

Punti di forza e debolezza delle cantine sociali nell'analisi finanziaria dei risultati economici del 2022

Modelli di business, Ebitda e investimenti: cosa emerge dal confronto con il mondo dell'impresa privata? Le sfide difficili di un sistema dove il valore va oltre la sfera economica e vive la tensione tra istanze della base sociale agricola e necessità strategica aziendale-centrica della cantina sociale. Infine, il fenomeno sempre più emergente delle società di capitali di proprietà della cooperazione. Driver verso dove?

IL MONDO (E IL FUTURO) DELLA COOPERAZIONE VISTO ATTRAVERSO I BILANCI

di LUCA CASTAGNETTI - Direttore Centro Studi Management Divino di Studio Impresa - Prof. a.c. Economia dell'impresa vitivinicola Università di Verona

Dal finire dell'800, periodo in cui le cantine sociali iniziarono la loro opera, ad oggi, che sono insediate in diversi territori con profonde radici in un tessuto agricolo altrimenti povero o privo di progettualità imprenditoriali, le cooperative di strada ne hanno fatta, raggiungendo i vertici del settore vitivinicolo italiano con gruppi importanti, ramificati su diversi territori e diversificati nell'operatività. A livello generale la cooperazione rappresenta un settore

significativo del mercato con il 38% dei ricavi complessivi, con dinamiche di crescita interna e attività di concentrazione per acquisizioni e fusioni che hanno fatto emergere numerosi operatori con fatturati importanti (il 10% delle cooperative ha ricavi >30 milioni di euro, percentuale pari a quella che ritroviamo nelle imprese private). Attraverso l'analisi dei bilanci 2022 della cooperazione vitivinicola, abbiamo cercato di individuare alcune tendenze generali, che delineano come il settore si stia muovendo

oggi e anche come si muoverà - o meglio quali prospettive di movimento avrà - domani. E lo abbiamo fatto attraverso un'analisi economico-finanziaria, realizzata su due versanti. Da una parte confrontando le performance di cooperazione e settore privato, dall'altra analizzando i bilanci delle cooperative stesse, scelte sia tra le più importanti sia tra quelle che rappresentano esperienze interessanti. In estrema sintesi, emerge che il settore resterà competitivo se riuscirà a risolvere il suo dilemma interno che oggi lo fa ondeggiare tra una

difesa della redditività del socio coltivatore e lo sviluppo dell'impresa Cantina sociale. A rendere il quadro più articolato, si inserisce anche un fenomeno nuovo: i numerosi casi di cooperative che acquistano/costituiscono società di capitali con le quali sviluppare progetti strategici. Una scelta che offre diverse interessanti opportunità ma che - dall'analisi effettuata - sembrerebbero non sufficientemente sfruttate per imprimere al mondo delle cantine sociali una più marcata traiettoria di sviluppo in linea con il mondo delle grandi e piccole imprese private.

Nuove prospettive per la Famiglia Trenolin®



Trenolin® FastFlow DF **NUOVO**

Intensa attività sulle pectine per una migliore chiarifica e filtrazione anche a basse temperature



Trenolin® Frio DF

Per una ottima depectinizzazione fino a 5 °C con elevata efficienza



Rappresentanza per l'Italia
Sig. Andrea Macchia • Tel.: +39 3383138969
E-Mail: andrea.macchia@erbsloeh.com

ERBSLÖH
www.erbsloeh.com

COOP E PRIVATE A CONFRONTO

La banca dati del nostro Centro Studi Management DiVino dispone di un ampio campione che rappresenta tutte le imprese italiane del vino con ricavi maggiori di 1 milione di euro. Questo ci permette di realizzare un confronto tra il settore privato e la cooperazione. È necessario rilevare che la maggior parte delle cooperative approva il proprio bilancio nei mesi di luglio o agosto, allineando l'esercizio al naturale ciclo economico-finanziario, mentre le società private chiudono i loro bilanci nell'anno solare. Questo sfasamento comporta che nel fare analisi comparate tra loro, i periodi di riferi-

mento non coincidono e i dati delle cooperative sono generalmente "più vecchi" di sei mesi rispetto ai dati delle imprese private. Su un campione di 852 imprese la cooperazione ne conta 274 con 8.267 persone impiegate. Una media di 30 addetti contro i 33 delle imprese private. Questo indice si assomiglia molto: fare il vino comporta lo stesso lavoro per tutti e le organizzazioni sono molto simili tra loro. La prima grande differenza la troviamo invece nella marginalità e più precisamente nel valore dell'Ebitda: 5,4% per le cooperative contro 12,8% delle private. Un differenziale di 7,4 punti in crescita rispetto agli



