole a controllo estero (13 società)	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	28.627	4,3	30.316	4,4	37.839	4,5	32.550	3,3	35.608	3,4
TITOLI	1.507	0,2	1.504	0,2	1.631	0,2	13.609	1,4	13.058	1,2
CREDITI COMMERCIALI NETTI	131.327	19,7	148.563	21,4	171.604	20,2	165.198	16,9	157.210	15,0
RIMANENZE DI ESERCIZIO	177.077	26,6	180.056	25,9	197.217	23,2	203.748	20,8	217.426	20,8
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	38.922	5,9	42.784	6,2	93.768	11,1	132.159	13,5	138.089	13,2
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	377.460	56,8	403.223	58,1	502.059	59,2	547.264	55,9	561.391	53,6
DEBITI COMMERCIALI	116.383	17,5	126.644	18,2	154.904	18,3	144.622	14,8	147.620	14,1
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	80.656	12,1	57.923	8,3	120.249	14,2	191.856	19,6	190.106	18,2
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	24.538	3,7	31.876	4,6	29.214	3,4	53.650	5,5	58.770	5,6
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	221.577	33,3	216.443	31,2	304.367	35,9	390.128	39,9	396.496	37,9
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	155.883	23,4	186.780	26,9	197.692	23,3	157.136	16,1	164.895	15,8
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	455.453	68,5	471.768	68,0	506.135	59,6	522.871	53,4	588.038	56,2
FONDI DI AMMORTAMENTO	244.456	36,8	251.297	36,2	263.482	31,0	267.459	27,3	281.353	26,9
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	210.997	31,7	220.471	31,8	242.653	28,6	255.412	26,1	306.685	29,3
PARTECIPAZIONI	10.423	1,6	7.833	1,1	4.508	0,5	72.738	7,4	94.047	9,0
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	17.583	2,6	16.168	2,3	4.664	0,5	16.434	1,7	868	0,1
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO .....(D)	239.003	35,9	244.472	35,2	251.825	29,7	344.584	35,2	401.600	38,4
ONERI PLURIENNALI .....(E)	47.222	7,1	45.352	6,5	41.438	4,9	37.740	3,9	34.016	3,2
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	78.735	11,8	85.036	12,2	97.107	11,4	105.528	10,8	120.287	11,5
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	280	0,0	181	0,0	356	0,0	17	0,0	17	0,0
FONDI DEL PERSONALE	8.306	1,2	8.216	1,2	8.295	1,0	8.680	0,9	8.570	0,8
FONDI DIVERSI	12.712	1,9	12.215	1,8	17.910	2,1	15.997	1,6	24.424	2,3
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	100.033	15,0	105.648	15,2	123.668	14,6	130.222	13,3	153.298	14,6
AVVIAMENTO .....(G)	1.363	0,2	1.233	0,2	53.255	6,3	49.389	5,0	49.905	4,8
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	343.438	51,6	372.189	53,6	420.542	49,6	458.627	46,8	497.118	47,5
CAPITALE SOCIALE	138.969	20,9	138.465	19,9	138.465	16,3	138.496	14,1	138.486	13,2
RISERVE	197.303	29,7	214.646	30,9	251.795	29,7	279.655	28,6	314.255	30,0
RISULTATO NETTO	7.166	1,1	19.078	2,7	30.282	3,6	40.238	4,1	44.025	4,2
INTERESSI DI TERZI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	238	0,0	352	0,0
TOTALE ATTIVO	665.048	100,0	694.280	100,0	848.577	100,0	978.977	100,0	1.046.912	100,0

Vinicole a controllo estero (13 società)	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	18,9	22,2	18,1	15,5	15,7
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	170,4	186,3	165,0	140,3	141,6
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	46,5	38,5	51,8	64,8	62,4
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	54,2	44,0	66,8	80,1	75,1
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	53,7	53,3	52,1	51,2	47,8
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,4	1,5	1,7	1,3	1,2
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	1,2	1,3	1,3	1,1	1,0
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Fatturato (n° indice)	100,0	108,2	112,2	121,1	123,1
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	106,1	106,2	98,1	100,4
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	109,2	115,1	132,4	134,2
MOL / Oneri finanziari (volte)	5,7	4,3	7,7	8,5	7,2
MON / Valore aggiunto (%)	29,8	34,3	30,4	39,5	36,8
Tax rate (%)	34,0	31,2	34,4	30,3	31,9
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	3,0	1,5	2,1	2,9	2,6
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	54,7	55,0	57,0	56,7	56,9
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	86,8	94,6	91,3	107,8	103,0
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	63,1	58,1	62,4	52,6	55,3
Roe (%)	2,1	5,4	7,8	9,6	9,7
Roi (%)	6,5	8,2	6,5	8,3	7,6
- Mon/Fatt % (a)	6,3	7,4	6,5	9,3	8,4
- PF/Fatt % (b)	0,5	0,7	1,2	1,5	2,0
- Fatt/CI (c)	1,0	1,0	0,8	0,8	0,7
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	6,5	8,2	6,5	8,3	7,6
Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		81,8	90,2	87,9	82,9
Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		125,3	127,6	125,6	129,9
Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		135,3	136,4	138,5	141,9
Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		90,5	100,8	102,2	97,5
Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		32,7	30,8	31,6	30,6
Età media cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	18,6	18,1	17,2	16,7	16,5

Vinicole italiane NON COOPERATIVE (125 società)	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	3.814.102	100,0	4.015.595	100,0	4.235.662	100,0	4.509.693	100,0	4.794.917	100,0
- CONSUMI	-2.966.624	-77,8	-3.109.873	-77,4	-3.282.150	-77,5	-3.526.723	-78,2	-3.762.470	-78,5
VALORE AGGIUNTO	847.478	22,2	905.722	22,6	953.512	22,5	982.970	21,8	1.032.447	21,5
- COSTO DEL LAVORO	-357.051	-9,4	-379.547	-9,5	-395.952	-9,3	-413.222	-9,2	-434.297	-9,1
MARGINE OPERATIVO LORDO	490.427	12,9	526.175	13,1	557.560	13,2	569.748	12,6	598.150	12,5
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-26.403	-0,7	-22.752	-0,6	-20.670	-0,5	-21.994	-0,5	-20.436	-0,4
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-126.825	-3,3	-133.064	-3,3	-139.410	-3,3	-147.278	-3,3	-157.179	-3,3
MARGINE OPERATIVO NETTO	337.199	8,8	370.359	9,2	397.480	9,4	400.476	8,9	420.535	8,8
- ONERI FINANZIARI	-56.893	-1,5	-53.272	-1,3	-47.239	-1,1	-45.664	-1,0	-48.383	-1,0
+ PROVENTI FINANZIARI	16.211	0,4	16.925	0,4	25.162	0,6	26.213	0,6	27.531	0,6
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	1.951	0,1	2.407	0,1	5.535	0,1	358	0,0	2.112	0,0
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	298.468	7,8	336.419	8,4	380.938	9,0	381.383	8,5	401.795	8,4
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-4.676	-0,1	-6.121	-0,2	-4.103	-0,1	-4.018	-0,1	-8.317	-0,2
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	-2.671	-0,1	-10.213	-0,3	-5.623	-0,1	-5.706	-0,1	-9.287	-0,2
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	6.263	0,2	1.971	0,0	17.719	0,4	6.936	0,2	2.714	0,1
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	593	0,0	1.119	0,0	247	0,0	-2.384	-0,1	11.983	0,2
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	297.977	7,8	323.175	8,0	389.178	9,2	376.211	8,3	398.888	8,3
+/- IMPOSTE	-101.473	-2,7	-95.527	-2,4	-102.452	-2,4	-96.043	-2,1	-80.371	-1,7
RISULTATO NETTO	196.504	5,2	227.648	5,7	286.726	6,8	280.168	6,2	318.517	6,6
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	-4.686	-0,1	-5.726	-0,1	-8.072	-0,2	-7.473	-0,2	-5.618	-0,1
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	191.818	5,0	221.922	5,5	278.654	6,6	272.695	6,0	312.899	6,5
NUMERO DEI DIPENDENTI	8.057		8.432		8.553		8.805		9.269	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	2.038.924	53,5	2.169.293	54,0	2.349.292	55,5	2.513.134	55,7	2.620.733	54,7
INVESTIMENTI	170.195		180.762		205.460		244.976		279.387	

Vinicole italiane NON COOPERATIVE (125 società)	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	399.382	6,1	483.395	7,0	563.597	7,7	648.291	8,1	689.880	8,0
TITOLI	40.571	0,6	77.448	1,1	90.970	1,2	142.039	1,8	186.185	2,2
CREDITI COMMERCIALI NETTI	1.137.566	17,5	1.129.895	16,4	1.185.079	16,1	1.281.378	16,0	1.260.643	14,6
RIMANENZE DI ESERCIZIO	1.375.934	21,1	1.477.915	21,5	1.603.556	21,8	1.787.111	22,2	1.876.191	21,8
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	251.707	3,9	291.489	4,2	312.084	4,2	387.574	4,8	395.399	4,6
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	3.205.160	49,2	3.460.142	50,2	3.755.286	51,0	4.246.393	52,9	4.408.298	51,2
DEBITI COMMERCIALI	1.128.953	17,3	1.184.010	17,2	1.323.269	18,0	1.499.670	18,7	1.485.695	17,3
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	838.408	12,9	836.610	12,1	784.452	10,7	984.995	12,3	934.829	10,9
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	319.142	4,9	303.766	4,4	332.150	4,5	353.223	4,4	348.578	4,1
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	2.286.503	35,1	2.324.386	33,8	2.439.871	33,1	2.837.888	35,3	2.769.102	32,2
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	918.657	14,1	1.135.756	16,5	1.315.415	17,9	1.408.505	17,5	1.639.196	19,0
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	4.046.362	62,1	4.258.875	61,8	4.462.543	60,6	4.720.155	58,8	5.231.688	60,8
FONDI DI AMMORTAMENTO	1.505.420	23,1	1.625.271	23,6	1.744.791	23,7	1.877.726	23,4	2.008.298	23,3
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	2.540.942	39,0	2.633.604	38,2	2.717.752	36,9	2.842.429	35,4	3.223.390	37,5
PARTECIPAZIONI	447.560	6,9	435.569	6,3	535.660	7,3	592.045	7,4	582.888	6,8
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	92.607	1,4	104.999	1,5	111.138	1,5	103.701	1,3	104.410	1,2
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	3.081.109	47,3	3.174.172	46,1	3.364.550	45,7	3.538.175	44,0	3.910.688	45,4
ONERI PLURIENNALI .....(E)	115.457	1,8	125.398	1,8	111.835	1,5	113.385	1,4	136.088	1,6
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	804.300	12,3	868.020	12,6	927.419	12,6	1.045.046	13,0	1.134.294	13,2
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	12.534	0,2	11.977	0,2	13.751	0,2	10.264	0,1	23.608	0,3
FONDI DEL PERSONALE	59.110	0,9	60.360	0,9	61.958	0,8	62.285	0,8	63.294	0,7
FONDI DIVERSI	164.463	2,5	156.952	2,3	172.346	2,3	173.583	2,2	226.322	2,6
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	1.040.407	16,0	1.097.309	15,9	1.175.474	16,0	1.291.178	16,1	1.447.518	16,8
AVVIAMENTO .....(G)	113.327	1,7	127.278	1,8	128.567	1,7	134.873	1,7	150.697	1,8
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	3.188.143	48,9	3.465.295	50,3	3.744.893	50,9	3.903.760	48,6	4.389.151	51,0
CAPITALE SOCIALE	809.742	12,4	806.143	11,7	821.893	11,2	824.756	10,3	913.816	10,6
RISERVE	2.123.198	32,6	2.369.918	34,4	2.574.889	35,0	2.739.438	34,1	3.101.804	36,0
RISULTATO NETTO	191.818	2,9	221.922	3,2	278.654	3,8	272.695	3,4	312.899	3,6
INTERESSI DI TERZI	63.385	1,0	67.312	1,0	69.457	0,9	66.871	0,8	60.632	0,7
TOTALE ATTIVO	6.515.053	100,0	6.886.990	100,0	7.360.238	100,0	8.032.826	100,0	8.605.771	100,0

