



AREA STUDI
MEDIOBANCA

IL SETTORE VINICOLO IN ITALIA

Maggio 2022



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, 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 rettifica (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.



Indice

1	Executive summary	3
2	Lo scenario	5
2.1.	Il mercato mondiale del vino	5
2.1.	Le esportazioni italiane	9
3	Le maggiori imprese italiane	10
3.1.	Selezione, rappresentatività e georeferenziazione	10
3.2.	Dinamica delle vendite e penetrazione commerciale all'estero	11
3.3.	Marginalità e struttura finanziaria	14
4	Regioni a confronto	18
4.1.	Le regioni nel panorama nazionale.....	18
4.2.	I principali operatori	19
5	Preconsuntivi 2021 e aspettative 2022	21
5.1.	Verso una nuova normalità.....	21
5.1.1.	Dinamica delle vendite.....	21
5.1.2.	I mercati.....	22
5.1.3.	I canali distributivi.....	23
5.1.4.	Fascia di prezzo e tipologia di prodotto	24
5.1.5.	I margini	25
5.1.6.	I principali produttori italiani.....	25
5.2.	L'incertezza sul futuro.....	27
6	Wine e-commerce: uno sguardo ai pure player	28
7	Le principali operazioni di M&A e i multipli	29
8	Focus sui "fine wines"	31
9	Appendice tabellare - Tavole statistiche di Conto Economico e Stato Patrimoniale e principali Indici economico-patrimoniali (2016-2020)	34



1 Executive summary

L'Italia riveste un ruolo di primo piano nel panorama mondiale del vino. Le stime relative al 2021 vedono il nostro Paese **primo produttore mondiale** con un quantitativo superiore a 50 milioni di ettolitri, in crescita del 2% sul 2020. In seconda posizione si trova la Francia (37,6 milioni) penalizzata da condizioni climatiche avverse che hanno contratto la produzione del 19%, in terza la Spagna (35,3 milioni di ettolitri, in calo del 14%). **L'Italia è il terzo Paese per consumi di vino**, pari a 24,2 milioni di ettolitri; i maggiori fruitori di vino al mondo sono gli Stati Uniti (33,1 milioni), in seconda posizione la Francia con 25,2 milioni. Terzo posto anche per i consumi pro-capite, pari a 40,3 litri, dopo la Francia (53,7) e il Portogallo (50,3 litri). Nel 2021 **l'Italia si conferma protagonista anche nel commercio mondiale:** è il secondo esportatore di vino con quantitativi pari a 22,2 milioni di ettolitri (+7,3% sul 2020) per un giro d'affari pari a 7,1 miliardi di euro (+12,5%). Le altre due posizioni del podio sono ricoperte da Francia e Spagna: la prima si conferma al vertice nella classifica relativa al valore del vino esportato, pari a 11,1 miliardi di euro (+26,8% sul 2020), la seconda detiene il primato in quantità con 23 milioni di ettolitri venduti oltre i confini nazionali, in crescita del 14%.

Nel 2021 il 60,1% del valore delle esportazioni italiane ha avuto come destinazione finale il continente europeo, in crescita del 9% sul 2020; il 31,3% è confluito nel mercato americano (+16,7% sul 2020), il 7,1% in quello asiatico (+22,5%) e l'1,2% in Oceania (+16,4%). L'incremento maggiore si è registrato in Africa (+70,7%) dove si concentra solo lo 0,3% delle vendite oltreconfine. **Un quarto del quantitativo complessivamente esportato dall'Italia confluisce in Germania**, in leggero aumento sul 2020 (+0,6%), che invece si colloca in seconda posizione nella classifica a valore (+5,8%). In questo caso la prima posizione è occupata dagli **Stati Uniti** che hanno fatto registrare una crescita a doppia cifra (+18,4% a valore, +16,5% in volume). Terza posizione occupata dal Regno Unito, con quote vicine al 10% dell'export complessivo.

I **maggiori produttori di vino italiani** si attendono per il 2022 una crescita del 4,8% che arriverebbe al 5,6% per la sola componente export. Proseguirebbe il successo delle **bollicine** (+5,7% i ricavi complessivi, +7,5% l'export) mentre i vini fermi si aspettano un +4,6% (+5,3% l'export). Più scettici sul futuro gli operatori esposti sul canale off trade, mentre il maggior ricorso alla vendita diretta dà maggiore sicurezza. I mercati di prossimità invece migliorano le aspettative sull'export.

Il 2021 dei maggiori produttori italiani di vino ha chiuso con un **aumento del fatturato del 14,2%** (+14,8% il mercato interno, +13,6% l'estero). L'**Ebit margin** ha riportato un lieve aumento progredendo al 6% rispetto al 5,4% del 2020, il risultato netto è passato dal 4,2% al 4,3% del fatturato. I **vini frizzanti** (+21%) hanno accelerato più dei **vini fermi** (+12,4%) mentre le **cooperative** hanno contenuto la crescita al +9,2% (+19,6% le non cooperative). Prevalgono i **mercati di prossimità** (Paesi UE) con il 41,2% dell'export, seconda area di destinazione il **Nord America** (34,1%); crescita importante (+22,8%) per l'America centro-meridionale. Il 2021 ha preservato il **canale Gdo** che, stabile al 35,6% del mercato, è cresciuto a valore del 13,5% e ha decretato la ripresa dell'**Ho.Re.Ca.** (+28,1%), che passa dal 15,6% al 15,9%.

Due i trend in consolidamento: la **premiumizzazione** dei consumi e la maggiore attenzione alla **sostenibilità**. Aumenti a doppia cifra per i vini Icon (+33,2%) e Premium (+20,2%), più contenuti per i vini Basic (+8,7%), pari a metà delle vendite complessive. Tiene il **bio**, con vendite 2021 in aumento dell'11%, per una quota di mercato del 3,3%; balzo in avanti per il **vino vegan** (+24,8%) al 2,2% del totale. Cresce l'interesse anche per i **vini naturali** (+6,9%) e **biodinamici** (+2,4%) ciascuno confinato all'1% del mercato.

Nel 2021 importanti operazioni di M&A nel mondo del vino hanno trasformato la classifica dei principali produttori nazionali. La **leadership di vendite nel 2021** resta appannaggio del gruppo **Cantine Riunite-GIV**, con fatturato a 635,2 milioni (+9,7% sul 2020). Al secondo posto la **Italian Wine Brands** (423,6 milioni di euro) che sale di cinque posizioni dopo l'acquisizione di Enoitalia e della statunitense Enovation Brands Inc. Completa il podio il **polo Botter-Mondodelvino** (Clessidra) in crescita del 19,3% sul 2020 a 415 milioni. **Seguono altre cinque società con ricavi superiori a 200 milioni di euro**: la cooperativa romagnola Caviro, il cui fatturato 2021 pari a 389,9 milioni di euro è cresciuto del 7,7%, la trentina Cavit (fatturato 2021 pari a 271 milioni di euro, +29,2% sul 2020), la toscana Antinori (265 milioni di euro, +24,6% sul 2020), la veneta Santa Margherita (220,6 milioni, +28,3%) e la piemontese Fratelli Martini che ha realizzato una crescita del 5,4%, portandosi a 219,4 milioni di euro. In merito ai **maggiori incrementi di fatturato** nel 2021, Tenute Piccini domina la scena con un +61% sul 2020 che la colloca davanti al gruppo Lunelli (+57,6%), a Terra Moretti (+47,6%), a Serena Wines 1881 (+40,1%) per chiudere con il +32,7% di Villa Sandi. Osservando la **redditività** (rapporto tra risultato netto e fatturato), il 2021 vede in testa le società toscane e venete: Frescobaldi (25,6%), Santa Margherita (21,3%) e Antinori (17%). Alcune aziende hanno una quota di **export** molto elevata, in alcuni casi quasi totalitaria: Fantini Group tocca il 97,4%, Ruffino il 94,5% e il polo Botter-Mondodelvino il 91,1%.

Dai conti aziendali emergono le specificità regionali. Nel 2020 il **miglior Roi** tocca alle aziende piemontesi (8,2%), seconda posizione per quelle venete (5,5%) e sul gradino più basso del podio le toscane (4,4%). I produttori toscani eccellono nella marginalità: con un **Ebit margin** al 14,6% distanziano i piemontesi (9,8%) e i lombardi (6,7%). **In Toscana anche la maggiore stabilità finanziaria**, con i debiti finanziari pari ad appena il 22,5% del capitale investito. **Grandi esportatori i produttori piemontesi (72,2% del fatturato) e toscani (63,8%)**. Nel 2020 la maggiore proiezione internazionale ha salvaguardato le vendite dei produttori piemontesi (+10,8%) spinte dall'export (+20,1%) ma non è riuscita a fare altrettanto per quelli toscani (-11,2% in totale). **Recupero della Toscana nel 2021** con vendite in crescita del 24,9%. In avanzamento anche i produttori lombardi (+22,4% le vendite totali e +23,8% quelle oltreconfine) favoriti dalla maggiore diffusione degli spumanti (46,1% del fatturato).

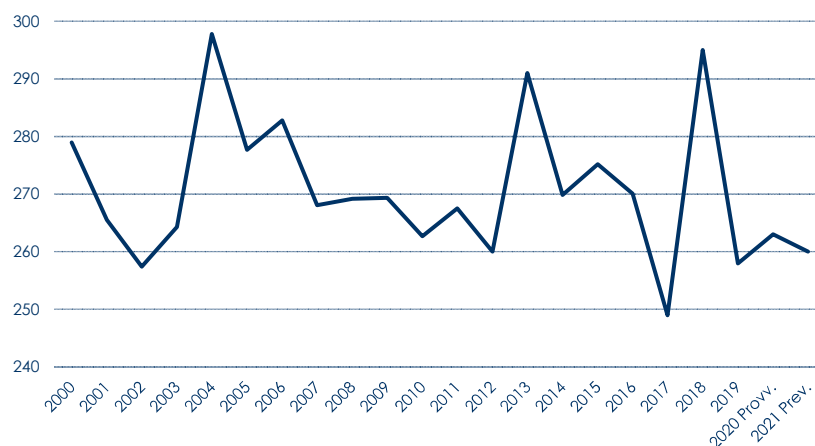
Oltre il 90% del wine e-commerce dei principali produttori è intercettato da piattaforme online specializzate con **vendite in esplosione nel 2020** (+132,8% sul 2019). La classifica dei principali pure player è guidata da **Tannico** che nel 2020 ha registrato ricavi per 37,1 milioni di euro, in crescita dell'83% sul 2019. Aumenti in tripla cifra per **Vino.com** (+218,7%) che, superando i 30 milioni di euro, ricopre la seconda posizione e per **Bernabei** (+160,4%) a 25,9 milioni. Sopra i 10 milioni di euro anche il fatturato di **Callmewine** (12,4 milioni), in aumento del 93,3%. **XtraWine**, raddoppiando il proprio fatturato rispetto al 2019, supera i 7 milioni di euro mentre **Winelivery** si avvicina allo stesso importo dopo una crescita del 491,6%. Il 2020 è stato un anno di forte sviluppo anche per realtà di minori dimensioni, alcune delle quali, come **Etilika**, nate proprio in pieno boom. Per il 2021 è previsto un ulteriore balzo superiore al +60%.

2 Lo scenario

2.1. Il mercato mondiale del vino

Nel 2021 la produzione mondiale di vino secondo i dati dell'OIV – Organizzazione Internazionale della Vigna e del Vino è stimata in 260 milioni di ettolitri, in lieve calo rispetto al 2020 (-1,1%). Si tratta del terzo anno consecutivo con volumi al di sotto della media degli ultimi dieci anni (circa 270 milioni di ettolitri) e ciò è dipeso dalla forte contrazione dei quantitativi in alcuni dei principali produttori europei, solo in parte compensata da raccolte eccezionali nell'emisfero australe (**Graf. 1**).

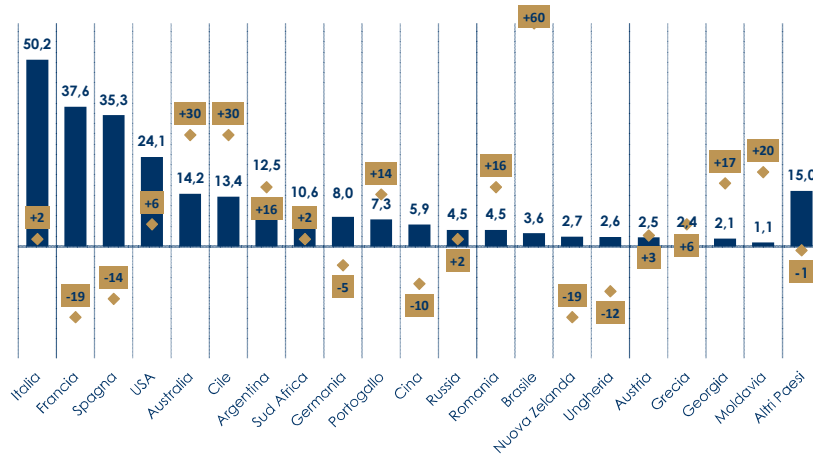
Grafico 1 – Andamento della produzione mondiale di vino (milioni di ettolitri, 2000-2021E)



Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati OIV.

La produzione vinificata dell'UE è valutata in 153,7 milioni di ettolitri, in diminuzione dell'8% rispetto al 2020 a causa principalmente del forte calo della Francia (-19,5%) dipeso da condizioni climatiche avverse. Il Vecchio Continente, con una quota del 59,1%, detiene il primato nella produzione di vino, nonostante il progressivo avanzamento dei Paesi del Nuovo Mondo, in primis Argentina, Australia, Cile, Nuova Zelanda, Stati Uniti e Sud Africa, che ne hanno ridotto l'incidenza (era il 71% nel 2000). Sulla base dei dati Eurostat relativi al 2019 (UE 27), sono 11.800 le imprese europee produttrici di vino con un fatturato ex factory prossimo ai 40 miliardi di euro, per l'85% circa concentrato in Francia (14,2 miliardi di euro), Italia (11,2 miliardi) e Spagna (7,8 miliardi). Si tratta dei maggiori produttori al mondo: dal 2000 al 2021 le prime tre posizioni sono state sempre occupate da loro e il peso complessivo sul totale da essi rappresentato è passato dal 54,1% al 47,3%. Il 2021 vede in testa alla classifica l'Italia, unico tra i tre principali produttori per cui si prospetta una variazione positiva rispetto all'anno precedente (+2%) con la previsione di superare i 50 milioni di ettolitri. In calo invece i valori di Francia (-19%; 37,6 milioni di ettolitri nel 2021) e Spagna (-14%; 35,3 milioni) ma anche quelli della Germania (-5%) che in questo modo arretra a 8 milioni di ettolitri. Fuori dall'UE si registrano le forti crescite di Australia e Cile (entrambi +30%), che nel 2020 erano stati penalizzati da gravi calamità naturali, e il vero e proprio boom del Brasile (+60%) (**Graf. 2**).

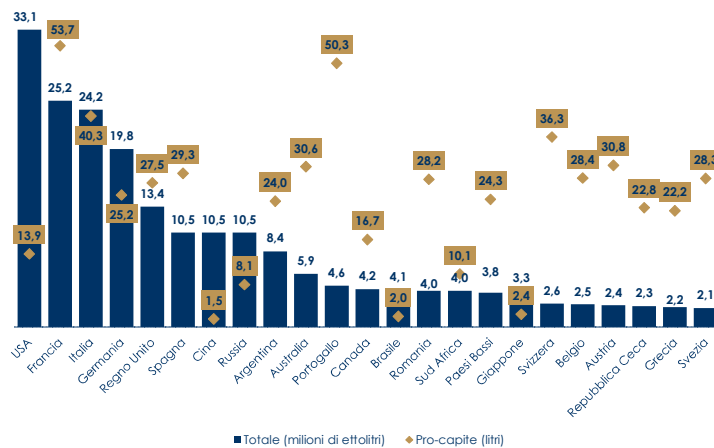
Grafico 2 – Produzione di vino nei principali Paesi: 2021E, milioni di ettolitri (blu), Var. % 2020-2021E (marrone)



Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati OIV.

Passando a esaminare il lato della domanda, il consumo mondiale di vino nel 2021 è stimato in 236 milioni di ettolitri, in aumento dello 0,7% rispetto al 2020. Sembra essersi interrotta la contrazione in atto dal 2017 causata principalmente dal forte calo della Cina, che ha perso circa 2 milioni di ettolitri all'anno, e accentuata nel 2020 dalla pandemia, che ha inciso negativamente su Ho.Re.Ca. e turismo. I maggiori fruitori di vino al mondo nel 2021 sono gli Stati Uniti che, con 33,1 milioni di ettolitri, hanno registrato un incremento dello 0,5% rispetto alla media del quinquennio precedente; seguono la Francia (25,2 milioni di ettolitri), il cui livello di consumo invece è stato inferiore del 3,7%, e l'Italia (24,2 milioni) che ha bevuto il 6% in più rispetto alla media del periodo 2016-2020. La Spagna resta relegata al sesto posto con 10,5 milioni di ettolitri (+1,7%). Passando ai consumi pro-capite¹, i primi posti della classifica sono occupati dai Paesi dell'area mediterranea: i dati relativi al 2019 mostrano che i francesi hanno consumato 53,7 litri pro-capite, seguono i portoghesi con 50,3 litri e poi gli italiani con 40,3 litri. Sono arretrati gli USA con 13,9 litri per abitante con più di 15 anni e soprattutto la Cina a 1,5 litri, dove il vino fatica maggiormente a imporsi (**Graf. 3**).

Grafico 3 – Consumo di vino nei principali Paesi (2021E)

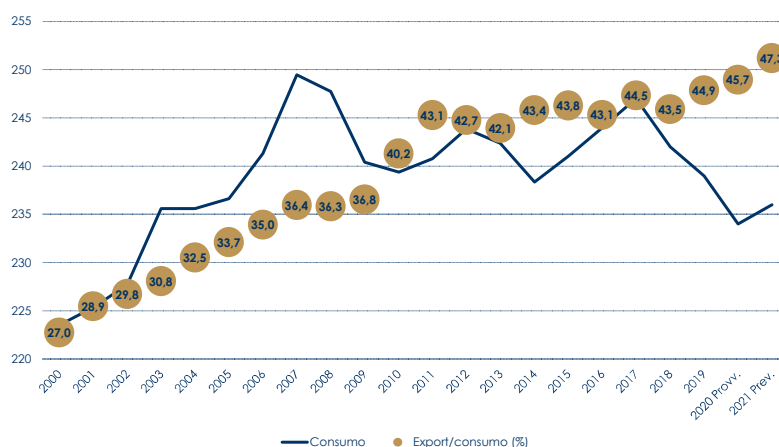


Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati OIV e WHO.

¹ Consumo annuale mondiale pro-capite di bevande alcoliche da parte della popolazione di età superiore a 15 anni, ricondotto ad alcol puro, assumendo che un litro di vino contenga il 12% di alcol etilico. Fonte: WHO - World Health Organization.

Il **Graf. 4** mostra l'andamento dei consumi di vino complessivi degli ultimi 20 anni diffuso dall'OIV, unitamente al rapporto tra export e consumi. Fino al 2009 il commercio mondiale di vino è cresciuto proporzionalmente più dei consumi, pure loro in aumento, tanto che l'incidenza degli scambi è passata dal 27% al 36,8%. Dal 2010 al 2017 i consumi si sono stabilizzati mentre il peso del commercio ha oscillato tra il 40% e il 45%; a partire dal 2017 i primi appaiono in contrazione (con inversione nel 2021) mentre le esportazioni hanno imboccato una ininterrotta parabola ascendente. E' cresciuta quindi l'internazionalizzazione del vino: nel 2021 il rapporto ha superato il 47% e ciò significa che quasi una bottiglia su due consumata nel mondo oltrepassa i confini del Paese in cui è stata prodotta. Si tratta di un fenomeno che riflette, da un lato, la crescente dissociazione tra il luogo di produzione e quello di consumo, dall'altro, la maggiore sofisticazione dei consumatori che si abbina alla facilità con cui essi possono accedere a prodotti dalla provenienza più disparata.

Grafico 4 – Andamento del consumo mondiale di vino (milioni di ettolitri, 2000-2021E) e rapporto % tra esportazioni e consumi



Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati OIV.

Le stime più verosimili circa la dimensione mondiale del mercato del vino, in base ai prezzi al produttore, indicano un valore attorno ai 245 miliardi di euro, con attese di crescita al 2025 superiori al 4% medio annuo. L'Italia rappresenta il 5% circa del mercato mondiale.

Per quanto riguarda gli scambi mondiali di vino, il 2021 è stato un anno record: le esportazioni sono cresciute in volume del 4,4% (da 106,9 a 111,6 milioni di ettolitri) e ancora meglio hanno fatto a valore (+15,5%) raggiungendo 34,4 miliardi di euro. Protagonisti del mercato mondiale sono stati gli sparkling (10% del volume esportato e 22% del valore) cresciuti sul 2020 del 22% in volume e del 35% a valore. Subisce un crollo invece il formato del bag-in-box (-8% in volume, -1% a valore) con un'incidenza sull'export mondiale del 4% in volume e 2% a valore. Anche nel commercio mondiale le prime tre posizioni sono occupate da Francia, Italia e Spagna con un'incidenza cumulata del 53,6% in volume e del 61,3% a valore. Nel 2021 il primo esportatore mondiale dei quantitativi di vino è la Spagna con 23 milioni di ettolitri, in crescita del 14% rispetto al 2020. A breve distanza si colloca l'Italia (22,2 milioni, +7,3%) seguita dalla Francia (14,6 milioni, +8%). Il podio si capovolge se si guarda il valore del vino esportato: il primato spetta alla Francia che, con 11,1 miliardi di euro (+26,8% rispetto al 2020), esprime da sola un terzo di tutto l'export. La seconda posizione è ricoperta anche in questo caso dall'Italia (7,1 miliardi, +12,5%) che distanzia la Spagna con 2,9 miliardi di euro, in crescita del 9,5% sul 2020. Dalla fine delle restrizioni hanno tratto beneficio soprattutto le bollicine francesi, in crescita del 33% a volume e del 40% a valore, e quelle italiane (rispettivamente +21% e +24%). La scomparsa pressoché totale del mercato cinese, a causa dei dazi imposti da Pechino, ha provocato il crollo del mercato australiano (-17,1% a volume, -24,3% a valore) che ha nella Cina il proprio mercato di riferimento (**Tab. 1**).

Tabella 1 – Maggiori esportatori mondiali di vino (2021)

Volume					Valore				
Rank	Paese	2021 (mhl)	Incidenza % sul totale	Var. % 2020-2021	Rank	Paese	2021 (€ mld)	Incidenza % sul totale	Var. % 2020-2021
1	Spagna	23,0	20,6	+14,0	1	Francia	11,1	32,3	+26,8
2	Italia	22,2	19,9	+7,3	2	Italia	7,1	20,6	+12,5
3	Francia	14,6	13,1	+8,0	3	Spagna	2,9	8,4	+9,5
4	Cile	8,7	7,8	+1,9	4	Cile	1,7	4,9	+4,4
5	Australia	6,3	5,6	-17,1	5	Australia	1,4	4,1	-24,3
6	Sud Africa	4,8	4,3	+32,5	6	USA	1,2	3,5	+6,8
7	Germania	3,7	3,3	+0,1	7	Nuova Zelanda	1,2	3,5	+1,7
8	Argentina	3,3	3,0	-15,3	8	Germania	1,0	2,9	+8,2
9	USA	3,3	3,0	-8,9	9	Portogallo	0,9	2,6	+8,0
10	Portogallo	3,3	3,0	+4,1	10	Argentina	0,7	2,0	+6,7

Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati OIV.