Tabella. 1 - Confronto coop-private su dati 2021

	Coop.	Private	Totale
N° imprese	274	578	852
N° addetti	8.267	19.033	27.300
Ricavi	5.206.287.064	8.468.895.491	13.675.182.555
% ricavi	38,1%	61,9%	100%
Ebitda*	281.231.845	1.087.087.450	1.368.319.295
Ebitda %	5,4%	12,8%	10,01%
Utile netto	67.137.960	510.405.952	577.543.912
Ammortamenti	192.648.480	417.405.488	610.053.968
Ricavi/ammortamenti	3,70%	4,93%	4,46%
Cashflow**	259.786.440	927.811.440	1.187.597.880
Valore aggiunto***	677.661.285	1.841.714.749	2.519.376.034
Valore aggiunto %	13,02%	21,75%	18,42%
Pfn****	941.329.525	812.612.246	1.753.941.771
Pfn/Ebitda	3,35	0,75	1,28

*Ebitda: utile prima delle imposte, tasse, svalutazioni e ammortamenti
** Cash-flow (versione semplificata) = (utile netto + ammortamenti e svalutazioni)
*** Valore aggiunto = (ricavi - componenti in acquisto)
**** Pfn = (debiti finanziari - crediti finanziari - liquidità)



anni precedenti (era del 6,06% nel 2019). I motivi di tale profonda differenza sono essenzialmente due:

1 - il modello di business della cooperazione che favorisce i ristorni ai soci conferitori di uva: nella voce "Acquisti" del bilancio troviamo il maggior valore per kg di uva riconosciuto ai soci grazie alla loro partecipazione al valore creato nella trasformazione e commercializzazione del prodotto. Nelle imprese private tale valore raggiunge i soci attraverso i dividendi che non incidono sul valore dell'Ebitda;

2 - il valore aggiunto che nelle coop si ferma al 13,02% mentre nelle private questo valore raggiunge il 21,75%. Pesa in questa differenza non solo il valore dei ristorni ma anche il posizionamento della cooperazione nella filiera complessiva della produzione vitivinicola, in quanto molte cooperative non completano la catena di creazione del valore fino alla bottiglia fermandosi alla ven-

dità di grandi quantità di vino sfuso. Per l'imbottigliamento si registra anche un posizionamento del prezzo che fatica ad entrare nel segmento medio-alto del mercato (anche se con eccezioni di tutto rilievo).

Questa profonda e principale differenza tra mondo cooperativo e mondo privato assume significati molto diversi a seconda della prospettiva da cui la giudichiamo. Per i conferitori agricoli il modello è virtuoso perché valorizza la loro uva facendoli compartecipare del maggior valore sviluppato a valle con la trasformazione in vino e successiva commercializzazione. Per la cantina sociale, intesa come soggetto economico autonomo, il modello cooperativo

espone l'azienda ai rischi derivanti da una scarsa capitalizzazione che provoca un pesante indebitamento e una minore capacità di investimento.

I dati confermano questi rischi. Le cooperative hanno minori ammortamenti (pesano per un 3,7% sui ricavi contro il 4,93% delle private) a testimonianza di una minore attività di investimento. Infatti, investire in un contesto in cui i flussi di cassa sono il 50% rispetto a quelli ottenuti dalle imprese private e il peso dei debiti finanziari è molto alto rispetto alla capacità di produrre flussi non è agevole.

Il sistema cooperativo pur avendo un peso minore sul mercato ha più debiti in valore assoluto rispetto alle impre-

se private: le coop con il 38,1% del mercato hanno una Pfn di euro 941.329.525, mentre le imprese private pur con il 61,9% del mercato hanno una Pfn che si ferma a euro 812.612.246. Il rapporto Pfn/Ebitda conferma questa grande differenza: 3,35 per le coop contro uno 0,75 delle imprese private. Questa situazione rappresenta un possibile handicap del sistema che nel lungo periodo può annullare i diversi vantaggi propri della cooperazione, tra cui ricordiamo il principale: quello fiscale. Le imprese private hanno un'incidenza delle imposte sull'utile netto del 37,65% per le industriali e del 10,58% per le agricole, mentre le cooperative si fermano al 2,8%.