Vinicole italiane NON COOPERATIVE (125 società)	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	26,6	32,7	37,9	38,7	41,9
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	140,2	148,9	153,9	149,6	159,2
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	51,9	49,5	46,1	52,3	47,7
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	55,9	53,4	49,2	55,8	51,0
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	37,2	38,2	39,1	39,8	38,4
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Fatturato (n° indice)	100,0	105,3	111,1	118,2	125,7
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	104,0	106,3	112,5	122,5
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	106,4	115,2	123,3	128,5
MOL / Oneri finanziari (volte)	8,6	9,9	11,8	12,5	12,4
MON / Valore aggiunto (%)	39,8	40,9	41,7	40,7	40,7
Tax rate (%)	34,4	30,8	28,9	26,4	21,2
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	2,4	2,2	1,8	2,2	1,9
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	44,3	45,0	46,3	46,9	46,9
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	86,2	88,9	92,8	92,4	92,2
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	51,4	50,6	49,9	50,8	50,8
Roe (%)	6,5	7,0	8,2	7,7	7,8
Roi (%)	7,3	7,5	7,7	7,2	6,9
- Mon/Fatt % (a)	8,8	9,2	9,4	8,9	8,8
- PF/Fatt % (b)	0,4	0,4	0,6	0,6	0,6
- Fatt/CI (c)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	7,3	7,5	7,7	7,2	6,9
Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		85,9	83,1	83,2	80,6
Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		129,7	132,8	137,2	139,4
Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		142,9	146,5	150,6	152,8
Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		113,1	116,2	121,7	120,7
Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		30,4	30,5	30,3	30,0
Età media cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	11,9	12,2	12,5	12,7	12,8

Vinicole italiane COOPERATIVE (77 società)	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	3.001.027	100,0	3.104.979	100,0	3.290.612	100,0	3.468.543	100,0	3.751.649	100,0
- CONSUMI	-2.542.642	-84,7	-2.632.152	-84,8	-2.814.848	-85,5	-2.970.400	-85,6	-3.238.986	-86,3
VALORE AGGIUNTO	458.385	15,3	472.827	15,2	475.764	14,5	498.143	14,4	512.663	13,7
- COSTO DEL LAVORO	-270.541	-9,0	-278.861	-9,0	-288.691	-8,8	-302.162	-8,7	-307.106	-8,2
MARGINE OPERATIVO LORDO	187.844	6,3	193.966	6,2	187.073	5,7	195.981	5,7	205.557	5,5
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-14.841	-0,5	-15.652	-0,5	-13.284	-0,4	-11.254	-0,3	-11.503	-0,3
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-100.821	-3,4	-103.468	-3,3	-104.677	-3,2	-107.732	-3,1	-115.131	-3,1
MARGINE OPERATIVO NETTO	72.182	2,4	74.846	2,4	69.112	2,1	76.995	2,2	78.923	2,1
- ONERI FINANZIARI	-40.546	-1,4	-35.327	-1,1	-28.230	-0,9	-25.533	-0,7	-24.567	-0,7
+ PROVENTI FINANZIARI	8.413	0,3	7.383	0,2	5.795	0,2	4.634	0,1	8.611	0,2
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	1.357	0,0	-1.221	0,0	2.383	0,1	-3.148	-0,1	31	0,0
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	41.406	1,4	45.681	1,5	49.060	1,5	52.948	1,5	62.998	1,7
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-1.445	0,0	-1.617	-0,1	-1.939	-0,1	-1.805	-0,1	-994	0,0
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	-933	0,0	-3.446	-0,1	-499	0,0	6.764	0,2	-2.753	-0,1
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	5.736	0,2	5.581	0,2	5.726	0,2	151	0,0	1.077	0,0
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	4.574	0,2	8.711	0,3	1.705	0,1	-16.043	-0,5	-171	0,0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	49.338	1,6	54.910	1,8	54.053	1,6	42.015	1,2	60.157	1,6
+/- IMPOSTE	-13.359	-0,4	-15.379	-0,5	-12.832	-0,4	-9.278	-0,3	-12.043	-0,3
RISULTATO NETTO	35.979	1,2	39.531	1,3	41.221	1,3	32.737	0,9	48.114	1,3
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	-3.116	-0,1	-4.585	-0,1	-4.454	-0,1	-6.064	-0,2	-5.636	-0,2
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	32.863	1,1	34.946	1,1	36.767	1,1	26.673	0,8	42.478	1,1
NUMERO DEI DIPENDENTI	5.431		5.585		5.705		5.959		6.006	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	1.191.453	39,7	1.283.011	41,3	1.364.003	41,5	1.450.594	41,8	1.507.573	40,2
INVESTIMENTI	125.750		137.207		145.579		187.198		211.051	

Vinicole italiane COOPERATIVE (77 società)	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	309.025	8,0	371.129	9,4	394.236	9,5	412.938	9,3	499.834	10,7
TITOLI	8.265	0,2	16.973	0,4	31.676	0,8	29.505	0,7	20.816	0,4
CREDITI COMMERCIALI NETTI	792.255	20,5	780.723	19,7	858.468	20,6	909.039	20,5	939.594	20,1
RIMANENZE DI ESERCIZIO	1.084.099	28,1	1.071.061	27,1	1.153.184	27,7	1.275.675	28,8	1.298.446	27,8
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	142.491	3,7	159.333	4,0	158.405	3,8	163.585	3,7	180.494	3,9
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	2.336.135	60,5	2.399.219	60,7	2.595.969	62,3	2.790.742	63,0	2.939.184	62,9
DEBITI COMMERCIALI	1.009.801	26,2	1.029.245	26,0	1.199.094	28,8	1.303.595	29,4	1.351.046	28,9
ANTICIPI DA CLIENTI	3.092	0,1	3.399	0,1	4.059	0,1	4.744	0,1	10.774	0,2
DEBITI FINANZIARI A BREVE	634.619	16,4	601.509	15,2	575.084	13,8	670.027	15,1	677.243	14,5
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	305.510	7,9	298.563	7,5	294.025	7,1	323.857	7,3	343.427	7,4
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	1.953.022	50,6	1.932.716	48,9	2.072.262	49,7	2.302.223	52,0	2.382.490	51,0
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	383.113	9,9	466.503	11,8	523.707	12,6	488.519	11,0	556.694	11,9
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	2.866.082	74,3	2.980.366	75,3	3.108.315	74,6	3.265.237	73,7	3.444.732	73,8
FONDI DI AMMORTAMENTO	1.501.651	38,9	1.589.275	40,2	1.688.026	40,5	1.780.404	40,2	1.877.774	40,2
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	1.364.431	35,4	1.391.091	35,2	1.420.289	34,1	1.484.833	33,5	1.566.958	33,6
PARTECIPAZIONI	45.027	1,2	46.404	1,2	49.348	1,2	60.298	1,4	73.133	1,6
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	48.379	1,3	51.627	1,3	40.770	1,0	40.561	0,9	43.332	0,9
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	1.457.837	37,8	1.489.122	37,6	1.510.407	36,2	1.585.692	35,8	1.683.423	36,0
ONERI PLURIENNALI .....(E)	55.465	1,4	55.528	1,4	49.640	1,2	42.259	1,0	39.376	0,8
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	618.099	16,0	666.917	16,9	680.559	16,3	688.688	15,6	795.927	17,0
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	73.135	1,9	73.600	1,9	79.843	1,9	75.431	1,7	79.985	1,7
FONDI DEL PERSONALE	34.738	0,9	35.078	0,9	35.442	0,9	36.328	0,8	36.723	0,8
FONDI DIVERSI	79.424	2,1	90.104	2,3	102.811	2,5	94.519	2,1	95.703	2,0
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	805.396	20,9	865.699	21,9	898.655	21,6	894.966	20,2	1.008.338	21,6
AVVIAMENTO .....(G)	10.236	0,3	11.575	0,3	11.369	0,3	9.421	0,2	7.991	0,2
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	1.101.255	28,5	1.157.029	29,3	1.196.468	28,7	1.230.925	27,8	1.279.146	27,4
CAPITALE SOCIALE	303.728	7,9	317.076	8,0	324.541	7,8	333.771	7,5	342.424	7,3
RISERVE	700.200	18,1	733.000	18,5	763.672	18,3	806.176	18,2	826.158	17,7
RISULTATO NETTO	32.863	0,9	34.946	0,9	36.767	0,9	26.673	0,6	42.478	0,9
INTERESSI DI TERZI	64.464	1,7	72.007	1,8	71.488	1,7	64.305	1,5	68.086	1,5
TOTALE ATTIVO	3.859.673	100,0	3.955.444	100,0	4.167.385	100,0	4.428.114	100,0	4.669.974	100,0