L'alta quota di vino sfuso sui quantitativi esportati dalla Spagna (56%) ha generato una flessione del 5,7% dei prezzi medi all'export passati da 1,31 euro/litro nel 2020 a 1,23 euro/litro nel 2021. In crescita del 6,1% i prezzi dell'Italia (da 3,02 a 3,20 euro/litro) ancora lontana dalla Francia che, con una crescita del 15,8%, nel 2021 ha raggiunto un prezzo pari a 7,38 euro/litro (6,37 euro nel 2020)².

Nel 2021 i primi tre importatori mondiali di vino hanno acquistato 42 milioni di ettolitri, per un giro di affari pari a 13,1 miliardi di euro (38% delle importazioni mondiali). A volume, il principale importatore è la Germania (14,5 milioni di ettolitri) che acquista per il 56% vino sfuso, 38% imbottigliato e una quota del 5% di sparkling (1% bag-in-box) mentre gli Stati Uniti (seconda posizione) e il Regno Unito (terza) importano quantitativi simili, prossimi ai 14 milioni di ettolitri, rivolgendosi principalmente all'imbottigliato (circa la metà del volume importato e due terzi del valore). Nel 2021 gli Stati Uniti hanno registrato una crescita del 13,1% a volume, spinta dalle bollicine (+38%), e del 21,1% a valore (+42% le bollicine) fino a raggiungere la prima posizione con un valore di 6,2 miliardi di euro. L'Italia compare solo nella Top 10 a volume (3 milioni di ettolitri di vino, di cui il 90% sfuso) in seguito ad una crescita dell'82,9% sul 2020; il corrispondente valore è di circa 400 milioni di euro (+37,3% sul 2020) (Tab. 2).

Tabella 2 – Maggiori importatori mondiali di vino (2021)

Volume					Valore				
Rank	Paese	2021 (mhl)	Incidenza % sul totale	Var. % 2020-2021	Rank	Paese	2021 (€ mld)	Incidenza % sul totale	Var. % 2020-2021
1	Germania	14,5	13,1	-	1	USA	6,2	18,0	+21,1
2	USA	13,9	12,6	+13,1	2	Regno Unito	4,1	11,9	+7,3
3	Regno Unito	13,6	12,3	-6,7	3	Germania	2,8	8,1	+5,6
4	Francia	5,9	5,3	-6,0	4	Canada	1,9	5,5	+10,3
5	Paesi Bassi	5,0	4,5	+6,6	5	Paesi Bassi	1,4	4,1	+10,6
6	Cina	4,2	3,8	-1,4	6	Giappone	1,4	4,1	+5,4
7	Canada	4,2	3,8	-6,9	7	Cina	1,4	4,1	-10,5
8	Belgio	3,9	3,5	+28,9	8	Belgio	1,3	3,8	+29,1
9	Russia	3,7	3,3	+5,9	9	Svizzera	1,2	3,5	+15,0
10	Italia	3,0	2,7	+82,9	10	Hong Kong	1,2	3,5	+37,0

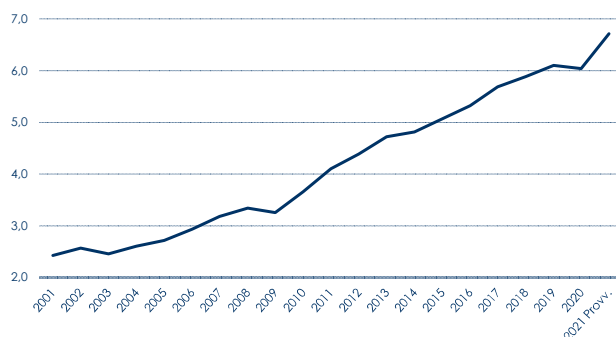
Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati OIV.

² Fonte: OEMV - Observatorio Español del Mercado del Vino.

2.1. Le esportazioni italiane

Il 40% circa della produzione italiana di vino è destinata al mercato estero. Il saldo commerciale attivo del settore vinicolo negli ultimi vent'anni è cresciuto ad un tasso medio annuo del 5,2%, passando da 2,4 miliardi di euro del 2001 a 6,7 attesi per il 2021, in aumento dell'11,1% rispetto al 2020, quando aveva subito un calo dell'1% (**Graf. 5**).

Grafico 5 – Saldo commerciale del settore vinicolo italiano (miliardi di euro, 2001-2021E)



Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati Istat.

Nel 2021 il 60,1% del valore delle esportazioni italiane ha raggiunto il continente europeo, in crescita del 9% sul 2020; il 31,3% è confluito nel mercato americano (+16,7% sul 2020), il 7,1% in quello asiatico (+22,5%) e l'1,2% in Oceania (+16,4%). L'incremento maggiore si è registrato in Africa (+70,7%) dove si concentra solo lo 0,3% delle vendite oltreconfine. In tutte le macroaree si è assistito al successo delle bollicine: +19,6% sul valore del 2020 in Europa (62,6% del totale esportato), +32,9% in America (29,6%), +24,5% in Asia (5,2%), +17,9% in Oceania (2,1%) e +106,5% in Africa (0,4%).

La **Tab. 3** riporta il dettaglio dei dieci più importanti mercati di destinazione del vino italiano, tutti in aumento sul 2020, che complessivamente assorbono i tre quarti dell'export. Un quarto del quantitativo esportato è destinato alla Germania, in leggero aumento sul 2020 (+0,6%), che si colloca in seconda posizione nella classifica a valore (+5,8% sul 2020). In questo caso la prima posizione è occupata dagli Stati Uniti che hanno fatto registrare una crescita a doppia cifra (+18,4% a valore, +16,5% in volume). Terza posizione occupata dal Regno Unito, con quote vicine al 10% dell'export complessivo. La Russia rappresenta il decimo mercato di destinazione per quantitativi e il dodicesimo per valori (con un giro d'affari di circa 150 milioni di euro); in entrambi il 2021 è stato in crescita (rispettivamente +16,4% e +18,4%).

Tabella 3 – Maggiori mercati di destinazione del vino italiano (2021)

Volume					Valore				
Rank	Paese	2021 Provv. (mhl)	Incidenza % sul totale	Var. % 2020-2021	Rank	Paese	2021 Provv. (€ mln)	Incidenza % sul totale	Var. % 2020-2021
1	Germania	5,5	24,7	+0,6	1	USA	1.720	24,2	+18,4
2	USA	4,0	18,1	+16,5	2	Germania	1.134	15,9	+5,8
3	Regno Unito	2,7	12,3	+1,4	3	Regno Unito	743	10,4	+5,1
4	Francia	0,8	3,7	+7,1	4	Svizzera	415	5,8	+8,8
5	Canada	0,8	3,6	+3,1	5	Canada	384	5,4	+10,9
6	Svizzera	0,8	3,5	+3,6	6	Paesi Bassi	225	3,2	+15,7
7	Paesi Bassi	0,6	2,9	+19,4	7	Francia	222	3,1	+17,8
8	Belgio	0,6	2,8	+24,8	8	Svezia	201	2,8	+8,0
9	Svezia	0,6	2,7	+10,4	9	Belgio	197	2,8	+22,5
10	Russia	0,6	2,6	+16,4	10	Danimarca	156	2,2	+1,8

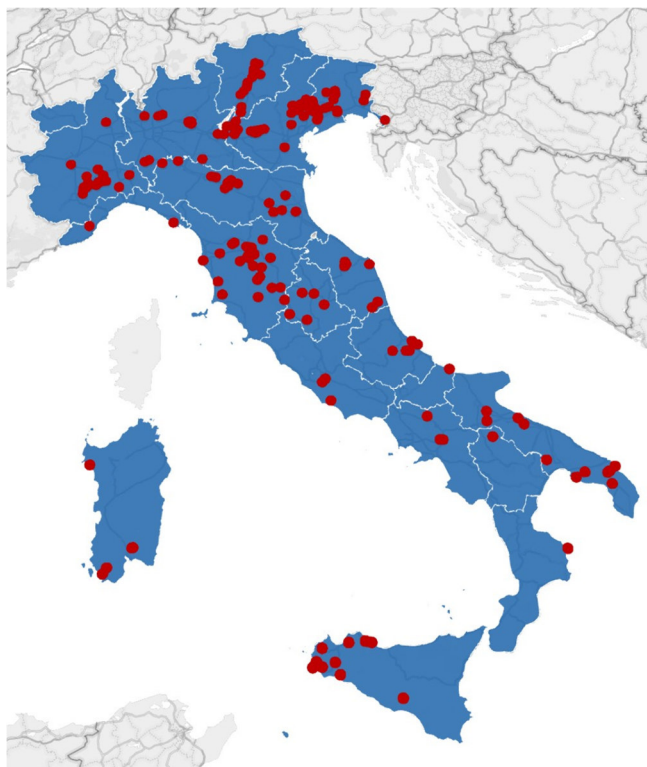
Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati Istat.

3 Le maggiori imprese italiane

3.1. Selezione, rappresentatività e georeferenziazione

Questa sezione è dedicata all'analisi delle maggiori imprese produttive operanti nel settore vinicolo attraverso l'osservazione della loro dinamica economica e patrimoniale. Sono state considerate 251 società italiane di capitali e sono ricomprese tutte quelle che nel 2020 hanno fatturato più di 20 milioni di euro³. Il loro tasso di rappresentatività, sulla base degli ultimi dati Istat relativi al 2019, equivale all'85,3% del fatturato nazionale del settore, pari a 11,2 miliardi di euro, e all'82,1% in termini di addetti (21.857 occupati complessivi). L'insieme è composto da 81 cooperative (incluse 7 S.p.A. e s.r.l. controllate da una o più cooperative), 152 S.p.A. e s.r.l. a controllo italiano e 18 società a controllo estero⁴. Sono 50 le società del campione che operano in prevalenza nella produzione di spumanti⁵. Nel Nord Est si concentra oltre il 40% delle società analizzate, di cui la metà ha sede in Veneto, regione con il maggior numero di imprese (23% del totale); le restanti società si distribuiscono piuttosto omogeneamente nelle altre macroaree (**Graf. 6**). Nel Centro e nel Nord Ovest sono la Toscana (15% delle società totali) e il Piemonte (12%) a segnare la maggiore concentrazione; nel Sud e Isole, la Sicilia e la Puglia insieme coprono il 10% del panel complessivo. I produttori di spumanti si localizzano in 6 regioni, con il Veneto in primo piano (56% del totale); è la Lombardia, invece, l'unica regione in cui le imprese produttrici di spumanti prevalgono (54% del totale).

Grafico 6 – Georeferenziazione delle imprese vitivinicole italiane



Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su cartografia Bing.

3 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 di affari prevalentemente con altri prodotti. Ove disponibile è stato privilegiato il dato consolidato.

4 La casa madre ha sede in Europa per 9 società (3 in Francia, 3 in Germania e 1 rispettivamente in Austria, Belgio e Svizzera), negli Stati Uniti per 5 imprese, in Australia per 2 e in Russia per altre 2.

5 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 e metodo produttivo (classico o champenoise).

Al fine di valutare il contesto competitivo del settore e dei singoli suoi comparti, la **Tab. 4** mostra la dimensione media delle imprese che ne fanno parte e un appropriato indice di concentrazione del mercato (c.d. HHI-Herfindahl-Hirschman Index). Il modesto valore dell'indice di concentrazione (HHI=14) riferito al totale delle società vinicole è sintomo di un mercato molto frammentato. Nel complesso i primi 5 produttori sommano un fatturato pari al 17,5% del totale. La concentrazione è relativamente più elevata per le imprese produttrici di spumanti (32) e per le cooperative (51), dove la dimensione media dell'impresa è correlata alla concentrazione del settore. Peculiare il caso delle società a controllo straniero (HHI=122) che presentano un mercato fortemente polarizzato: metà del fatturato è nelle mani delle prime tre società.

Tabella 4 – Fatturato medio e indice di concentrazione settoriale (2020)

	Fatturato medio (€ mil)	Indice di concentrazione (HHI: 0-1000)
S.p.A. e s.r.l.	36,0	18
Cooperative	48,4	51
Estere	38,0	122
Produttori di spumanti	43,0	32
Produttori di vini non spumanti	39,6	20
Totale società vinicole	40,3	14

3.2. Dinamica delle vendite e penetrazione commerciale all'estero

Nel 2020 il fatturato aggregato delle 251 società vinicole italiane è pari a 9,3 miliardi di euro di cui la metà (4,8 miliardi) oltre confine. Sotto il profilo della tipologia societaria, prevalgono le imprese a controllo italiano non cooperative con vendite per 4,9 miliardi di euro (53% del totale); le cooperative hanno realizzato vendite per 3,7 miliardi di euro, equivalenti al 40% del totale; marginale il contributo delle aziende a controllo estero, il cui fatturato rappresenta il 7% di quello complessivo. In termini di specializzazione il fatturato 2020 delle aziende produttrici di vini non spumanti vale il 79% del totale (7,3 miliardi di euro), lasciando un peso del 21% ai produttori di spumanti, il cui fatturato è pari a 2 miliardi di euro.

Nel 2020 lo scoppio della pandemia ha provocato una riduzione delle vendite delle imprese del settore vitivinicolo del 3,3%; la tenuta del mercato estero (+0,4%) ha in parte attenuato la forte contrazione di quello nazionale (-6,9%) (**Tab. 5**). Le società a controllo estero hanno subito il maggior calo di fatturato rispetto all'anno precedente (-10,2%), principalmente per il forte contraccolpo sul mercato interno (-22,3%). Il fatturato delle società non cooperative ha riportato una flessione del 3,1%, il calo del mercato domestico (-9,3%) in questo caso è stato contrastato dall'incremento delle esportazioni dell'1,9%. Il sistema cooperativo ha sopportato meglio le conseguenze della crisi pandemica: le vendite hanno ripiegato del 2,2% anche se la flessione ha riguardato sia quelle nazionali (-3,2%) che quelle oltreconfine (-0,6%). Nel 2020 gli spumanti, più legati alle ricorrenze e alle occasioni conviviali e meno radicati nel consumo casalingo, hanno sofferto maggiormente: il loro fatturato è arretrato del 4,6% (-2,9% gli altri vini) nonostante il comprovato successo degli sparkling all'estero dove le vendite sono cresciute del 4% (-0,1% gli altri vini).

Tabella 5 – Variazioni % delle vendite sull'anno precedente e Cagr % (2016-2020)

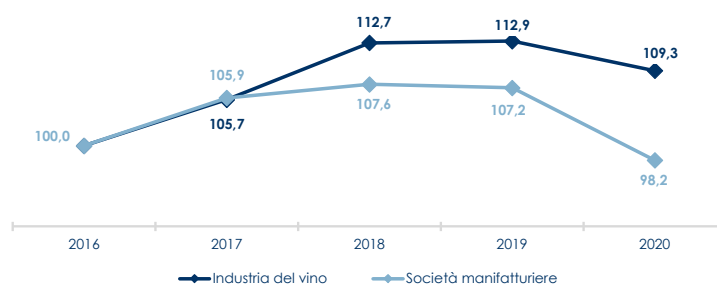
	2016	2017	2018	2019	2020	Cagr (2016-2020)
Totale società vinicole						
Totale fatturato	5,7	5,7	6,6	0,2	-3,3	2,2
Fatturato Italia	4,0	3,9	9,7	-1,2	-6,9	1,2
Fatturato all'estero	7,5	7,6	3,6	1,6	0,4	3,3
S.p.A. e s.r.l.						
Totale fatturato	5,7	5,9	6,6	0,3	-3,1	2,3
Fatturato Italia	2,7	5,1	9,7	-1,9	-9,3	0,7
Fatturato all'estero	8,4	6,5	4,2	2,2	1,9	3,7
Cooperative						
Totale fatturato	5,9	5,2	7,4	-1,3	-2,2	2,2
Fatturato Italia	5,6	3,7	10,2	-1,4	-3,2	2,2
Fatturato all'estero	6,5	7,4	3,3	-1,1	-0,6	2,2
Estere						
Totale fatturato	3,8	7,7	2,3	8,3	-10,2	1,8
Fatturato Italia	0,5	-7,7	4,9	9,8	-22,3	-4,7
Fatturato all'estero	5,4	15,2	1,4	7,6	-5,2	4,5
Produttori di spumanti						
Totale fatturato	13,2	9,4	6,5	0,4	-4,6	2,8
Fatturato Italia	13,8	8,4	6,6	-1,7	-9,5	0,7
Fatturato all'estero	12,1	11,1	6,3	3,8	4,0	5,9
Produttori di vini non spumanti						
Totale fatturato	3,9	4,7	6,7	0,1	-2,9	2,1
Fatturato Italia	1,0	2,3	10,9	-1,0	-6,0	1,4
Fatturato all'estero	6,6	6,9	3,1	1,2	-0,1	2,7

Nonostante la battuta d'arresto dell'ultimo anno, dal 2016 il fatturato delle società vinicole è aumentato del 9,3% pari al +2,2% medio annuo, spinto dall'export (+13,7% cumulato, +3,3% medio annuo); più contenuto il progresso delle vendite domestiche (+4,9%, pari al +1,2% all'anno) (**Tab. 5**). La performance complessiva delle società nazionali non appare influenzata dalla forma societaria; mentre tra le cooperative il mercato nazionale e quello estero hanno seguito lo stesso andamento, facendo registrare una crescita media annua del +2,2%, tra le società non cooperative, l'origine dell'incremento del +2,3% medio annuo è da ricercare nella maggiore espansione delle esportazioni (+3,7%) rispetto alle vendite nazionali (+0,7%). Il fatturato degli spumanti è cresciuto ad un tasso medio annuo del +2,8%, con un ampio margine per quello estero (+5,9%) e uno più contenuto per quello nazionale (+0,7%). Più modeste le performance dei produttori di vini non spumanti, le cui vendite hanno segnato un progresso medio annuo del 2,1% con un minore distacco tra il mercato estero e quello nazionale (+2,7% e +1,4% rispettivamente).

Si ricorda infine che l'insieme delle società manifatturiere⁶ tra il 2016 e il 2020 ha subito un calo dell'1,8% (-0,5% medio annuo) (**Graf. 7**).

⁶ Fonte: Dati Cumulativi di 2140 società italiane, Edizione 2021.

Grafico 7 – Numeri indice delle vendite del settore vinicolo e della manifattura (2016-2020, 2016=100)



Il fatturato estero nel 2020 rappresenta la metà del giro d'affari complessivo (51,8%), in crescita di 2 p.p. dal 2016; il suo peso si riduce nelle società cooperative (39,8%), rimanendo stabile nel quinquennio, ed è superiore al dato medio nel caso delle società non cooperative (58,1%) con un aumento di 2,9 p.p. rispetto al 2016. Sono fortemente agevolate dalle vendite oltre i confini nazionali le società a controllo estero, che si avvicinano al 75% del fatturato complessivo, in aumento di 7,4 p.p. sul 2016. Le società produttrici di spumanti vendono oltreconfine (43,4%) meno di quanto non facciano le altre aziende (54,1%) ma rispetto a cinque anni prima hanno guadagnato maggiori quote (+4,9 p.p. e +1,3 p.p. rispettivamente) (Tab. 6).

Tabella 6 – Fatturato estero e propensione esportativa (2020, in %)

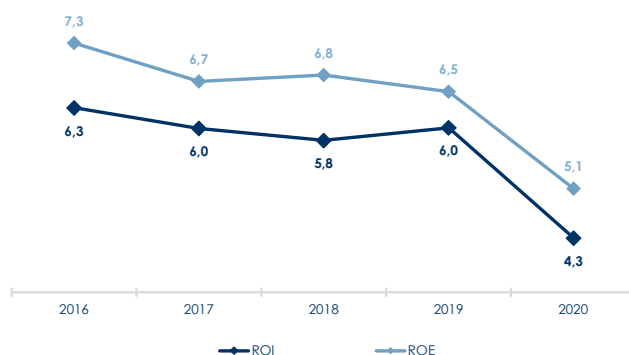
	Vendite all'estero in % del fatturato	Margine estensivo	Margine intensivo
S.p.a. e s.r.l.	58,1	93,4	60,2
Cooperative	39,8	85,7	43,4
Estere	74,9	87,5	76,3
Produttori di spumanti	43,4	87,0	50,2
Produttori di vini non spumanti	54,1	91,3	55,8
Totale società vinicole	51,8	90,4	54,7

La propensione esportativa dipende da due parametri: il margine estensivo, ovvero la percentuale di imprese che vendono all'estero, e il margine intensivo, riferito alla quota di fatturato realizzata oltre confine dalle sole imprese esportatrici (Tab. 6). Complessivamente, il 90,4% delle 251 società vinicole vende all'estero e lo fa per una percentuale del proprio giro d'affari pari al 54,7%. Nelle società non cooperative si riscontra non solo una maggiore pervasività alla pratica esportativa, dimostrata da un margine estensivo al di sopra del 93%, ma anche una maggiore intensità (margine intensivo pari al 60,2%), sebbene inferiore rispetto a quella delle società a controllo estero (76,3%). Per quanto riguarda la distinzione delle imprese per tipologia di prodotto, i vini sparkling associano ad un margine estensivo di poco più basso di quello dei vini non spumanti (87% vs 91,3%) un margine intensivo più modesto (50,2% vs 55,8%).

3.3. Marginalità e struttura finanziaria

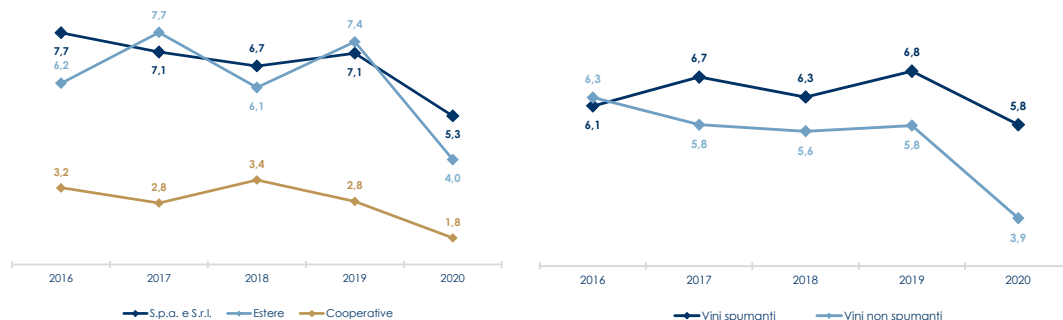
I margini dell'aggregato delle 251 società segnano una dinamica calante, con un forte declino nel 2020. La redditività netta (Roe), dopo il 7,3% del 2016 e il 6,7% del 2017, si è assestata al 6,5% nel 2019, per poi cadere nel 2020 al 5,1% a causa del leggero calo degli utili (-1,9%) e soprattutto dell'incremento del 33,6% delle riserve. La redditività del capitale investito (Roi), pressoché stabile nel 2016-2019 attorno al 6%, è passata nel 2020 al 4,3% per il calo dell'Ebit margin, sceso dal 6,3% del 2019 al 5,5% del 2020 (**Graf. 8**). La crisi ha impattato sul risultato netto: la percentuale di società in perdita è passata dall'11,1% del 2019 al 18,7% del 2020.