Sulla base di queste considerazioni, il futuro della cooperazione dipenderà molto da quale sarà la prospettiva vincente tra quella del socio agricoltore rispetto a quella aziendale-centrica della cantina sociale e da come evolverà il modello di business conseguente.

Mentre per le imprese private lo spazio della filiera da loro occupato è il risultato della loro competitività esterna, nella cooperazione è frutto di una maturazione e di una scelta tutta interna al sistema. In questo contesto, a rendere il quadro sempre più articolato e complesso, si inseriscono i numerosi casi di cooperative che acquistano/constituiscono società di capitali con le quali sviluppare progetti strategici: scelta che offre opportunità ma che crea una molteplicità di interessi non sempre riferibili direttamente ai soci conferitori.



LE CANTINE SOCIALI TOP 2022

Abbiamo sviluppato un'indagine specifica su 21 cooperative partendo dai bilanci da poco depositati presso il Registro delle Imprese che, è utile ricordare, fanno riferimento a luglio o agosto del 2022. Si tratta di un campione significativo che racchiude sia grandi protagonisti del settore che diverse altre interessanti esperienze nel territorio nazionale. Uno studio completo sulle oltre 274 cooperative verrà realizzato nei prossimi mesi in occasione del Dossier Bilanci 2022 che comprenderà anche le imprese private del vino italiano.

Le grandi cooperative

Tra le imprese cooperative con maggiori ricavi abbiamo preso in esame le cinque riportate in Tabella 2.

Il Gruppo Caviro è saldamente in testa con 408 milioni di euro di fatturato. Nel 2020 i ricavi erano di 351 milioni di euro. Il Gruppo ha realizzato una crescita nel triennio del 16,3%. Il dato che caratterizza maggiormente il bilancio di Caviro è la sua redditività. L'Ebitda si è attestato sul 8,87% (in crescita rispetto ai 7,23% del 2020 e del 7,97% del 2021). Il dato è molto buono rispetto al settore della cooperazione, che si ferma alla media nazionale del 5,4%. Questa redditività permette di sostenere una Pfn di 73,8 milioni di euro, in crescita rispetto allo scorso anno sia per i costanti investimenti del Gruppo che per l'incremento del capitale circolante dovuto alla crescita dei crediti ai clienti e del valore del magazzino. Se la Pfn peggiora, grazie al miglioramento della redditività, migliora il rapporto Pfn/Ebitda che passa dal 2,38% del 2020 al 2,04 del 2022. L'indice Pfn/Ebitda è generalmente utilizzato per giudicare il grado di indebitamento di una impresa che migliora al diminuire dell'indice.

Una situazione finanziaria particolarmente positiva è quella del Gruppo Cavit. Al secondo posto per ricavi con 264 milioni di euro. In forte crescita nel triennio con un +26,27% sul 2020 ma con un leggero calo sul 2021 (-2,2%) il Gruppo Cavit si caratterizza per una Pfn negativa di -39 milioni di euro: una esposizione debitoria minore dei crediti verso il sistema finanziario per 39 milioni di euro. Il Gruppo ha una redditività che si ferma al 4,31% di Ebitda, inferiore alla media del setto-

Tabella 2 - Le grandi cooperative

Ragione sociale	Ricavi 2022	Addetti	Ebitda	Ebitda%	Pfn	Pfn/Ebitda	Var. ricavi 2020-22
Gruppo Caviro	408.276.000	366	36.200.000	8,87%	73.800.000	2,04	16,32%
Cavit S.C.	264.805.391	205	11.410.940	4,31%	-39.199.537	-3,44	26,27%
Cantine Riunite-Civ	260.994.748	329	14.174.432	5,43%	41.353.645	2,92	16,38%
Mezzacorona Sca	213.418.344	250	15.835.981	7,42%	150.470.751	9,50	10,24%
Terre Cevico	167.971.000	250	6.114.000	3,64%	44.451.000	7,27	31,66%

Tabella 3 - Le cooperative emergenti

Ragione sociale	Ricavi	Addetti	Ebitda	Ebitda%	Pfn	Pfn/Ebitda	Var. ricavi 2020-22
Cantina di Soave	143.808.684	181	8.498.790	5,91%	37.337.836	4,39	25,42%
Cantine Ermes	118.886.082	54	5.129.144	4,31%	14.785.934	2,88	36,23%
Vi.V.O. Cantine Sca	104.644.711	73	4.405.783	4,21%	-10.930.268	-2,48	87,59%
Cantine Vitevis	64.996.549	90	2.207.224	3,40%	11.254.816	5,10	38,74%
Cantine di Verona	58.906.751	112	2.590.825	4,40%	19.226.027	7,42	68,67%

re e in leggera diminuzione nel triennio con un 4,7% nel 2020 e un 4,37% nel 2021.