Vinicole italiane COOPERATIVE (77 società)	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	23,9	28,9	31,9	30,9	33,5
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	119,6	124,1	125,3	121,2	123,4
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	120,4	116,0	111,6	116,5	121,4
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	128,0	123,1	117,6	121,6	126,1
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	52,4	53,3	54,3	54,5	54,5
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Fatturato (n° indice)	100,0	103,5	109,6	115,6	125,0
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	100,7	106,5	111,5	124,0
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	107,7	114,5	121,7	126,5
MOL / Oneri finanziari (volte)	4,6	5,5	6,6	7,7	8,4
MON / Valore aggiunto (%)	15,7	15,8	14,5	15,5	15,4
Tax rate (%)	30,0	28,7	20,8	23,4	15,3
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	4,2	3,9	3,7	4,5	4,0
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	49,8	49,9	50,6	50,7	51,1
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	63,1	63,3	62,7	63,6	64,3
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	78,9	78,8	80,7	79,7	79,6
Roe (%)	3,3	3,3	3,4	2,3	3,6
Roi (%)	3,3	3,3	3,0	3,1	3,1
- Mon/Fatt % (a)	2,4	2,4	2,1	2,2	2,1
- PF/Fatt % (b)	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2
- Fatt/CI (c)	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	3,3	3,3	3,0	3,1	3,1
Rotazione Clienti: $((\text{Clienti}(t) + \text{Clienti}(t-1))/2)/\text{Fatturato}(t) \times 365$		77,0	75,8	77,5	74,9
Rotazione_1 Magaz: $((\text{Magaz}(t) + \text{Magaz}(t-1))/2)/\text{Fatturato}(t) \times 365$		126,7	123,4	127,8	125,2
Rotazione_2 Magaz: $((\text{Magaz}(t) + \text{Magaz}(t-1))/2)/(\text{Fatt}(t)-\text{Mon}(t)) \times 365$		129,8	126,0	130,7	127,9
Rotazione Fornitori: $((\text{Fornitori}(t) + \text{Fornitori}(t-1))/2)/\text{Consumi}(t) \times 365$		117,8	120,4	128,1	124,6
Vita utile impianti: $\text{ITL}(t-1) / \text{Ammortamenti materiali}(t)$		27,7	28,5	28,9	28,4
Età media cespiti: $\text{F.do Amm}(t) / \text{Ammortamenti materiali}(t)$	14,9	15,4	16,1	16,5	16,3

Vinicole produttrici di SPUMANTI (40 società)

	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	1.310.367	100,0	1.408.944	100,0	1.589.484	100,0	1.749.118	100,0	1.876.175	100,0
- CONSUMI	-1.088.410	-83,1	-1.172.792	-83,2	-1.343.533	-84,5	-1.472.639	-84,2	-1.586.646	-84,6
VALORE AGGIUNTO	221.957	16,9	236.152	16,8	245.951	15,5	276.479	15,8	289.529	15,4
- COSTO DEL LAVORO	-99.130	-7,6	-103.723	-7,4	-111.455	-7,0	-117.012	-6,7	-123.313	-6,6
MARGINE OPERATIVO LORDO	122.827	9,4	132.429	9,4	134.496	8,5	159.467	9,1	166.216	8,9
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-10.718	-0,8	-4.866	-0,3	-4.952	-0,3	-4.553	-0,3	-6.122	-0,3
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-32.771	-2,5	-34.751	-2,5	-38.205	-2,4	-42.071	-2,4	-46.184	-2,5
MARGINE OPERATIVO NETTO	79.338	6,1	92.812	6,6	91.339	5,7	112.843	6,5	113.910	6,1
- ONERI FINANZIARI	-11.190	-0,9	-9.779	-0,7	-11.123	-0,7	-11.731	-0,7	-14.270	-0,8
+ PROVENTI FINANZIARI	5.714	0,4	4.439	0,3	7.692	0,5	13.487	0,8	15.187	0,8
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	263	0,0	3.427	0,2	2.993	0,2	4.135	0,2	13.175	0,7
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	74.125	5,7	90.899	6,5	90.901	5,7	118.734	6,8	128.002	6,8
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-279	0,0	-1.762	-0,1	-1.738	-0,1	-1.656	-0,1	-873	0,0
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	-579	0,0	-2.874	-0,2	-4.387	-0,3	-3.121	-0,2	-3.175	-0,2
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	1.163	0,1	121	0,0	15.919	1,0	281	0,0	146	0,0
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	-9.215	-0,7	1.283	0,1	12.602	0,8	191	0,0	2.344	0,1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	65.215	5,0	87.667	6,2	113.297	7,1	114.429	6,5	126.444	6,7
+/- IMPOSTE	-25.415	-1,9	-25.526	-1,8	-27.641	-1,7	-26.640	-1,5	-26.296	-1,4
RISULTATO NETTO	39.800	3,0	62.141	4,4	85.656	5,4	87.789	5,0	100.148	5,3
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	599	0,0	657	0,0	359	0,0	489	0,0	186	0,0
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	40.399	3,1	62.798	4,5	86.015	5,4	88.278	5,0	100.334	5,3
NUMERO DEI DIPENDENTI	1.929		2.041		2.101		2.219		2.273	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	506.106	38,6	566.680	40,2	633.594	39,9	701.072	40,1	744.853	39,7
INVESTIMENTI	67.976		68.285		79.212		99.433		100.484	

Vinicole produttrici di SPUMANTI (40 società)	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	113.851	6,6	168.508	8,8	187.764	8,4	186.001	7,3	199.660	7,4
TITOLI	9.174	0,5	16.861	0,9	16.530	0,7	24.333	1,0	18.408	0,7
CREDITI COMMERCIALI NETTI	433.420	25,2	453.483	23,6	519.276	23,1	572.631	22,5	552.678	20,5
RIMANENZE DI ESERCIZIO	391.575	22,8	427.261	22,2	496.608	22,1	569.164	22,3	595.217	22,1
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	76.433	4,4	94.064	4,9	158.332	7,0	207.084	8,1	227.396	8,4
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	1.024.453	59,6	1.160.177	60,3	1.378.510	61,3	1.559.213	61,2	1.593.359	59,1
DEBITI COMMERCIALI	439.653	25,6	516.739	26,8	649.926	28,9	703.228	27,6	709.776	26,3
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	197.217	11,5	229.176	11,9	280.981	12,5	436.380	17,1	403.408	15,0
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	82.736	4,8	86.190	4,5	82.853	3,7	120.107	4,7	130.791	4,9
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	719.606	41,8	832.105	43,2	1.013.760	45,1	1.259.715	49,4	1.243.975	46,1
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	304.847	17,7	328.072	17,0	364.750	16,2	299.498	11,7	349.384	13,0
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	957.534	55,7	1.017.494	52,9	1.090.546	48,5	1.173.717	46,0	1.284.364	47,6
FONDI DI AMMORTAMENTO	455.723	26,5	482.977	25,1	516.427	23,0	544.601	21,4	585.071	21,7
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	501.811	29,2	534.517	27,8	574.119	25,5	629.116	24,7	699.293	25,9
PARTECIPAZIONI	154.979	9,0	157.154	8,2	229.976	10,2	303.691	11,9	338.402	12,6
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	19.394	1,1	45.040	2,3	40.070	1,8	33.337	1,3	35.248	1,3
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	676.184	39,3	736.711	38,3	844.165	37,5	966.144	37,9	1.072.943	39,8
ONERI PLURIENNALI .....(E)	18.471	1,1	20.351	1,1	19.241	0,9	18.886	0,7	27.019	1,0
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	153.695	8,9	173.282	9,0	180.639	8,0	198.891	7,8	271.608	10,1
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	2.560	0,1	1.952	0,1	1.834	0,1	1.891	0,1	2.540	0,1
FONDI DEL PERSONALE	19.692	1,1	19.725	1,0	20.624	0,9	20.545	0,8	20.677	0,8
FONDI DIVERSI	55.131	3,2	50.679	2,6	52.520	2,3	51.114	2,0	52.228	1,9
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	231.078	13,4	245.638	12,8	255.617	11,4	272.441	10,7	347.053	12,9
AVVIAMENTO .....(G)	1.082	0,1	7.365	0,4	6.590	0,3	5.019	0,2	2.385	0,1
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	769.506	44,7	846.861	44,0	979.129	43,5	1.017.106	39,9	1.104.678	41,0
CAPITALE SOCIALE	155.990	9,1	158.633	8,2	164.112	7,3	168.380	6,6	168.927	6,3
RISERVE	560.705	32,6	612.777	31,8	717.405	31,9	749.343	29,4	824.501	30,6
RISULTATO NETTO	40.399	2,3	62.798	3,3	86.015	3,8	88.278	3,5	100.334	3,7
INTERESSI DI TERZI	12.412	0,7	12.653	0,7	11.597	0,5	11.105	0,4	10.916	0,4
TOTALE ATTIVO	1.720.190	100,0	1.924.604	100,0	2.248.506	100,0	2.549.262	100,0	2.695.706	100,0

Vinicole produttrici di SPUMANTI (40 società)	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	34,8	45,8	44,1	33,0	32,2
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	142,4	139,4	136,0	123,8	128,1
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	45,9	47,8	47,3	62,6	61,3
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	47,1	49,4	48,6	64,2	63,0
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	47,6	47,5	47,4	46,4	45,6
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,1	1,1	1,2	1,1	1,0
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fatturato (n° indice)	100,0	107,5	121,3	133,5	143,2
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	104,7	118,9	130,3	140,7
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	112,0	125,2	138,5	147,2
MOL / Oneri finanziari (volte)	11,0	13,5	12,1	13,6	11,6
MON / Valore aggiunto (%)	35,7	39,3	37,1	40,8	39,3
Tax rate (%)	34,2	30,9	29,9	27,1	23,3
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	2,3	2,2	2,1	3,2	2,6
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	51,4	50,8	53,0	52,7	54,3
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	92,5	96,3	96,5	103,6	104,4
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	55,5	52,8	55,0	50,9	52,0
Roe (%)	5,6	8,1	9,8	9,6	10,1
Roi (%)	7,6	7,8	6,9	7,6	7,2
- Mon/Fatt % (a)	6,1	6,6	5,7	6,5	6,1
- PF/Fatt % (b)	0,4	0,3	0,5	0,8	0,8
- Fatt/CI (c)	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	7,6	7,8	6,9	7,6	7,2
Rotazione Clienti: $((\text{Clienti}(t) + \text{Clienti}(t-1))/2)/\text{Fatturato}(t) \times 365$		95,7	93,1	94,9	91,2
Rotazione_1 Magaz: $((\text{Magaz}(t) + \text{Magaz}(t-1))/2)/\text{Fatturato}(t) \times 365$		106,1	106,1	111,2	113,3
Rotazione_2 Magaz: $((\text{Magaz}(t) + \text{Magaz}(t-1))/2)/(\text{Fatt}(t)-\text{Mon}(t)) \times 365$		113,5	112,5	118,9	120,6
Rotazione Fornitori: $((\text{Fornitori}(t) + \text{Fornitori}(t-1))/2)/\text{Consumi}(t) \times 365$		124,0	132,1	139,7	135,4
Vita utile impianti: $\text{ITL}(t-1) / \text{Ammortamenti materiali}(t)$		27,6	26,6	25,9	25,4
Età media cespiti: $\text{F.do Amm}(t) / \text{Ammortamenti materiali}(t)$	13,9	13,9	13,5	12,9	12,7