Grafico 8 – La redditività dell'aggregato vinicolo (2016-2020)



Osservando i valori del Roi più in dettaglio (**Graf. 9**), si evince che nel periodo 2016-2020 il dato delle cooperative è stato poco meno della metà di quello delle aziende non cooperative (2,8% vs 6,8%), quest'ultimo di poco superiore a quello delle società a controllo estero (6,3%). Nel 2020 tra le società nazionali le cooperative hanno subito un ridimensionamento più contenuto dell'indicatore (-1 p.p.) rispetto alle non cooperative (-1,8 p.p.); più deciso il calo del Roi delle società a controllo estero, passato dal 7,4% del 2019 al 4% del 2020. A partire dal 2017 il Roi dei produttori di spumanti si è mantenuto sempre al di sopra di quello dei produttori di altri vini, conseguendo un vantaggio medio nel quinquennio di 0,9 punti (6,4% vs 5,5%). La redditività degli spumanti è stata più resiliente all'impatto della pandemia contraendosi di 1 punto a fronte di una riduzione di 1,9 punti dei vini non spumanti.

Grafico 9 – ROI per tipologia societaria e di prodotto (2016-2020)



La **Tab. 7** mostra il Roi, gli indici che lo compongono e il Roe del 2020 sia per il totale delle società vinicole analizzate che per i sub-aggregati considerati⁷. La redditività, nel caso delle cooperative, risente del fatto che 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 nei documenti ufficiali. A ciò si aggiunga che le cooperative operano su segmenti produttivi prevalentemente a basso invecchiamento e orientati per lo più al mass market (capitale circolante su fatturato: 20,2% contro il 37,1% delle non cooperative e il 54,5% delle estere), ove i margini risentono della prevalenza della GDO tra i canali distributivi.

Tabella 7 – Redditività (2020)

	Totale società vinicole	Tipologia societaria			Tipologia di prodotto	
		S.p.A. e s.r.l.	Cooperative	Estere	Produttori di spumanti	Produttori di vini non spumanti
MON in % del fatturato (a)	5,5	8,7	1,4	5,0	6,8	5,2
Proventi finanziari in % del fatturato (b)	0,5	0,5	0,1	2,3	0,9	0,4
Fatturato sul capitale investito (c)	0,7	0,6	1,2	0,6	0,8	0,7
ROI % (a+b)•(c)	4,3	5,3	1,8	4,0	5,8	3,9
ROE %	5,1	5,8	2,5	4,0	7,0	4,5

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).

Quanto alla struttura finanziaria (**Tab. 8**), essa appare complessivamente solida con debiti finanziari che nel 2020 rappresentano il 53,6% del capitale netto, in calo rispetto al 2019 (63,5%) e alla media del triennio precedente (66,1%). Nel 2020 il maggiore debito assunto dalle principali imprese del comparto vitivinicolo (+4,9% sul 2019) non ne ha compromesso la solidità patrimoniale grazie all'iscrizione di importanti rivalutazioni monetarie, introdotte ex lege, che per il 60% circa hanno riguardato asset intangibili⁸ e che hanno comportato la costituzione a patrimonio netto di riserve per 1,3 miliardi di euro. Nel 2020 le 251 aziende vinicole hanno rallentato gli investimenti, pari a 446 milioni di euro, in calo del 16,1% rispetto all'anno precedente (532 milioni di euro) dopo aver toccato il valore più alto del quinquennio nel 2018 (582 milioni). Il dettaglio per forma societaria evidenzia alcune differenze dovute al 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 68,2% 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, le cooperative figurano meno patrimonializzate, con debiti finanziari pari, nel 2020, al 114,1% dei mezzi propri contro il 38,2% delle altre società nazionali e il 63,4% di quelle a controllo estero. 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'1,5% contro il 2,1% 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 statutari. Dal confronto per tipologia di prodotto, invece, si evince che i produttori di spumanti hanno fatto minor ricorso al debito finanziario

⁷ A titolo di confronto, si consideri che, nel 2020, il margine industriale (rapporto tra MON e fatturato, ovvero Ebit Margin) delle 251 società vinicole è apparso allineato a quello delle bevande (5,5% in entrambi i casi), ma in vantaggio rispetto all'alimentare (4,6%) e alla manifattura nel suo insieme (3,4%). La differenza dei margini, unitamente al minor apporto dei proventi finanziari, giustifica lo scarto relativo al rendimento del capitale (Roi) che per il vino si colloca al 4,3%, valore inferiore rispetto a quello delle bevande (5,6%), della manifattura (5%) ma soprattutto del settore alimentare (7,5%) beneficiato dalla gestione finanziaria (2,1% delle vendite) e da un migliore turnover del capitale investito (1,1 in rapporto al fatturato). Ne consegue il distacco anche in termini di Roe, ove il settore alimentare (8,5%) si colloca su valori più elevati rispetto ai produttori di vino (5,1%) il cui valore coincide con quello del comparto delle bevande (5,1%); più basso il dato dell'intera manifattura (2,9%). Fonte: Dati Cumulativi di 2140 società italiane, Edizione 2021.

⁸ Nel 2020 i maggiori importi relativi alle rivalutazioni monetarie di beni intangibili sono stati quelli di: Antinori (400 milioni di euro), Lunelli (128 milioni), Santa Margherita (90 milioni), Botter (33 milioni), Frescobaldi (25 milioni), F.Lli Gancia (22 milioni), Astoria (22 milioni).

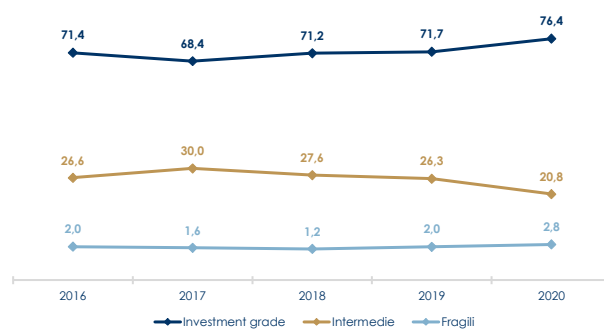
per tutto il periodo, con un rapporto debt/equity che nel 2020 è risultato inferiore di 13,6 punti rispetto agli altri vini (43% vs 56,6%).

Tabella 8 – Incidenza % dei debiti finanziari sui mezzi propri

	Debiti finanziari / Capitale netto (In %)		
	Media 2016-2018	2019	2020
S.p.A. e s.r.l.	50,5	48,3	38,2
Cooperative	114,8	112,9	114,1
Estere	71,2	69,8	63,4
Produttori di spumanti	50,6	55,7	43,0
Produttori di vini non spumanti	70,5	65,7	56,6
Totale società vinicole	66,1	63,5	53,6

La solidità delle imprese vinicole è confermata dal modello di scoring R&S-Unioncamere⁹ (**Grif. 10**) secondo il quale l'ultimo anno ha segnato un significativo cambiamento nella composizione delle società per classe di merito creditizio. Infatti sono cresciuti il numero di imprese che ricadono nella classe investment grade, la cui incidenza è passata dal 71,7% del 2019 al 76,4% del 2020, e la quota di aziende a minore solidità appartenenti alla fascia fragile (dal 2 al 2,8%). Contestualmente si è ridotta la fascia intermedia (dal 26,3% del 2019 al 20,8% del 2020). La crescita di imprese investment grade, in un anno avverso come il 2020, è da ascrivere al rafforzamento patrimoniale legato alla rivalutazione delle immobilizzazioni.

Gráfico 10 – Composizione % per classi di merito creditizio (2016-2020)



Ulteriori indici economico-patrimoniali per il periodo 2016-2020, relativi a tutte le 251 società vinicole analizzate e ai sub-aggregati per tipologia societaria e di prodotto, sono riportati nelle **Tabb. 1-3 in Appendice**. Sono presenti, inoltre, informazioni sugli organici, in crescita dell'11,4% sul 2016 e rimasti sostanzialmente costanti (+0,4%) rispetto al 2019, e sulla produttività del lavoro (valore aggiunto netto per addetto) che nel quinquennio si è ridotta del 5% a fronte di un incremento del costo del lavoro unitario (+1,3%).

Infine, la **Tab. 9** riporta, per i maggiori produttori, 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 2020¹⁰. 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 deriva 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: Santero, Castellani, Botter e Capetta.

⁹ R&S – Unioncamere, Il modello R&S-Unioncamere per lo scoring delle PMI, Retecamere, 2006.

¹⁰ Si tratta di: variazione vendite 2016-2020, 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).

Tabella 9 – Indicatori economico-patrimoniali e di efficienza dei maggiori produttori (2020)

	Proprietà	Regione	Z-score normalizzato
SANTERO FRATELLI & C.	Familiare	Piemonte	1,0
FRATELLI CASTELLANI HOLDING (*)	Familiare	Toscana	0,9
CASA VINICOLA BOTTER CARLO & C.	Familiare	Veneto	0,8
CAPETTA GROUP (*)	Familiare	Piemonte	0,8
FRATELLI MARTINI SECONDO LUIGI	Familiare	Piemonte	0,7
CASA VINICOLA MORANDO	Familiare	Piemonte	0,7
ENOITALIA	Familiare	Veneto	0,6
ITALIAN WINE BRANDS (*) (-)	Misto	Piemonte	0,6
COMPAGNIA DE' FRESCOBALDI (*)	Familiare	Toscana	0,6
CONTRI SPUMANTI	Misto	Veneto	0,6
PALAZZO ANTINORI (*)	Familiare	Toscana	0,5
MIONETTO	Estero	Veneto	0,5
SCHENK ITALIA (*)	Estero	Trentino A.A.	0,5
SPUMANTI VALDO	Familiare	Veneto	0,5
PASQUA VIGNETI E CANTINE (*)	Familiare	Veneto	0,5
ARALDICA CASTELVERO (*)	Cooperativa	Piemonte	0,5
VILLA SANDI	Familiare	Veneto	0,5
LUNELLI (*)	Familiare	Trentino A.A.	0,5
SERENA WINES 1881	Familiare	Veneto	0,5
CANTINA DI CONEGLIANO E VITTORIO VENETO (*) (*)	Cooperativa	Veneto	0,4
VIVO CANTINE (*) (*)	Cooperativa	Veneto	0,4
CAVIT CANTINA VITICOLTORI (*) (*)	Cooperativa	Trentino A.A.	0,4
CANTINE ERMES (*) (*)	Cooperativa	Sicilia	0,4
RUFFINO (*) (*)	Estero	Toscana	0,4
SANTA MARGHERITA (*)	Familiare	Veneto	0,4
FANTINI GROUP VINI (*)	Estero	Abruzzo	0,4
CAVIRO (*) (*)	Cooperativa	Emilia Romagna	0,4
VINOORTE	Familiare	Puglia	0,4
TERRE CEVICO (*) (*)	Cooperativa	Emilia Romagna	0,4
COLLIS VENETO WINE GROUP (*) (*)	Cooperativa	Veneto	0,3
MASI AGRICOLA (*) (+)	Familiare	Veneto	0,3
MONDODELVINO (*)	Misto	Emilia Romagna	0,3
TENUTE PICCINI	Familiare	Toscana	0,3
CANTINA SOCIALE COOPERATIVA DI SOAVE (*) (*)	Cooperativa	Veneto	0,3
MEZZACORONA (*) (*)	Cooperativa	Trentino A.A.	0,3
VIGNAIOLI VENETO FRIULANI (*)	Cooperativa	Veneto	0,2
LA MARCA VINI E SPUMANTI	Cooperativa	Veneto	0,2
CANTINA VITICOLTORI PONTE DI PIAVE (*) (*)	Cooperativa	Veneto	0,2
CASA VINICOLA ZONIN (*)	Familiare	Veneto	0,2
TERRA MORETTI (*)	Familiare	Lombardia	0,2
CANTINE RIUNITE & CIV (*)	Cooperativa	Emilia Romagna	0,2
F.LLI GANCIA & C.	Estero	Piemonte	0,0

(*) Dati consolidati.

(*) Esercizio chiuso al 31 luglio per Araldica Castelvero, Terre Cevico, Collis Veneto Wine Group, Mezzacorona e Cantina Viticoltori Ponte di Piave, al 31 agosto per Vivo Cantine, Caviro e Vignaioli Veneto Friulani al 30 giugno per Cantina di Conegliano e Vittorio Veneto, Cantine Ermes e Cantina Sociale Cooperativa di Soave, al 31 maggio per Cavit Cantina Viticoltori, al 28 febbraio 2021 per Ruffino.

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

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

4 Regioni a confronto

4.1. Le regioni nel panorama nazionale

Le coltivazioni viticole sono una componente essenziale dell'agricoltura italiana. I dati più recenti indicano che il 5,1% dei 12,4 milioni di ettari della Superficie Agricola Utilizzata (SAU) nazionale è destinato alla coltivazione di viti. Il picco si registra nel Veneto (10,9%), seguito dal Friuli-Venezia Giulia (9,8%) e dalla Toscana (8,7%); in coda si trovano la Valle d'Aosta (0,8%) e la Basilicata (0,9%)¹¹. In Italia il valore fondiario medio dei vigneti, pari nel 2020 a 53.800 euro a ettaro, è cresciuto del 2,9% rispetto al 2016. Gli incrementi più robusti si sono registrati in Piemonte (+8%) e Valle d'Aosta (+7,6%). Segno negativo per il Lazio (-0,2%), il Molise (-0,5%) e la Campania (-1,2%).

Al vertice della classifica si colloca il Trentino-Alto Adige, dove le aree vitate hanno quotazioni medie pari a 255mila euro per ettaro, seguito dal Veneto con 139mila euro per ettaro. Le altre regioni si posizionano a grande distanza dalle prime due: le successive sono il Piemonte (73mila euro) e il Friuli-Venezia Giulia con poco più di 60mila euro. Il primato del Trentino deriva dalla presenza di una percentuale elevata di vini di qualità e una relativa omogeneità nel valore dei vigneti: le tre aree Doc del Lago di Caldaro, della bassa Val Venosta e della Valle d'Isarco-Bressanone hanno quotazioni tra i 440 e i 690mila euro a ettaro. In altre regioni invece l'elevato valore fondiario dei vigneti di alcune province è compensato dai più bassi valori di altri territori. Ciò accade ad esempio in Piemonte dove i vigneti di Barolo possono arrivare a quotazioni di 1,5 milioni di euro a ettaro e in Toscana dove le quotazioni medie più elevate sono quelle della zona di Montalcino (250-700 mila euro a ettaro), seguite da quelle dei vigneti della zona di Bolgheri (200-400), che ha superato quella del Chianti Classico (110-160). In Veneto le aree vitate più quotate sono le due Docg del Prosecco: Valdobbiadene, con una valutazione compresa tra i 350 e i 450mila euro a ettaro, e Asolo (250-340). Nelle ultime posizioni si collocano la Sardegna (13mila euro per ettaro), la Basilicata e la Sicilia (entrambe 15mila euro)¹².

Il primato del Veneto in termini di volume di vino prodotto è confermato anche in termini di valore: in entrambi i casi l'incidenza supera di poco il 20% del totale nazionale. Segue la Puglia, la cui produzione in volume, pari al 18,6% del totale, si traduce in un minor valore (12,5%). Due regioni, la Toscana e il Piemonte, ciascuna rappresentante il 5% della produzione italiana in volume, raddoppiano il proprio peso se si guarda al valore del prodotto. Di contro, è la Sicilia la regione con il maggiore distacco della quantità rispetto al valore. Il Veneto occupa la prima posizione anche in termini di esportazioni superando il 35% dell'ammontare complessivo e doppiando il Piemonte che, con una quota del 17,2%, distanzia di poco la Toscana (15,9% del totale vendite oltreconfine) (**Tab. 10**).

¹¹ Quota di Superficie Agricola Utilizzata (SAU) destinata alla viticoltura: Veneto 10,9%, Friuli-Venezia Giulia 9,8%, Toscana 8,7%, Puglia 7,6%, Sicilia 7,4%, Abruzzo 7,3%, Emilia-Romagna 5,1%, Piemonte 4,7%, Campania 4,2%, Umbria 3,5%, Lombardia 3%, Liguria 3%, Trentino-Alto Adige 3%, Lazio 3%, Marche 2,9%, Molise 2,6%, Sardegna 1,5%, Calabria 1,5%, Basilicata 0,9%, Valle d'Aosta 0,8%. Fonte: Indagine sul mercato fondiario, CREA - Consiglio per la ricerca in agricoltura e l'analisi dell'Economia Agraria, Dati 2020.

¹² Valori fondiari medi dei vigneti: Trentino-Alto Adige 255mila euro per ettaro (+2,1% sul 2016), Veneto 139mila euro (+2%), Piemonte 73mila euro (+8%), Friuli-Venezia Giulia 61mila euro (+0,6%), Lombardia 59mila euro (+2,4%), Toscana 58mila euro (+5,9%), Valle d'Aosta 53mila euro (+7,6%), Emilia-Romagna 48mila euro (+0,3%), Liguria 39mila euro (+3,3%), Abruzzo 29mila euro (+2,6%), Lazio 26mila euro (-0,2%), Marche 24mila euro (+0,3%), Molise 24mila euro (-0,5%), Puglia 23mila euro (+6,3%), Campania 22mila euro (-1,2%), Calabria 21mila euro (+1,4%), Umbria 19mila euro (+0,1%), Basilicata 15mila euro (+0,8%), Sicilia 15mila euro (+1,6%), Sardegna 13mila euro (+1,4%). Fonte: Indagine sul mercato fondiario, CREA - Consiglio per la ricerca in agricoltura e l'analisi dell'Economia Agraria, Dati 2020.

Tabella 10 – Incidenza % della produzione e delle esportazioni di vino per regione

	Produzione (2020)			Esportazioni (2021 provv.)
	Volume (a)	Valore (b)	(a-b)	Valore
	(in %)		(p.p.)	(in %)
Veneto	21,3	21,6	-0,3	35,1
Puglia	18,6	12,5	6,1	2,5
Emilia-Romagna	12,7	7,3	5,4	5,8
Sicilia	11,2	4,1	7,1	2,0
Abruzzo	5,9	2,1	3,9	2,9
Toscana	5,0	11,3	-6,3	15,9
Piemonte	5,0	11,2	-6,3	17,2
Friuli-Venezia Giulia	3,5	4,5	-0,9	2,0
Lombardia	2,9	6,8	-3,9	4,0
Lazio	2,9	3,2	-0,3	1,2
Campania	2,7	2,8	-0,1	0,8
Trentino-Alto Adige	2,3	3,7	-1,5	8,6
Marche	1,7	1,5	0,2	0,8
Umbria	1,2	1,4	-0,2	0,5
Sardegna	1,2	3,0	-1,8	0,3
Molise	0,9	0,2	0,8	0,1
Calabria	0,6	2,2	-1,6	0,1
Liguria	0,2	0,2	0,0	0,3
Basilicata	0,2	0,3	-0,1	...
Valle d'Aosta	...	0,1

Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati Istat.

4.2. I principali operatori

Le 251 società di questa indagine sono dislocate sul territorio italiano in maniera da evidenziare alcune concentrazioni. Con i caveat dovuti all'ubicazione pluriregionale, è possibile elaborare i principali indicatori economici del 2020 relativi alle regioni in cui hanno sede almeno quattro delle imprese analizzate (**Tab. 11**). Nel panorama nazionale spiccano due regioni la cui performance economica è relativamente più brillante rispetto alla media nazionale. Il Piemonte, con margini industriali elevati (9,8% l'Ebit margin), registra la migliore redditività del capitale (Roi all'8,2%), doppia rispetto all'aggregato generale (4,3%). La Toscana, invece, ha il più alto Ebit margin (14,6%), ma presenta un Roi del 4,4% in linea con quello medio, a causa di un turnover relativamente basso (0,3 il fatturato sul capitale investito) attribuibile alla natura fortemente integrata lungo la filiera (raccolta/vinificazione/invecchiamento). Nonostante quest'ultimo aspetto, la patrimonializzazione è elevata con i debiti finanziari che rappresentano il 22,5% del capitale investito (contro il 34,9% dell'aggregato). Le aziende piemontesi e toscane segnano anche una forte proiezione internazionale, con una quota di export rispettivamente al 72,2% e 63,8%, superiore al 51,8% del dato medio. Il rapporto tra costo del lavoro e valore aggiunto netto (Clup) è anch'esso particolarmente favorevole: 38,7% per il Piemonte e 53,4% per la Toscana. In seconda posizione in termini di Roi si colloca il Veneto (5,5%), favorito da un più elevato tasso di rotazione del capitale investito (1,1). Se si guarda alla redditività netta (Roe) al vertice si ritrova ancora il Piemonte (9,2%) incalzato dal Veneto (9,1%), la cui proiezione internazionale si attesta su valori superiori a quelli dell'aggregato, così come accade anche per le società abruzzesi (entrambe pari al 57,4%). Brillante il profilo della Lombardia (6,7% il Roi sul fatturato) seppure con modesta apertura oltreconfine (21,9%). Hanno chiuso in perdita netta le società di Sardegna e Sicilia, per le quali la contrazione del fatturato (rispettivamente -14,3% e -5,2%) non è stata controbilanciata da un comparabile decremento dei costi.

Tabella 11 – Reddittività e struttura finanziaria regionale (2020)

	MON / Fatturato (a)	PF / Fatturato (b)	Fatturato / CI (c)	ROI (a+b)-(c)	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
	%	%	%	%	%	%	(valle)	%	000 €	000 €	%
Abruzzo	4,8	0,1	0,8	3,8	52,9	2,2	14,3	57,4	78,7	52,5	66,8
Emilia-Romagna	1,9	0,1	1,2	2,5	52,1	1,8	22,1	39,8	59,8	48,8	81,6
Friuli V.G.	0,3	0,2	0,3	0,2	25,5	neg.	240,1	24,6	42,4	41,5	97,7
Lombardia	6,7	0,1	0,5	3,2	41,3	4,3	13,1	21,9	87,7	49,5	56,4
Marche	neg.	0,3	0,5	neg.	28,1	neg.	neg.	26,7	47,5	49,7	104,6
Piemonte	9,8	1,2	0,7	8,2	29,9	9,2	4,1	72,2	129,3	50,0	38,7
Puglia	2,7	0,1	1,4	3,9	60,2	5,0	16,0	35,9	57,7	39,4	68,2
Sardegna	neg.	-	0,5	neg.	48,2	neg.	neg.	21,4	34,3	45,0	131,0
Sicilia	neg.	0,1	0,8	-	41,3	0,3	neg.	19,0	43,5	43,8	100,6
Toscana	14,6	0,8	0,3	4,4	22,5	3,6	5,4	63,8	72,8	38,9	53,4
Trentino A.A.	4,0	0,3	0,7	3,1	32,1	4,1	11,1	50,0	76,5	54,0	70,6
Umbria	3,8	1,0	0,3	1,5	35,7	0,5	29,3	26,2	47,2	39,8	84,2
Veneto	4,6	0,5	1,1	5,5	39,5	9,1	7,8	57,4	90,2	57,1	63,4
Totale	5,5	0,5	0,7	4,3	34,9	5,1	8,8	51,8	76,5	48,1	62,9

MON = Margine operativo netto; PF = Proventi Finanziari; CI = 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); VA = Valore aggiunto.

