



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

Dipartimento di Agronomia, Alimenti, Risorse naturali,
Animali e Ambiente

CORSO DI LAUREA IN SCIENZE E
TECNOLOGIE VITICOLE ED ENOLOGICHE

ANALISI DELLA CONVENIENZA ECONOMICA DI
UN INVESTIMENTO AZIENDALE: IL CASO DI
UN'AZIENDA VITIVINICOLA

Relatore: Prof. Rossetto Luca

Correlatore: Dott. Leonardo Cei

Laureando:

Fino Antonio Ruggero

ANNO ACCADEMICO 2022/2023

INDICE

RIASSUNTO.....	5
ABSTRACT	6
1 INTRODUZIONE.....	7
2 QUADRO DELLE PRODUZIONI VITIVINICOLE.....	8
2.1 MERCATO VITIVINICOLO NEL MONDO E IN ITALIA	8
2.2 I VINI DELLA DAUNIA E DELLE ALTRE PROVINCE PUGLIESI	9
2.3 TERRITORIO, SUPERFICI E PRODUZIONE TOTALE	10
3 CASO STUDIO E METODOLOGIA.....	11
3.1 DESCRIZIONE DELL'AZIENDA	11
3.2 METODOLOGIA DI ANALISI	14
4 SCOPO DEL LAVORO	17
5 ANALISI E RISULTATI	18
5.1 PRODUZIONE DI VINO.....	18
5.2 COSTI PER L'ACQUISTO DI MACCHINARI.....	19
5.3 SCENARI DI MERCATO.....	22
5.4 PREZZO PER I DIVERSI SCENARI	24
5.5 SCENARIO OTTIMISTA.....	25
5.6 SCENARIO PRUDENTE	27
5.7 SCENARIO PESSIMISTA.....	30
5.8 RISULTATI.....	33
6 CONCLUSIONI.....	35
BIBLIOGRAFIA.....	36
SITOGRAFIA.....	37

RIASSUNTO

In questo elaborato si intende analizzare la convenienza economica della trasformazione di uva in vino e successivo confezionamento in bottiglia. La fase di analisi dell'investimento è preceduta da valutazione del mercato vitivinicolo a livello mondiale, nazionale e con specifico alla Puglia e alle produzioni nella provincia di Foggia. Il caso studio è un'azienda viticola situata nel comune di Cerignola (FG); per questa si valuterà la convenienza economica di un importante investimento aziendale quale la realizzazione di una cantina nonché l'acquisto di tutte le macchine enologiche che consentiranno la ricezione e la trasformazione delle uve ed infine la produzione di circa 200.000 bottiglie per anno. Attualmente l'azienda presa in esame effettua solo la produzione di uva che annualmente viene conferita nelle cantine del comune di Cerignola. L'investimento verrà valutato mediante metodi tradizionali e finanziari. Sono stati ipotizzati tre diversi scenari con riferimento al prezzo di vendita del vino in bottiglia. La metodologia del business plan ha permesso di verificare la convenienza dell'investimento nei diversi scenari. Lo scopo di questo studio è quello di valutare ed eventualmente dimostrare la convenienza economica di tale investimento nel settore vinicolo che, ancora oggi, è in continua crescita ed evoluzione, mostrando ottimi risultati in termini economici.

ABSTRACT

In this work it intends to analyze the economic convenience of transforming grapes into wine and subsequent packaging in bottles. The investment analysis phase is preceded by an evaluation of the wine market at a global, national level with specific attention to Puglia and production in the province of Foggia. The case study is a wine-growing company located in the municipality of Cerignola (FG); it will be evaluated the economic convenience of an important business investment such as the construction of a cellar as well as the purchase of all the winemaking machines that will allow the reception and transformation of the grapes and finally the production of approximately 200,000 bottles per year. Currently the company under consideration only produces grapes which are annually delivered to the cellars of the municipality of Cerignola. The investment will be evaluated using traditional and financial methods. Three different scenarios were hypothesized with reference to the selling price of bottled wine. The business plan methodology made it possible to verify the convenience of the investment in different scenarios. The purpose of this study is to evaluate and possibly demonstrate the economic convenience of this investment in the wine sector which, even today, is continuously growing and evolving, showing excellent results in economic terms.

1 INTRODUZIONE

Il settore vitivinicolo è un comparto di estremo interesse e rilevanza per il nostro Paese; infatti, l'Italia si colloca ai primi posti sia nella classifica mondiale di produttori di vino che di consumo. Inoltre, presenta una notevole complessità dovuta alla eterogeneità delle imprese che vi operano. Il presente elaborato, suddiviso in sei capitoli, analizza la coltivazione della vite e il mercato del vino nel Mondo per poi passare all'Italia e nello specifico alla Puglia, successivamente intende analizzare la convenienza economica di un investimento in un'azienda viticola da collocare in Capitanata (provincia di Foggia, Puglia). Il secondo capitolo vuole evidenziare l'importanza del ruolo da protagonista della Puglia nel mercato del vino illustrandone anche le diverse tipologie che annoverano la Puglia tra le regioni più produttive d'Italia. La buona qualità media fa sì che, tra le Regioni del sud, riesca a ritagliarsi anche un certo prestigio in termini di qualità.

Le maggiori produzioni pugliesi, almeno per fama, sono oggi di vini rossi, seguiti poi da eccellenti spumanti di qualità metodo classico soprattutto al nord della Puglia ed infine i bianchi da varietà autoctone antiche come Verdeca, Bombino Bianco, Bianco d'Alessano e Malvasia Bianca. Sono infatti i vini rossi pugliesi a contendersi il ruolo di portabandiera della viticoltura regionale. Del resto, sono molte le zone interessanti per la produzione e molti i vitigni di qualità.