In perfetta media di settore è invece la redditività delle Cantine Riunite-Civ al 5,43% di Ebitda. Negli anni precedenti aveva fatto registrare risultati economici migliori: nel 2020 l'Ebitda era del 7,89% e nel 2021 del 9,65%. La cooperativa con i suoi 260 milioni di euro di ricavi registra una crescita nel triennio 2020-22 del 16,3%, la stessa del Gruppo Caviro, concentrata soprattutto nell'ultimo anno con un +10,1%.

Il Gruppo Mezzacorona è secondo a Caviro per redditività con un 7,42% di Ebitda (in leggera ripresa sul 2021 (7,3%) e in calo sul 2020 (8,5%). Presenta invece un'importante Pfn con una esposizione netta nei confronti del sistema finanziario di 150 milioni di euro. Il dato è in miglioramento grazie alla buona redditività del Gruppo.

Chiude il gruppo delle grandi cooperative Terre Cevico. Nel 2022 registra un'importante crescita dei ricavi con un +23% sul 2021 e un +32% complessivo nel triennio 2020-22. La crescita del 2022 è da ascrivere in particolare al vino imbottigliato estero che passa da 30 a 54 milioni di euro, con



una crescita dell'80%. Meno positivi per Cevico i dati della redditività, ferma al 3,64% di Ebitda e in leggero calo sugli anni precedenti e la Pfn che subisce un forte peggioramento passando da una posizione di surplus finanziario del 2020 e del 2021 a una Pfn di 44 milioni di euro. Il dato è dovuto principalmente all'allargamento del perimetro di consolidamento ad aziende del gruppo con forti indebitamenti.

Le cooperative emergenti

L'analisi prosegue su un secondo gruppo di cantine sociali composto da realtà significative con ricavi >50 milioni di euro e che abbiano registrato importanti tassi di crescita nell'ultimo triennio 2020-2022 (Tab. 3).

Vi.V.O. Sca guida il gruppo delle emergenti con un +87,74% di crescita dei ricavi nel triennio 2020-2022. Nel 2022 registra infatti 104 milioni di euro di ricavi contro i 70 del 2021 e i 56 del 2020.



Tabella 4 - Cantine sociali con ricavi <50 milioni di euro

Ragione sociale	Ricavi	Addetti	Ebitda	Ebitda%	Pfn	Pfn/Ebitda	Var. ricavi 2020-22
Cantine Settesoli	48.921.565	181	3.114.917	6,37%	26.420.786	8,5	8,20%
Cantina Tollo Sca	45.544.164	107	2.039.665	4,48%	9.285.710	4,6	26,99%
Cantina Valpolicella Negrar	42.778.622	28	1.913.010	4,47%	5.444.159	2,8	19,03%
Terre Cortesi-Moncaro	35.502.038	73	2.107.761	5,94%	15.134.031	7,2	31,45%
Cantine Due Palme	32.059.327	167	3.107.322	9,69%	11.845.068	3,8	1,55%
Cantina Produttori S.Michele-Appiano	28.034.751	44	1.690.136	6,03%	-1.687.278	-1,0	39,67%
Cantina Vecchia Torre	19.158.840	77	747.675	3,90%	-3.253.925	-4,4	1,72%
Cantina Tramin	18.315.292	31	881.687	4,81%	-3.629.895	-4,1	25,63%
Cantina Vignaioli del Morellino	14.002.021	27	1.496.253	10,69%	10.005.111	6,7	14,20%
Cantina Giralan	13.374.202	24	1.094.799	8,19%	2.375.357	2,2	33,48%
Produttori del Barbaresco	9.581.217	15	774.669	8,09%			25,10%

L'incremento è dovuto alla crescita dei conferimenti di uva: fenomeno che testimonia una posizione territoriale molto forte e una spiccata capacità di coinvolgimento nel progetto aziendale. Presente anche un importante miglioramento della Pfn che passa da 3,8 milioni di euro e -10,9 (con il segno "-") perché i debiti finanziari sono minori dei crediti finanziari). Il miglioramento della liquidità aziendale è frutto oltre che dei flussi derivanti dalla gestione economica anche da flussi di capitale circolante netto derivanti da tempistiche medio lunghe nel pagamento dei fornitori.