La **Tab. 12** mostra la dinamica delle vendite delle principali società vinicole suddivise in base alla loro collocazione regionale, evidenziando le dieci aree a maggiore rilevanza in termini di fatturato (96,6% del totale). Nel 2020 le società piemontesi hanno sovraperformato rispetto alla media dell'aggregato con aumenti in doppia cifra (+10,8% i ricavi complessivi, +20,1% l'export) favorite dalla maggiore proiezione internazionale che ha sostenuto il calo del mercato domestico. All'opposto la Toscana e il Friuli-Venezia Giulia hanno fatto registrare pesanti contrazioni delle vendite totali e oltreoceano (rispettivamente -11,2% e -7,9% per la Toscana e -10,8% e -14,4% per il Friuli VG). Se per la Toscana ha inciso la minor diffusione del sistema cooperativo (6,9% del fatturato complessivo), che nel 2020 ha rilevato minori perdite, nel caso del Friuli-Venezia Giulia l'impatto negativo può essere attribuito agli spumanti maggiormente penalizzati nell'anno della pandemia.

I preconsuntivi del 2021 vedono in forte ripresa tutte le regioni; in questo caso la maggiore pervasività del sistema cooperativo ha comportato aumenti delle vendite più contenuti per Trentino-Alto Adige (dove il mondo cooperativo pesa il 67,9% del fatturato), Sicilia (66,2%) e Emilia-Romagna (74,6%) con variazioni rispettivamente pari a +9,4%, +8,4% e +7,3% per i ricavi totali e +7,4%, +12,4% e +12,7% per l'export. La crescita delle società lombarde (+22,4% in totale e +23,8% oltreconfine) è stata trainata dalla forte ripresa degli spumanti che in questa regione rappresentano quasi la metà del fatturato complessivo. Le attese per il 2022 sono fortemente ottimistiche per le due regioni meridionali (le società pugliesi si aspettano un incremento del 10,5%, quelle siciliane un +11,7% per le vendite complessive e +13,8% per l'export) che farebbero seguito alle ottime performance del 2021; unica prospettiva di caduta dei fatturati, invece, per l'Emilia-Romagna.

Tabella 12 – Variazioni % delle vendite sull'anno precedente

	2020		2021P		2022F	
	Totale	Export	Totale	Export	Totale	Export
Veneto	-4,9	-2,1	+15,2	+14,4	+5,7	+6,3
Piemonte	+10,8	+20,1	+6,8	+6,2	+8,6	+7,9
Emilia-Romagna	+0,4	+2,1	+7,3	+12,7	-0,7	+1,7
Toscana	-11,2	-7,9	+24,9	+18,5	+3,3	+5,2
Trentino-Alto Adige	-4,3	-0,3	+9,4	+7,4	+2,5	+1,6
Lombardia	-4,1	-2,6	+22,4	+23,8	+3,2	+8,1
Puglia	-1,9	+0,7	+30,8	+44,9	+10,5	+10,5
Sicilia	-5,2	-17,5	+8,4	+12,4	+11,7	+13,8
Abruzzo	+3,5	+4,8	+10,5	+12,4	+7,0	+7,1
Friuli-Venezia Giulia	-10,8	-14,4	+17,7	+15,6	+7,5	+4,1
Totale	-3,3	+0,4	+14,2	+13,6	+4,8	+5,6

5 Preconsuntivi 2021 e aspettative 2022

Nel mese di marzo 2022 è stato dispensato alle 251 società vitivinicole qui considerate un questionario volto a raccogliere informazioni sui dati preconsuntivi del 2021, sulle aspettative per il 2022 e su una serie di aspetti legati agli assetti organizzativi e commerciali. Questo capitolo analizza le risposte ricevute, il cui redemption rate è stato del 77,8% in termini di fatturato.

5.1. Verso una nuova normalità

5.1.1. Dinamica delle vendite

Dopo un 2020 caratterizzato da una caduta importante delle vendite di vino, su cui ha inciso principalmente la chiusura del canale Ho.Re.Ca., nel 2021 si prefigura un rimbalzo molto evidente per il settore: il 95,8% delle imprese intervistate ha dichiarato un aumento del fatturato complessivo con una variazione che supera il +10% nel 56,9% dei casi. Oltreconfine la situazione è simile: il 93,3% delle aziende ha incrementato il proprio export rispetto all'anno precedente e nel 57,6% dei casi gli aumenti sono stati in doppia cifra. I valori, che pur scontano l'effetto 'base', evidenziano una grande reattività del settore (**Tab. 13**).

Tabella 13 – Distribuzione % delle imprese per classi di variazione del fatturato totale e estero (2020-2021P)

Classi di variazione	2021P	
	Fatturato totale	Fatturato estero
uguale o maggiore di 10%	56,9	57,6
da 5 a 9,99%	28,9	18,1
da 0 a 4,99%	10,0	17,6
Totale > 0	95,8	93,3
da -0,01 a -4,99%	1,2	2,0
da -5 a -9,99%	1,9	1,2
da -10 a -19,99%	0,8	3,1
uguale o minore di -20%	0,3	0,4
Totale < 0	4,2	6,7

Nel 2021 le vendite complessive sono aumentate del 14,2% sul 2020: la ripresa ha riguardato in misura analoga il mercato interno (+14,8%) e quello estero (+13,6%). Gli sparkling, che più avevano sofferto l'emergenza, si prestano a divenire il simbolo della reazione post lockdown: l'incremento complessivo nel 2021 è stato del +21%, quasi doppio rispetto a quello dei vini non spumanti (+12,4%), grazie alle vendite oltreconfine (+21,9%). Il sistema cooperativo, che aveva sopportato meglio le conseguenze della crisi pandemica, anche per effetto della rilevanza del canale Gdo nell'organizzazione distributiva, è stato protagonista di un recupero più contenuto (+9,2%) su cui ha influito, tra l'altro, la chiusura infrannuale dei bilanci cooperativi che hanno in parte risentito della seconda ondata della pandemia (**Tab. 14**).

Tabella 14 – Variazione % del fatturato (2020-2021P)

	Variazione % 2020/2021P		
	Fatturato totale	Fatturato Italia	Export
S.p.A. e s.r.l.	+19,6	+23,9	+16,5
Cooperative	+9,2	+9,1	+9,3
Estere	+16,2	+21,0	+14,6
Produttori di spumanti	+21,0	+20,3	+21,9
Produttori di vini non spumanti	+12,4	+13,0	+11,9
Totale società vinicole	+14,2	+14,8	+13,6

5.1.2. I mercati

Le aree mondiali di destinazione delle vendite vedono ancora la prevalenza di mercati di prossimità (Paesi UE¹³) che nel 2021 hanno assorbito il 41,2% del fatturato estero, in incremento del 12,2% sul 2020, nonostante la leggera perdita di quota (pesavano il 41,5%). Il Nord America rappresenta la seconda area di riferimento (34,1%), in aumento del 13,4%, mentre Africa, Medio Oriente e Paesi Europei non UE, incluso il Regno Unito, sommano il 18,3%, in progresso del 14,6%. Seguono il mercato asiatico (4,1%; +14,2%) e quello dell'America centro-meridionale (1,5%) che è cresciuto in misura importante (+22,8%). Più contenuto invece l'incremento del mercato australiano (+4,7%), la cui incidenza però è ancora molto marginale (0,8% dell'export complessivo) (Tab. 15).

Tabella 15 – Vendite all'estero per area di destinazione (2021P)

	Paesi UE	Resto del mondo	Nord America	Centro e Sud America	Asia	Australia
	in %					
S.p.A. e s.r.l.	42,6	23,5	27,0	1,0	4,8	1,1
Cooperative	38,5	14,1	41,8	2,0	3,0	0,6
Estere	43,2	4,8	44,9	1,7	4,9	0,5
Produttori di spumanti	50,0	11,3	33,1	1,0	3,8	0,8
Produttori di vini non spumanti	39,5	19,6	34,3	1,5	4,2	0,9
Totale Società	41,2	18,3	34,1	1,5	4,1	0,8
Variazione % (2020-2021P)	+12,2	+14,6	+13,4	+22,8	+14,2	+4,7

Nel 2021 i diversi mercati non hanno contribuito nella stessa misura al recupero delle vendite all'estero di vino italiano e la diversificazione degli sbocchi commerciali si è rivelata un importante fattore di successo. Le società che hanno dichiarato una contrazione delle vendite oltreconfine risultano più orientate verso i Paesi UE, che assorbono i due terzi dell'export complessivo, e meno esposte in Nord America, la cui incidenza si ragguaglia al 12%. Inoltre, i produttori sono stati svantaggiati dalla maggiore esposizione sul mercato asiatico (7,1% vs 4% delle imprese con export in crescita), su cui ha avuto un ruolo rilevante la frenata della Cina, e non hanno potuto beneficiare della buona risposta alla Brexit del Regno Unito, incluso nell'aggregato dei Paesi del resto del mondo, che incide per il 12,8% (18,6% per le società con export in aumento) (Tab. 16).

Tabella 16 – Vendite all'estero per area di destinazione e per classi di variazione del fatturato (2021P)

	Export 2021P	
	in crescita	in calo
	in %	
Paesi UE	39,8	66,2
Nord America	35,3	12,0
Centro e Sud America	1,5	0,9
Asia	4,0	7,1
Australia	0,8	1,0
Resto del mondo	18,6	12,8

¹³ 27 Paesi membri. Dati omogenei nei due periodi di riferimento.

5.1.3. I canali distributivi

Il 2020 aveva evidenziato cambiamenti all'interno dei canali di vendita. La chiusura per alcuni periodi dell'anno del canale Ho.Re.Ca. e di quello di enoteche e wine bar aveva indotto una contrazione delle vendite on premise a favore della grande distribuzione. Nel 2021 si ha conferma della ricomposizione dei canali di vendita a dimostrazione del fatto che le nuove abitudini di consumo, in primis il maggiore ricorso a quello casalingo, sono destinate a perdurare anche dopo l'emergenza sanitaria. Il graduale ritorno alla normalità della seconda parte dell'anno non ha danneggiato l'off premise: la Gdo, in crescita a valore del 13,5%, ha conservato la propria market share al 35,6% confermandosi il principale canale da cui transitano le vendite nazionali delle maggiori aziende vinicole. La dinamica della grande distribuzione è stata trainata dagli spumanti con performance migliori rispetto ai produttori di vini non spumanti (+28,7% vs +9,2%). In ripresa il canale Ho.Re.Ca. (+28,1%), passato da una quota di mercato del 15,6% nel 2020 al 15,9% del 2021, e le enoteche e wine bar (+22,9%), la cui quota si è invece ridotta dal 6,6% al 6,3%. Il posizionamento di questi due canali su fasce di prezzo più alte ha indotto un aumento dei fatturati nei gruppi dove la loro incidenza sulle vendite è maggiore rispetto a quella delle imprese i cui fatturati sono diminuiti (rispettivamente 13,1% vs 1,8% per Ho.Re.Ca. e 4,8% vs 0,6% per enoteche e wine bar). A trarre vantaggio dalla riduzione delle restrizioni sono state principalmente le S.p.A., più presenti all'interno dell'on premise (Ho.Re.Ca.: 18,7% vs 9,7% delle cooperative e +53,5% sul 2020; enoteche e wine bar: 6,9% vs 2,9% delle cooperative e +28,4%). Il canale dei grossisti/intermediari, secondo per importanza con una market share del 18,4%, ha conseguito un progresso a valore del 19,8% (era il 17,8% nel 2020). La vendita diretta, che nel 2020 aveva favorito le società che vi avevano fatto maggiore ricorso, ha mantenuto pressoché invariata la propria quota (11% circa) con un aumento in valore del +5,4%. Nel 2021 è proseguita la crescita del wine e-commerce, in particolar modo delle vendite tramite pure player, ovvero i siti di vendita specializzati (+67,4%), e sui siti internet di proprietà (+17,4%), la cui incidenza sulle vendite dirette è passata dall'11,3% del 2020 al 12,6% del 2021. Il calo del 44,5% delle piattaforme on-line generiche deve essere visto in relazione al boom di acquisti on-line che si era manifestato nel 2020 in risposta alla situazione emergenziale (Tab. 17).

Tabella 17 – Vendite nazionali per canale (2020-2021P)

Canale di vendita	2020	2021P	Var. % 2020-2021P
	in % sul fatturato Italia		
Vendita diretta	11,1	11,0	+5,4
di cui: canale web-internet	1,0	1,0	+17,4
Gdo	35,6	35,6	+13,5
Ho.Re.Ca.	15,6	15,9	+28,1
Enoteche e wine bar	6,6	6,3	+22,9
Grossista-Intermediario	17,8	18,4	+19,8
Piattaforme on-line specializzate	1,2	1,3	+67,4
Piattaforme on-line generiche	0,2	0,1	-44,5
Altri canali	11,9	11,4	+8,0

Lo sviluppo dell'e-commerce si evince non solo dal maggior numero di acquirenti di vino on-line ma anche dai crescenti investimenti che stanno interessando questo canale. Nel 2021 gli investimenti digitali sono cresciuti del 71%, cifra che, confrontata con l'aumento del 10% degli investimenti materiali e del 13,7% della spesa pubblicitaria, evidenzia l'importanza crescente dell'on-line quale asset fondamentale per aumentare l'engagement dei clienti finali.

Relativamente alle esportazioni, sono state maggiormente favorite le società che ricorrono in maggior misura alla Gdo estera (+17,7% l'incremento delle vendite), quelle più presenti nella vendita diretta ai punti di consumo esteri (in crescita del +34,9% grazie al ridimensionamento

delle restrizioni a livello mondiale) e quelle che si rivolgono all'intermediario importatore (+10,9%), il principale canale di vendita con una quota del 74,6%. L'incidenza delle vendite on-line all'estero è ancora molto bassa (0,4%), limitata anche dai numerosi ostacoli di natura fiscale (Tab. 18).

Tabella 18 – Export per canale (2020-2021P)

Canale di vendita	2020	2021 P	Var. % 2020-2021P
	in % sull'export		
Filiali	6,0	6,0	+2,4
Intermediario importatore	75,0	74,6	+10,9
Gdo estera	16,4	16,8	+17,7
Piattaforme on-line specializzate	0,2	0,3	-34,4
Piattaforme on-line generiche	-	0,1	+28,5
Vendita diretta a punti di consumo esteri	2,4	2,2	+34,9

5.1.4. Fascia di prezzo e tipologia di prodotto

Nel 2021 la ripartenza del fuori casa ha trainato le vendite dei vini posizionati su fasce di prezzo più alte a discapito di quelli più accessibili¹⁴. Balzo in avanti del +33,2% per i vini Icon, con una quota passata dall'1,8% del 2020 al 2,1% nel 2021. Aumenti a doppia cifra anche per tutti i segmenti della fascia Premium (Premium +14,5%, Super Premium +24,5%, Ultra Premium +32,7%); crescita più contenuta invece per i vini Basic (+8,7%) che tuttavia concorrono alla formazione di poco più della metà del fatturato complessivo (market share del 52%, era il 53,7% nel 2020) (Tab. 19). Le società con una maggiore specializzazione su vini più economici sono state svantaggiate: suddividendo il panel in due gruppi in base all'andamento delle vendite nel 2021, si osserva che i gruppi in calo vendono vini Basic per l'82,2% del fatturato, quelli in progresso si fermano a metà circa del fatturato complessivo.

Tabella 19 – Classificazione per fascia di prezzo (2020-2021P)

Fascia di prezzo	2020	2021 P	Var. % 2020-2021P
	in % sul fatturato		
Basic	53,7	52,0	+8,7
Premium	22,8	22,5	+14,5
Super Premium	12,5	13,3	+24,5
Ultra Premium	9,1	10,1	+32,7
Icon	1,8	2,1	+33,2

Tra le tendenze in atto nel 2021 si conferma la maggiore attenzione ai concetti di sostenibilità, salubrità e rispetto per l'ambiente. In questo contesto si inserisce l'interesse per i vini biologici che, sebbene rappresentino ancora una nicchia (3,3% delle vendite complessive nel 2021), sono cresciuti del +11% rispetto all'anno precedente. In aumento anche i vini vegani (+24,8%), che esprimono il 2,2% del fatturato, i naturali (+6,9%) e i biodinamici (+2,4%) la cui presenza sul mercato è marginale¹⁵.

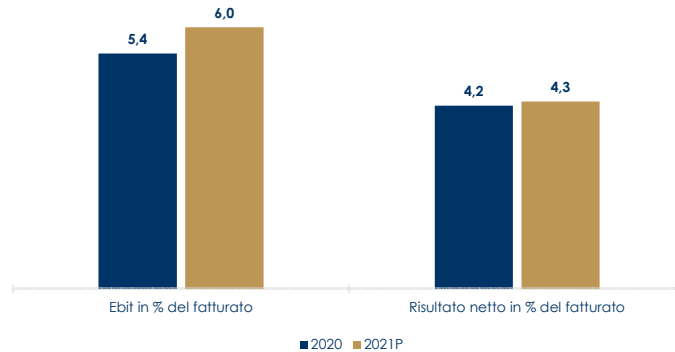
¹⁴ La classificazione dei vini per fascia di prezzo adottata è quella elaborata da Rabobank: vini Basic il cui prezzo a bottiglia è inferiore ai 5 euro, vini Premium con un prezzo compreso tra 5 e 7,99 euro, vini Super premium (da 8 a 13,99 euro), vini Ultra-premium (da 14 a 49,99 euro) e vini Icon, con prezzo superiore a 50 euro.

¹⁵ Dal punto di vista delle modalità con cui si eseguono le lavorazioni è possibile suddividere i vini in: convenzionali, biologici, biodinamici, naturali e vegani. I vini convenzionali sono ottenuti impiegando i sistemi e i metodi attualmente consentiti dalla legge e così chiamati per differenziarli dalle altre categorie. I vini biologici sono certificati da un organismo di certificazione terzo seguendo le normative comunitarie Reg. CE N°834/07 e Reg. CE N°889/08 per ciò che concerne principalmente la conduzione agronomica dei vigneti e Reg. CE N°203/12 per ciò che concerne principalmente gli aspetti enologici e la vinificazione. I vini biodinamici sono ottenuti mediante l'approccio biodinamico adottato da produttori che aderiscono a specifiche associazioni (es. Demeter) e non hanno attualmente un corrispondente riconoscimento normato di tipo pubblico. I vini naturali sono prodotti generalmente da vignaioli che pur aderendo a tutti i principi dell'agricoltura biologica e di quella biodinamica, non vogliono aderire a regolamenti o certificazioni. I vini vegani vengono sottoposti a un processo di verifica, effettuata da un ente terzo, atta a indicare che tutti i processi di produzione siano stati effettuati senza l'utilizzo di un prodotto e/o attrezzatura di origine animale.

5.1.5. I margini

La ripresa del 2021 è evidente anche nell'andamento dell'ebit margin del 2021 che si attesta al 6%, in aumento di 0,6 punti percentuali rispetto al 2020 (5,4%). Il rapporto tra il risultato netto e il fatturato è aumentato di soli 0,1 p.p., passando dal 4,2% del 2020 al 4,3% del 2021 (**Graf. 11**).

Grafico 11 – Ebit e Risultato netto in % del fatturato (2020-2021P)



5.1.6. I principali produttori italiani

Nel 2021 il giro d'affari delle principali aziende con fatturato 2020 superiore a 50 milioni di euro (57,9% di quello dell'intero panel) è aumentato del 14,3% rispetto all'anno precedente; quello estero (pari al 69,1% dell'export del campione nel 2020) del 12,2% (**Tab. 20**). Il primo posto della classifica è occupato dal gruppo Cantine Riunite-GIV, con un fatturato passato da 579,1 milioni di euro nel 2020 a 635,2 nel 2021 (+9,7%). Nella seconda posizione si assiste ad un importante cambiamento avvenuto nel 2021 con la IWB che, acquisendo il controllo totalitario di Enoitalia e della statunitense Enovation Brands Inc., ha dato origine ad un gruppo con vendite pari a 423,6 milioni di euro (cinque posizioni in più). Completa il terzetto il polo Botter-Mondodelvino (Clessidra), il cui fatturato è cresciuto del 19,3% sul 2020, raggiungendo 415 milioni di euro. Seguono altre cinque società con ricavi superiori a 200 milioni di euro: la cooperativa romagnola Caviro (389,9 milioni di euro, +7,7%), la trentina Cavit (fatturato 2021 pari a 271 milioni di euro, +29,2% sul 2020), la toscana Antinori, il cui fatturato 2021 pari a 265 milioni di euro è cresciuto del 24,6%, la veneta Santa Margherita (220,6 milioni di euro, +28,3%) e la piemontese Fratelli Martini che ha realizzato una crescita del 5,4%, portandosi a 219,4 milioni di euro. Tra le società il cui valore delle vendite nel 2021 supera i 100 milioni di euro, è aumentato il numero di produttori di spumanti: si confermano La Marca, con fatturato 2021 pari 179,6 milioni di euro (+17,5%) e Contri Spumanti il cui fatturato pari a 101,2 milioni di euro è calato del 5,4%; fanno ingresso il gruppo Lunelli che è cresciuto del 57,6% portandosi a 134,8 milioni di euro, Villa Sandi (121,4 milioni, +32,7%) e Mionetto (104,5 milioni, +22%). L'indice di redditività rappresentato dal rapporto tra risultato netto e fatturato nel 2021 vede in testa le società toscane e venete: Frescobaldi (25,6%), Santa Margherita (21,3%) e Antinori (17%). Alcune aziende hanno una quota di fatturato estero molto elevata, in alcuni casi quasi totalitaria: Fantini Group tocca il 97,4%, Ruffino il 94,5% e il polo Botter-Mondodelvino il 91,1%. Solo 14 gruppi hanno una quota di export inferiore al 50% delle vendite.