Tra i più noti rossi pugliesi vanno annoverati sicuramente Negroamaro, Primitivo e Nero di Troia; i primi due collocati più a sud, più a nord invece il Nero di Troia, che prende il nome dall'omonima città ma che è quasi certamente di origine greca. Collocato prevalentemente nella zona di Gioia del Colle e di Manduria il Primitivo.

Queste uve, che danno origine a vini corposi, fruttati, generalmente poco tannici, con un buon tenore alcolico e anche da medio-lungo affinamento, non sono ovviamente le uniche, tra le molte altre vanno citate il Bombino, sia nero che bianco, varietà che negli ultimi 20-30 anni si stanno dimostrando molto adatte per la produzione di vini spumanti di qualità vista la loro spiccata acidità, il giusto grado zuccherino a maturazione e senz'altro la loro freschezza.

Va assolutamente citato anche il Susumaniello, vitigno a bacca nera salentino che, anch'esso, sta vivendo grande fama. Presenti in Regione anche Sangiovese, Barbera, Montepulciano e altri vitigni minori, che poi si ritrovano nelle principali denominazioni, che in svariati casi infatti ammettono uvaggi misti. È il caso delle DOC Cerignola, San Severo, Rosso Barletta e di molte altre, come ad esempio Orta Nova, una denominazione del foggiano, che tra i vitigni ammessi annovera anche il Lambrusco "Maestri".

Si passerà poi al terzo capitolo dove si descriverà il caso studio con i relativi dati e la metodologia utilizzata per l'analisi economica. Nel quarto capitolo è riportata una breve sintesi sullo scopo di

questo lavoro di tesi, nel quinto capitolo, alla luce di quanto esposto, verranno illustrati i risultati e le valutazioni dell'analisi economico – finanziaria condotta.

Infine, nel sesto e ultimo capitolo, verranno tratte le conclusioni di tutto il lavoro svolto.

2 QUADRO DELLE PRODUZIONI VITIVINICOLE

2.1 Mercato vitivinicolo nel mondo e in Italia

Il mercato vitivinicolo globale ed in particolare quello italiano nonostante le difficoltà di natura sociale-sanitaria come la pandemia e politica come i conflitti e le nuove condizioni per l'import e l'export nei paesi, secondo Assoenologi, Ismea e Unione italiana vini, ha subito una flessione lieve, segno di una leadership difficile da intaccare anche nei momenti di forte crisi (Morning Future, 2021).

Andando ad analizzare i dati del report OIV, emerge subito come le superfici vitate, a livello globale, si estendono oggi per 7,3 milioni di ettari e i primi 6 Paesi rappresentano il 56% delle superfici vitate: Spagna (955.000 ettari, 12%), Francia (812.000 ettari, 11%), Cina (785.000 ettari, 11%), Italia (718.000 ettari, 10%), Turchia (410.000 ettari, 6%), Usa (390.000 ettari, 5%). La produzione globale di vino invece, nel 2022, si è attestata a 258 milioni di ettolitri, poco al di sotto della media degli ultimi 20 anni, ed inferiore dell'1% rispetto al 2021 (WineNews sui dati di OIV, 2023).

In Italia, il settore l'agroalimentare non è soltanto un'industria, ma un vero e proprio marchio riconosciuto ed apprezzato in tutto il mondo. In tale contesto, la filiera vitivinicola, rappresenta uno dei pilastri del sistema agroalimentare nazionale tanto che il vino, la vite e i territori viticoli sono definiti «patrimonio culturale nazionale» dall'Art.1 della L. 12 dicembre 2016, n. 38 sulla Disciplina organica della coltivazione della vite e della produzione e del commercio del vino (Federvini, 2021).

Il 2022 è stato un anno da record storico per il vino italiano, che ha sfiorato un fatturato di 14 miliardi di euro. La cifra è il risultato di un balzo dell'export e di un concomitante calo degli acquisti domestici, compensati però dai consumi fuori casa grazie alla ripartenza della ristorazione (Foodweb, 2023).

Infatti, nel 2022, il ritorno alle normali abitudini di consumo e la ripresa del flusso turistico hanno favorito le vendite nel canale Ho.Re.Ca. (+19,9%) - che passa dal 16,6% del mercato nel 2021 al 18,1% del 2022 - a svantaggio della Gdo (+3,3% a valore) in calo dal 37,7% al 36%. I maggiori produttori di vino si attendono per il 2023 una crescita delle vendite complessive del +3,3%, +3,1% l'export. A spingere le vendite le bollicine (+5,2% i ricavi complessivi, +4,2% l'export), mentre i vini fermi si aspettano un +2,8% (+2,9% l'export) (Mercato globale- Promos Italia, 2023).

Per la prima volta però, dopo anni, l'Italia non è più il maggiore produttore mondiale di vino, superata in quantità dalla Francia, se le prime stime sulla vendemmia in corso, segnata dal grande caldo, saranno confermate. Emerge dall'analisi Coldiretti, che sottolinea, come in Italia, si stima una produzione in calo del 14%, intorno ai 43 milioni di ettolitri (contro i 50 milioni della 2022) (Winenews,2023).