Cantine di Verona cresce del 68,67% avendo portato a conclusione la fusione con Cantina di Custozza nel 2021 e registrando anche nel 2022 un incremento del 5%. Oggi è quindi la seconda realtà veronese dopo Cantina di Soave con una gamma di prodotti completa di tutte le denominazioni del territorio. La cantina registra un Ebitda al 4,4% di un punto sotto la media del settore e una Pfn impegnativa con un rapporto Pfn/Ebitda pari a 7,42 anche come effetto dei magazzini molto elevati avendo un prodotto in invecchiamento come l'Amarone.

Cantine Vitevis segue con un incremento del 38,74%: un aumento molto importante perché non dovuto a fusioni nel periodo quanto piuttosto alle passate acquisizioni/fusioni che non avevano dato a suo tempo i frutti attesi a causa della pandemia e che invece ora permettono all'azienda di incrementare la % di vini imbottigliati creando valore. La redditività non è elevata (+3,4% di Ebitda) da cui ne consegue una Pfn abbastanza impegnativa con un rapporto Pfn/Ebitda a 5,1.

Cantine Ermes prosegue la sua costante crescita realizzando nel triennio una crescita del 36,23%. Oggi è l'unica realtà siciliana del vino con ricavi maggiori di 100 milioni di euro e con una presenza produttiva anche in Puglia e Veneto.

Cantina di Soave completa il gruppo delle grandi cantine con elevati tassi di crescita registrando un +25,42%. In questo gruppo di cantine in crescita è la realtà con una migliore redditività con un Ebitda al +5,91% leggermente sopra la media del settore cooperativo. Da registrare che questo valore è in diminuzione nel triennio in quanto era a +7,06 nel 2020 e a +6,69% nel 2021. Prosegue invece il miglioramento della Pfn scesa nel triennio da 48,8 a 37,3 milioni di euro.

Cantine sociali con ricavi <50 milioni di euro

L'analisi prende poi in esame una serie di cantine sociali con ricavi compresi tra 10 e 50 milioni di euro (Tab. 4). In Italia il numero complessivo di cantine sociali che hanno questi fatturati è di 90 a testimonianza dell'importanza della cooperazione nel mondo delle medie aziende del vino italiano. In questo gruppo troviamo una ampia varietà di aziende con risultati e modelli diversi.

Crescono bene Cantina S. Michele Appiano con un +39,67% nel triennio e con un +23,28% nel solo

2022. La cantina ha anche un Ebitda del 6,03% (in miglioramento) e un'ottima Pfn (in costante miglioramento) a dimostrazione del buono stato di salute delle cantine sociali dell'Alto-Adige.

Anche Cantina Giralan (+33,48%) e Moncaro (+31,45%) hanno buoni tassi di crescita ma situazioni finanziarie diverse. Moncaro appare infatti molto indebitata avendo un rapporto Pfn/Ebitda pari a 7,2.

Cantine Settesoli con +8,2%, Cantine Due Palme con +1,55% e Cantina Vecchia Torre con +1,72% sono le tre cooperative che crescono meno nel triennio. Settesoli aveva registrato un calo nel 2021 recuperato con la crescita del 2022. Cantina Due Palme e Vecchia Torre sono invece calate

IL NUOVO FENOMENO DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI DI PROPRIETÀ DEL MONDO COOPERATIVO

Profitto e mutualità tra conflitto etico e "scorciatoie" per la crescita



Un aspetto nuovo da analizzare è quello che vede sempre più cooperative dare vita e/o acquistare società di capitali. Il fenomeno è poco conosciuto e mai messo in evidenza negli studi del settore. I motivi che portano una cooperativa a dare vita ad una società di capitali sono molteplici e dipendono da opportunità offerte da questo tipo di società e da vincoli che dipendono dal loro essere cooperativa che possono essere