Tabella 20 – Le società vinicole con fatturato 2020 superiore a 50 milioni di euro (2020-2021P)

Denominazione	Sede	Fatturato totale				Fatturato estero			Risultato netto/ Fatturato 2020	Risultato netto/ Fatturato 2021	Proprietà	
		2020	2021	Variazione 2021/2020	Rank	2021	In % del fatturato 2021	Variazione 2021/2020				
		milioni di euro		%	2020	2021	milioni di euro		%	%		
CANTINE RIUNITE & CIV (*)	Campegine (Re)	579,1	635,2	9,7	1	1	421,6	66,4	9,9	1,2	1,6	Cooperativa
di cui: GIV - GRUPPO ITALIANO VINI (*)	Calmasino di Bardolino (Vr)	392,5	430,6	9,7			317,2	73,7	7,2	0,3	2,7	Cooperativa
di cui: CANTINE RIUNITE & CIV (*)	Campegine (Re)	224,3	237,1	5,7			121,1	51,1	10,5	1,4	5,3	Cooperativa
CAVRO (*) (*)	Foenza (Ra)	361,9	389,9	7,7	2	4	117,1	30,0	17,1	1,2	2,0	Cooperativa
POLO BOTTER - MONDODELVINO (*) (-)		347,9	415,0	19,3	3	3	378,2	91,1	20,1	n.d.	n.d.	Misto
di cui: CASA VINICOLA BOTTER CARLO & C.	Fossalta di Piave (Ve)	230,4	284,5	23,5			269,3	94,7	25,9	11,1	1,0	Misto
di cui: MONDODELVINO (*)	Forlì	117,5	130,5	11,1			108,9	83,5	7,7	2,0	4,0	Misto
PALAZZO ANTINORI (*)	Firenze	212,7	265,0	24,6	4	6	155,0	58,5	10,7	23,5	17,0	Familiare
CAVIT CANTINA VITICOLTORI (*) (*)	Ravina (Tn)	209,7	271,0	29,2 (*)	5	5	202,5	74,7	23,8 (*)	1,6	1,8	Cooperativa
FRATELLI MARTINI SECONDO LUIGI	Cossano Belbo (Cn)	208,2	219,4	5,4	6	8	183,9	83,8	2,0	6,1	n.d.	Familiare
ITALIAN WINE BRANDS (*) (-)	Milano	204,3	423,6 (§)	107,3	7	2	347,0 (§)	81,9	111,5	6,9	4,4	Misto
MEZZACORONA (*) (*)	Mezzacorona (Tn)	193,6	196,5	1,5	8	10	111,1	56,5	0,4	1,2	1,6	Cooperativa
CASA VINICOLA ZONIN (*)	Gambellara (VI)	178,3	198,5	11,3	9	9	168,0	84,6	9,9	11,6	n.d.	Familiare
SANTA MARGHERITA (*)	Fossalta di Portogruaro (Ve)	172,0	220,6	28,3	10	7	150,4	68,1	25,8	24,2	21,3	Familiare
LA MARCA VINI E SPUMANTE	Oderzo (Tv)	152,9	179,6	17,5	11	11	155,3	86,5	16,6	0,0	0,0	Cooperativa
TERRE CEVICO (*) (*)	Lugo (Ra)	127,3	136,5	7,3	12	12	47,0	34,4	6,7	0,3	0,8	Cooperativa
CANTINA SOCIALE COOPERATIVA DI SOAVE (*) (*)	Soave (Vr)	120,8	133,4	10,4	13	14	39,0	29,3	-9,9	0,4	0,4	Cooperativa
SCHENK ITALIA (*)	Ora (Bz)	117,6	129,5	10,1	14	16	91,3	70,5	4,6	4,9	4,5	Estero
CONTI SPUMANTE	Cazzano Di Tramigna (Vr)	107,0	101,2	-5,4	15	24	51,8	51,2	-13,5	3,6	n.d.	Misto
COMPAGNIA DE' FRESCOBALDI (*)	Firenze	105,8	131,8	24,6	16	15	82,7	62,7	16,6	25,0	25,6	Familiare
COLLIS VENETO WINE GROUP (*) (*)	Monteforte D'Alpone (Vn)	104,8	123,5	17,9	17	18	27,7	22,4	-13,8	1,9	2,2	Cooperativa
RUFFINO (*) (#)	Pontassieve (Fi)	101,2	125,1	23,7	18	17	118,3	94,5	22,6	4,9	5,7	Estero
VIVO CANTINE (*) (*)	Salgareda (Tv)	101,1	115,9	14,6	19	20	54,3	46,8	7,9	2,5	3,2	Cooperativa
SANTERO FRATELLI & C.	S.Stefano Belbo (Cn)	100,5	n.d.	n.c.	20	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	23,6	n.d.	Familiare
VILLA SANDI	Crocetta Del Montello (Tv)	91,5	121,4	32,7	21	19	68,2	56,2	48,9	6,8	5,2	Familiare
CANTINE ERMES (*) (*)	S.Ninfa (Tp)	89,3	101,6	13,9	22	23	10,2	10,1	46,4	0,4	0,4	Cooperativa
MIONETTO	Valdobbiadene (Tv)	85,6	104,5	22,0	23	21	72,4	69,3	23,2	5,7	5,7	Estero
LUNELLI (*)	Ravina (Tn)	85,5	134,8	57,6	24	13	22,8	16,9	85,4	14,2	n.d.	Familiare
FANTINI GROUP VINI (*)	Ortona (Ch)	81,8	90,0	10,0	25	25	87,6	97,4	10,4	1,6	6,7	Estero/Misto
CANTINA DI CONEGLIANO E VITTORIO VENETO (*)	Vittorio Veneto (Tv)	73,0	84,4	15,6	26	26	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	Cooperativa
VIGNAIOLI VENETO FRIULANI (*)	Fontanelle (Tv)	70,8	77,5	9,5	27	29	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Cooperativa
CASA VINICOLA MORANDO	Castiglione d'Asti (At)	68,1	n.d.	n.c.	28	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	7,5	n.d.	Familiare
CAPETTA GROUP (*)	S.Stefano Belbo (Cn)	66,6	n.d.	n.c.	29	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	8,8	n.d.	Familiare
TENUTE PICCINI	Castellina In Chianti (Si)	63,3	101,9	61,0	30	22	51,0	50,1	28,3	0,3	1,1	Familiare
VINORTE	Orta Nova (Fg)	63,1	n.d.	n.c.	31	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	1,6	n.d.	Familiare
CANTINA VITICOLTORI PONTE DI PIAVE (*) (*)	Ponte Di Piave (Tv)	62,4	67,5	8,1	32	31	25,9	38,3	-0,9	0,0	0,4	Cooperativa
SERENA WINES 1881	Conegliano (Tv)	56,6	79,3	40,1	33	27	28,7	36,1	48,1	3,7	n.d.	Familiare
SPUMANTE VALDO	Valdobbiadene (Tv)	55,1	68,4	24,1	34	30	34,7	50,7	24,8	6,5	5,4	Familiare
PASQUA VIGNETI E CANTINE (*)	Verona	54,6	62,0	13,7	35	33	55,7	89,8	13,1	7,0	9,1	Familiare
TERRA MORETTI (*)	Erbusco (Bs)	53,2	78,6	47,6	36	28	15,2	19,3	28,8	1,3	9,3	Familiare
ELLI GANCIA & C.	Canelli (At)	52,1	n.d.	n.c.	37	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	24,8	n.d.	Estero
MASI AGRICOLA (*) (+)	S. Ambrogio Di Valpolicella (Vr)	51,7	66,4	28,4	38	32	49,1	73,9	22,0	1,5	8,1	Familiare
ARALDICA CASTELVERO (*)	Castel Boglione (At)	51,1	60,0	17,3	39	34	50,1	83,6	30,6	7,4	9,0	Cooperativa
FRATELLI CASTELLANI HOLDING (*)	Pontedera (Pi)	51,0	n.d.	n.c.	40	n.c.	n.d.	n.c.	n.c.	17,0	n.d.	Familiare

(*) Dati consolidati.

(*) Esercizio chiuso al 31 luglio per Cantine Riunite & Civ., Mezzacorona, Terre Cevico, Collis Veneto Wine Group, Araldica Castelvero e Cantina Viticoltori Ponte di Piave, al 31 agosto per Caviro, Vivo Cantine, Vignaioli Veneto Friulani, al 31 maggio per Cavit Cantina Viticoltori, al 30 giugno per Cantina Sociale Cooperativa di Soave, Cantine Ermes e Cantina di Conegliano e Vittorio Veneto.

(-) Dati aggregati pro-forma.

(#) Dal 1-4-2020 consolida integralmente Casa Girelli, Cesarini Sforza Spumanti e Giv.

(§) Dati pro-forma che includono i risultati di Enotalia e Enovation Brands Inc. acquisite nel corso del 2021.

(#) Esercizi chiusi al 28 febbraio 2021 e al 28 febbraio 2022, pertanto alcuni dati possono essere oggetto di stime.

(-) Quotata in Borsa [EGM] dal 29/01/2015.

(+) Quotata in Borsa [EGM] dal 30/06/2015.

5.2. L'incertezza sul futuro

Il 2022 si è presentato con un quadro di grande incertezza. Il progressivo superamento della crisi globale provocata dallo scoppio della pandemia, sebbene alcuni Paesi siano ancora interessati da misure anti Covid, ha lasciato lo spazio ad uno scenario altrettanto complesso caratterizzato dall'aumento dei costi di materie prime ed energia, dalla difficoltà di approvvigionamento di moltissimi materiali e dalle conseguenze del conflitto in Ucraina. L'aumento dei prezzi che frena i consumi è destinato a pesare sulla fiducia globale e sui costi delle imprese.

Tuttavia, il nuovo scenario internazionale sembra non compromettere i fatturati delle imprese vitivinicole: le attese per il 2022 lasciano intravedere un aumento delle vendite complessive del +4,8%, +5,6% l'export. In particolare, prosegue la crescita delle bollicine per cui ci si aspetta un maggiore progresso: +5,7% i ricavi complessivi, +7,5% l'export.

Il 91,7% dei principali produttori di vino prevede un incremento dei ricavi, a due cifre nel 23,3% dei casi; la quota cala all'87% se si guarda all'export (**Tab. 21**). L'incertezza relativa agli aumenti dei prezzi dei vini sugli scaffali della grande distribuzione influenza le aspettative delle società. Nei gruppi che prevedono una contrazione dei propri fatturati, il 76,9% delle vendite deriva dal canale off trade; la quota scende al 45,5% per quelli con attese di rialzo dei fatturati. Di contro, un maggiore ricorso alla vendita diretta, soprattutto attraverso le piattaforme on-line, garantisce una maggiore fiducia sul futuro: l'incidenza è dell'8,8% (1% l'on-line di proprietà) per le società in attesa di risultati positivi, dello 0,9% (0,2% l'on-line) per quelle con attese negative. Infine, una maggiore concentrazione sul mercato europeo migliora le stime dell'export per il 2022: le imprese che si attendono vendite oltreconfine in crescita le realizzano per il 43,3% nei Paesi UE, quota che sale al 50,4% in caso di attese di rialzo in doppia cifra; l'incidenza del mercato di prossimità è invece pari al 35,4% in caso di aspettative di calo delle esportazioni.

Tabella 21 – Classi di variazione del fatturato totale e estero (2022F)

Classi di variazione	2022F	
	Fatturato totale	Fatturato estero
uguale o maggiore di 10%	23,3	25,9
da 5 a 9,99%	21,7	21,3
da 0 a 4,99%	46,7	39,8
Totale > 0	91,7	87,0
da -0,01 a -4,99%	4,2	8,4
da -5 a -9,99%	0,8	0,9
da -10 a -19,99%	3,3	0,9
uguale o minore di -20%	-	2,8
Totale < 0	8,3	13,0

6 Wine e-commerce: uno sguardo ai pure player

A livello globale l'e-commerce pesa per il 4% nelle vendite di vino (era il 2% nel 2018) e si stima possa arrivare al 6% entro il 2025¹⁶. Nel 2021 le vendite on-line delle principali imprese vinicole sono cresciute del 30,4% rispetto all'anno precedente. Se si escludono le vendite on-line che transitano dai siti aziendali e da quelli della Gdo, oltre il 90% del wine e-commerce è intercettato da piattaforme specializzate (pure player) che presentano un ampio assortimento di etichette; ancora minoritario (il restante 3%) l'utilizzo di piattaforme generiche (ad esempio, Amazon) per l'acquisto di vino.

Lo sviluppo delle vendite on-line di vino, che ha subito un'accelerazione in seguito al lockdown del 2020, emerge chiaramente dall'analisi dei fatturati del triennio 2018-2020 dei principali pure player nazionali (**Tab. 22**). La classifica è guidata da Tannico che nel 2020 ha fatto registrare ricavi per 37,1 milioni di euro, in crescita dell'83% sul 2019. Seguono due società con aumenti in tripla cifra: Vino.com, che ha superato i 30 milioni di euro di fatturato con un balzo del +218,7% sul 2019, e Bernabei, con ricavi pari a 25,9 milioni, in aumento del 160,4%. Sopra i 10 milioni di euro anche il fatturato di Callmewine (12,4 milioni), in aumento del 93,3%. Lo stesso trend di crescita ha interessato XtraWine che, raddoppiando il proprio fatturato rispetto all'anno precedente, ha superato i 7 milioni di euro e Winelivery che si avvicina allo stesso importo dopo ad una crescita del 491,6%. Il 2020 è stato un anno di forte sviluppo anche per realtà di minori dimensioni, alcune delle quali nate proprio in pieno boom (Etilika). Complessivamente, nel 2020, le principali piattaforme specializzate nella vendita di vino on-line hanno incrementato i propri ricavi del 132,8% sul 2019; dai preconsuntivi 2021 risulta un ulteriore incremento superiore al 60%.

Tabella 22 – I principali pure player in Italia

Società	Insegna	Fatturato 2020	Variazione fatturato 2019-2020	Variazione fatturato 2018-2019
		€ '000	(%)	
Tannico e Wineplatform	Tannico	37.064	+83,0	+37,6
3ND	Vino.com	30.034	+218,7	+78,4
Bernabei Online	Bernabei	25.853	+160,4	+50,4
Callmewine	Callmewine	12.358	+93,3	+25,0
Wbx	XtraWine	7.159	+100,0	n.c.
Winelivery	Winelivery	6.981	+491,6	+126,1
Iwine	Iwine	3.731	+119,1	+192,6
Digital Wines	Etilika	2.679	+1.239,5	n.c.
Negoziodelvino	Negoziodelvino	2.301	+75,1	-0,8
Promozione Distribuzione Vendita	Svinando	1.484	+114,8	-20,6
Totale		132.308	+132,8	+54,0

La forte crescita ha posto queste società al centro di operazioni di M&A. Protagonista indiscusso è stato Tannico che, dopo aver visto l'ingresso nel capitale del Gruppo Campari nel giugno 2020 (49%, con l'opzione di poter salire al 100% a partire dal 2025), nel maggio 2021 ha acquisito una quota di maggioranza del portale francese Venteàlapropriété e nel luglio dello stesso anno è entrato nella joint venture creata da Campari e Moët Hennessy, la divisione enoica del colosso del lusso Lvmh. Altre importanti operazioni hanno riguardato Callmewine, che a fine 2020 è stata acquisita dalla Italmobiliare della famiglia Pesenti (60%), e Xtrawine che nel luglio 2021 ha visto il passaggio della maggioranza del capitale al Made in Italy Fund, il fondo di private equity promosso e gestito da Quadrivio&Pambianco.

¹⁶ IWSR, Ecommerce Strategic Study 2021.

7 Le principali operazioni di M&A e i multipli

Il 2021 è stato un anno intenso dal punto di vista di acquisizioni, fusioni e aperture del capitale nel settore del vino. Le difficoltà emerse durante la pandemia hanno accelerato le operazioni di crescita dimensionale al fine di conseguire una maggiore diversificazione sia in termini di prodotti che di mercati e di canali distributivi. Il fenomeno non si è arrestato nel 2022 a conferma che il mondo del vino attira sempre più capitali provenienti da fondi di investimento o da famiglie di imprenditori, anche operanti in altri settori.

La **Tab. 23** riporta le principali operazioni di M&A che hanno interessato le società vitivinicole italiane dal 2021 a metà maggio 2022, escludendo quelle relative ai pure player specializzati nella vendita on-line. Nel corso del 2021 due operazioni hanno coinvolto le prime posizioni della classifica dei principali produttori nazionali modificandone la composizione. La prima ha avuto come protagonista il Fondo Clessidra che ha realizzato un progetto di consolidamento nel settore acquisendo la quota di maggioranza di Casa Vinicola Botter prima e di Mondodelvino subito dopo, due realtà nazionali con un'elevata complementarietà in termini di denominazioni e di mercati geografici serviti e sufficientemente agili sotto il profilo degli asset immobiliari, ponendo le basi per la creazione di un nuovo player con 415 milioni di fatturato nel 2021. La seconda operazione ha visto l'acquisizione, nel mese di luglio, del controllo totalitario di Enoitalia da parte di Italian Wine Brands, società quotata al mercato EGM dal gennaio 2015 (valore dell'operazione pari a 150 milioni di euro). L'espansione di IWB è poi proseguita a fine anno quando ha messo a punto la seconda operazione estera (dopo Raphael Dal Bo nel 2020) acquisendo per 22 milioni di dollari l'85% del capitale di Enovation Brands, società di importazione di vini italiani sul territorio nordamericano con sede a Miami, dando origine ad un gruppo con vendite proforma pari a 423,6 milioni di euro nel 2021.

Il 2021 si era aperto con la realizzazione di due accordi industriali: l'acquisizione da parte della toscana Antinori del 100% del capitale della griffe friulana Jermann e quello avvenuto in territorio pugliese che ha visto il passaggio della cantina Oria Wine alla Torrento, società presente nel perimetro del gruppo Prosit di Quadrivio & Pambianco. La stessa Prosit ha proseguito il proprio percorso di espansione con due ulteriori iniziative. Dapprima finalizzando nel maggio 2021 una partnership strategica con l'importatore statunitense Votto Vines, che distribuisce vini di qualità provenienti da tutto il mondo, e poi, nel mese di febbraio del 2022, acquistando da Cantine Leonardo da Vinci del gruppo Caviro il 100% di Cantina di Montalcino, unica cooperativa nella zona del Brunello e prima realtà toscana ad entrare a far parte del gruppo.

Nel maggio 2021 si è registrata l'unica operazione finalizzata alla diversificazione del business: il gruppo Lunelli, che ha in portafoglio lo spumante Ferrari, ha rilevato la totalità delle azioni della Cedral Tassoni, azienda specializzata nella produzione di bevande alcoliche a base di agrumi. Altri due passaggi di proprietà avvenuti nel 2021 hanno visto l'ingresso nel Gruppo Dosio, azienda vinicola con sede a La Morra (Cn), della storica cantina Coppo di Canelli, appartenente al circuito delle Cattedrali sotterranee riconosciute dall'Unesco, e il cambio di vertice per Astoria Wines dopo l'acquisizione da parte di Paolo Polegato del 50% delle quote di AC dal fratello Giorgio, diventandone così proprietario unico.

Due società sono interessate da operazioni sia nel 2021 che nel 2022. La prima è la Contri Spumanti che è stata oggetto di importati trasferimenti azionari. Nel maggio del 2021, con un investimento di circa 42 milioni di euro, Paolo Contri ha riacquisito la maggioranza dal fondo Aliante Equity Tre con contestuale ingresso nel capitale di Contri da parte della Cantina di Carpi e Sorbara e della Cantina S. Croce. Il nuovo socio di maggioranza, nel dicembre dello stesso anno, è stato affiancato dal fondo di Private Equity Hyle Capital



Partners che, inizialmente entrato nella compagine azionaria del gruppo con una quota di minoranza, oggi detiene più del 60% di Speira 2, veicolo di controllo (79,7%) della nuova Contri Holding. Le manovre sono proseguite nel 2022 quando Credem Private Equity SGR, società di gestione di Private Equity del Gruppo Credem, ha acquistato per 18 milioni di euro una quota di minoranza nella stessa Speira 2. Infine, nel gruppo è entrata anche Aurelia, cassaforte della famiglia Gavio attiva nelle concessionarie autostradali con Astm, diventando il secondo azionista (13% circa del capitale) di Fermenta S.r.l., a sua volta presente all'11,2% in Speira 2.

Due operazioni anche per il gruppo Santa Margherita della famiglia Marzotto che nel novembre 2021, acquisendo la cantina Pieve Vecchia, si è allargato in Maremma al fine di potenziare la storica proprietà di tenuta Sassoregale, già parte della realtà veneta dal 2000. Nel gennaio 2022 Santa Margherita ha poi finalizzato il primo investimento a livello internazionale negli Stati Uniti con l'acquisizione della maggioranza della Roco Winery, una delle cantine più prestigiose dell'Oregon.

Nei primi mesi del 2022 tra le unioni puramente industriali si annoverano: l'ingresso nel perimetro della cooperativa romagnola Terre Cevico della cantina trentina Orion Wines, l'espansione nel territorio bolgherese dell'Agricola San Felice, parte del Gruppo Allianz, grazie all'acquisizione di Batzella, l'allargamento dei confini regionali della Settimo Pizzolato Holding che si è spinta in Toscana per acquisire la Casale III dedicata all'agricoltura biologica e il debutto nelle Langhe di Piccini 1822 che ha aggiunto alla sue cinque tenute di proprietà la Cantina della Porta Rossa. A queste operazioni si aggiungono l'ingresso dell'imprenditore milanese Carlo Bonomi in Capichera (100%) e la crescita al 10% della partecipazione detenuta da Renzo Rosso, patron di Diesel e già proprietario di una cantina (Diesel Farm), nell'azienda vitivinicola Masi Agricola attraverso la holding Red Circle Investments.

Tabella 23 – Principali operazioni di M&A su imprese italiane (2021 -Maggio 2022)

Data (fine operazione)	Società target	Quota rilevata (%)	Settore target	Acquirente	Fatturato target 2021 (€ mln)
mar-21	Jermann s.r.l.	100	Cantina	Marchesi Antinori s.r.l.	11,5 (*)
mar-21	Oria Wine s.r.l.	51	Cantina	Cantine Torrevento Srl	1,4
mar-21	Casa Vinicola Botter Carlo & C. S.p.A.	100	Cantina	Clessidra Private Equity SGR S.p.A.	284,5
apr-21	Mondodelvino S.p.A.	Mag	Cantina	Clessidra Private Equity SGR S.p.A.	130,5 (*)
mag-21	Cedral Tassoni S.p.A.	100	Produzione di spirits e soft drinks	Lunelli S.p.A.	8,5 (*)
mag-21	Contri Spumanti S.p.A.	Mag	Cantina	Investitore privato (Paolo Contri)	101,2
mag-21	Votto Vines	n.d.	Distributore	Prosit S.p.A.	49,0 (§)
giu-21	Coppo s.r.l.	100	Cantina	Gruppo Dosio	3,4 (*)
lug-21	Enoitalia S.p.A.	100	Cantina	IWB S.p.A.	210,5
ott-21	AC (Astarja) s.r.l.	50	Cantina	Investitore privato (Paolo Palegato)	61,0
nov-21	Pieve Vecchia s.r.l. Società Agricola	100	Cantina	Santa Margherita S.p.A.	n.d.
dic-21	Enovation Brands Inc.	85	Distributore	IWB S.p.A.	27,1 (+)
dic-21	Contri Spumanti S.p.A.	Min	Cantina	Hyle Capital Partners	101,2
gen-22	Orion Wines s.r.l.	60	Cantina	Terre Cevico S.c.a.	25,3 (*)
gen-22	ROCO Winery	Mag	Cantina	Santa Margherita S.p.A.	n.d.
gen-22	Batzella S.r.l.	100	Cantina	Agricola San Felice S.p.A.	n.d.
feb-22	Contri Spumanti S.p.A.	Min	Cantina	Credem Private Equity SGR S.p.A.	101,2
feb-22	Cantina di Mantalcino s.r.l.	100	Cantina	Prosit S.p.A.	3,7
mar-22	Casale Terzo Società Agricola s.r.l.	100	Cantina	Settimo Pizzolato Holding s.r.l.	n.d.
mar-22	Masi Agricola S.p.A.	10	Cantina	Red Circle Investments s.r.l.	66,4 (*)
apr-22	Cantina della Porta Rossa s.r.l.	Mag	Cantina	Tenute Piccini S.p.A.	n.d.
apr-22	Capichera s.r.l. Società Agricola	100	Cantina	Investitore privato (Carlo Bonomi)	n.d.