Vinicole produttrici di vini NON SPUMANTI (175 società)

	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	5.985.669	100,0	6.231.800	100,0	6.476.369	100,0	6.811.569	100,0	7.262.207	100,0
- CONSUMI	-4.799.903	-80,2	-4.977.455	-79,9	-5.178.180	-80,0	-5.470.328	-80,3	-5.870.763	-80,8
VALORE AGGIUNTO	1.185.766	19,8	1.254.345	20,1	1.298.189	20,0	1.341.241	19,7	1.391.444	19,2
- COSTO DEL LAVORO	-580.389	-9,7	-607.977	-9,8	-631.152	-9,7	-658.116	-9,7	-679.854	-9,4
MARGINE OPERATIVO LORDO	605.377	10,1	646.368	10,4	667.037	10,3	683.125	10,0	711.590	9,8
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-36.905	-0,6	-39.891	-0,6	-35.703	-0,6	-35.598	-0,5	-32.852	-0,5
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-208.028	-3,5	-215.702	-3,5	-221.179	-3,4	-228.979	-3,4	-243.211	-3,3
MARGINE OPERATIVO NETTO	360.444	6,0	390.775	6,3	410.155	6,3	418.548	6,1	435.527	6,0
- ONERI FINANZIARI	-94.949	-1,6	-92.486	-1,5	-71.766	-1,1	-68.556	-1,0	-69.014	-1,0
+ PROVENTI FINANZIARI	21.276	0,4	23.590	0,4	29.921	0,5	26.114	0,4	32.587	0,4
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	2.007	0,0	-2.095	0,0	4.894	0,1	-7.573	-0,1	-2.580	0,0
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	288.778	4,8	319.784	5,1	373.204	5,8	368.533	5,4	396.520	5,5
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-5.971	-0,1	-6.105	-0,1	-8.153	-0,1	-8.034	-0,1	-12.478	-0,2
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	-1.198	0,0	-10.348	-0,2	-81	0,0	6.619	0,1	-5.320	-0,1
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	10.778	0,2	7.251	0,1	7.326	0,1	6.997	0,1	3.902	0,1
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	6.053	0,1	8.903	0,1	1.499	0,0	-18.004	-0,3	9.619	0,1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	298.440	5,0	319.485	5,1	373.795	5,8	356.111	5,2	392.243	5,4
+/- IMPOSTE	-98.591	-1,6	-95.369	-1,5	-101.222	-1,6	-90.793	-1,3	-81.620	-1,1
RISULTATO NETTO	199.849	3,3	224.116	3,6	272.573	4,2	265.318	3,9	310.623	4,3
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	-8.401	-0,1	-10.968	-0,2	-12.885	-0,2	-13.990	-0,2	-11.555	-0,2
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	191.448	3,2	213.148	3,4	259.688	4,0	251.328	3,7	299.068	4,1
NUMERO DEI DIPENDENTI	12.508		12.945		13.174		13.599		14.087	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	3.046.553	50,9	3.237.426	52,0	3.450.756	53,3	3.689.503	54,2	3.816.015	52,5
INVESTIMENTI	265.011		274.089		303.230		362.112		458.136	

Vinicole produttrici di vini NON SPUMANTI (175 società)	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	623.183	6,7	716.332	7,5	807.908	8,0	907.778	8,3	1.025.662	8,8
TITOLI	41.169	0,4	79.064	0,8	107.747	1,1	160.820	1,5	201.651	1,7
CREDITI COMMERCIALI NETTI	1.627.728	17,5	1.605.698	16,7	1.695.875	16,7	1.782.984	16,4	1.804.769	15,5
RIMANENZE DI ESERCIZIO	2.245.535	24,1	2.301.771	23,9	2.457.349	24,3	2.697.370	24,8	2.796.846	24,1
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	356.687	3,8	399.542	4,2	405.925	4,0	476.234	4,4	486.586	4,2
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	4.894.302	52,5	5.102.407	53,1	5.474.804	54,1	6.025.186	55,3	6.315.514	54,3
DEBITI COMMERCIALI	1.815.484	19,5	1.823.160	19,0	2.027.341	20,0	2.244.659	20,6	2.274.585	19,6
ANTICIPI DA CLIENTI	3.092	0,0	3.399	0,0	4.059	0,0	4.744	0,0	10.774	0,1
DEBITI FINANZIARI A BREVE	1.356.466	14,6	1.266.866	13,2	1.198.804	11,8	1.410.498	13,0	1.398.770	12,0
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	566.454	6,1	548.015	5,7	572.536	5,7	610.623	5,6	619.984	5,3
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	3.741.496	40,1	3.641.440	37,9	3.802.740	37,5	4.270.524	39,2	4.304.113	37,0
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	1.152.806	12,4	1.460.967	15,2	1.672.064	16,5	1.754.662	16,1	2.011.401	17,3
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	6.410.363	68,8	6.693.515	69,6	6.986.447	69,0	7.334.546	67,3	7.980.094	68,6
FONDI DI AMMORTAMENTO	2.795.804	30,0	2.982.866	31,0	3.179.872	31,4	3.380.988	31,0	3.582.354	30,8
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	3.614.559	38,8	3.710.649	38,6	3.806.575	37,6	3.953.558	36,3	4.397.740	37,8
PARTECIPAZIONI	348.031	3,7	332.652	3,5	359.540	3,6	421.390	3,9	411.666	3,5
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	139.175	1,5	127.754	1,3	116.502	1,2	127.359	1,2	113.362	1,0
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	4.101.765	44,0	4.171.055	43,4	4.282.617	42,3	4.502.307	41,3	4.922.768	42,3
ONERI PLURIENNALI .....(E)	199.673	2,1	205.927	2,1	183.672	1,8	174.498	1,6	182.461	1,6
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	1.347.439	14,5	1.446.691	15,1	1.524.446	15,1	1.640.371	15,1	1.778.900	15,3
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	83.389	0,9	83.806	0,9	92.116	0,9	83.821	0,8	101.070	0,9
FONDI DEL PERSONALE	82.462	0,9	83.929	0,9	85.071	0,8	86.748	0,8	87.910	0,8
FONDI DIVERSI	201.468	2,2	208.592	2,2	240.547	2,4	232.985	2,1	294.221	2,5
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	1.714.758	18,4	1.823.018	19,0	1.942.180	19,2	2.043.925	18,8	2.262.101	19,5
AVVIAMENTO .....(G)	123.844	1,3	132.721	1,4	186.601	1,8	188.664	1,7	206.208	1,8
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	3.863.330	41,5	4.147.652	43,2	4.382.774	43,3	4.576.206	42,0	5.060.737	43,5
CAPITALE SOCIALE	1.096.449	11,8	1.103.051	11,5	1.120.787	11,1	1.128.643	10,4	1.225.799	10,5
RISERVE	2.459.996	26,4	2.704.787	28,1	2.872.951	28,4	3.075.926	28,2	3.417.716	29,4
RISULTATO NETTO	191.448	2,1	213.148	2,2	259.688	2,6	251.328	2,3	299.068	2,6
INTERESSI DI TERZI	115.437	1,2	126.666	1,3	129.348	1,3	120.309	1,1	118.154	1,0
TOTALE ATTIVO	9.319.584	100,0	9.612.110	100,0	10.127.694	100,0	10.890.655	100,0	11.626.951	100,0

Vinicole produttrici di vini NON SPUMANTI (175 società)	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	23,8	28,4	32,5	34,1	37,4
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	130,8	140,1	144,0	141,1	146,7
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	72,1	67,4	64,2	68,5	64,8
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	78,7	73,4	70,2	74,4	70,2
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	43,6	44,6	45,5	46,1	44,9
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Fatturato (n° indice)	100,0	104,1	108,2	113,8	121,3
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	101,9	102,9	106,2	117,3
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	106,3	113,3	121,1	125,3
MOL / Oneri finanziari (volte)	6,4	7,0	9,3	10,0	10,3
MON / Valore aggiunto (%)	30,4	31,2	31,6	31,2	31,3
Tax rate (%)	33,8	30,5	28,1	26,2	21,0
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	3,1	2,7	2,3	2,7	2,4
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	46,4	47,0	47,9	48,4	48,3
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	75,2	77,2	79,0	79,2	79,2
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	61,7	60,9	60,6	61,1	61,0
Roe (%)	5,4	5,6	6,5	6,0	6,4
Roi (%)	5,7	6,0	6,1	5,8	5,6
- Mon/Fatt % (a)	6,0	6,3	6,3	6,1	6,0
- PF/Fatt % (b)	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4
- Fatt/CI (c)	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	5,7	6,0	6,1	5,8	5,6
Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		78,9	77,5	77,7	75,1
Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		133,2	134,1	138,1	138,1
Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		142,1	143,2	147,2	146,9
Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		111,2	113,1	118,8	117,1
Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		29,7	30,3	30,5	30,2
Età media cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	13,4	13,8	14,4	14,8	14,7