2.2 I vini della Daunia e delle altre province pugliesi

L'area della Daunia produce vino bianco di buona qualità ottenuto dal Trebbiano di Toscana e dal Bombino bianco, oltre che da varietà come Fiano, Falanghina e Chardonnay. Questi vitigni, infatti, hanno trovato un ambiente ideale nei terreni calcarei e nel clima dell'area del foggiano. Tra i vitigni a bacca rossa si coltivano l'Uva di Troia, il Montepulciano ed il Sangiovese. Inoltre, si produce il Vino DOC Orta Nova, Cacce e Mitte di Lucera, il Rosso di Cerignola, il San Severo e il Tavoliere delle Puglie (Quattrocicalici, 2023). Quest'area vanta anche un importante centro di produzione di mosti, mosti concentrati e MCR destinati sia alla vendita nazionale che all'esportazione in paesi UE e extra-UE. Nel territorio della Murgia Barese si coltivano il Bombino bianco e nero, l'Aglianico, il Malvasia bianco e il Montepulciano, nella provincia di Barletta-Andria-Trani nascono altrettanti vini importati da uve Aglianico, Uva di troia e Montepulciano che rientrano nella prestigiosa denominazione Castel del Monte DOC e DOCG rosso riserva; nella zona di Taranto i vini doc più pregiati sono il Primitivo di Manduria Dolce Naturale (DOCG), Martina Franca. I vitigni prodotti nell'area del Salento sono il Fiano, il Malvasia, il Negramaro. Il Salento rappresenta per la produzione vinicola pugliese di qualità una vera e propria festa, con i suoi numerosi vini DOC, soprattutto rossi da vitigno Negramaro e Malvasia, ed un prezioso rosato che ha molto successo nei paesi del Nord Europa. I vini rosati della Puglia rientrano tra le produzioni vitivinicole di qualità, apprezzate in particolare sui mercati internazionali, Stati Uniti e Belgio, Francia e Germania. I rosati sono ottenuti dalla vinificazione degli stessi vitigni che producono anche bianchi e rossi. Una menzione a parte merita l'Aleatico, un vino molto gustoso e particolarmente ricco in gradazione alcolica. Infatti, nelle sue due versioni supera i 20 gradi: il dolce naturale ed il liquoroso dolce naturale con oltre due anni di invecchiamento, con tre anni diventa "riserva". L'aleatico non è un vino da pasto, ma adatto ad accompagnare il dolce o da gustare in particolari momenti. Si ottiene attraverso un processo di vinificazione fatto su uve lasciate appassire sulla pianta. (Treccani enciclopedia) (Quattrocicalici,2023). Tuttavia sono anche ben diffuse le coltivazioni di varietà internazionali come C. Sauvignon, C. Franc, Merlot, Syrah e Chardonnay.

2.3 Territorio, superfici e produzione totale

Il territorio pugliese vanta differenti caratteristiche a seconda della zona e della posizione, le diversità sono a livello paesaggistico, climatico, in quanto vi può essere una maggiore influenza del mare sulle coste e a seconda dell'altimetria anche nevicate abbondanti e inverni più rigidi a più di 500-600 m s.l.m. Grosse differenze si riscontrano anche con le tante tipologie di terreni che ricoprono la regione Puglia, ad esempio terreni molto fertili e con elevati livelli di sostanza organica, terreni calcarei e tufacei, terreni rossi brunificati, terreni sodici lungo le coste e così via.

Con quasi 83 mila ettari di vigneti distribuiti su un territorio molto vasto, la Puglia si posiziona al terzo posto dopo Sicilia e Veneto. La principale provincia vitivinicola, Foggia, ne conta oltre 25 mila ettari, ma l'ultima per estensione, Bari, con quasi 7.600 ettari raggiunge comunque dimensioni ragguardevoli. La produzione totale di vino al 2022 ammonta a circa 10.8 milioni di ettolitri su una produzione complessiva italiana di circa 54 milioni di ettolitri, si tratta quindi di un importantissimo contributo pari al 20% di tutto il vino prodotto in Italia

L'orientamento verso le varietà nere, che costituiscono il 74% dell'estensione vitata regionale, viene confermato a livello provinciale, facendo emergere però situazioni differenziate: occupano "solo" il 52% delle superfici a Foggia, mentre nel Leccese arrivano a rappresentarne il 93%. Sangiovese, Primitivo e Negroamaro guidano la graduatoria varietale regionale, con 12.510 ettari il primo, 11.770 il secondo e 11.390 il terzo, corrispondenti nel complesso al 43% della superficie vitata pugliese. E se si aggiunge anche il Montepulciano, che con 9.080 ettari occupa la posizione immediatamente successiva, la rappresentatività sale al 54%. Tra i principali vitigni per estensione troviamo anche tre Trebbiani, il Trebbiano toscano, quello giallo e quello abruzzese, che insieme raggiungono 11.370 ettari e una quota del 14% sul totale regionale (Unione italiana vini, 2021).

L'export del vino pugliese negli ultimi 5 anni è in aumento del 46%, il doppio che in Italia, mentre le vendite segnano una crescita del 24% nei primi 3 mesi del 2022, nonostante i rincari energetici, i costi per la produzione ed il trasporto del vino sono aumentati del 35% con un impatto pesante sulle aziende vitivinicole. L'export ha raggiunto il valore di 179 milioni di euro, con un aumento del peso dell'Asia, che resta comunque ancora ridotto, con +526% di export in Corea del Sud, mentre sono cresciute le vendite del 75% negli Stati Uniti, del 70% in Germania, del 69% in Cina, del 39% in Svizzera e del 33% in Giappone. Nel primo trimestre 2022, nonostante gli effetti del Covid e della guerra in Ucraina, sono cresciute le esportazioni dei vini pugliesi del 24,1%, più della media nazionale al 18,6%, con una performance positiva in UK del +121%, in Francia del +44%, in Germania del +27%, in Cina +24% e Svizzera +18%, con un calo solo negli Stati Uniti del -13% e in Giappone del -29% (Coldiretti Puglia, 2022).