(*) Dato consolidato.

(*) Fatturato 2020.

(§) Convertito al tasso di cambio al 31/12/2020 pari a 1,2271 €/\$.

(+) Convertito al tasso di cambio al 30/06/2021 pari a 1,1884 €/\$.

Le uniche operazioni al di fuori dei confini nazionali hanno coinvolto società statunitensi (due distributori: Votto Vines e Enovation Brands e la cantina ROCO Winery) con l'obiettivo strategico di raggiungere direttamente e più velocemente il consumatore americano. In un contesto mondiale in cui la pandemia e la guerra in Ucraina hanno ridotto o interrotto i rapporti con il mercato cinese e russo, l'interesse dei produttori si è focalizzato in maggior misura sugli Stati Uniti, tenuto anche conto che si tratta del primo Paese al mondo in termini

di consumo di vino. Quello nordamericano è un mercato particolarmente dinamico, con un valore nel 2021 pari a 63,7 miliardi di dollari e una prospettiva di crescita media annua del 6,8% tra il 2022 e il 2030, che sale al 7,7% per gli sparkling¹⁷. Nonostante le buone aspettative non mancano però elementi di incertezza considerando che la nuova generazione di consumatori è sempre più propensa a orientarsi verso bevande che meglio esprimono l'attenzione alla moderazione e al benessere.

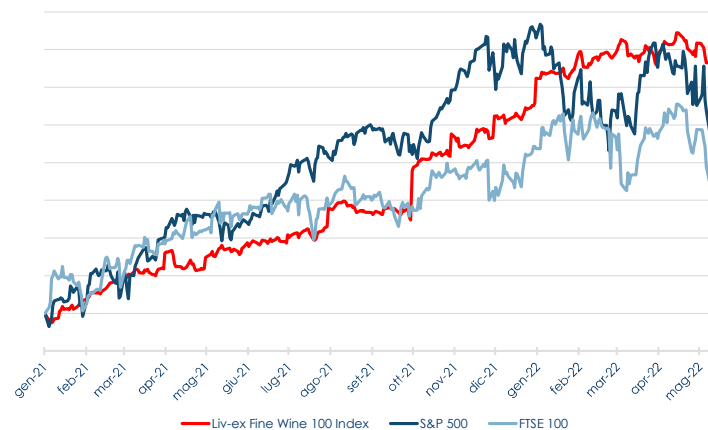
Infine, un cenno ai multipli di borsa calcolati su un campione di società vinicole quotate. In media il rapporto tra Ebitda ed Enterprise Value è cresciuto da 13,6x del 2020 a 15,8x del 2021. La dimensione aziendale è un fattore divisivo all'interno del campione: più bassi i valori delle realtà più piccole (10,1x nel 2020 e 11,2x nel 2021), maggiori quelli di imprese più grandi e strutturate (16,1x nel 2020 e 18,3x nel 2021)¹⁸.

8 Focus sui “fine wines”

I vini pregiati o “fine wines” rappresentano un investimento in virtù della combinazione della loro capacità di migliorare nel tempo e dell'effetto del consumo che ne accresce la rarità diminuendone la quantità. A dimostrazione dell'importanza dei fine wines, il Knight Frank Luxury Investment Index li colloca al primo posto tra gli investimenti di lusso con un prezzo medio cresciuto del 16% nel corso del 2021 e del 137% negli ultimi 10 anni; nell'ultimo anno lo stesso risultato è stato raggiunto solo dagli orologi di lusso¹⁹.

Il trend positivo di questo segmento si evince anche dall'andamento del Liv-ex 100, l'indice del mercato secondario dei vini di pregio, il cui paniere è composto per il 77% da vini francesi (dove domina la regione di Bordeaux con il 60% del totale d'oltralpe), per il 16% da vini italiani, due terzi dei quali toscani e la restante parte piemontesi, per il 5% da vini californiani, da un vino dell'Australia meridionale e da uno spagnolo (Castilla y León). Nei primi mesi del 2022 l'indice è cresciuto del +2,3%, performando meglio dello S&P 500 (in calo dell'8,9%) e del FTSE 100 (-0,8%)²⁰ (**Graf. 12**).

Grafico 12 – Indice Liv-ex 100 a confronto con l'indice S&P 500 e con l'indice FTSE 100 (Gen. 2021=100)



Fonte: elaborazioni Area Studi Mediobanca su dati Refinitiv.

17 Grand View Research, U.S. Wine Market Size, Share & Trends Analysis Report By Product (Table Wine, Dessert- Wine, Sparkling Wine), By Distribution Channel (On-trade, Off-trade), And Segment Forecasts, 2022-2030.

18 Cascadia Capital LLC, Beverage Industry Market Update Fall 2020-2021.

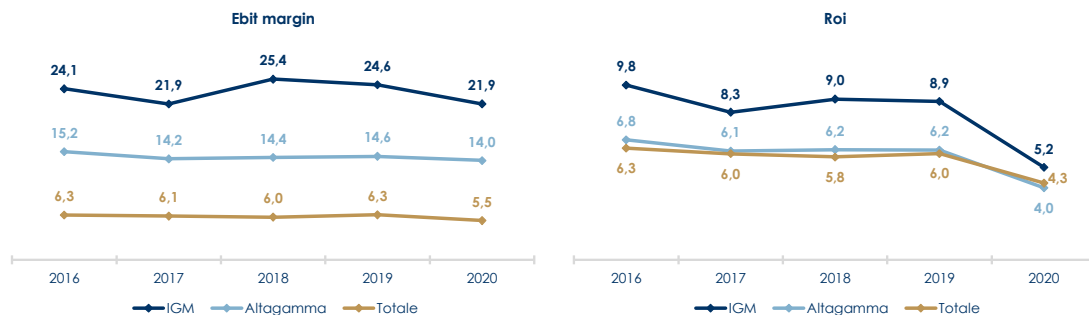
19 Knight Frank, The Wealth Report 2022.

20 Variazioni calcolate dall'1 gennaio al 15 maggio 2022 su valori in euro.

I vini pregiati vengono venduti a prezzi assai superiori rispetto ai vini comuni ma allo stesso tempo comportano maggiori costi di produzione. La profittabilità del segmento è garantita dalla capacità delle imprese di vedersi riconosciuto un valore di vendita che prescinde dai costi industriali. Esaminando il rapporto tra Ebitda e fatturato di un campione mondiale di vini di lusso, i dati ottenuti si collocano in un range che va dal 30 al 50%. Si tratta di valori eccezionali se confrontati con quelli di altri attori con ruoli diversi all'interno della filiera vitivinicola²¹.

All'interno del campione delle 251 società di capitali è possibile identificare due aggregati di imprese espressione del vino italiano di alta qualità. Il primo gruppo include i brand aderenti all'Istituto Grandi Marchi che, nato nel 2004, riunisce 18 tra le più importanti aziende vitivinicole italiane con lo scopo di promuovere la cultura e la tradizione del vino italiano di qualità nel mondo²². Il secondo fa riferimento alla Fondazione Altagamma che dal 1992 riunisce le imprese dell'alta industria culturale e creativa italiana che operano in molteplici settori del mercato luxury, tra cui quello del vino²³. Il confronto dell'Ebit margin e del Roi dei due sottocampioni con l'insieme delle principali imprese vitivinicole italiane nel periodo 2016-2020 conferma la migliore performance del comparto del vino di lusso. L'Ebit margin dei gruppi dell'Istituto Grandi Marchi e quello delle società appartenenti alla Fondazione Altagamma sono stati continuamente superiori rispetto ai valori medi delle principali imprese del settore. Il posizionamento sulla base della redditività del capitale investito (Roi) vede l'insieme delle società dell'IGM assumere valori più elevati per tutto il periodo sebbene il brusco calo dell'indicatore nel 2020 ne abbia ridotto il differenziale (**Graf. 13**).

Grafico 13 – Ebit margin e Roi (%): Istituto Grandi Marchi e Fondazione Altagamma



Anche la struttura finanziaria pone i gruppi espressione di qualità superiore in una condizione di maggiore solidità con un'incidenza del debito finanziario rispetto al patrimonio netto relativamente più contenuta (**Graf. 14**).

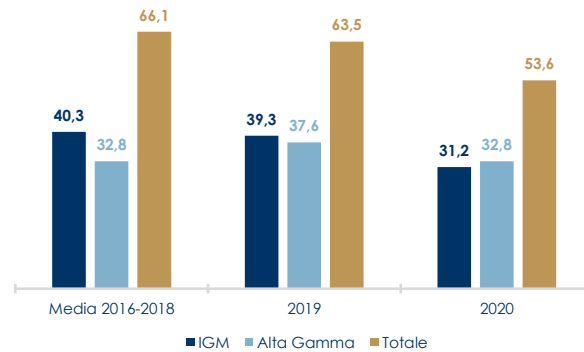
²¹ Peter Yeung & Liz Thach MW, *Luxury Wine Marketing: The Art and Science of Luxury Wine Branding*, Infinite Ideas Limited, 2019.

²² Si tratta di Alois Lageder, Ambrogio e Giovanni Folonari Tenute, Antinori, Argiolas, Ca' del Bosco, Carpenè Malvolti, Col d'Orcia, Tenuta di Donnafugata, Jermann, Lungarotti, Masi Agricola, Mastroberardino, Michele Chiarlo, Pio Cesare, Azienda Agricola Rivera, Tasca d'Almerita, Tenuta San Guido e Umani Ronchi.

²³ Si tratta di: Allegrini, Bellavista, Biondi Santi, Ca' del Bosco, Ferrari F.lli Lunelli, Feudi di San Gregorio, Frescobaldi, Livio Felluga, Masi Agricola, Mastrojanni, Omellaia, Pio Cesare e Tenuta Luce.



Grafico 14 – Incidenza % dei debiti finanziari sui mezzi propri: Istituto Grandi Marchi e Fondazione Altagamma



Il 2021 si è chiuso con un forte incremento dei fatturati per le imprese della Fondazione Altagamma (+37,6% le vendite complessive e +26,2% l'export) e per quelle dell'Istituto Grandi Marchi (+23,2%, +15,2%). Circa le aspettative per la chiusura del 2022, la crescita attesa delle vendite totali è del +3,5% per Altagamma e +3,3% per Istituto Grandi Marchi, con aumenti previsti ancora più generosi per quelle oltreconfine (rispettivamente +4,7% e +5,5%).



9 Appendice tabellare - Tavole statistiche di Conto Economico e Stato Patrimoniale e principali Indici economico-patrimoniali (2016-2020)

Tabella 1 – Aggregato generale

Totale 251 società vinicole	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
FATTURATO	8.479.476	100,0	8.963.883	100,0	9.559.075	100,0	9.577.008	100,0	9.265.641	100,0
- CONSUMI	(6.863.333)	(80,9)	(7.287.739)	(81,3)	(7.803.234)	(81,6)	(7.699.729)	(80,4)	(7.507.582)	(81,0)
VALORE AGGIUNTO	1.616.143	19,1	1.676.144	18,7	1.755.841	18,4	1.877.279	19,6	1.758.059	19,0
- COSTO DEL LAVORO	(768.463)	(9,1)	(801.315)	(8,9)	(836.500)	(8,8)	(900.367)	(9,4)	(866.984)	(9,4)
MARGINE OPERATIVO LORDO	847.680	10,0	874.829	9,8	919.341	9,6	976.912	10,2	891.075	9,6
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	(43.321)	(0,5)	(41.918)	(0,5)	(40.825)	(0,4)	(42.923)	(0,4)	(46.745)	(0,5)
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(271.094)	(3,2)	(282.244)	(3,1)	(304.694)	(3,2)	(327.418)	(3,4)	(332.672)	(3,6)
MARGINE OPERATIVO NETTO	533.265	6,3	550.667	6,1	573.822	6,0	606.571	6,3	511.658	5,5
- ONERI FINANZIARI	(87.111)	(1,0)	(85.404)	(1,0)	(90.560)	(0,9)	(90.966)	(0,9)	(88.652)	(1,0)
+ PROVENTI FINANZIARI	38.677	0,5	41.820	0,5	49.724	0,5	53.523	0,6	44.520	0,5
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	10.404	0,1	(3.461)	(0,0)	15.045	0,2	(486)	(0,0)	(5.767)	(0,1)
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	495.235	5,8	503.622	5,6	548.031	5,7	568.642	5,9	461.759	5,0
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	(10.363)	(0,1)	(10.645)	(0,1)	(14.303)	(0,1)	(10.825)	(0,1)	(10.848)	(0,1)
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	(9.324)	(0,1)	3.211	0,0	(12.916)	(0,1)	(11.563)	(0,1)	(12.376)	(0,1)
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	24.765	0,3	8.684	0,1	2.182	0,0	11.171	0,1	16.008	0,2
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	15.320	0,2	(9.484)	(0,1)	4.463	0,0	(12.974)	(0,1)	12.750	0,1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	515.633	6,1	495.388	5,5	527.457	5,5	544.451	5,7	467.293	5,0
+/- IMPOSTE	(135.788)	(1,6)	(122.858)	(1,4)	(112.115)	(1,2)	(126.113)	(1,3)	(57.483)	(0,6)
RISULTATO NETTO	379.845	4,5	372.530	4,2	415.342	4,3	418.338	4,4	409.810	4,4
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	(13.328)	(0,2)	(11.972)	(0,1)	(11.637)	(0,1)	(12.404)	(0,1)	(11.387)	(0,1)
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	366.517	4,3	360.558	4,0	403.705	4,2	405.934	4,2	398.423	4,3
NUMERO DEI DIPENDENTI	16.174		16.836		17.472		17.946		18.022	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	4.221.368	49,8	4.541.833	50,7	4.706.236	49,2	4.782.845	49,9	4.800.981	51,8
INVESTIMENTI	401.969		477.645		582.403		531.508		445.921	



Totale 251 società vinicole	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
CASSA E BANCHE	1.050.539	8,1	1.139.663	8,0	1.241.887	8,2	1.311.096	8,5	1.659.085	9,6
TITOLI	114.566	0,9	185.314	1,3	230.628	1,5	224.113	1,4	242.355	1,4
CREDITI COMMERCIALI NETTI	2.366.352	18,2	2.522.078	17,8	2.515.266	16,6	2.507.777	16,2	2.402.672	13,8
RIMANENZE DI ESERCIZIO	3.113.164	23,9	3.425.651	24,1	3.590.835	23,7	3.642.029	23,5	3.593.953	20,7
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	595.502	4,6	717.044	5,1	756.450	5,0	730.121	4,7	820.469	4,7
ATTIVO CORRENTE LORDO(A)	7.240.123	55,6	7.989.750	56,3	8.335.066	55,0	8.415.136	54,4	8.718.534	50,2
DEBITI COMMERCIALI	2.803.538	21,5	3.082.738	21,7	3.124.127	20,6	3.117.878	20,2	2.998.341	17,3
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	1.574.784	12,1	1.901.769	13,4	1.907.022	12,6	1.918.805	12,4	1.843.590	10,6
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	701.942	5,4	770.472	5,4	797.057	5,3	833.403	5,4	908.360	5,2
PASSIVO CORRENTE LORDO(B)	5.080.264	39,0	5.754.979	40,6	5.828.206	38,4	5.870.086	37,9	5.750.291	33,1
ATTIVO CORRENTE NETTO(A-B=C)	2.159.859	16,6	2.234.771	15,8	2.506.860	16,5	2.545.050	16,5	2.968.243	17,1
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	8.376.982	64,3	8.864.219	62,5	9.782.970	64,5	10.308.566	66,6	11.170.251	64,3
FONDI DI AMMORTAMENTO	3.817.863	29,3	4.055.922	28,6	4.371.807	28,8	4.654.219	30,1	4.899.072	28,2
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	4.559.119	35,0	4.808.297	33,9	5.411.163	35,7	5.654.347	36,6	6.271.179	36,1
PARTECIPAZIONI	613.538	4,7	749.622	5,3	772.915	5,1	761.058	4,9	749.377	4,3
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	203.271	1,6	217.582	1,5	204.712	1,4	190.796	1,2	201.927	1,2
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	5.375.928	41,3	5.775.501	40,7	6.388.790	42,1	6.606.201	42,7	7.222.483	41,6
ONERI PLURIENNALI(E)	212.665	1,6	217.247	1,5	220.979	1,5	234.345	1,5	1.183.041	6,8
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	1.868.432	14,3	2.026.766	14,3	2.254.260	14,9	2.230.431	14,4	2.515.461	14,5
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	102.337	0,8	107.534	0,8	119.885	0,8	137.628	0,9	135.738	0,8
FONDI DEL PERSONALE	112.591	0,9	114.450	0,8	116.174	0,8	117.342	0,8	118.267	0,7
FONDI DIVERSI	299.067	2,3	291.955	2,1	347.660	2,3	363.077	2,3	459.034	2,6
PASSIVO A M/L SCADENZA(F)	2.382.427	18,3	2.540.705	17,9	2.837.979	18,7	2.848.478	18,4	3.228.500	18,6
AVVIAMENTO(G)	196.860	1,5	204.734	1,4	216.675	1,4	214.036	1,4	244.760	1,4
CAPITALE NETTO(C+D+E-F+G)	5.562.885	42,7	5.891.548	41,5	6.495.325	42,8	6.751.154	43,6	8.390.027	48,3
CAPITALE SOCIALE	1.280.835	9,8	1.294.591	9,1	1.398.849	9,2	1.385.669	9,0	1.409.932	8,1
RISERVE	3.769.108	28,9	4.104.280	28,9	4.561.270	30,1	4.837.690	31,3	6.462.868	37,2
RISULTATO NETTO	366.517	2,8	360.558	2,5	403.705	2,7	405.934	2,6	398.423	2,3
INTERESSI DI TERZI	146.425	1,1	132.119	0,9	131.501	0,9	121.861	0,8	118.804	0,7
TOTALE ATTIVO	13.025.576	100,0	14.187.232	100,0	15.161.510	100,0	15.469.718	100,0	17.368.818	100,0



AREA STUDI MEDIOBANCA

N.	Totale 251 società vinicole	2016	2017	2018	2019	2020
1	Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	32,9	32,8	34,4	35,8	42,3
2	Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	142,5	138,8	143,0	143,4	151,6
3	Debiti finanziari / Capitale netto (%)	63,7	68,5	65,9	63,5	53,6
4	Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	68,8	73,8	70,7	68,0	64,6
5	Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	45,6	45,8	44,7	45,1	43,9
6	Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,0	1,0	1,0	1,2
7	Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	1,0	0,9	0,9	1,0	1,0
8	Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
9	Fatturato (n° indice)	100,0	105,7	112,7	112,9	109,3
10	Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	103,9	114,0	112,6	104,9
11	Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	107,6	111,5	113,3	113,7
12	MOL / Oneri finanziari (volte)	9,7	10,2	10,2	10,7	10,1
13	MON / Valore aggiunto (%)	33,0	32,9	32,7	32,3	29,1
14	Tax rate (%)	28,4	26,4	22,1	22,1	22,7
15	Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	2,3	2,7	2,5	2,4	2,3
16	Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	47,5	47,6	47,9	50,2	48,1
17	Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	80,5	80,3	80,7	84,0	76,5
18	Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	59,0	59,3	59,3	59,7	62,9
19	Dipendenti (n° indice)	100,0	104,1	108,0	111,0	111,4
20	Roe (%)	7,3	6,7	6,8	6,5	5,1
21	Roi (%)	6,3	6,0	5,8	6,0	4,3
22	- Mon/Fatt % (a)	6,3	6,1	6,0	6,3	5,5
23	- PF/Fatt % (b)	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5
24	- Fatt/CI (c)	0,9	0,9	0,9	0,9	0,7
25	Scomposizione del Roi: (a+b)* (c)	6,3	6,0	5,8	6,0	4,3
26	Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		82,9	80,1	79,8	80,6
27	Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		133,1	134,0	137,8	142,5
28	Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		141,8	142,5	147,1	150,9
29	Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		122,8	121,0	123,3	123,9
30	Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		29,7	29,1	29,9	31,0
31	Età medio cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	14,1	14,4	14,3	14,2	14,7



Tabella 2 – Aggregato per tipologia societaria

Vinicole a controllo estero (18 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
FATTURATO	566.885	100,0	610.754	100,0	625.057	100,0	676.685	100,0	607.900	100,0
- CONSUMI	(442.310)	(78,0)	(463.246)	(75,8)	(480.896)	(76,9)	(512.137)	(75,7)	(469.541)	(77,2)
VALORE AGGIUNTO	124.575	22,0	147.508	24,2	144.161	23,1	164.548	24,3	138.359	22,8
- COSTO DEL LAVORO	(61.481)	(10,8)	(63.493)	(10,4)	(66.818)	(10,7)	(71.686)	(10,6)	(71.484)	(11,8)
MARGINE OPERATIVO LORDO	63.094	11,1	84.015	13,8	77.343	12,4	92.862	13,7	66.875	11,0
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	(6.896)	(1,2)	(7.653)	(1,3)	(7.037)	(1,1)	(6.907)	(1,0)	(10.108)	(1,7)
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(17.306)	(3,1)	(18.031)	(3,0)	(22.123)	(3,5)	(24.189)	(3,6)	(26.402)	(4,3)
MARGINE OPERATIVO NETTO	38.892	6,9	58.331	9,6	48.183	7,7	61.766	9,1	30.365	5,0
- ONERI FINANZIARI	(8.849)	(1,6)	(10.791)	(1,8)	(15.199)	(2,4)	(14.894)	(2,2)	(15.841)	(2,6)
+ PROVENTI FINANZIARI	6.663	1,2	8.758	1,4	12.682	2,0	13.987	2,1	13.972	2,3
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	11	0,0	(742)	(0,1)	12.773	2,0	(6.860)	(1,0)	3.259	0,5
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	36.717	6,5	55.556	9,1	58.439	9,3	53.999	8,0	31.755	5,2
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	(3.849)	(0,7)	(4.254)	(0,7)	(4.236)	(0,7)	(515)	(0,1)	(515)	(0,1)
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	1.654	0,3	2.440	0,4	(42)	(0,0)	(19)	(0,0)	(131)	(0,0)
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	331	0,1	191	0,0	79	0,0	966	0,1	2.236	0,4
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	12.149	2,1	614	0,1	151	0,0	318	0,0	408	0,1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	47.002	8,3	54.547	8,9	54.391	8,7	54.749	8,1	33.753	5,6
+/- IMPOSTE	(14.806)	(2,6)	(12.662)	(2,1)	(15.018)	(2,4)	(10.377)	(1,5)	(7.479)	(1,2)
RISULTATO NETTO	32.196	5,7	41.885	6,9	39.373	6,3	44.372	6,6	26.274	4,3
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	0	0,0	36	0,0	(115)	(0,0)	(243)	(0,0)	(315)	(0,1)
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	32.196	5,7	41.921	6,9	39.258	6,3	44.129	6,5	25.959	4,3
NUMERO DEI DIPENDENTI	1.114		1.162		1.218		1.276		1.259	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	382.419	67,5	440.528	72,1	446.493	71,4	480.607	71,0	455.607	74,9
INVESTIMENTI	33.241		36.516		67.830		53.732		38.092	