Società vinicole del Nord Ovest	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	1.181.200	100,0	1.199.376	100,0	1.210.718	100,0	1.276.068	100,0	1.327.849	100,0
- CONSUMI	-982.578	-83,2	-1.000.001	-83,4	-1.023.445	-84,5	-1.057.944	-82,9	-1.098.205	-82,7
VALORE AGGIUNTO	198.622	16,8	199.375	16,6	187.273	15,5	218.124	17,1	229.644	17,3
- COSTO DEL LAVORO	-92.274	-7,8	-93.249	-7,8	-90.946	-7,5	-92.104	-7,2	-94.296	-7,1
MARGINE OPERATIVO LORDO	106.348	9,0	106.126	8,8	96.327	8,0	126.020	9,9	135.348	10,2
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-4.964	-0,4	-4.614	-0,4	-4.474	-0,4	-3.712	-0,3	-5.348	-0,4
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-29.597	-2,5	-29.708	-2,5	-30.276	-2,5	-31.489	-2,5	-32.238	-2,4
MARGINE OPERATIVO NETTO	71.787	6,1	71.804	6,0	61.577	5,1	90.819	7,1	97.762	7,4
- ONERI FINANZIARI	-14.698	-1,2	-11.914	-1,0	-13.025	-1,1	-12.955	-1,0	-14.340	-1,1
+ PROVENTI FINANZIARI	2.237	0,2	2.256	0,2	5.939	0,5	10.031	0,8	12.256	0,9
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	688	0,1	461	0,0	1.119	0,1	-623	0,0	9.330	0,7
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	60.014	5,1	62.607	5,2	55.610	4,6	87.272	6,8	105.008	7,9
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-1.074	-0,1	-1.057	-0,1	-1.057	-0,1	-1.057	-0,1	-1.057	-0,1
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	-1.777	-0,2	-336	0,0	1.156	0,1	-1.680	-0,1	-457	0,0
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	1.453	0,1	-75	0,0	15.972	1,3	90	0,0	63	0,0
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	-9.221	-0,8	-401	0,0	12.178	1,0	402	0,0	1.282	0,1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	49.395	4,2	60.738	5,1	83.859	6,9	85.027	6,7	104.839	7,9
+/- IMPOSTE	-20.220	-1,7	-17.434	-1,5	-16.876	-1,4	-18.818	-1,5	-20.397	-1,5
RISULTATO NETTO	29.175	2,5	43.304	3,6	66.983	5,5	66.209	5,2	84.442	6,4
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-268	0,0	-227	0,0
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	29.175	2,5	43.304	3,6	66.983	5,5	65.941	5,2	84.215	6,3
NUMERO DEI DIPENDENTI	2.020		2.011		1.847		1.860		1.864	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	573.304	48,5	592.956	49,4	623.097	51,5	676.051	53,0	719.821	54,2
INVESTIMENTI	47.260		33.855		37.116		46.172		54.881	

Società vinicole del Nord Ovest	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	83.811	5,2	111.364	6,4	119.686	6,2	139.739	6,6	148.787	6,7
TITOLI	4.024	0,2	11.362	0,7	13.632	0,7	22.845	1,1	17.590	0,8
CREDITI COMMERCIALI NETTI	348.395	21,6	372.925	21,5	389.084	20,2	396.962	18,8	363.546	16,3
RIMANENZE DI ESERCIZIO	362.316	22,5	373.614	21,5	394.130	20,5	432.548	20,5	473.929	21,3
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	54.801	3,4	67.596	3,9	117.227	6,1	150.439	7,1	182.691	8,2
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	853.347	52,9	936.861	53,9	1.033.759	53,7	1.142.533	54,1	1.186.543	53,4
DEBITI COMMERCIALI	350.541	21,7	373.041	21,5	407.512	21,2	440.290	20,8	408.972	18,4
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	251.506	15,6	201.863	11,6	244.681	12,7	353.870	16,8	355.866	16,0
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	71.701	4,4	71.379	4,1	59.075	3,1	89.207	4,2	90.898	4,1
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	673.748	41,8	646.283	37,2	711.268	37,0	883.367	41,8	855.736	38,5
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	179.599	11,1	290.578	16,7	322.491	16,8	259.166	12,3	330.807	14,9
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	966.839	59,9	989.626	57,0	1.026.674	53,3	1.060.895	50,2	1.131.617	50,9
FONDI DI AMMORTAMENTO	422.036	26,2	446.570	25,7	461.251	24,0	481.430	22,8	506.558	22,8
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	544.803	33,8	543.056	31,3	565.423	29,4	579.465	27,4	625.059	28,1
PARTECIPAZIONI	73.455	4,6	89.030	5,1	163.018	8,5	232.544	11,0	245.260	11,0
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	16.773	1,0	25.554	1,5	18.469	1,0	15.076	0,7	15.564	0,7
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	635.031	39,4	657.640	37,9	746.910	38,8	827.085	39,2	885.883	39,8
ONERI PLURIENNALI .....(E)	38.516	2,4	45.822	2,6	45.533	2,4	45.163	2,1	54.209	2,4
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	200.488	12,4	231.382	13,3	227.135	11,8	226.013	10,7	285.697	12,8
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	7.049	0,4	4.662	0,3	1.934	0,1	4.410	0,2	4.009	0,2
FONDI DEL PERSONALE	20.714	1,3	20.645	1,2	20.648	1,1	21.081	1,0	21.145	1,0
FONDI DIVERSI	56.349	3,5	54.845	3,2	64.951	3,4	61.651	2,9	63.505	2,9
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	284.600	17,6	311.534	17,9	314.668	16,3	313.155	14,8	374.356	16,8
AVVIAMENTO .....(G)	86.381	5,4	96.611	5,6	98.556	5,1	97.498	4,6	96.895	4,4
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	654.927	40,6	779.117	44,9	898.822	46,7	915.757	43,4	993.438	44,7
CAPITALE SOCIALE	258.763	16,0	249.785	14,4	252.187	13,1	254.983	12,1	258.806	11,6
RISERVE	366.989	22,7	486.028	28,0	573.910	29,8	587.403	27,8	642.760	28,9
RISULTATO NETTO	29.175	1,8	43.304	2,5	66.983	3,5	65.941	3,1	84.215	3,8
INTERESSI DI TERZI	0	0,0	0	0,0	5.742	0,3	7.430	0,4	7.657	0,3
TOTALE ATTIVO	1.613.275	100,0	1.736.934	100,0	1.924.758	100,0	2.112.279	100,0	2.223.530	100,0

Società vinicole del Nord Ovest	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	19,1	28,0	28,1	27,8	25,8
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	126,7	145,0	145,3	129,3	138,7
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	70,1	56,2	52,7	63,8	65,0
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	86,6	68,8	62,8	75,6	76,6
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	43,7	45,1	44,9	45,4	44,8
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,2	1,2	1,1	1,1
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	0,8	1,0	1,0	0,9	1,0
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Fatturato (n° indice)	100,0	101,5	102,5	108,0	112,4
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	99,8	96,7	98,7	100,0
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	103,4	108,7	117,9	125,6
MOL / Oneri finanziari (volte)	7,2	8,9	7,4	9,7	9,4
MON / Valore aggiunto (%)	36,1	36,0	32,9	41,6	42,6
Tax rate (%)	34,6	30,9	27,4	27,3	22,7
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	3,9	2,6	2,4	3,5	2,9
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	45,7	46,4	49,2	49,5	50,6
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	81,2	82,1	82,6	98,3	103,0
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	56,2	56,5	59,6	50,4	49,1
Roe (%)	4,7	5,9	8,1	7,8	9,3
Roi (%)	6,6	6,1	4,9	6,7	6,7
- Mon/Fatt % (a)	6,1	6,0	5,1	7,1	7,4
- PF/Fatt % (b)	0,2	0,2	0,5	0,8	0,9
- Fatt/CI (c)	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	6,6	6,1	4,9	6,7	6,7
Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		91,5	95,7	93,7	87,1
Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		112,0	115,7	118,2	124,6
Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		119,1	121,9	127,3	134,5
Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		110,0	116,0	121,9	117,6
Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		32,5	32,7	32,6	32,9
Età media cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	14,3	15,0	15,2	15,3	15,7

Società vinicole del Nord Est	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	4.465.410	100,0	4.662.339	100,0	4.982.693	100,0	5.299.359	100,0	5.619.230	100,0
- CONSUMI	-3.746.357	-83,9	-3.901.228	-83,7	-4.199.854	-84,3	-4.476.677	-84,5	-4.798.405	-85,4
VALORE AGGIUNTO	719.053	16,1	761.111	16,3	782.839	15,7	822.682	15,5	820.825	14,6
- COSTO DEL LAVORO	-370.865	-8,3	-392.815	-8,4	-407.665	-8,2	-429.999	-8,1	-436.175	-7,8
MARGINE OPERATIVO LORDO	348.188	7,8	368.296	7,9	375.174	7,5	392.683	7,4	384.650	6,8
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-21.799	-0,5	-18.516	-0,4	-15.502	-0,3	-15.240	-0,3	-16.690	-0,3
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-121.596	-2,7	-129.202	-2,8	-134.085	-2,7	-141.719	-2,7	-151.004	-2,7
MARGINE OPERATIVO NETTO	204.793	4,6	220.578	4,7	225.587	4,5	235.724	4,4	216.956	3,9
- ONERI FINANZIARI	-48.548	-1,1	-45.179	-1,0	-35.273	-0,7	-36.267	-0,7	-37.836	-0,7
+ PROVENTI FINANZIARI	15.955	0,4	14.737	0,3	19.424	0,4	26.308	0,5	27.381	0,5
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	3.325	0,1	2.033	0,0	6.202	0,1	-2.972	-0,1	1.281	0,0
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	175.525	3,9	192.169	4,1	215.940	4,3	222.793	4,2	207.782	3,7
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-3.412	-0,1	-5.068	-0,1	-3.629	-0,1	-3.450	-0,1	-4.799	-0,1
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	-1.153	0,0	-11.091	-0,2	-6.172	-0,1	-2.711	-0,1	-6.766	-0,1
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	6.229	0,1	2.785	0,1	7.120	0,1	5.082	0,1	6.175	0,1
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	4.723	0,1	12.700	0,3	1.405	0,0	-8.545	-0,2	742	0,0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	181.912	4,1	191.495	4,1	214.664	4,3	213.169	4,0	203.134	3,6
+/- IMPOSTE	-60.656	-1,4	-60.928	-1,3	-64.648	-1,3	-56.729	-1,1	-48.187	-0,9
RISULTATO NETTO	121.256	2,7	130.567	2,8	150.016	3,0	156.440	3,0	154.947	2,8
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	-2.389	-0,1	-3.451	-0,1	-4.288	-0,1	-5.191	-0,1	-4.151	-0,1
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	118.867	2,7	127.116	2,7	145.728	2,9	151.249	2,9	150.796	2,7
NUMERO DEI DIPENDENTI	6.918		7.255		7.483		7.809		8.130	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	2.181.699	48,9	2.350.320	50,4	2.567.434	51,5	2.749.990	51,9	2.802.299	49,9
INVESTIMENTI	179.081		196.671		225.128		249.338		284.439	

