

FOCUS CRIF RATINGS

SETTORE VITIVINICOLO: MIGLIORANO PERFORMANCES E RISCHIOSITÀ

1 Aprile 2016

Il 2015 per il settore vinicolo si chiude con un tasso di crescita dell'export del 5,3% rispetto al 2014 e i consumi interni in lieve ripresa (+1,8%). Di rilievo sono soprattutto i segnali positivi, ancorché timidi, della domanda interna, considerata la riduzione strutturale delle quantità consumate in Italia, che dal 2007 si è acuita a causa del calo del reddito pro-capite nazionale con effetti diretti anche sugli acquisti di vino, soprattutto relativamente ai consumi "fuori casa".

Le dinamiche di mercato si riflettono positivamente sul profilo di rischiosità del settore. I tassi di default si mantengono al di sotto della media registrata per l'intero comparto del Food & Beverage, un universo che a sua volta registra tassi inferiori rispetto al totale delle imprese (non finanziarie) italiane, un'evidenza questa che caratterizza quasi tutte le annualità dal 2007 ad oggi.

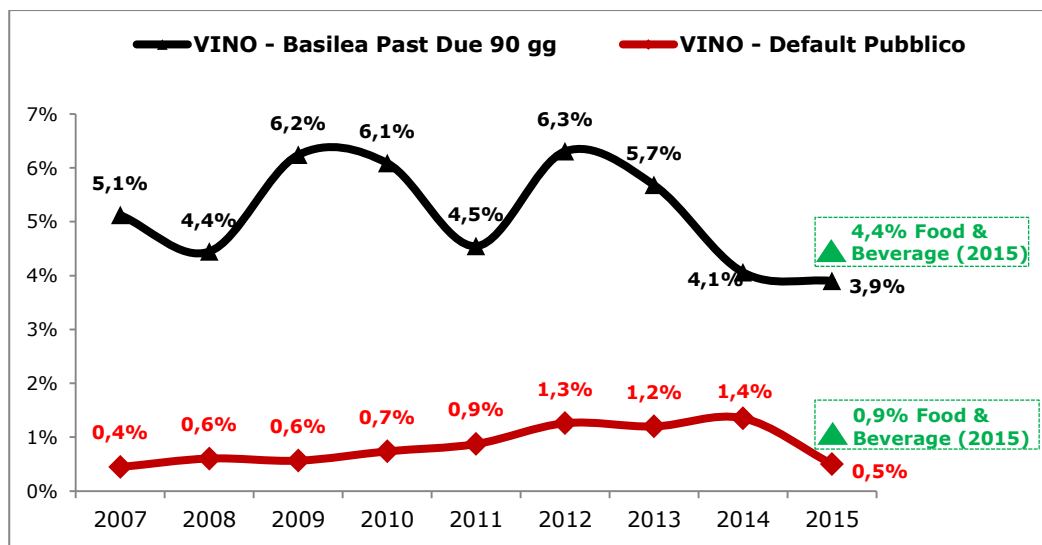
Ciò è evidente sia con riferimento ai tassi di incagli e sofferenze bancarie (meglio noto come tasso Basilea 'past-due 90') che per i default pubblici (procedure concorsuali o pregiudizievoli). Nel 2015 i tassi di default Basilea e pubblico del settore Wine si attestano, nell'ordine, al 3,9% e 0,5%, tassi sensibilmente inferiori a quelli del complessivo comparto del Food & Beverage, rispettivamente il 4,4% e lo 0,9%.

Dopo i picchi registrati tra il 2009 e il 2012, oggi il grado di rischiosità del comparto risulta vicino al livello pre-crisi relativamente ai default pubblici, mentre i default Basilea sembrano essersi assestati su un livello più contenuto rispetto a quelli registrati nel biennio 2007-2008.