3 CASO STUDIO E METODOLOGIA

3.1 Descrizione dell'azienda

L'azienda agricola presa in esame è una realtà che opera nel settore viticolo da anni e che vorrebbe dedicarsi alla produzione di vino in bottiglia con una certa attenzione e cercando di ottenere il massimo livello qualitativo. A tal proposito, non disponendo di nessuna macchina o attrezzatura di cantina, l'azienda decide di acquistare tutto ciò di cui necessita pur di raggiungere l'obiettivo produttivo. L'azienda si trova in Puglia, nel comune di Cerignola, zona da sempre vocata per le produzioni agricole (in particolare olive, uva e frumento), ha un ordinamento misto di sole colture arboree, si estende su una superficie totale di 25 ha di cui 20 ha destinati alla produzione di uva, 4 ha per la produzione di olive della varietà Leccino, con un totale di 1300 piante disetanee (dai 15 ai 20 anni di età) da cui ricava e vende l'olio e infine un'area dedicata ai fabbricati di circa 10.000 m² adiacente all'intera estensione, il che renderebbe molto comoda e tempestiva la lavorazione delle uve. Nella tabella 1 vengono riportate le superfici e le destinazioni d'uso delle stesse.

Tabella 1 –Destinazione d'uso delle superfici- Azienda agricola Frantosa

COLTURE	SUPERFICIE UTILIZZATA (m ²)	SUPERFICIE TOTALE (m ²)
Vigneto	200.000	250.000
Oliveto	40.000	250.000

Fonte: Azienda agricola Frantosa

Le varietà d'uva coltivate sulla superficie di 20ha sono Uva di troia, Aglianico, Negroamaro, Primitivo, Fiano e Chardonnay, tutte coltivate con sistemi di allevamento a cordone speronato, ripartite come mostrato nella Tabella 2.

Tabella 2 – Superfici vitate e varietà d’uva - Azienda agricola Frantosa

VARIETÀ DI UVA	SUP. COLTIVATA (ha)	SUP. TOTALE (ha)
Uva di Troia	4	20
Aglianico	3	20
Negroamaro	4	20
Primitivo	2,5	20
Fiano	4	20
Chardonnay	2,5	20

Fonte: Azienda agricola Frantosa

La gestione dei vigneti è quasi del tutto meccanizzata, eccetto una parte della potatura e la raccolta manuale per le particelle che si ritiene siano le zone di massima espressione territoriale (all’incirca cinque ettari). Tutti i terreni sono condotti in irriguo usufruendo di un pozzo artesiano che riesce a soddisfare completamente i fabbisogni d’acqua delle colture, terreni che sono più o meno simili per struttura e composizione, tra cui terreni di medio impasto, leggermente calcarei e una dotazione seppur minima di sostanza organica ad eccezione però dei cru che si caratterizzano per la presenza di terreni più sciolti, freschi e calcarei con una esposizione nord-sud perfetta per la maturazione delle uve, in un contesto più collinoso. L’area vede un clima nettamente mediterraneo, con estati calde e molto siccitose ed alcuni temporali estivi, il vento è la caratteristica principale di questa zona, il che determina una minor probabilità di sviluppo di malattie fungine ma una disidratazione più veloce degli acini e maggiore traspirazione della pianta. La proprietà è dotata delle macchine necessarie per la gestione del vigneto e dell’oliveto per cui non necessita di alcuna lavorazione in conto terzi. Al contempo si avvale di salariati nei periodi di lavoro intenso quali potatura e raccolta, la restante parte è tutta gestione interna. Al momento dell’analisi, l’azienda risulta produttrice di uva da vino conferita annualmente agli stessi produttori e di olio evo imbottigliato e venduto in mercati nazionali e internazionali. Prendendo in esame i dati dell’Azienda Agricola risalenti all’anno 2022, è possibile calcolare il prodotto netto, definito come la somma dei compensi spettanti alle figure economiche cooperanti al processo produttivo per le rispettive prestazioni di servizi reali o personali. Lo stesso ammonta a 106.433,00€. Tale somma è stata calcolata sottraendo alla produzione lorda vendibile le spese varie, le quote e le imposte (vedere Tabella 3).

Tabella 3 – Calcolo del prodotto netto- Azienda agricola Frantosa

VOCE DI COSTO	VALORE IN EURO
<u>Produzione Lorda vendibile</u>	Valori totali €
Uva da vino	156.875,00€
Olio EVO	56.161,00€
TOTALE	213.036,00€
<u>Spese varie</u>	
Spese vigneto	37.648,00€
Spese oliveto	3.572,00€
Spese generali	6.395,00€
TOTALE	47.615,00€
<u>Imposte</u>	
Irap	928,00€
Iva	19.367,00€
Inps	7.463,00€
Imu	4.865,00€
TOTALE	32.623,00€
<u>Quote</u>	
Assicurazione	2.800€
Manutenzione	7.300€
Reintegra	16.265,00€
TOTALE	26.365,00€
<u>PRODOTTO NETTO:</u>	
Produzione Lorda Vendibile – (Spese varie + Imposte + Quote)	106.433,00€

Fonte: Azienda agricola Frantosa

3.2 Metodologia di analisi

$$VAN = -F_0 + \sum_{t=1}^n F_i \frac{1}{(1+r)^t}$$

$$\text{Calcolo del TIR, } F_0 = \sum_{t=1}^n F_i \frac{1}{(1+TIR)^t}$$

$$IRA = \frac{\sum_{t=1}^n F_i \frac{1}{(1+r)^t}}{F_0}$$

In questo studio si è proceduto con la valutazione economica della realizzazione di una cantina intesa come l'insieme delle macchine e delle attrezzature enologiche necessarie, escludendo quindi la costruzione del fabbricato visto che l'azienda, ad oggi, già dispone di una struttura di dimensioni adeguate per questo tipo di progetto. Si è allora cercato di capire la convenienza in termini economici di tale investimento e per farlo si è ricorsi all'applicazione e all'utilizzo di metodologie sia finanziarie che economiche, in modo da avere una stima quanto più giusta possibile.