Società vinicole del Nord Est	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	428.740	7,5	504.899	8,5	540.892	8,5	579.082	8,4	691.938	9,4
TITOLI	11.475	0,2	22.609	0,4	33.061	0,5	29.598	0,4	27.517	0,4
CREDITI COMMERCIALI NETTI	1.186.008	20,8	1.159.886	19,5	1.262.679	19,8	1.366.196	19,8	1.347.093	18,4
RIMANENZE DI ESERCIZIO	1.371.705	24,0	1.436.266	24,1	1.593.718	25,0	1.797.370	26,0	1.833.073	25,0
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	210.058	3,7	255.928	4,3	263.216	4,1	327.399	4,7	314.369	4,3
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	3.207.986	56,2	3.379.588	56,8	3.693.566	57,9	4.099.645	59,3	4.213.990	57,5
DEBITI COMMERCIALI	1.442.041	25,3	1.489.604	25,0	1.746.742	27,4	1.910.946	27,7	1.924.230	26,3
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	850.004	14,9	842.185	14,2	817.443	12,8	987.656	14,3	965.366	13,2
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	296.625	5,2	301.986	5,1	314.321	4,9	345.761	5,0	344.658	4,7
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	2.588.670	45,3	2.633.775	44,3	2.878.506	45,1	3.244.363	47,0	3.234.254	44,2
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	619.316	10,8	745.813	12,5	815.060	12,8	855.282	12,4	979.736	13,4
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	3.525.456	61,8	3.716.097	62,4	3.927.813	61,6	4.141.791	59,9	4.498.060	61,4
FONDI DI AMMORTAMENTO	1.641.369	28,8	1.750.309	29,4	1.877.422	29,4	2.001.406	29,0	2.101.467	28,7
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	1.884.087	33,0	1.965.788	33,0	2.050.391	32,1	2.140.385	31,0	2.396.593	32,7
PARTECIPAZIONI	426.981	7,5	391.425	6,6	423.508	6,6	484.518	7,0	497.855	6,8
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	88.551	1,6	102.310	1,7	112.215	1,8	89.849	1,3	89.263	1,2
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	2.399.619	42,0	2.459.523	41,3	2.586.114	40,5	2.714.752	39,3	2.983.711	40,7
ONERI PLURIENNALI .....(E)	74.486	1,3	79.402	1,3	67.578	1,1	64.969	0,9	73.427	1,0
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	704.910	12,3	767.841	12,9	833.046	13,1	892.459	12,9	1.040.264	14,2
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	59.387	1,0	60.235	1,0	68.219	1,1	63.088	0,9	71.121	1,0
FONDI DEL PERSONALE	53.265	0,9	53.726	0,9	54.914	0,9	54.956	0,8	54.528	0,7
FONDI DIVERSI	97.390	1,7	99.436	1,7	112.191	1,8	114.125	1,7	154.595	2,1
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	914.952	16,0	981.238	16,5	1.068.370	16,7	1.124.628	16,3	1.320.508	18,0
AVVIAMENTO .....(G)	26.412	0,5	32.862	0,6	33.349	0,5	30.779	0,4	51.863	0,7
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	2.204.881	38,6	2.336.362	39,3	2.433.731	38,1	2.541.154	36,8	2.768.229	37,8
CAPITALE SOCIALE	634.127	11,1	644.752	10,8	658.794	10,3	665.484	9,6	687.528	9,4
RISERVE	1.382.382	24,2	1.478.219	24,8	1.539.396	24,1	1.632.999	23,6	1.837.965	25,1
RISULTATO NETTO	118.867	2,1	127.116	2,1	145.728	2,3	151.249	2,2	150.796	2,1
INTERESSI DI TERZI	69.505	1,2	86.275	1,4	89.813	1,4	91.422	1,3	91.940	1,3
TOTALE ATTIVO	5.708.503	100,0	5.951.375	100,0	6.380.607	100,0	6.910.145	100,0	7.322.991	100,0

Società vinicole del Nord Est	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	27,3	31,6	33,4	31,3	34,6
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	123,9	128,3	128,3	126,4	130,3
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	73,2	71,5	70,6	76,5	75,0
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	76,7	75,1	73,7	79,5	78,6
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	46,6	47,1	47,8	48,3	46,7
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fatturato (n° indice)	100,0	104,4	111,6	118,7	125,8
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	101,2	105,8	111,6	123,3
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	107,7	117,7	126,0	128,4
MOL / Oneri finanziari (volte)	7,2	8,2	10,6	10,8	10,2
MON / Valore aggiunto (%)	28,5	29,0	28,8	28,7	26,4
Tax rate (%)	33,1	31,0	29,1	26,2	22,9
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	3,2	3,0	2,7	3,2	3,0
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	53,6	54,1	54,5	55,1	53,7
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	83,2	84,5	84,6	85,3	80,3
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	64,4	64,0	64,4	64,6	66,8
Roe (%)	5,9	6,0	6,6	6,6	6,0
Roi (%)	5,8	5,9	5,9	5,8	5,0
- Mon/Fatt % (a)	4,6	4,7	4,5	4,4	3,9
- PF/Fatt % (b)	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5
- Fatt/CI (c)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	5,8	5,9	5,9	5,8	5,0
Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		76,5	73,9	75,4	73,4
Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		109,9	111,0	116,8	117,9
Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		115,4	116,2	122,2	122,6
Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		114,3	117,2	124,3	121,6
Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		27,3	27,7	27,7	27,4
Età media cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	13,5	13,5	14,0	14,1	13,9

Società vinicole del Centro NEC	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	915.343	100,0	992.994	100,0	1.027.414	100,0	1.056.313	100,0	1.116.605	100,0
- CONSUMI	-576.956	-63,0	-614.067	-61,8	-621.050	-60,4	-657.034	-62,2	-679.474	-60,9
VALORE AGGIUNTO	338.387	37,0	378.927	38,2	406.364	39,6	399.279	37,8	437.131	39,1
- COSTO DEL LAVORO	-139.310	-15,2	-147.262	-14,8	-156.697	-15,3	-160.807	-15,2	-173.568	-15,5
MARGINE OPERATIVO LORDO	199.077	21,7	231.665	23,3	249.667	24,3	238.472	22,6	263.563	23,6
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-10.788	-1,2	-11.274	-1,1	-11.942	-1,2	-13.200	-1,2	-10.781	-1,0
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-55.682	-6,1	-58.038	-5,8	-58.934	-5,7	-60.438	-5,7	-64.942	-5,8
MARGINE OPERATIVO NETTO	132.607	14,5	162.353	16,3	178.791	17,4	164.834	15,6	187.840	16,8
- ONERI FINANZIARI	-27.925	-3,1	-31.117	-3,1	-21.525	-2,1	-17.507	-1,7	-16.970	-1,5
+ PROVENTI FINANZIARI	8.917	1,0	11.235	1,1	11.421	1,1	7.336	0,7	7.510	0,7
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	-2.411	-0,3	-945	-0,1	230	0,0	1.210	0,1	15	0,0
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	111.188	12,1	141.526	14,3	168.917	16,4	155.873	14,8	178.395	16,0
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-1.689	-0,2	-1.667	-0,2	-1.407	-0,1	-1.368	-0,1	-3.697	-0,3
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	1.206	0,1	-1.160	-0,1	832	0,1	7.928	0,8	-512	0,0
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	1.481	0,2	121	0,0	226	0,0	1.958	0,2	1.841	0,2
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	954	0,1	662	0,1	-441	0,0	-9.377	-0,9	9.217	0,8
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	113.140	12,4	139.482	14,0	168.127	16,4	155.014	14,7	185.244	16,6
+/- IMPOSTE	-35.253	-3,9	-33.393	-3,4	-39.612	-3,9	-34.323	-3,2	-27.607	-2,5
RISULTATO NETTO	77.887	8,5	106.089	10,7	128.515	12,5	120.691	11,4	157.637	14,1
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	-5.146	-0,6	-6.426	-0,6	-7.630	-0,7	-7.488	-0,7	-6.876	-0,6
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	72.741	7,9	99.663	10,0	120.885	11,8	113.203	10,7	150.761	13,5
NUMERO DEI DIPENDENTI	3.780		3.928		4.042		4.147		4.326	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	556.132	60,8	598.444	60,3	607.779	59,2	626.999	59,4	659.592	59,1
INVESTIMENTI	68.328		66.904		68.824		102.153		146.467	