Vinicole a controllo estero (18 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
CASSA E BANCHE	41.314	4,3	37.353	3,4	45.624	3,7	50.994	3,9	68.035	4,8
TITOLI	1.631	0,2	13.609	1,2	13.058	1,0	14.130	1,1	14.379	1,0
CREDITI COMMERCIALI NETTI	179.218	18,8	173.120	15,6	166.268	13,3	180.649	13,7	142.568	10,0
RIMANENZE DI ESERCIZIO	233.528	24,5	243.056	21,9	269.172	21,6	265.554	20,1	254.816	17,8
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	100.927	10,6	139.502	12,6	137.941	11,1	174.859	13,2	206.603	14,4
ATTIVO CORRENTE LORDO(A)	556.618	58,3	606.640	54,6	632.063	50,7	686.186	51,9	686.401	48,0
DEBITI COMMERCIALI	160.013	16,8	154.036	13,9	155.683	12,5	178.863	13,5	176.507	12,3
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	121.245	12,7	191.690	17,2	209.932	16,9	187.460	14,2	147.973	10,3
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	34.195	3,6	58.538	5,3	66.450	5,3	98.863	7,5	96.245	6,7
PASSIVO CORRENTE LORDO(B)	315.453	33,1	404.264	36,4	432.065	34,7	465.186	35,2	420.725	29,4
ATTIVO CORRENTE NETTO(A-B=C)	241.165	25,3	202.376	18,2	199.998	16,1	221.000	16,7	265.676	18,6
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	568.548	59,6	591.354	53,2	744.043	59,7	794.989	60,1	844.188	59,0
FONDI DI AMMORTAMENTO	277.281	29,1	281.992	25,4	316.890	25,4	336.379	25,4	359.220	25,1
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	291.267	30,5	309.362	27,8	427.153	34,3	458.610	34,7	484.968	33,9
PARTECIPAZIONI	4.546	0,5	72.778	6,5	94.053	7,5	87.273	6,6	56.674	4,0
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	5.591	0,6	17.429	1,6	3.707	0,3	6.267	0,5	6.679	0,5
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	301.404	31,6	399.569	35,9	524.913	42,1	552.150	41,8	548.321	38,3
ONERI PLURIENNALI(E)	42.875	4,5	48.599	4,4	31.782	2,6	26.701	2,0	110.985	7,8
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	154.067	16,1	170.949	15,4	230.294	18,5	228.343	17,3	278.329	19,5
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	356	0,0	5.464	0,5	2.775	0,2	3.493	0,3	816	0,1
FONDI DEL PERSONALE	9.082	1,0	9.475	0,9	9.263	0,7	9.834	0,7	10.134	0,7
FONDI DIVERSI	19.521	2,0	17.481	1,6	17.435	1,4	14.484	1,1	46.032	3,2
PASSIVO A M/L SCADENZA(F)	183.026	19,2	203.369	18,3	259.767	20,9	256.154	19,4	335.311	23,4
AVVIAMENTO(G)	53.255	5,6	56.731	5,1	57.075	4,6	57.267	4,3	84.354	5,9
CAPITALE NETTO(C+D+E-F+G)	455.673	47,8	503.906	45,3	554.001	44,5	600.964	45,4	674.025	47,1
CAPITALE SOCIALE	139.674	14,6	139.705	12,6	139.695	11,2	139.695	10,6	139.695	9,8
RISERVE	283.803	29,7	322.042	29,0	374.696	30,1	416.368	31,5	507.453	35,5
RISULTATO NETTO	32.196	3,4	41.921	3,8	39.258	3,2	44.129	3,3	25.959	1,8
INTERESSI DI TERZI	0	0,0	238	0,0	352	0,0	772	0,1	918	0,1
TOTALE ATTIVO	954.152	100,0	1.111.539	100,0	1.245.833	100,0	1.322.304	100,0	1.430.061	100,0



N.	Vinicole a controllo estero (18 società)	2016	2017	2018	2019	2020
1	Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	15,6	13,8	13,2	15,5	19,3
2	Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	176,5	150,1	146,3	147,5	163,1
3	Debiti finanziari / Capitale netto (%)	60,5	73,0	80,0	69,8	63,4
4	Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	76,7	92,4	95,2	81,1	89,2
5	Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	48,8	47,7	42,6	42,3	42,6
6	Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,5	1,3	1,1	1,1	1,2
7	Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	1,2	1,0	0,9	0,9	0,9
8	Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3
9	Fatturato (n° indice)	100,0	107,7	110,3	119,4	107,2
10	Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	92,3	96,8	106,3	82,6
11	Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	115,2	116,8	125,7	119,1
12	MOL / Oneri finanziari (volte)	7,1	7,8	5,1	6,2	4,2
13	MON / Valore aggiunto (%)	31,2	39,5	33,4	37,5	21,9
14	Tax rate (%)	34,2	29,5	33,6	21,2	25,1
15	Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	2,0	2,7	2,9	2,5	2,3
16	Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	55,2	54,6	54,9	56,2	56,8
17	Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	90,1	104,8	94,4	104,6	80,9
18	Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	61,3	52,1	58,1	53,7	70,2
19	Dipendenti (n° indice)	100,0	104,3	109,3	114,5	113,0
20	Roe (%)	7,6	9,1	7,6	7,9	4,0
21	Roi (%)	6,2	7,7	6,1	7,4	4,0
22	- Mon/Fatt % (a)	6,9	9,6	7,7	9,1	5,0
23	- PF/Fatt % (b)	1,2	1,4	2,0	2,1	2,3
24	- Fatt/CI (c)	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6
25	Scomposizione del Roi: (a+b)* (c)	6,2	7,7	6,1	7,4	4,0
26	Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		87,7	82,6	78,0	80,9
27	Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		142,4	149,6	144,2	156,2
28	Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		157,4	162,0	158,7	164,4
29	Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		103,1	97,9	99,3	115,1
30	Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		31,5	26,7	30,8	30,1
31	Età medio cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	16,0	15,6	14,3	13,9	13,6



AREA STUDI MEDIOBANCA

Vinicole italiane NON COOPERATIVE (152 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
FATTURATO	4.494.520	100,0	4.758.122	100,0	5.073.434	100,0	5.089.143	100,0	4.931.117	100,0
- CONSUMI	(3.495.044)	(77,8)	(3.725.580)	(78,3)	(3.992.507)	(78,7)	(3.922.072)	(77,1)	(3.830.143)	(77,7)
VALORE AGGIUNTO	999.476	22,2	1.032.542	21,7	1.080.927	21,3	1.167.091	22,9	1.100.974	22,3
- COSTO DEL LAVORO	(414.932)	(9,2)	(433.463)	(9,1)	(457.486)	(9,0)	(496.454)	(9,8)	(468.264)	(9,5)
MARGINE OPERATIVO LORDO	584.544	13,0	599.079	12,6	623.441	12,3	670.637	13,2	632.710	12,8
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	(22.186)	(0,5)	(23.684)	(0,5)	(22.701)	(0,4)	(23.967)	(0,5)	(25.156)	(0,5)
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(145.774)	(3,2)	(153.854)	(3,2)	(165.170)	(3,3)	(180.519)	(3,5)	(177.065)	(3,6)
MARGINE OPERATIVO NETTO	416.584	9,3	421.541	8,9	435.570	8,6	466.151	9,2	430.489	8,7
- ONERI FINANZIARI	(48.508)	(1,1)	(47.844)	(1,0)	(50.052)	(1,0)	(50.511)	(1,0)	(48.214)	(1,0)
+ PROVENTI FINANZIARI	25.425	0,6	27.280	0,6	27.813	0,5	34.853	0,7	25.718	0,5
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	8.342	0,2	257	0,0	2.142	0,0	5.363	0,1	(5.437)	(0,1)
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	401.843	8,9	401.234	8,4	415.473	8,2	455.856	9,0	402.556	8,2
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	(4.615)	(0,1)	(4.529)	(0,1)	(8.569)	(0,2)	(9.091)	(0,2)	(9.215)	(0,2)
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	(8.333)	(0,2)	(5.941)	(0,1)	(10.134)	(0,2)	(10.837)	(0,2)	(10.860)	(0,2)
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	18.067	0,4	6.938	0,1	2.009	0,0	3.299	0,1	(1.061)	(0,0)
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	35	0,0	(2.543)	(0,1)	13.600	0,3	(13.371)	(0,3)	7.662	0,2
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	406.997	9,1	395.159	8,3	412.379	8,1	425.856	8,4	389.082	7,9
+/- IMPOSTE	(107.550)	(2,4)	(100.969)	(2,1)	(86.289)	(1,7)	(103.341)	(2,0)	(43.073)	(0,9)
RISULTATO NETTO	299.447	6,7	294.190	6,2	326.090	6,4	322.515	6,3	346.009	7,0
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	(8.330)	(0,2)	(7.780)	(0,2)	(5.666)	(0,1)	(7.111)	(0,1)	(8.402)	(0,2)
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	291.117	6,5	286.410	6,0	320.424	6,3	315.404	6,2	337.607	6,8
NUMERO DEI DIPENDENTI	9.220		9.570		10.063		10.275		10.386	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	2.479.396	55,2	2.640.622	55,5	2.750.567	54,2	2.809.921	55,2	2.862.717	58,1
INVESTIMENTI	219.864		259.900		312.530		273.633		241.022	



Vinicole italiane NON COOPERATIVE (152 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
CASSA E BANCHE	592.126	7,7	679.358	8,0	718.632	7,9	776.972	8,4	981.601	9,0
TITOLI	91.199	1,2	142.212	1,7	186.754	2,1	182.717	2,0	199.002	1,8
CREDITI COMMERCIALI NETTI	1.267.248	16,4	1.368.336	16,1	1.341.631	14,8	1.375.386	14,8	1.330.693	12,2
RIMANENZE DI ESERCIZIO	1.696.493	22,0	1.892.293	22,3	1.999.806	22,0	1.993.999	21,5	1.981.519	18,1
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	327.544	4,2	411.020	4,8	418.332	4,6	370.540	4,0	433.744	4,0
ATTIVO CORRENTE LORDO(A)	3.974.610	51,5	4.493.219	53,0	4.665.155	51,3	4.699.614	50,7	4.926.559	45,1
DEBITI COMMERCIALI	1.377.745	17,8	1.561.993	18,4	1.529.640	16,8	1.500.684	16,2	1.470.001	13,5
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	871.784	11,3	1.052.631	12,4	1.010.601	11,1	1.030.636	11,1	954.911	8,7
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	348.407	4,5	373.589	4,4	369.297	4,1	397.080	4,3	448.329	4,1
PASSIVO CORRENTE LORDO(B)	2.597.936	33,7	2.988.213	35,3	2.909.538	32,0	2.928.400	31,6	2.873.241	26,3
ATTIVO CORRENTE NETTO(A-B=C)	1.376.674	17,8	1.505.006	17,8	1.755.617	19,3	1.771.214	19,1	2.053.318	18,8
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	4.649.909	60,2	4.959.838	58,5	5.557.478	61,1	5.865.056	63,3	6.518.067	59,6
FONDI DI AMMORTAMENTO	1.824.617	23,6	1.961.456	23,1	2.148.231	23,6	2.311.805	24,9	2.417.533	22,1
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	2.825.292	36,6	2.998.382	35,4	3.409.247	37,5	3.553.251	38,3	4.100.534	37,5
PARTECIPAZIONI	525.532	6,8	582.900	6,9	573.903	6,3	573.432	6,2	587.329	5,4
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	140.280	1,8	134.729	1,6	137.342	1,5	137.451	1,5	152.589	1,4
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	3.491.104	45,2	3.716.011	43,8	4.120.492	45,3	4.264.134	46,0	4.840.452	44,3
ONERI PLURIENNALI(E)	120.008	1,6	128.153	1,5	151.233	1,7	156.865	1,7	1.006.642	9,2
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	994.601	12,9	1.116.636	13,2	1.242.065	13,7	1.224.191	13,2	1.382.658	12,7
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	19.932	0,3	16.504	0,2	25.662	0,3	44.652	0,5	50.551	0,5
FONDI DEL PERSONALE	67.276	0,9	68.042	0,8	69.612	0,8	70.174	0,8	71.137	0,7
FONDI DIVERSI	175.947	2,3	178.340	2,1	231.972	2,6	241.831	2,6	306.918	2,8
PASSIVO A M/L SCADENZA(F)	1.257.756	16,3	1.379.522	16,3	1.569.311	17,3	1.580.848	17,1	1.811.264	16,6
AVVIAMENTO(G)	133.091	1,7	138.885	1,6	152.381	1,7	150.159	1,6	154.694	1,4
CAPITALE NETTO(C+D+E-F+G)	3.863.121	50,0	4.108.533	48,5	4.610.412	50,7	4.761.524	51,4	6.243.842	57,1
CAPITALE SOCIALE	808.882	10,5	813.005	9,6	907.567	10,0	885.170	9,5	889.408	8,1
RISERVE	2.686.685	34,8	2.937.981	34,7	3.317.196	36,5	3.507.224	37,8	4.960.536	45,4
RISULTATO NETTO	291.117	3,8	286.410	3,4	320.424	3,5	315.404	3,4	337.607	3,1
INTERESSI DI TERZI	76.437	1,0	71.137	0,8	65.225	0,7	53.726	0,6	56.291	0,5
TOTALE ATTIVO	7.718.813	100,0	8.476.268	100,0	9.089.261	100,0	9.270.772	100,0	10.928.347	100,0



AREA STUDI MEDIOBANCA

N.	Vinicole italiane NON COOPERATIVE (152 società)	2016	2017	2018	2019	2020
1	Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	36,2	37,6	39,7	41,7	49,4
2	Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	153,0	150,4	160,3	160,5	171,5
3	Debiti finanziari / Capitale netto (%)	48,8	53,2	49,4	48,3	38,2
4	Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	52,3	56,9	52,9	51,6	47,0
5	Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	39,2	39,5	38,7	39,4	37,1
6	Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,1	1,1	1,1	1,1	1,3
7	Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1
8	Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
9	Fatturato (n° indice)	100,0	105,9	112,9	113,2	109,7
10	Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	105,1	115,3	113,1	102,6
11	Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	106,5	110,9	113,3	115,5
12	MOL / Oneri finanziari (volte)	12,1	12,5	12,5	13,3	13,1
13	MON / Valore aggiunto (%)	41,7	40,8	40,3	39,9	39,1
14	Tax rate (%)	28,5	26,1	21,7	22,5	23,1
15	Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	1,9	2,2	2,0	1,9	1,7
16	Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	45,0	45,3	45,5	48,3	45,1
17	Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	90,2	89,3	88,7	93,7	86,5
18	Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	49,9	50,7	51,2	51,6	52,1
19	Dipendenti (n° indice)	100,0	103,8	109,1	111,4	112,6
20	Roe (%)	8,3	7,6	7,6	7,2	5,8
21	Roi (%)	7,7	7,1	6,7	7,1	5,3
22	- Mon/Fatt % (a)	9,3	8,9	8,6	9,2	8,7
23	- PF/Fatt % (b)	0,6	0,6	0,5	0,7	0,5
24	- Fatt/CI (c)	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6
25	Scomposizione del Roi: (a+b)* (c)	7,7	7,1	6,7	7,1	5,3
26	Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		84,2	81,2	81,2	83,5
27	Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		137,6	140,0	143,2	147,1
28	Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		151,0	153,2	157,7	161,2
29	Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		120,0	117,8	117,5	118,0
30	Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		30,2	30,0	30,8	33,1
31	Età medio cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	12,5	12,7	13,0	12,8	13,7



AREA STUDI MEDIOBANCA

Vinicole Italiane COOPERATIVE (81 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
FATTURATO	3.418.071	100,0	3.595.007	100,0	3.860.584	100,0	3.811.140	100,0	3.726.624	100,0
- CONSUMI	(2.925.979)	(85,6)	(3.098.913)	(86,2)	(3.329.831)	(86,3)	(3.265.520)	(85,7)	(3.207.898)	(86,1)
VALORE AGGIUNTO	492.092	14,4	496.094	13,8	530.753	13,7	545.640	14,3	518.726	13,9
- COSTO DEL LAVORO	(292.050)	(8,5)	(304.359)	(8,5)	(312.196)	(8,1)	(332.227)	(8,7)	(327.236)	(8,8)
MARGINE OPERATIVO LORDO	200.042	5,9	191.735	5,3	218.557	5,7	213.413	5,6	191.490	5,1
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	(14.239)	(0,4)	(10.581)	(0,3)	(11.087)	(0,3)	(12.049)	(0,3)	(11.481)	(0,3)
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(108.014)	(3,2)	(110.359)	(3,1)	(117.401)	(3,0)	(122.710)	(3,2)	(129.205)	(3,5)
MARGINE OPERATIVO NETTO	77.789	2,3	70.795	2,0	90.069	2,3	78.654	2,1	50.804	1,4
- ONERI FINANZIARI	(29.754)	(0,9)	(26.769)	(0,7)	(25.309)	(0,7)	(25.561)	(0,7)	(24.597)	(0,7)
+ PROVENTI FINANZIARI	6.589	0,2	5.782	0,2	9.229	0,2	4.683	0,1	4.830	0,1
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	2.051	0,1	(2.976)	(0,1)	130	0,0	1.011	0,0	(3.589)	(0,1)
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	56.675	1,7	46.832	1,3	74.119	1,9	58.787	1,5	27.448	0,7
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	(1.899)	(0,1)	(1.862)	(0,1)	(1.498)	(0,0)	(1.219)	(0,0)	(1.118)	(0,0)
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	(2.645)	(0,1)	6.712	0,2	(2.740)	(0,1)	(707)	(0,0)	(1.385)	(0,0)
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	6.367	0,2	1.555	0,0	94	0,0	6.906	0,2	14.833	0,4
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	3.136	0,1	(7.555)	(0,2)	(9.288)	(0,2)	79	0,0	4.680	0,1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	61.634	1,8	45.682	1,3	60.687	1,6	63.846	1,7	44.458	1,2
+/- IMPOSTE	(13.432)	(0,4)	(9.227)	(0,3)	(10.808)	(0,3)	(12.395)	(0,3)	(6.931)	(0,2)
RISULTATO NETTO	48.202	1,4	36.455	1,0	49.879	1,3	51.451	1,4	37.527	1,0
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	(4.998)	(0,1)	(4.228)	(0,1)	(5.856)	(0,2)	(5.050)	(0,1)	(2.670)	(0,1)
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	43.204	1,3	32.227	0,9	44.023	1,1	46.401	1,2	34.857	0,9
NUMERO DEI DIPENDENTI	5.840		6.104		6.191		6.395		6.377	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	1.359.553	39,8	1.460.683	40,6	1.509.176	39,1	1.492.317	39,2	1.482.657	39,8
INVESTIMENTI	148.864		181.229		202.043		204.143		166.807	



Vinicole Italiane COOPERATIVE (81 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
CASSA E BANCHE	417.099	9,6	422.952	9,2	477.631	9,9	483.130	9,9	609.449	12,2
TITOLI	21.736	0,5	29.493	0,6	30.816	0,6	27.266	0,6	28.974	0,6
CREDITI COMMERCIALI NETTI	919.886	21,1	980.622	21,3	1.007.367	20,9	951.742	19,5	929.411	18,5
RIMANENZE DI ESERCIZIO	1.183.143	27,2	1.290.302	28,1	1.321.857	27,4	1.382.476	28,3	1.357.618	27,1
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	167.031	3,8	166.522	3,6	200.177	4,1	184.722	3,8	180.122	3,6
ATTIVO CORRENTE LORDO(A)	2.708.895	62,2	2.889.891	62,8	3.037.848	62,9	3.029.336	62,1	3.105.574	62,0
DEBITI COMMERCIALI	1.265.780	29,1	1.366.709	29,7	1.438.804	29,8	1.438.331	29,5	1.351.833	27,0
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	581.755	13,4	657.448	14,3	686.489	14,2	700.709	14,4	740.706	14,8
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	319.340	7,3	338.345	7,4	361.310	7,5	337.460	6,9	363.786	7,3
PASSIVO CORRENTE LORDO(B)	2.166.875	49,8	2.362.502	51,4	2.486.603	51,5	2.476.500	50,8	2.456.325	49,0
ATTIVO CORRENTE NETTO(A-B=C)	542.020	12,5	527.389	11,5	551.245	11,4	552.836	11,3	649.249	13,0
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	3.158.525	72,6	3.313.027	72,0	3.481.449	72,1	3.648.521	74,8	3.807.996	76,0
FONDI DI AMMORTAMENTO	1.715.965	39,4	1.812.474	39,4	1.906.686	39,5	2.006.035	41,1	2.122.319	42,4
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	1.442.560	33,1	1.500.553	32,6	1.574.763	32,6	1.642.486	33,7	1.685.677	33,6
PARTECIPAZIONI	83.460	1,9	93.944	2,0	104.959	2,2	100.353	2,1	105.374	2,1
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	57.400	1,3	65.424	1,4	63.663	1,3	47.078	1,0	42.659	0,9
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	1.583.420	36,4	1.659.921	36,1	1.743.385	36,1	1.789.917	36,7	1.833.710	36,6
ONERI PLURIENNALI(E)	49.782	1,1	40.495	0,9	37.964	0,8	50.779	1,0	65.414	1,3
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	719.764	16,5	739.181	16,1	781.901	16,2	777.897	16,0	854.474	17,1
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	82.049	1,9	85.566	1,9	91.448	1,9	89.483	1,8	84.371	1,7
FONDI DEL PERSONALE	36.233	0,8	36.933	0,8	37.299	0,8	37.334	0,8	36.996	0,7
FONDI DIVERSI	103.599	2,4	96.134	2,1	98.253	2,0	106.762	2,2	106.084	2,1
PASSIVO A M/L SCADENZA(F)	941.645	21,6	957.814	20,8	1.008.901	20,9	1.011.476	20,7	1.081.925	21,6
AVVIAMENTO(G)	10.514	0,2	9.118	0,2	7.219	0,1	6.610	0,1	5.712	0,1
CAPITALE NETTO(C+D+E-F+G)	1.244.091	28,6	1.279.109	27,8	1.330.912	27,6	1.388.666	28,5	1.472.160	29,4
CAPITALE SOCIALE	332.279	7,6	341.881	7,4	351.587	7,3	360.804	7,4	380.829	7,6
RISERVE	798.620	18,3	844.257	18,4	869.378	18,0	914.098	18,7	994.879	19,9
RISULTATO NETTO	43.204	1,0	32.227	0,7	44.023	0,9	46.401	1,0	34.857	0,7
INTERESSI DI TERZI	69.988	1,6	60.744	1,3	65.924	1,4	67.363	1,4	61.595	1,2
TOTALE ATTIVO	4.352.611	100,0	4.599.425	100,0	4.826.416	100,0	4.876.642	100,0	5.010.410	100,0