“Un investimento è un qualcosa che richiede nel caso più generale notevoli impieghi iniziali di denaro (rilevanza monetaria), genera risultati dagli esiti incerti lungo un orizzonte temporale ampio (durata o vita economica dell'investimento) e si caratterizza per una bassa reversibilità.” (S. Barile, G. Sancetta UniRoma).

“Investire significa impiegare risorse monetarie in lungo periodo durante il quale dovrebbe verificarsi il recupero del denaro inizialmente investito (recupero dell'investimento), si ipotizza un rendimento sulla somma investita adeguato alla durata e al rischio dell'operazione nonché il ritorno dell'investimento” (S. Barile, G. Sancetta UniRoma).

Per determinare la convenienza dell'investimento o solo il risultato (ipotetico) economico dell'investimento si può procedere con l'applicazione di criteri sia finanziari che economici.

I criteri di valutazione economici o anche detti tradizionali si riferiscono a due metodi quali il tempo di recupero cioè il payback period e il payback period attualizzato, entrambi si basano sul concetto del ritorno dell'investimento ovvero quanti anni servono per recuperare l'investimento iniziale e allora quando i flussi di cassa corrispondono all'investimento iniziale. “Il payback period non dà alcuna informazione circa la redditività dei progetti, inoltre non considera i flussi di cassa successivi al payback period ed è un indicatore di rischio e non di redditività” (M. Mariani UniBari). Il payback

periodo attualizzato invece misura il valore finanziario nel tempo e il costo del capitale per cui in questo metodo si considera anche l'aspetto finanziario.

Nella valutazione di tipo finanziaria i criteri che si esaminano sono solitamente tre:

- VAN (valore attuale netto)
- TIR (tasso interno di rendimento)
- IRA (indice di rendimento attualizzato).

Il *valore attuale netto* esprime la somma algebrica di tutti i flussi di cassa generati, ma al netto dell'investimento iniziale, in altre parole definisce la ricchezza creata o distrutta dall'investimento.

Il VAN può avere esito > 0 ed in questo caso il progetto può essere intrapreso, visto che l'investimento genera flussi di cassa sufficienti a ripagare l'investimento iniziale, nel caso contrario l'investimento risulta non conveniente.

$$VAN = -F_0 + \sum_{t=1}^n F_t \frac{1}{(1+r)^t}$$

Terminologia:

F_0 = investimento iniziale

F_t = flussi di cassa

$\frac{1}{(1+r)^t}$ = coefficiente di attualizzazione (riconosce il valore economico del tempo)

Il TIR, tasso di rendimento interno, rappresenta il rendimento lordo di un investimento ovvero quel costo del capitale per il quale i flussi di cassa positivi da questo generati, sono assorbiti dall'uscita iniziale e da quelle successive (nonché i flussi di cassa negativi) necessarie a compensare l'investimento iniziale. Armonizza il valore attuale dei flussi di cassa attesi in uscita al valore attuale dei flussi di cassa attesi in ingresso, è pertanto quel tasso che rende il valore attuale netto uguale a 0. Quando $TIR > k$ (costo opportunità del capitale) allora l'investimento può essere intrapreso altrimenti no.

$$\text{Calcolo del TIR, } F_0 = \sum_{t=1}^n F_t \frac{1}{(1+TIR)^t}$$

Dove,

$$TIR = Fi/F0 - 1$$

L'indice di rendimento attualizzato IRA è il rapporto tra il valore attuale dei flussi positivi generati dall'investimento e il flusso iniziale per cui misura l'efficacia dell'allocazione delle risorse monetarie. Intrinsecamente vale a dire quante unità (monetarie) possono essere liberate per ogni unità investita. In questo caso solo quando $IRA > 1$ l'investimento è conveniente.

$$IRA = \frac{\sum_{t=1}^n F_i \frac{1}{(1+r)^t}}{F_0}$$

“La scelta della metodologia finanziaria o economica da utilizzare quando si procede con la valutazione di una investimento è sempre correlata alla tipologia dell'investimento stesso; quindi, a seconda di quale tipo di investimento si tratti, ad esempio investimenti concorrenti e con vincoli di risorse, oppure investimenti indipendenti e senza vincolo di risorse o investimenti alternativi, si procede con la metodologia adatta” (M. Mariani UniBari).

4 SCOPO DELLAVORO

Questo lavoro di tesi, parte da una breve descrizione del mercato vitivinicolo globale soffermandosi sulla realtà viticola ed enologica pugliese, in particolare della Daunia per poi giungere all'obiettivo finale quale l'analisi economica della realizzazione di una cantina privata per la produzione di vino da vendere in bottiglia. L'azienda, sita in Puglia, ad oggi si occupa solo della produzione delle uve; in prospettiva, tale investimento si presume porti un incremento del reddito a fronte dell'impegnativo esborso economico iniziale, si valuterà quindi se la produzione e la vendita di vino imbottigliato sia più conveniente rispetto alla sola vendita di uva presso cantine terzi.