A catturare l'attenzione è soprattutto il divario tra le inadempienze finanziarie "Basilea" e i default pubblici, un gap che si mantiene costantemente ampio in tutto il periodo 2007-2015. Le segnalazioni ai fini Basilea risultano maggiormente sensibili al ciclo economico e, all'interno del settore, solo di rado sembrano anticipare procedure pubbliche di insolvenza, mentre in genere sottintendono crisi di liquidità a carattere temporaneo.

¹ Concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa, bancarotta fraudolenta, fallimento, stato di insolvenza, ecc.

FIGURA 1 – Tassi di Default, Basilea e Pubblico, nel settore vinicolo: trend 2007-2015



Fonte: CRIF RATINGS su banche dati proprietarie di CRIF

L'andamento registrato negli ultimi anni sui tassi di default "Basilea" è fortemente correlato al trend delle vendite sul mercato nazionale ed estero, laddove quest'ultimo contribuisce per circa il 50% del fatturato del settore. Incagli, sconfini e sofferenze raggiungono livelli elevati nei momenti di contrazione della domanda e viceversa si riducono in periodi di espansione economica. A ciò è riconducibile la riduzione di incagli e sofferenze registrata nel 2015, un anno caratterizzato dalla buona performance dell'export cui si aggiunge una lieve ripresa del mercato interno.

Meno immediata ma comunque evidente è la relazione tra dinamiche di mercato e default pubblici. Questi ultimi sono meno sensibili ai cicli congiunturali e si concretizzano con un arco temporale differito in seguito a un prolungarsi di cicli economici recessivi. A tale riguardo, il tasso di default pubblico del vitivinicolo tende a crescere soprattutto nel triennio 2010-2012, dopo che il 2008 e il 2009 avevano fatto registrare i più vistosi cali sul fronte della domanda (nel 2009 si riducono sia l'export che i consumi interni, mentre nel 2010 a una ripresa delle esportazioni fa da contraltare il crollo delle vendite nel segmento on trade).

Se a livello generale le insolvenze finanziarie del settore risultano correlate all'andamento del mercato, tale relazione risulta più o meno significativa a seconda dei mercati geografici e dei canali commerciali serviti.

Le aziende vinicole export-oriented hanno potuto beneficiare di una crescita della domanda, più o meno significativa, in tutto il periodo 2007-2015, eccezion fatta per il 2009 quando la brusca frenata degli scambi commerciali globali (conseguente alla crisi economica e finanziaria internazionale) ha coinvolto anche il prodotto "vino". Ben diverso è il contesto di mercato delle imprese vinicole rivolte al mercato domestico e in particolare quelle esposte verso il segmento della ristorazione; sono proprio le vendite di vino veicolate da questo canale quelle, infatti, più colpite dalla crisi economica in atto a partire dal 2007.