superati dalle società di capitali. Le Srl e le Spa non hanno il vincolo capitaro (un socio un voto) che caratterizza il mondo cooperativo e ben si prestano a operazioni finanziarie anche con soggetti diversi. Possono fare utili, distribuirli oppure reinvestire tutto senza dover rispondere ai soci e alle loro esigenze di reddito. Il dilemma della scelta tra difesa della redditività del socio e sviluppo dell'impresa Cantina sociale trova nelle società partecipate una "scorciatoia" molto utile per sviluppare progetti altrimenti di difficile realizzazione. La forte crescita dei mercati porta, inoltre, molte cooperative a saturare la capacità di conferimento di uva dei propri soci e ogni ulteriore crescita è soggetta al vincolo della "prevalenza" che obbliga a non superare le quantità di uva conferita con le uve acquistate sul mercato. Questa situazione suggerisce a molte cantine sociali di costituire veicoli socie-

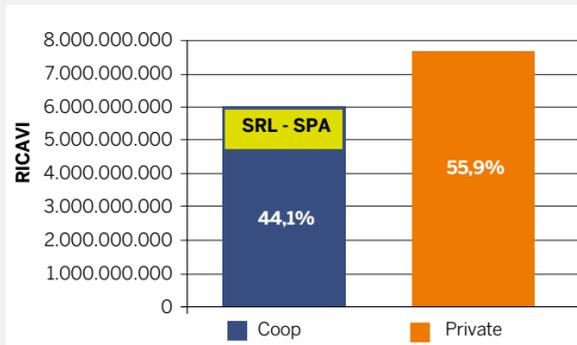
tari esterni e paralleli nei quali sviluppare progetti enologici e commerciali altrimenti non realizzabili all'interno dei veicoli propri della cooperazione. Accade nella cooperazione la stessa situazione che spesso ritroviamo nelle imprese private "agricole", anch'esse soggette al vincolo della prevalenza: la presenza nel gruppo di imprese "commerciali" realizzate per non far perdere alle imprese "agricole" la fiscalità di favore ad esse riconosciute.

I numeri in dettaglio

Le opportunità legate all'utilizzo di società di capitali sono molte e bene fanno le cooperative più attive a sviluppare questa strategia. Ma di che numeri parliamo? Che fatturati sviluppano?

Nella nostra banca dati delle imprese del vino abbiamo anche l'informazione relativa alle società soggette al controllo e al coordinamento da parte di altra società. Abbiamo preso

Grafico 1 - Ricavi e quote di mercato delle cooperative (comprensive delle Srl e Spa controllate) e delle imprese private



in esame le più significative, escludendo le pure commerciali. Si tratta di 22 società che hanno realizzato nel 2021 (i bilanci 2022 ancora non sono disponibili) ricavi per 825 milioni di euro. Il volume è significativo e sposta la quota di mercato "proprio" della cooperazione dal 38,1% al 44,1%, facendo diminuire la quota privata da 61,9% a 55,9% (Grafico 1). Il volume è importante ma giova ricordare che in questa lista troviamo anche imprese leader come il Gruppo Italiano Vini di proprietà di Cantine Riunite & Civ Società Cooperativa Agricola.

Se i ricavi sono significativi, non altrettanto i risultati economici che risultano essere inferiori a quelli delle imprese private. Infatti questo gruppo di società registra un Ebitda del 7,53% che porta il risultato complessivo del mondo della cooperazione al 5,7% contro un 13,4% dei privati al netto delle società controllate dalle cooperative.

Anche sotto l'aspetto finanzia-

rio queste 22 società ripercorrono le caratteristiche delle cooperative controllanti più che delle "sorelle" private. La Pfn è significativa e presenta un rapporto Pfn/Ebitda di 4,33 che porta il risultato complessivo del mondo della cooperazione al 3,53 contro un 0,53 dei privati al netto delle società controllate dalle cooperative. Il peso dei debiti finanziari che abbiamo visto essere una caratteristica della cooperazione italiana lo ritroviamo anche nelle Srl e Spa partecipate.

Questi dati sembrerebbero dimostrare che la cooperazione utilizza nelle sue partecipate le stesse logiche economiche e finanziarie utilizzate "in casa", assimilando o leggermente migliorando i risultati delle proprie Srl e Spa ai risultati delle cooperative stesse. Forse un'occasione mancata per imprimere al mondo delle cantine sociali una più marcata traiettoria di sviluppo in linea con il mondo delle grandi e piccole imprese private del vino italiano.