Per la valutazione economica dell'investimento si adotteranno metodologie sia tradizionali che finanziarie in modo da rendere l'esito più veritiero possibile. Una volta ottenuto il risultato economico del progetto si determinerà la convenienza dell'investimento prendendo come punti di riferimento delle condizioni minime e necessarie dei modelli succitati di un investimento conveniente.

Una volta stimati i costi dei singoli macchinari di cantina e i costi di produzione ordinari si procederà con il calcolo. Inoltre, si ipotizzeranno tre diversi scenari di mercato quali pessimista, prudente e ottimista per la vendita del vino imbottigliato pugliese rifacendosi ai prezzi di vendita medi ricavati dall'Ismea mercati e dal canale Ho.Re.Ca.

5 ANALISI E RISULTATI

5.1 Produzione di vino

Con il presente studio si analizza la convenienza economica della realizzazione di una cantina privata con lo scopo di produrre vino in bottiglia da piazzare sul mercato italiano e internazionale. Si punta allora all'acquisto di macchinari di ultima generazione, capaci di trasformare con massimo rispetto ed innovazione le uve coltivate e giunte in cantina.

Tale studio nasce dalla voglia di scoprire e studiare soprattutto il lato economico-finanziario del settore vitivinicolo che, nonostante le continue difficoltà di natura climatica e politico-sociale, si dimostra essere un mercato solido. Il valore della produzione di vino in Italia ai prezzi correnti di base è stato di 4.6 miliardi di euro secondo i dati ISTAT pubblicati a giugno 2023, dal punto di vista regionale i numeri diventano ancora più dettagliati, se teniamo lo sguardo sul lungo termine, 10 anni su base annua, la Puglia vanta un +9% e si afferma tra le regioni italiane il cui valore della produzione è cresciuto maggiormente (I numeri del vino, 2023)".

L'idea dell'analisi sulla convenienza economica di un investimento come quello della realizzazione di una cantina è sinonimo di fiducia per il settore e di volontà verso una produzione propria sempre più ricercata e indirizzata verso minori volumi ma con maggior valore. L'azienda si occuperà della vendita di vino imbottigliato partendo dalle proprie uve di sei diverse varietà, avrà quindi la possibilità di apprezzare al meglio il proprio prodotto ed essere leggermente meno vincolata sulla scelta del prezzo di vendita; situazione diversa nel caso in cui l'azienda agricola avesse deciso di vendere vino alla rinfusa, in tal caso avrebbe avuto meno potere decisionale. Tale tipologia di prodotto si sposterà alla grande con le tendenze di mercato che "vedono quello della riscoperta, del ritorno alla tradizione sia come tipologia di vini (varietali, autoctoni e espressivi), sia come lavorazione, che, attraverso tempi di vendemmia e tecniche poco invasive, permette di ottenere prodotti molto espressivi" (Federvini, dicembre 2021).

Il quantitativo di vino che l'azienda trasformerà è determinato da un coefficiente empirico che equivale al 70% della produzione totale delle uve, per cui si ottengono i valori riportati nella tabella 4.

Tabella 4 – Calcolo delle produzioni di vino - Azienda agricola Frantosa

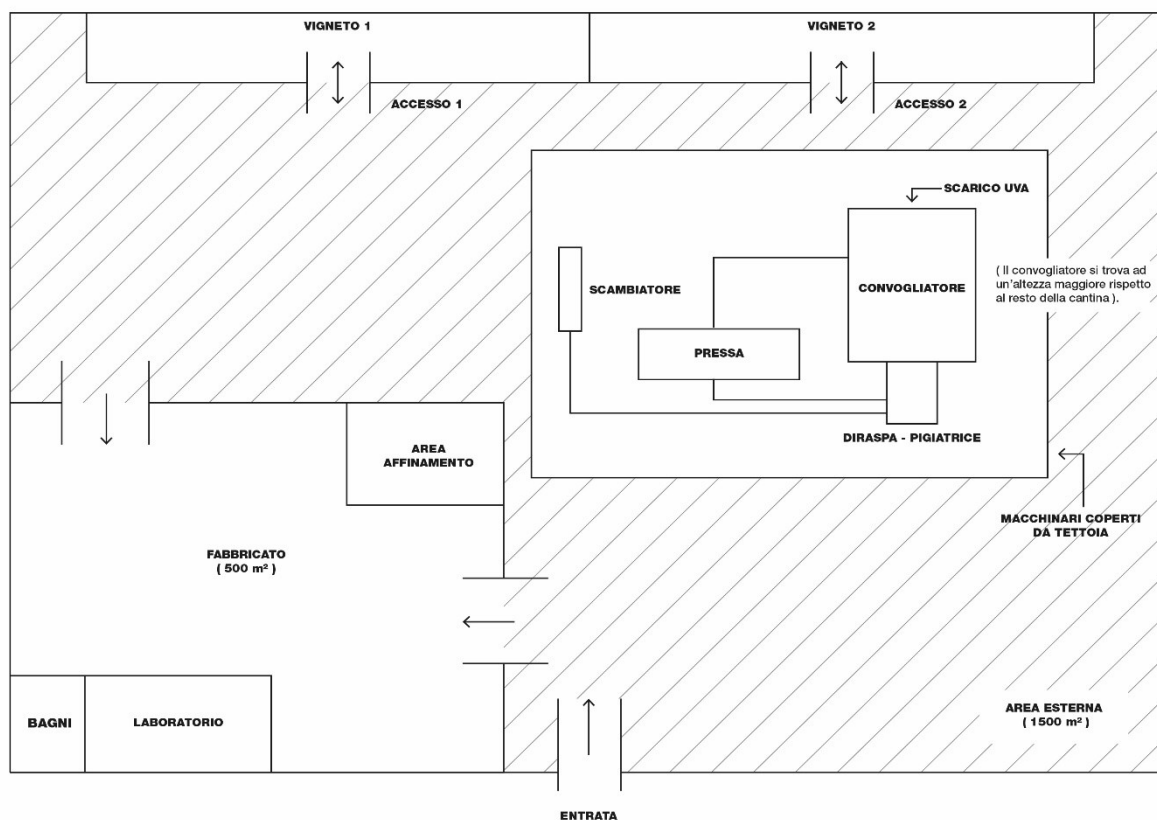
VARIETÀ	QUANTITÀ DI UVA (KG)	COEFFICIENTE DI TRASF. UVA IN VINO (%)	QUANTITÀ DI VINO (LITRI)	VINO SUL TOTALE PRODOTTO (%)
UVA DI TROIA	47.563,6	70%	33.294,52	19,75%
AGLIANICO	36.235,0	70%	25.364,5	15,1%
NEGROAMARO	48.127,0	70%	33.688,9	20%
PRIMITIVO	31.022,0	70%	21.715,4	12,9%
FIANO	46.324,0	70%	32.426,8	19,24%
CHARDONNAY	31.478,0	70%	22.034,6	13.%
TOTALE	240.749,6	70%	168.524,72	100%