Società vinicole del Centro NEC	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	188.552	7,1	212.291	7,7	256.514	9,0	296.818	9,8	275.229	8,3
TITOLI	34.401	1,3	61.819	2,2	77.463	2,7	132.536	4,4	174.914	5,3
CREDITI COMMERCIALI NETTI	262.786	10,0	270.162	9,8	280.929	9,9	288.913	9,5	321.904	9,7
RIMANENZE DI ESERCIZIO	538.578	20,4	566.730	20,6	587.323	20,7	589.322	19,4	642.531	19,4
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	91.337	3,5	96.209	3,5	112.413	4,0	116.776	3,8	118.691	3,6
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	1.115.654	42,3	1.207.211	43,9	1.314.642	46,3	1.424.365	47,0	1.533.269	46,2
DEBITI COMMERCIALI	208.106	7,9	216.896	7,9	234.317	8,3	238.620	7,9	259.189	7,8
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	241.683	9,2	233.330	8,5	222.811	7,9	268.757	8,9	276.243	8,3
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	130.421	4,9	127.448	4,6	131.378	4,6	133.753	4,4	133.600	4,0
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	580.210	22,0	577.674	21,0	588.506	20,7	641.130	21,1	669.032	20,2
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	535.444	20,3	629.537	22,9	726.136	25,6	783.235	25,8	864.237	26,0
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	2.010.515	76,2	2.101.439	76,4	2.158.536	76,1	2.256.737	74,4	2.522.839	76,0
FONDI DI AMMORTAMENTO	715.847	27,1	771.863	28,0	820.415	28,9	869.557	28,7	949.438	28,6
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	1.294.668	49,1	1.329.576	48,3	1.338.121	47,1	1.387.180	45,7	1.573.401	47,4
PARTECIPAZIONI	98.885	3,7	102.604	3,7	93.908	3,3	98.426	3,2	103.600	3,1
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	41.894	1,6	28.965	1,1	14.385	0,5	42.782	1,4	30.464	0,9
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	1.435.447	54,4	1.461.145	53,1	1.446.414	51,0	1.528.388	50,4	1.707.465	51,5
ONERI PLURIENNALI .....(E)	74.895	2,8	73.509	2,7	68.482	2,4	63.922	2,1	62.144	1,9
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	420.896	16,0	445.366	16,2	420.343	14,8	473.923	15,6	458.861	13,8
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	6.160	0,2	7.652	0,3	7.225	0,3	4.587	0,2	9.836	0,3
FONDI DEL PERSONALE	17.693	0,7	17.801	0,6	17.814	0,6	18.105	0,6	19.265	0,6
FONDI DIVERSI	73.874	2,8	69.460	2,5	81.387	2,9	75.360	2,5	90.082	2,7
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	518.623	19,7	540.279	19,6	526.769	18,6	571.975	18,9	578.044	17,4
AVVIAMENTO .....(G)	11.602	0,4	10.158	0,4	8.751	0,3	16.759	0,6	14.985	0,5
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	1.538.765	58,3	1.634.070	59,4	1.723.014	60,7	1.820.329	60,0	2.070.787	62,4
CAPITALE SOCIALE	359.879	13,6	362.926	13,2	365.674	12,9	365.739	12,1	435.407	13,1
RISERVE	1.059.010	40,2	1.129.885	41,1	1.202.558	42,4	1.309.653	43,2	1.455.498	43,9
RISULTATO NETTO	72.741	2,8	99.663	3,6	120.885	4,3	113.203	3,7	150.761	4,5
INTERESSI DI TERZI	47.135	1,8	41.596	1,5	33.897	1,2	31.734	1,0	29.121	0,9
TOTALE ATTIVO	2.637.598	100,0	2.752.023	100,0	2.838.289	100,0	3.033.434	100,0	3.317.863	100,0

Società vinicole del Centro NEC	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	33,3	39,9	51,4	57,5	60,4
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	192,3	209,0	223,4	222,2	229,2
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	43,5	42,0	37,7	41,1	36,0
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	46,0	44,3	39,5	43,0	37,4
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	35,6	36,7	38,0	38,5	37,6
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Fatturato (n° indice)	100,0	108,5	112,2	115,4	122,0
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	109,8	116,8	119,5	127,2
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	107,6	109,3	112,7	118,6
MOL / Oneri finanziari (volte)	7,1	7,4	11,6	13,6	15,5
MON / Valore aggiunto (%)	39,2	42,8	44,0	41,3	43,0
Tax rate (%)	34,6	29,3	28,0	25,5	17,0
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	1,7	1,4	1,2	1,4	1,2
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	36,9	37,5	38,8	38,8	40,1
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	71,9	78,8	83,0	78,5	83,5
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	51,2	47,6	46,7	49,4	48,0
Roe (%)	5,1	6,7	7,7	6,8	8,0
Roi (%)	6,4	7,5	8,0	6,7	6,9
- Mon/Fatt % (a)	14,5	16,3	17,4	15,6	16,8
- PF/Fatt % (b)	1,0	1,1	1,1	0,7	0,7
- Fatt/CI (c)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	6,4	7,5	8,0	6,7	6,9
Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		81,6	81,6	82,0	83,2
Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		203,1	205,0	203,3	201,3
Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		242,8	248,2	240,9	242,1
Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		105,3	110,5	109,5	111,4
Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		34,6	35,7	35,7	34,8
Età media cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	12,9	13,3	13,9	14,4	14,6

Società vinicole del Centro, Sud e isole	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	751.728	100,0	799.140	100,0	857.793	100,0	942.299	100,0	1.095.598	100,0
- CONSUMI	-600.020	-79,8	-647.068	-81,0	-690.150	-80,5	-764.992	-81,2	-906.191	-82,7
VALORE AGGIUNTO	151.708	20,2	152.072	19,0	167.643	19,5	177.307	18,8	189.407	17,3
- COSTO DEL LAVORO	-76.178	-10,1	-79.619	-10,0	-86.925	-10,1	-92.353	-9,8	-98.442	-9,0
MARGINE OPERATIVO LORDO	75.530	10,0	72.453	9,1	80.718	9,4	84.954	9,0	90.965	8,3
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-10.019	-1,3	-10.258	-1,3	-8.641	-1,0	-7.930	-0,8	-6.100	-0,6
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-34.565	-4,6	-34.476	-4,3	-36.946	-4,3	-38.113	-4,0	-41.902	-3,8
MARGINE OPERATIVO NETTO	30.946	4,1	27.719	3,5	35.131	4,1	38.911	4,1	42.963	3,9
- ONERI FINANZIARI	-15.712	-2,1	-14.714	-1,8	-13.316	-1,6	-13.656	-1,4	-14.134	-1,3
+ PROVENTI FINANZIARI	1.701	0,2	2.382	0,3	5.124	0,6	1.138	0,1	1.384	0,1
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	220	0,0	-133	0,0	147	0,0	-617	-0,1	-306	0,0
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	17.155	2,3	15.254	1,9	27.086	3,2	25.776	2,7	29.907	2,7
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-2	0,0	-2	0,0	-3.724	-0,4	-3.742	-0,4	-3.725	-0,3
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	-52	0,0	-635	-0,1	-284	0,0	-39	0,0	-839	-0,1
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	123	0,0	4.463	0,6	-42	0,0	99	0,0	649	0,1
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	382	0,1	-5	0,0	959	0,1	-293	0,0	722	0,1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	17.606	2,3	19.075	2,4	23.995	2,8	21.801	2,3	26.714	2,4
+/- IMPOSTE	-7.508	-1,0	-8.046	-1,0	-7.617	-0,9	-7.298	-0,8	-11.471	-1,0
RISULTATO NETTO	10.098	1,3	11.029	1,4	16.378	1,9	14.503	1,5	15.243	1,4
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	36	0,0	-115	0,0
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	10.098	1,3	11.029	1,4	16.378	1,9	14.539	1,5	15.128	1,4
NUMERO DEI DIPENDENTI	1.737		1.796		1.890		1.992		2.036	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	238.801	31,8	255.191	31,9	283.991	33,1	335.029	35,6	380.102	34,7
INVESTIMENTI	39.310		44.866		50.955		63.950		73.365	

Società vinicole del Centro, Sud e isole	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	51.029	4,0	65.294	5,1	73.943	5,3	79.127	5,1	97.963	6,0
TITOLI	443	0,0	135	0,0	121	0,0	174	0,0	38	0,0
CREDITI COMMERCIALI NETTI	262.842	20,8	254.392	20,0	278.121	20,0	303.238	19,7	336.376	20,5
RIMANENZE DI ESERCIZIO	342.468	27,0	332.557	26,2	359.757	25,9	424.039	27,5	427.141	26,1
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	78.358	6,2	73.857	5,8	71.995	5,2	85.963	5,6	98.024	6,0
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	735.140	58,1	726.235	57,1	783.937	56,4	892.541	57,9	959.542	58,6
DEBITI COMMERCIALI	241.591	19,1	242.507	19,1	269.238	19,4	341.527	22,1	377.324	23,1
ANTICIPI DA CLIENTI	3.092	0,2	3.399	0,3	4.059	0,3	4.744	0,3	10.774	0,7
DEBITI FINANZIARI A BREVE	213.526	16,9	217.335	17,1	195.620	14,1	215.787	14,0	209.400	12,8
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	152.138	12,0	135.475	10,7	151.631	10,9	163.886	10,6	180.161	11,0
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	610.347	48,2	598.716	47,1	620.548	44,6	725.944	47,1	777.659	47,5
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	124.793	9,9	127.519	10,0	163.389	11,8	166.597	10,8	181.883	11,1
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	938.285	74,1	976.249	76,8	1.035.878	74,5	1.120.277	72,6	1.185.082	72,4
FONDI DI AMMORTAMENTO	478.071	37,8	503.086	39,6	543.991	39,1	580.097	37,6	618.669	37,8
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	460.214	36,3	473.163	37,2	491.887	35,4	540.180	35,0	566.413	34,6
PARTECIPAZIONI	20.566	1,6	23.624	1,9	25.959	1,9	26.470	1,7	31.652	1,9
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	19.554	1,5	20.252	1,6	14.323	1,0	15.050	1,0	14.195	0,9
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	500.334	39,5	517.039	40,7	532.169	38,3	581.700	37,7	612.260	37,4
ONERI PLURIENNALI .....(E)	30.710	2,4	27.630	2,2	21.924	1,6	20.050	1,3	20.466	1,3
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	186.393	14,7	183.510	14,4	217.323	15,6	246.138	16,0	265.652	16,2
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	13.353	1,1	13.209	1,0	16.572	1,2	13.627	0,9	18.644	1,1
FONDI DEL PERSONALE	10.988	0,9	11.503	0,9	12.308	0,9	13.273	0,9	13.831	0,8
FONDI DIVERSI	40.491	3,2	45.946	3,6	44.509	3,2	43.887	2,8	48.021	2,9
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	251.225	19,8	254.168	20,0	290.712	20,9	316.925	20,5	346.148	21,1
AVVIAMENTO .....(G)	92	0,0	89	0,0	52.243	3,8	48.428	3,1	44.704	2,7
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	404.704	32,0	418.109	32,9	479.013	34,5	499.850	32,4	513.165	31,3
CAPITALE SOCIALE	106.842	8,4	111.365	8,8	115.288	8,3	117.982	7,6	120.462	7,4
RISERVE	287.764	22,7	295.715	23,3	347.347	25,0	367.091	23,8	377.223	23,0
RISULTATO NETTO	10.098	0,8	11.029	0,9	16.378	1,2	14.539	0,9	15.128	0,9
INTERESSI DI TERZI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	238	0,0	352	0,0
TOTALE ATTIVO	1.266.276	100,0	1.270.993	100,0	1.390.273	100,0	1.542.719	100,0	1.636.972	100,0