Tabella 5 - Le società con ricavi >15 milioni di euro controllate dalle cooperative

Ragione sociale	Controllante	Ricavi	Pfn	Ebitda%	Pfn/Ebitda
Gruppo Italiano Vini - GIV	Cantine Riunite	238.543.987	87.032.115	6,17%	5,91
Nosio Spa	Mezzacorona soc.coop	125.402.207	41.979.674	6,21%	5,39
Cavaro Extra Spa	Cavaro coop	117.136.157	17.292.105	13,56%	1,09
Casa Vinicola Bosco Malera Srl	Viticoltori Veneto Orientale	65.338.179	16.719.697	3,36%	7,61
Cielo e Terra Spa	Cantine dei Colli Berici	57.642.005	11.543.836	7,75%	2,59
Cantine Riondo Spa	Collis soc coop	52.894.603	7.949.983	6,46%	2,33
Viticoltori Ponte Srl	Cantina sociale Ponti di Piave	43.188.154	7.306.594	3,86%	4,39
Casa Girelli Spa	Cavit soc coop	30.814.565	1.303.407	2,44%	1,73
Gerardo Cesari Spa	Cavaro coop	17.163.549	1.573.156	9,04%	12,61
Medici Ermete&Figli Srl	Cevico	14.784.076	-1.707.102	10,01%	-1,15
Cantine Giacomo Montresor Spa	Cevico	16.320.838	22.959.557	8,23%	17,10



Come appare evidente in molte situazioni analizzate la tematica della consistenza dei flussi di cassa disponibili per lo sviluppo aziendale è di fondamentale importanza. Avere flusso di cassa permetterà a una cantina sociale di investire e di restare competitiva. I flussi derivano o dalla gestione economica di una impresa (la sua redditività) o dall'esterno. Per questo stiamo assistendo a frequenti e importanti iniziative di M&A (fusioni e acquisizioni): da una parte permettono di accelerare processi che migliorano la competitività delle imprese coinvolte e dall'altro inseriscono nel sistema risorse finanziarie esterne. A questo livello il mondo delle cantine sociali resterà competitivo se riuscirà a risolvere il suo dilemma interno che oggi lo fa ondeggiare tra una difesa della redditività del socio coltivatore e lo sviluppo dell'impresa Cantina sociale.

entrambe di oltre il 5% nel 2022. Se consideriamo l'effetto inflazione del 2022 questa diminuzione appare ancora più significativa. La redditività migliore in questo gruppo è quella della Vignaioli del Morellino di Scansano con un Ebitda del 10,69%. Il valore è in costante miglioramento in quanto era dell'8,2% nel 2020 e del 9,85% nel 2021. La maggiore redditività permette anche di ridurre il pur elevato rapporto Pfn/Ebitda che oggi è 6,7 ma che nel 2020 era 9,5. Cantina Valpolicella Negrar, grande produttrice di Amarone, vino che richiede anni di invecchiamento, presenta un capitale investito netto di 38,6 milioni di euro ma gode di un importante patrimonio netto di oltre 33 milioni. Questa forte pa-

trimonializzazione le permette di avere un buon rapporto Pfn/Ebitda pari a 2,8 pur in presenza di un Ebitda di un punto sotto le medie delle imprese cooperative. Situazione molto diversa quella di Cantina Tollo dove pur in presenza di ricavi simili troviamo una situazione patrimoniale molto diversa: un patrimonio netto che si ferma a 10 milioni di euro rispetto ai 33,1 di Negrar e quindi una Pfn più pesante, con un rapporto Pfn/Ebitda a 4,6. Completano il gruppo Cantina Tramin con un discreto tasso di crescita nel triennio pari a +25,63% e un'ottima Pfn a -3,6 milioni di euro e Produttori del Barbaresco che nel 2022 non cresce nei ricavi ma migliora la redditività passando da un 6,4% del 2021 ad un 8,1% del 2022.

AGGIUNGETE **IL FATTORE L** ALLA VOSTRA EQUAZIONE DI VINIFICAZIONE



LALLZYME™

Le nostre formulazioni enzimatiche ad alta efficienza vi permettono di gestire al meglio il processo di vinificazione e liberare il potenziale delle vostre uve e dei vostri vini.

Lallemand Italia • www.lallemandwine.com

Via Rossini 14/B • 37060 Castel D'Azzano • VR • Tel: +39 045 512 555 • lallemanditalia@lallemand.com

LALLEMAND
LALLEMAND OENOLOGY
Original by culture