Fonte: Azienda agricola Frantosa

5.2 Costi per l'acquisto di macchinari

L'azienda agricola possiede un fabbricato dalle dimensioni interne di circa 500 m² dove disporrà alcune delle macchine di cantina che intende acquistare come i serbatoi per la vinificazione e lo stoccaggio, parte del sistema di refrigerazione, pompe per travasi, barrique per l'affinamento ed attrezzature varie; nell'area esterna di circa 1500 m² si collocheranno le macchine per la ricezione e per la trasformazione primaria dell'uva quali il convogliatore, la diraspa-pigiatrice, la pressa pneumatica, lo scambiatore a tubi concentrici ed il continuo del sistema di refrigerazione.

All'interno del fabbricato vi si darà spazio ad un piccolo laboratorio analisi, ai bagni per il personale e ad una piccola dispensa per materiale vario (il tutto da allestire in futuro, per cui non verranno considerati i costi). In allegato viene riportata la mappa progettuale per la realizzazione della cantina.



La produzione di uva ad oggi ammonta a circa 240.000 kg di uva che, trasformati in vino, corrispondono a circa 170.000 litri; quindi, per poter lavorare tali quantitativi, l'azienda deve disporre di macchine adeguatamente dimensionate e con un minimo di capacità produttiva di 250.000 bottiglie. In ottica futura a tal proposito l'azienda sceglie di valutare l'acquisto di macchine dalla capacità superiore rispetto all'attuale produzione (240.000 kg di uva-170.000 litri di vino), in quanto si vuole predisporre una linea che dia la possibilità di un eventuale aumento della produzione. L'investimento sarà quindi pensato per un numero massimo di 300.000/400.000 bottiglie, l'equivalente di 2.500-3.000 ettolitri di vino. I costi e la scelta dei singoli macchinari sono elencati nella tabella 5.

Tabella 5 – Calcolo delle produzioni di vino - Azienda agricola Frantosa

	DESCRIZIONE MACCHINARI	PREZZO UNITARIO	PREZZO TOTALE	DURATA ANNI	QUOTA AMMORTAMENTO
A	Convogliatore d'uva a coclea centrale completo di tutte le parti necessarie	€ 40.000,00	€ 40.000,00	10	€ 4.000,00

B	N.02 vinificatori da Hl 150, refrigerati, sistema di scarico vinaccia e di rimontaggio automatici	€/cad. 32.000,00	€ 64.000,00	10	€ 6.400,00
C	N.08 vinificatori da hl 100 refrigerati e a fondo inclinato	€/cad. 12.500,00	€ 100.000,00	10	€ 10.000,00
D	N.05 serbatoi da hl 75 refrigerati e a fondo inclinato	€/cad. 9.000,00	€45.000,00	15	€ 3.000
E	N. 01 serbatoi da hl 50 refrigerati e con coibentazione totale e rivestimento Inox AISI 304 rivettato	€/cad. 13.000,00	€13.000,00	15	€ 866,00
F	N.01 serbatoi da hl 100 refrigerati e con coibentazione totale e rivestimento Inox AISI 304 rivettato	€/cad. 17.500,00	€17.500,00	15	€ 1.166,00
G	N.04 serbatoi da hl 100 per stoccaggio refrigerati	€/cad.10.400,00	€41.600,00	15	€ 2.773,00
H	N.08 serbatoi da hl 50 per stoccaggio refrigerati	€/cad.7.200,00	€57.600,00	15	€ 3.840,00
I	N.05 serbatoi da hl 25 per stoccaggio refrigerati	€/cad.5.600,00	€28.000,00	15	€ 1.866,00
L	N.05 serbatoi da hl 10 per stoccaggio refrigerati	€/cad. 4.300,00	€21.500,00	15	€ 1.433,00
M	N.02 sistema di rimontaggio mobile	€/cad. 1.500,00	€3.000,00	10	€ 300,00
N	N.01 diraspa-pigiatrice kappa 15	€/cad. 28.000,00	€28.000,00	10	€ 2.800,00
O	N.01 pressa pneumatica a membrana tipo velvet X34	€/cad. 35.000,00	€35.000,00	10	€ 3.500,00
P	N.01 scambiatore a 4 tubi concentrici	€/cad. 8.000,00	€8.000,00	15	€ 533,00