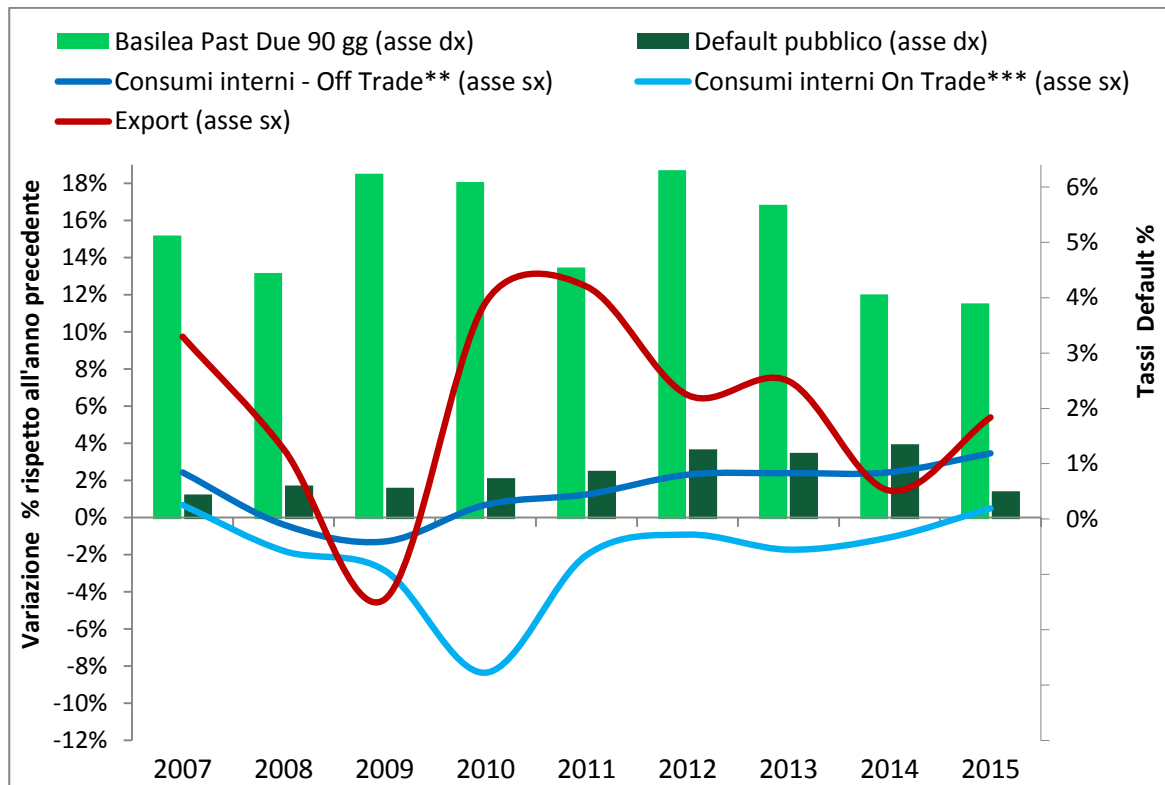
In questo quadro, le imprese vitivinicole che hanno conosciuto una significativa riduzione dei ricavi e un peggioramento del profilo di rischio sono state spesso le realtà di piccola dimensione fortemente esposte sul canale "on trade", considerata anche la difficoltà e i vincoli – produttivi, strutturali, gestionali e finanziari – che queste aziende incontrano nel diversificare il portafoglio commerciale in termini di canali e aree di vendita.

² Il perimetro settoriale di analisi comprende società di capitali e cooperative con fatturato superiore a EUR5k a carattere industriale, ossia appartenenti al Codice Ateco (11.02) che codifica l'industria delle bevande specializzata nella produzione di vini.

³ Entrambi i tassi sono calcolati come numero di default rilevati nei 12 mesi antecedenti all'ultimo trimestre dell'anno considerato rispetto alla popolazione esistente (e *in bonis*) all'inizio del periodo. A titolo esemplificativo, i tassi 2015 riflettono il rapporto tra il numero di default (pubblici o Basilea *past due* 90 giorni) rilevati tra il primo gennaio 2015 e il 31 dicembre 2015 e il numero delle imprese esistenti (e *in bonis*) al primo gennaio 2015. Queste specifiche metodologiche restano valide anche per i grafici e i dati riportati nel resto del lavoro.

Anche in ottica prospettica, accanto alla composizione merceologica dell'offerta produttiva, canali e mercati geografici resteranno due driver rilevanti per valutare il rischio di credito delle imprese del comparto. E ad oggi tutto fa pensare che la domanda continuerà ad essere trainata dall'export così come i consumi interni si sposteranno sempre più verso le strutture della GDO.

FIGURA 2 – Tassi di Default, Basilea e Pubblico, e Andamento delle Vendite*: trend 2007-2015



*Il trend dei consumi interni (off e on trade) e dell'export sono calcolati sui valori di vendita.

** Per "Off-trade" si intende il canale rappresentato dai luoghi dove è possibile il solo acquisto di vino (negozi, supermercato).

*** Per "On-trade" si intende il canale rappresentato da luoghi dove il prodotto viene acquistato e consumato (enoteche, bar, ristoranti, ecc.).

Fonte: CRIF RATINGS su dati CRIF, Istat, Nomisma-Wine Monitor