AREA STUDI MEDIOBANCA

N.	Vinicole italiane COOPERATIVE (81 società)	2016	2017	2018	2019	2020
1	Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	31,7	30,5	32,6	32,5	38,0
2	Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	125,0	122,3	122,2	122,3	126,4
3	Debiti finanziari / Capitale netto (%)	111,2	115,9	117,2	112,9	114,1
4	Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	116,9	120,6	121,3	117,8	119,9
5	Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	54,3	54,7	54,8	55,0	55,7
6	Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
7	Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8
8	Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9	Fatturato (n° indice)	100,0	105,2	112,9	111,5	109,0
10	Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	103,7	114,2	112,6	109,0
11	Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	107,4	111,0	109,8	109,1
12	MOL / Oneri finanziari (volte)	6,7	7,2	8,6	8,3	7,8
13	MON / Valore aggiunto (%)	15,8	14,3	17,0	14,4	9,8
14	Tax rate (%)	23,6	25,4	17,6	18,7	16,2
15	Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	3,5	4,2	3,9	3,8	4,2
16	Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	50,0	49,9	50,4	52,0	51,3
17	Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	63,3	61,5	65,0	64,3	59,3
18	Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	79,0	81,1	77,6	80,9	86,6
19	Dipendenti (n° indice)	100,0	104,5	106,0	109,5	109,2
20	Roe (%)	3,8	2,7	3,6	3,6	2,5
21	Roi (%)	3,2	2,8	3,4	2,8	1,8
22	- Mon/Fatt % (a)	2,3	2,0	2,3	2,1	1,4
23	- PF/Fatt % (b)	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
24	- Fatt/CI (c)	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2
25	Scomposizione del Roi: (a+b)* (c)	3,2	2,8	3,4	2,8	1,8
26	Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		80,4	78,3	78,2	76,8
27	Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		125,6	123,5	129,5	134,2
28	Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		128,1	126,4	132,2	136,0
29	Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		129,2	128,1	134,0	132,3
30	Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		28,6	28,2	28,4	28,2
31	Età medio cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	15,9	16,4	16,2	16,3	16,4



Tabella 3 – Aggregato per tipologia di prodotto

Vinicole produttrici di SPUMANTI (50 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
FATTURATO	1.780.226	100,0	1.947.870	100,0	2.074.379	100,0	2.082.920	100,0	1.987.495	100,0
- CONSUMI	(1.491.365)	(83,8)	(1.629.819)	(83,7)	(1.744.802)	(84,1)	(1.727.718)	(82,9)	(1.632.769)	(82,2)
VALORE AGGIUNTO	288.861	16,2	318.051	16,3	329.577	15,9	355.202	17,1	354.726	17,8
- COSTO DEL LAVORO	(133.380)	(7,5)	(139.372)	(7,2)	(146.173)	(7,0)	(155.579)	(7,5)	(149.420)	(7,5)
MARGINE OPERATIVO LORDO	155.481	8,7	178.679	9,2	183.404	8,8	199.623	9,6	205.306	10,3
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	(5.885)	(0,3)	(5.465)	(0,3)	(7.179)	(0,3)	(7.283)	(0,3)	(7.050)	(0,4)
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(46.102)	(2,6)	(50.312)	(2,6)	(55.268)	(2,7)	(60.915)	(2,9)	(62.379)	(3,1)
MARGINE OPERATIVO NETTO	103.494	5,8	122.902	6,3	120.957	5,8	131.425	6,3	135.877	6,8
- ONERI FINANZIARI	(11.969)	(0,7)	(13.376)	(0,7)	(15.131)	(0,7)	(16.203)	(0,8)	(14.760)	(0,7)
+ PROVENTI FINANZIARI	7.888	0,4	13.645	0,7	18.225	0,9	23.487	1,1	16.913	0,9
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	2.980	0,2	4.104	0,2	13.188	0,6	(3.403)	(0,2)	7.623	0,4
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	102.393	5,8	127.275	6,5	137.239	6,6	135.306	6,5	145.653	7,3
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	(2.017)	(0,1)	(1.935)	(0,1)	(892)	(0,0)	(2.150)	(0,1)	(2.073)	(0,1)
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	(5.593)	(0,3)	(3.174)	(0,2)	(3.173)	(0,2)	(2.468)	(0,1)	(2.254)	(0,1)
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	15.887	0,9	5.550	0,3	(954)	(0,0)	2.275	0,1	3.082	0,2
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	12.482	0,7	(855)	(0,0)	2.363	0,1	(12.902)	(0,6)	7.425	0,4
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	123.152	6,9	126.861	6,5	134.583	6,5	120.061	5,8	151.833	7,6
+/- IMPOSTE	(30.475)	(1,7)	(29.222)	(1,5)	(28.969)	(1,4)	(29.991)	(1,4)	(31.554)	(1,6)
RISULTATO NETTO	92.677	5,2	97.639	5,0	105.614	5,1	90.070	4,3	120.279	6,1
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	102	0,0	184	0,0	141	0,0	554	0,0	(60)	(0,0)
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	92.779	5,2	97.823	5,0	105.755	5,1	90.624	4,4	120.219	6,0
NUMERO DEI DIPENDENTI	2.654		2.766		2.818		2.884		2.954	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	685.306	38,5	761.475	39,1	809.742	39,0	840.215	40,3	862.935	43,4
INVESTIMENTI	95.817		126.239		134.335		105.735		95.572	



Vinicole produttrici di SPUMANTE (50 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
CASSA E BANCHE	209.126	7,7	201.887	6,7	215.643	6,7	228.770	7,0	323.629	8,9
TITOLI	16.759	0,6	24.506	0,8	18.475	0,6	22.898	0,7	24.135	0,7
CREDITI COMMERCIALI NETTI	581.220	21,5	638.260	21,1	618.581	19,3	617.917	18,8	555.035	15,2
RIMANENZE DI ESERCIZIO	560.578	20,8	640.795	21,2	668.415	20,9	683.499	20,8	685.228	18,8
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	170.541	6,3	223.015	7,4	245.448	7,7	246.330	7,5	278.530	7,6
ATTIVO CORRENTE LORDO(A)	1.538.224	56,9	1.728.463	57,3	1.766.562	55,2	1.799.414	54,9	1.866.557	51,1
DEBITI COMMERCIALI	715.510	26,5	783.299	26,0	789.375	24,6	761.386	23,2	741.962	20,3
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	338.780	12,5	465.809	15,4	440.416	13,8	480.776	14,7	432.513	11,8
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	92.675	3,4	122.336	4,1	130.691	4,1	168.283	5,1	180.369	4,9
PASSIVO CORRENTE LORDO(B)	1.146.965	42,5	1.371.444	45,4	1.360.482	42,5	1.410.445	43,0	1.354.844	37,1
ATTIVO CORRENTE NETTO(A-B=C)	391.259	14,5	357.019	11,8	406.080	12,7	388.969	11,9	511.713	14,0
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	1.402.644	51,9	1.501.686	49,8	1.645.173	51,4	1.745.601	53,2	1.862.090	51,0
FONDI DI AMMORTAMENTO	624.488	23,1	656.759	21,8	700.586	21,9	750.679	22,9	782.585	21,4
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	778.156	28,8	844.927	28,0	944.587	29,5	994.922	30,3	1.079.505	29,5
PARTECIPAZIONI	308.862	11,4	381.190	12,6	421.477	13,2	409.112	12,5	393.757	10,8
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	43.744	1,6	34.011	1,1	37.311	1,2	39.010	1,2	45.912	1,3
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	1.130.762	41,9	1.260.128	41,8	1.403.375	43,8	1.443.044	44,0	1.519.174	41,6
ONERI PLURIENNALI(E)	23.238	0,9	22.377	0,7	30.635	1,0	29.294	0,9	263.003	7,2
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	227.168	8,4	237.908	7,9	316.078	9,9	321.197	9,8	347.367	9,5
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	2.105	0,1	3.183	0,1	5.221	0,2	9.270	0,3	15.154	0,4
FONDI DEL PERSONALE	23.799	0,9	23.585	0,8	23.852	0,7	24.496	0,7	24.844	0,7
FONDI DIVERSI	56.759	2,1	54.878	1,8	56.723	1,8	55.308	1,7	60.289	1,7
PASSIVO A M/L SCADENZA(F)	309.831	11,5	319.554	10,6	401.874	12,5	410.271	12,5	447.654	12,3
AVVIAMENTO(G)	9.004	0,3	7.153	0,2	2.424	0,1	6.563	0,2	4.491	0,1
CAPITALE NETTO(C+D+E-F+G)	1.244.432	46,1	1.327.123	44,0	1.440.640	45,0	1.457.599	44,5	1.850.727	50,7
CAPITALE SOCIALE	355.620	13,2	359.888	11,9	386.437	12,1	390.897	11,9	402.474	11,0
RISERVE	777.473	28,8	854.060	28,3	932.961	29,1	971.564	29,6	1.323.304	36,2
RISULTATO NETTO	92.779	3,4	97.823	3,2	105.755	3,3	90.624	2,8	120.219	3,3
INTERESSI DI TERZI	18.560	0,7	15.352	0,5	15.487	0,5	4.514	0,1	4.730	0,1
TOTALE ATTIVO	2.701.228	100,0	3.018.121	100,0	3.202.996	100,0	3.278.315	100,0	3.653.225	100,0



AREA STUDI MEDIOBANCA

N.	Vinicole produttrici di SPUMANTI (50 società)	2016	2017	2018	2019	2020
1	Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	39,8	32,0	30,7	31,0	43,7
2	Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	134,1	126,0	129,8	127,6	137,8
3	Debiti finanziari / Capitale netto (%)	45,6	53,3	52,9	55,7	43,0
4	Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	46,9	54,5	54,1	57,1	50,2
5	Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	44,5	43,7	42,6	43,0	42,0
6	Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,1	1,1	1,0	1,0	1,2
7	Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
8	Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
9	Fatturato (n° indice)	100,0	109,4	116,5	117,0	111,6
10	Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	108,4	115,5	113,5	102,7
11	Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	111,1	118,2	122,6	125,9
12	MOL / Oneri finanziari (volte)	13,0	13,4	12,1	12,3	13,9
13	MON / Valore aggiunto (%)	35,8	38,6	36,7	37,0	38,3
14	Tax rate (%)	29,3	26,8	24,6	24,8	23,8
15	Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	2,3	3,0	2,6	3,0	2,3
16	Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	50,3	50,4	51,9	53,9	50,6
17	Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	89,3	94,8	94,8	99,5	96,6
18	Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	56,3	53,1	54,7	54,2	52,4
19	Dipendenti (n° indice)	100,0	104,2	106,2	108,7	111,3
20	Roe (%)	8,2	8,1	8,0	6,7	7,0
21	Roi (%)	6,1	6,7	6,3	6,8	5,8
22	- Mon/Fatt % (a)	5,8	6,3	5,8	6,3	6,8
23	- PF/Fatt % (b)	0,4	0,7	0,9	1,1	0,9
24	- Fatt/CI (c)	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8
25	Scomposizione del Roi: (a+b)* (c)	6,1	6,7	6,3	6,8	5,8
26	Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		95,2	92,1	90,3	89,8
27	Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		112,6	115,2	118,5	125,7
28	Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		120,1	122,3	126,4	134,9
29	Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		139,9	137,1	136,5	140,0
30	Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		27,9	27,2	27,0	28,0
31	Età medio cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	13,5	13,1	12,7	12,3	12,5



AREA STUDI MEDIOBANCA

Vinicole produttrici di vini NON SPUMANTI (201 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
FATTURATO	6.699.250	100,0	7.016.013	100,0	7.484.696	100,0	7.494.088	100,0	7.278.146	100,0
- CONSUMI	(5.371.968)	(80,2)	(5.657.920)	(80,6)	(6.058.432)	(80,9)	(5.972.011)	(79,7)	(5.874.813)	(80,7)
VALORE AGGIUNTO	1.327.282	19,8	1.358.093	19,4	1.426.264	19,1	1.522.077	20,3	1.403.333	19,3
- COSTO DEL LAVORO	(635.083)	(9,5)	(661.943)	(9,4)	(690.327)	(9,2)	(744.788)	(9,9)	(717.564)	(9,9)
MARGINE OPERATIVO LORDO	692.199	10,3	696.150	9,9	735.937	9,8	777.289	10,4	685.769	9,4
- AMMORTAMENTI ONERI PLURIENNALI	(37.436)	(0,6)	(36.453)	(0,5)	(33.646)	(0,4)	(35.640)	(0,5)	(39.695)	(0,5)
- AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	(224.992)	(3,4)	(231.932)	(3,3)	(249.426)	(3,3)	(266.503)	(3,6)	(270.293)	(3,7)
MARGINE OPERATIVO NETTO	429.771	6,4	427.765	6,1	452.865	6,1	475.146	6,3	375.781	5,2
- ONERI FINANZIARI	(75.142)	(1,1)	(72.028)	(1,0)	(75.429)	(1,0)	(74.763)	(1,0)	(73.892)	(1,0)
+ PROVENTI FINANZIARI	30.789	0,5	28.175	0,4	31.499	0,4	30.036	0,4	27.607	0,4
+/- ALTRI UT./PERD. DI NATURA FINANZ. E DIV.	7.424	0,1	(7.565)	(0,1)	1.857	0,0	2.917	0,0	(13.390)	(0,2)
RISULTATO CORRENTE PRIMA DELLE IMPOSTE	392.842	5,9	376.347	5,4	410.792	5,5	433.336	5,8	316.106	4,3
- AMMORT. AVVIAM. E AMMORT. ANTICIPATI	(8.346)	(0,1)	(8.710)	(0,1)	(13.411)	(0,2)	(8.675)	(0,1)	(8.775)	(0,1)
+/- RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI	(3.731)	(0,1)	6.385	0,1	(9.743)	(0,1)	(9.095)	(0,1)	(10.122)	(0,1)
+/- UTILI E PERDITE SU CESSIONI	8.878	0,1	3.134	0,0	3.136	0,0	8.896	0,1	12.926	0,2
+/- PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	2.838	0,0	(8.629)	(0,1)	2.100	0,0	(72)	(0,0)	5.325	0,1
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	392.481	5,9	368.527	5,3	392.874	5,2	424.390	5,7	315.460	4,3
+/- IMPOSTE	(105.313)	(1,6)	(93.636)	(1,3)	(83.146)	(1,1)	(96.122)	(1,3)	(25.929)	(0,4)
RISULTATO NETTO	287.168	4,3	274.891	3,9	309.728	4,1	328.268	4,4	289.531	4,0
+/- QUOTE DI TERZI AZIONISTI	(13.430)	(0,2)	(12.156)	(0,2)	(11.778)	(0,2)	(12.958)	(0,2)	(11.327)	(0,2)
RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEGLI AZIONISTI	273.738	4,1	262.735	3,7	297.950	4,0	315.310	4,2	278.204	3,8
NUMERO DEI DIPENDENTI	13.520		14.070		14.654		15.062		15.068	
FATTURATO ALL'ESPORTAZIONE	3.536.062	52,8	3.780.358	53,9	3.896.494	52,1	3.942.630	52,6	3.938.046	54,1
INVESTIMENTI	306.152		351.406		448.068		425.773		350.349	



Vinicole produttrici di vini NON SPUMANTI (201 società)	2016	in % del fatturato	2017	in % del fatturato	2018	in % del fatturato	2019	in % del fatturato	2020	in % del fatturato
	€ 000		€ 000		€ 000		€ 000		€ 000	
CASSA E BANCHE	841.413	8,1	937.776	8,4	1.026.244	8,6	1.082.326	8,9	1.335.456	9,7
TITOLI	97.807	0,9	160.808	1,4	212.153	1,8	201.215	1,7	218.220	1,6
CREDITI COMMERCIALI NETTI	1.785.132	17,3	1.883.818	16,9	1.896.685	15,9	1.889.860	15,5	1.847.637	13,5
RIMANENZE DI ESERCIZIO	2.552.586	24,7	2.784.856	24,9	2.922.420	24,4	2.958.530	24,3	2.908.725	21,2
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	424.961	4,1	494.029	4,4	511.002	4,3	483.791	4,0	541.939	4,0
ATTIVO CORRENTE LORDO(A)	5.701.899	55,2	6.261.287	56,1	6.568.504	54,9	6.615.722	54,3	6.851.977	50,0
DEBITI COMMERCIALI	2.088.028	20,2	2.299.439	20,6	2.334.752	19,5	2.356.492	19,3	2.256.379	16,5
ANTICIPI DA CLIENTI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
DEBITI FINANZIARI A BREVE	1.236.004	12,0	1.435.960	12,9	1.466.606	12,3	1.438.029	11,8	1.411.077	10,3
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	609.267	5,9	648.136	5,8	666.366	5,6	665.120	5,5	727.991	5,3
PASSIVO CORRENTE LORDO(B)	3.933.299	38,1	4.383.535	39,2	4.467.724	37,4	4.459.641	36,6	4.395.447	32,0
ATTIVO CORRENTE NETTO(A-B=C)	1.768.600	17,1	1.877.752	16,8	2.100.780	17,6	2.156.081	17,7	2.456.530	17,9
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI LORDE	6.974.338	67,6	7.362.533	65,9	8.137.797	68,1	8.562.965	70,2	9.308.161	67,9
FONDI DI AMMORTAMENTO	3.193.375	30,9	3.399.163	30,4	3.671.221	30,7	3.903.540	32,0	4.116.487	30,0
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	3.780.963	36,6	3.963.370	35,5	4.466.576	37,4	4.659.425	38,2	5.191.674	37,9
PARTECIPAZIONI	304.676	3,0	368.432	3,3	351.438	2,9	351.946	2,9	355.620	2,6
ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	159.527	1,5	183.571	1,6	167.401	1,4	151.786	1,2	156.015	1,1
ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO.....(D)	4.245.166	41,1	4.515.373	40,4	4.985.415	41,7	5.163.157	42,4	5.703.309	41,6
ONERI PLURIENNALI(E)	189.427	1,8	194.870	1,7	190.344	1,6	205.051	1,7	920.038	6,7
DEBITI FINANZIARI A M/L SCADENZA	1.641.264	15,9	1.788.858	16,0	1.938.182	16,2	1.909.234	15,7	2.168.094	15,8
ALTRI DEBITI A M/L SCADENZA	100.232	1,0	104.351	0,9	114.664	1,0	128.358	1,1	120.584	0,9
FONDI DEL PERSONALE	88.792	0,9	90.865	0,8	92.322	0,8	92.846	0,8	93.423	0,7
FONDI DIVERSI	242.308	2,3	237.077	2,1	290.937	2,4	307.769	2,5	398.745	2,9
PASSIVO A M/L SCADENZA(F)	2.072.596	20,1	2.221.151	19,9	2.436.105	20,4	2.438.207	20,0	2.780.846	20,3
AVVIAMENTO(G)	187.856	1,8	197.581	1,8	214.251	1,8	207.473	1,7	240.269	1,8
CAPITALE NETTO(C+D+E-F+G)	4.318.453	41,8	4.564.425	40,9	5.054.685	42,3	5.293.555	43,4	6.539.300	47,7
CAPITALE SOCIALE	925.215	9,0	934.703	8,4	1.012.412	8,5	994.772	8,2	1.007.458	7,3
RISERVE	2.991.635	29,0	3.250.220	29,1	3.628.309	30,3	3.866.126	31,7	5.139.564	37,5
RISULTATO NETTO	273.738	2,7	262.735	2,4	297.950	2,5	315.310	2,6	278.204	2,0
INTERESSI DI TERZI	127.865	1,2	116.767	1,0	116.014	1,0	117.347	1,0	114.074	0,8
TOTALE ATTIVO	10.324.348	100,0	11.169.111	100,0	11.958.514	100,0	12.191.403	100,0	13.715.593	100,0



N.	Vinicole produttrici di vini NON SPUMANTI (201 società)	2016	2017	2018	2019	2020
1	Cassa, banche e titoli / Debiti finanziari (%)	31,5	33,0	35,2	36,9	42,0
2	Attivo corrente lordo / Passivo corrente lordo (%)	145,0	142,8	147,0	148,3	155,9
3	Debiti finanziari / Capitale netto (%)	68,9	72,9	69,6	65,7	56,6
4	Debiti finanziari / Capitale netto tangibile (%)	75,5	79,8	75,7	71,2	68,8
5	Fondi ammortamento / Immobilizzi tecnici lordi (%)	45,8	46,2	45,1	45,6	44,2
6	Capitale netto / Attivo immobilizzato netto	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1
7	Capitale netto tangibile / Attivo immobilizzato netto	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
8	Immobilizzazioni Immateriali / Capitale netto	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
9	Fatturato (n° indice)	100,0	104,7	111,7	111,9	108,6
10	Fatturato nazionale (n° indice)	100,0	102,3	113,4	112,3	105,6
11	Fatturato all'esportazione (n° indice)	100,0	106,9	110,2	111,5	111,4
12	MOL / Oneri finanziari (volte)	9,2	9,7	9,8	10,4	9,3
13	MON / Valore aggiunto (%)	32,4	31,5	31,8	31,2	26,8
14	Tax rate (%)	28,0	26,2	21,3	21,1	22,3
15	Debiti finanziari a breve / Cash flow (volte)	2,3	2,7	2,5	2,3	2,4
16	Costo del lavoro per Dipendente ('000 euro)	47,0	47,0	47,1	49,4	47,6
17	Valore aggiunto netto per Dipendente ('000 euro)	78,8	77,4	78,0	81,0	72,6
18	Costo del lavoro / Valore aggiunto netto (%)	59,6	60,7	60,4	61,1	65,6
19	Dipendenti (n° indice)	100,0	104,1	108,4	111,4	111,4
20	Roe (%)	7,0	6,3	6,4	6,5	4,5
21	Roi (%)	6,3	5,8	5,6	5,8	3,9
22	- Mon/Fatt % (a)	6,4	6,1	6,1	6,3	5,2
23	- PF/Fatt % (b)	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
24	- Fatt/CI (c)	0,9	0,9	0,9	0,9	0,7
25	Scomposizione del Roi: (a+b)*(c)	6,3	5,8	5,6	5,8	3,9
26	Rotazione Clienti: ((Clienti(t) + Clienti(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		79,5	76,8	76,8	78,1
27	Rotazione_1 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/Fatturato(t) x 365		138,8	139,2	143,2	147,1
28	Rotazione_2 Magaz: ((Magaz(t) + Magaz(t-1))/2)/(Fatt(t)-Mon(t)) x 365		147,9	148,1	152,9	155,1
29	Rotazione Fornitori: ((Fornitori(t) + Fornitori(t-1))/2)/Consumi(t) x 365		117,9	116,3	119,5	119,4
30	Vita utile impianti: ITL(t-1) / Ammortamenti materiali(t)		30,1	29,5	30,5	31,7
31	Età medio cespiti: F.do Amm(t) / Ammortamenti materiali(t)	14,2	14,7	14,7	14,6	15,2