Società vinicole del Centro, Sud e isole	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	12,5	15,8	17,2	16,7	19,9
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	120,4	121,3	126,3	122,9	123,4
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	102,1	99,0	89,7	95,1	96,2
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	110,5	106,1	106,1	110,2	110,2
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	51,0	51,5	52,5	51,8	52,2
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Fatturato (n° indice)	100,0	106,3	114,1	125,4	145,7
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	106,0	111,9	118,4	139,5
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	106,9	118,9	140,3	159,2
MOL / Oneri finanziari (volte)	4,8	4,9	6,1	6,2	6,4
MON / Valore aggiunto (%)	20,4	18,2	21,0	21,9	22,7
Tax rate (%)	34,7	34,1	28,7	30,9	30,6
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	3,9	3,9	3,0	3,4	3,1
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	43,9	44,3	46,0	46,4	48,4
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	61,7	59,8	64,6	65,9	69,5
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	71,1	74,2	71,2	70,4	69,6
Roe (%)	2,6	2,7	3,5	3,0	3,0
Roi (%)	4,0	3,6	4,4	4,1	4,4
- Mon/Fatt % (a)	4,1	3,5	4,1	4,1	3,9
- PF/Fatt % (b)	0,2	0,3	0,6	0,1	0,1
- Fatt/CI (c)	0,9	1,0	0,9	1,0	1,1
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	4,0	3,6	4,4	4,1	4,4
Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		98,4	94,4	93,8	88,8
Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		154,2	147,3	151,8	141,8
Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		159,7	153,6	158,3	147,6
Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		113,8	112,8	121,4	120,6
Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		27,2	26,4	27,2	26,7
Età media cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	13,8	14,6	14,7	15,2	14,8

Vinicole aderenti all'ISTITUTO GRANDI MARCHI	2014	<i>in % del fatturato</i>	2015	<i>in % del fatturato</i>	2016	<i>in % del fatturato</i>	2017	<i>in % del fatturato</i>	2018	<i>in % del fatturato</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
FATTURATO	444.070	100,0	480.786	100,0	509.359	100,0	523.376	100,0	539.833	100,0
- CONSUMI	-227.674	-51,3	-244.115	-50,8	-254.747	-50,0	-271.726	-51,9	-262.386	-48,6
VALORE AGGIUNTO	216.396	48,7	236.671	49,2	254.612	50,0	251.650	48,1	277.447	51,4
- COSTO DEL LAVORO	-77.361	-17,4	-83.566	-17,4	-90.615	-17,8	-92.740	-17,7	-97.079	-18,0
MARGINE OPERATIVO LORDO	139.035	31,3	153.105	31,8	163.997	32,2	158.910	30,4	180.368	33,4
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	-4.369	-1,0	-5.148	-1,1	-3.601	-0,7	-5.619	-1,1	-3.221	-0,6
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	-34.009	-7,7	-35.522	-7,4	-37.200	-7,3	-37.865	-7,2	-39.558	-7,3
MARGINE OPERATIVO NETTO	100.657	22,7	112.435	23,4	123.196	24,2	115.426	22,1	137.589	25,5
- ONERI FINANZIARI	-15.468	-3,5	-13.905	-2,9	-13.565	-2,7	-10.301	-2,0	-9.806	-1,8
+ PROVENTI FINANZIARI	4.223	1,0	5.264	1,1	8.011	1,6	5.758	1,1	5.150	1,0
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	-1.456	-0,3	-1.543	-0,3	60	0,0	2.694	0,5	1.646	0,3
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	87.956	19,8	102.251	21,3	117.702	23,1	113.577	21,7	134.579	24,9
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	-1.861	-0,4	-1.901	-0,4	-165	0,0	-126	0,0	-2.192	-0,4
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	59	0,0	-791	-0,2	-1.436	-0,3	-290	-0,1	-3.385	-0,6
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	842	0,2	-56	0,0	-20	0,0	868	0,2	1.281	0,2
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	1.839	0,4	-496	-0,1	331	0,1	-2.029	-0,4	10.123	1,9
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	88.835	20,0	99.007	20,6	116.412	22,9	112.000	21,4	140.406	26,0
+/- IMPOSTE	-30.037	-6,8	-26.689	-5,6	-26.976	-5,3	-24.722	-4,7	-17.410	-3,2
RISULTATO NETTO	58.798	13,2	72.318	15,0	89.436	17,6	87.278	16,7	122.996	22,8
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	-80	0,0	-183	0,0	-462	-0,1	-1.062	-0,2	-267	0,0
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	58.718	13,2	72.135	15,0	88.974	17,5	86.216	16,5	122.729	22,7
NUMERO DEI DIPENDENTI	1.971		2.082		2.144		2.238		2.283	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	264.716	59,6	277.818	57,8	288.243	56,6	300.406	57,4	305.906	56,7
INVESTIMENTI	37.310		36.008		56.939		57.834		83.084	

Vinicole aderenti all'ISTITUTO GRANDI MARCHI	2014	<i>in % del totale di bilancio</i>	2015	<i>in % del totale di bilancio</i>	2016	<i>in % del totale di bilancio</i>	2017	<i>in % del totale di bilancio</i>	2018	<i>in % del totale di bilancio</i>
<i>(dati in migliaia di euro)</i>										
CASSA E BANCHE	93.223	6,8	120.558	8,2	145.699	9,5	181.917	10,9	182.574	10,2
TITOLI	31.701	2,3	54.811	3,7	65.761	4,3	108.563	6,5	152.047	8,5
CREDITI COMMERCIALI NETTI	117.793	8,5	125.088	8,5	130.611	8,5	138.802	8,3	147.526	8,2
RIMANENZE DI ESERCIZIO	266.410	19,3	273.009	18,6	294.112	19,1	298.180	17,9	315.259	17,6
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	39.575	2,9	41.944	2,9	45.024	2,9	54.990	3,3	64.381	3,6
ATTIVO CORRENTE LORDO .....(A)	548.702	39,8	615.410	42,0	681.207	44,3	782.452	46,9	861.787	48,2
DEBITI COMMERCIALI	66.340	4,8	68.861	4,7	73.952	4,8	83.686	5,0	90.740	5,1
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	93.450	6,8	97.415	6,6	101.393	6,6	143.016	8,6	125.632	7,0
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	78.551	5,7	77.863	5,3	92.924	6,0	87.883	5,3	79.509	4,4
PASSIVO CORRENTE LORDO .....(B)	238.341	17,3	244.139	16,6	268.269	17,4	314.585	18,9	295.881	16,5
ATTIVO CORRENTE NETTO .....(A-B=C)	310.361	22,5	371.271	25,3	412.938	26,9	467.867	28,1	565.906	31,6
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	1.058.916	76,8	1.122.140	76,5	1.188.187	77,3	1.249.653	75,0	1.326.824	74,1
FONDI DI AMMORTAMENTO	357.391	25,9	397.251	27,1	441.313	28,7	472.572	28,3	507.374	28,4
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	701.525	50,9	724.889	49,4	746.874	48,6	777.081	46,6	819.450	45,8
PARTECIPAZIONI	60.328	4,4	63.001	4,3	61.484	4,0	57.085	3,4	58.775	3,3
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	25.317	1,8	21.400	1,5	12.324	0,8	6.049	0,4	11.484	0,6
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	787.170	57,1	809.290	55,2	820.682	53,4	840.215	50,4	889.709	49,7
ONERI PLURIENNALI .....(E)	27.043	2,0	27.541	1,9	20.500	1,3	19.818	1,2	19.206	1,1
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	286.975	20,8	284.678	19,4	262.060	17,0	290.243	17,4	326.267	18,2
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	2.074	0,2	1.725	0,1	1.649	0,1	1.373	0,1	864	0,0
FONDI DEL PERSONALE	9.688	0,7	9.870	0,7	10.467	0,7	10.287	0,6	10.100	0,6
FONDI DIVERSI	34.621	2,5	33.179	2,3	39.638	2,6	40.943	2,5	42.121	2,4
PASSIVO A M/L SCADENZA .....(F)	333.358	24,2	329.452	22,5	313.814	20,4	342.846	20,6	379.352	21,2
AVVIAMENTO .....(G)	15.762	1,1	14.585	1,0	15.291	1,0	24.541	1,5	18.832	1,1
CAPITALE NETTO .....(C+D+E-F+G)	806.978	58,5	893.235	60,9	955.597	62,1	1.009.595	60,6	1.114.301	62,3
CAPITALE SOCIALE	99.459	7,2	105.284	7,2	105.641	6,9	106.148	6,4	106.655	6,0
RISERVE	647.547	47,0	714.206	48,7	754.396	49,1	816.379	49,0	882.344	49,3
RISULTATO NETTO	58.718	4,3	72.135	4,9	88.974	5,8	86.216	5,2	122.729	6,9
INTERESSI DI TERZI	1.254	0,1	1.610	0,1	6.586	0,4	852	0,1	2.573	0,1
TOTALE ATTIVO	1.378.677	100,0	1.466.826	100,0	1.537.680	100,0	1.667.026	100,0	1.789.534	100,0

Vinicole aderenti all'ISTITUTO GRANDI MARCHI	2014	2015	2016	2017	2018
Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	32,7	45,7	57,9	66,8	73,9
Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	230,2	252,1	253,9	248,7	291,3
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	47,4	43,0	38,2	43,1	40,6
Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	50,1	45,1	39,7	45,0	42,1
Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	33,8	35,4	37,1	37,8	38,2
Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,1	1,2	1,2	1,3
Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2
Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Fatturato (n° indice)	100,0	108,3	114,7	117,9	121,6
Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	113,2	123,3	124,3	130,4
Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	104,9	108,9	113,5	115,6
MOL / Oneri finanziari (volte)	9,0	11,0	12,1	15,4	18,4
MON / Valore aggiunto (%)	46,5	47,5	48,4	45,9	49,6
Tax rate (%)	35,5	28,4	25,3	24,1	13,3
Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	0,9	0,8	0,8	1,1	0,7
Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	39,2	40,1	42,3	41,4	42,5
Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	90,3	94,1	99,7	93,0	102,8
Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	43,5	42,6	42,4	44,6	41,4
Roe (%)	7,9	8,8	10,3	9,3	12,4
Roi (%)	8,8	9,2	9,9	8,4	9,1
- Mon/Fatt % (a)	22,7	23,4	24,2	22,1	25,5
- PF/Fatt % (b)	1,0	1,1	1,6	1,1	1,0
- Fatt/CI (c)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	8,8	9,2	9,9	8,4	9,1
Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		76,8	76,3	78,3	80,7
Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		204,8	203,2	206,5	207,4
Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		267,3	268,0	265,0	278,3
Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		84,2	85,3	88,2	101,1
Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		29,8	30,2	31,4	31,6
Età media cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	10,5	11,2	11,9	12,5	12,8