Q	Impianto per la refrigerazione delle utenze completo	€123.000,00	€123.000,00	10	€ 12.300,00
R	N.01 pompa mono per travasi da 40hl/h	€/cad. 3.000,00	€3.000,00	5	€ 600,00
S	N.03 pompa a girante flessibile major60	€/cad. 2.200,00	€6.600,00	5	€ 1.320,00
T	N.10 tonneaux in rovere francese	€/cad. 1.500,00	€15.000,00	5	€ 3.000,00
U	N.10 barrique di rovere francese	€/cad. 850,00	€8.500,00	5	€ 1.700,00
TOTALE COMPLESSIVO			€658.300,00		€61.397,00
*Manutenzione e assicurazione fabbricato			€ 5.260,00		
*Spese varie			€ 25.746,00		
TOTALE COSTO INIZIALE E AMMORTAMENTO			€689.306,00		€61.397,00

Fonte: Italimpianti Società Cooperativa

* Fonte: Azienda agricola Frantosa

5.3 SCENARI DI MERCATO

In questo studio verranno ipotizzati tre diversi scenari di mercato proprio per cercare di simulare quanto più possibile la realtà del mercato attuale. Verrà quindi ipotizzato uno scenario ottimista, situazione molto positiva in cui i prezzi di vendita saranno quelli più alti e sarà quindi sinonimo di miglior redditività. Tale situazione si potrebbe verificare quando l'annata è particolarmente produttiva e di qualità elevata, oppure nel momento in cui il marchio aziendale è riuscito ad imporsi anche sul mercato internazionale e la domanda del bene aumenta. Scenario prudente ovvero una situazione intermedia dove si porranno prezzi nella media, situazione comune in un'annata discreta e

con una richiesta stabile da parte dei mercati. Infine, si discuterà dello scenario pessimista ove si ipotizzeranno i prezzi di vendita più bassi, frutto di un'annata scarsa e negativa o anche di una sovrapproduzione generale dello stesso bene, il che determinerebbe un calo dei prezzi per eccesso di offerta.

Sarà quindi interessante capire se in una situazione tale, l'investimento risulti ancora conveniente. Tutti gli scenari si basano sui seguenti dati fissi riportati in tabella 6.

Tabella 6 – Valori fissi relativi all'investimento oggetto di studio

Dati fissi per ogni scenario	Valori
Produzione totale (L)	168.524,72
Produzione totale (bot. da 0,75)	223.366
Durata cantina (anni)	30
Costo macchine (€)	658.300
Quote ammortamento (€)	61.397
*Costi operativi (€)	560.648
Costo operativi per bot. da 0,75 (€/L)	2,51

Fonte: Tabella 4 e 6, Azienda agricola Frantosa

** nei costi operativi sono compresi anche i costi dell'imbottigliamento in conto terzi (bottiglia, tappo, etichetta, box e produzione) che equivalgono a circa € 1,05 per singola bottiglia, Fonte: Italimpianti Società Cooperativa*

Al fine di agevolare le operazioni di calcolo e di mantenere una certa stabilità si procede col determinare un prezzo medio di vendita tra tutte le tipologie di vino, in modo tale da avere una base di partenza per la stesura dei tre scenari di mercato. Il calcolo è riportato nella tabella 7.

Tabella 7 – Calcolo del prezzo medio di vendita - Azienda agricola Frantosa

VARIETA'	QUANTITA' In litri	QUANTITA' in bottiglie da 0,75 l	*PREZZO €/bottiglia	TOTALE €
NERO DI TROIA	33.294,52	44.392	€3,60	159.811
NEGROAMARO	33.688,9	44.919	€3,36	150.928
PRIMITIVO	21.715,4	28.954	€4,16	120.449
AGLIANICO	25.364,5	33.819	€4,83	163.346
CHARDONNAY	22.034,6	29.380	€3,85	113.113
FIANO	31.426,8	41.902	€3,78	158.389
TOTALE	PREZZO MEDIO €/bottiglia:		€ 3,93	866.036,00

*Fonte: Ismea Mercati, dati Ho.Re.Ca

5.4 PREZZO PER I DIVERSI SCENARI

Procedendo con l'analisi, dopo aver determinato il prezzo medio tra le diverse tipologie di vino vendute, si passa alla proiezione dei tre scenari di mercato.

Lo scenario prudente può essere rappresentato dal prezzo medio che si è ottenuto nella tabella 7 che ammonta a € 3,93 per bottiglia, prezzo medio ricavato dal valore di tutte le tipologie di vino vendute i quali numeri a loro volta sono stati ricavati dai dati di Ismea Mercati e dal mercato in generale supponendo la vendita di un vino di media/alta gamma.

Dunque, è possibile ipotizzare, avendo come prezzo € 3,93 per lo scenario prudente, sia lo scenario pessimista, il quale come si è descritto nel paragrafo precedente si potrebbe verificare in casi come un'annata scarsa e negativa per la produzione dell'uva o anche un'offerta generale eccessiva dello stesso bene. In tal caso si può prevedere un calo del -20% del prezzo di ogni singola bottiglia per cui si otterrebbe un valore pari a €3,14.

Caso contrario per quanto riguarda lo scenario ottimista, situazione molto favorevole per i produttori, il che potrebbe portare ad un +20% sul prezzo di ogni singola bottiglia e un prezzo medio finale di 4,72€.

5.5 SCENARIO OTTIMISTA

Come già indicato nel paragrafo precedente, nello scenario ottimista si ipotizza di vendere ogni singola bottiglia al prezzo di €4,72, nonché un +20% sui €3,93 (prezzo medio di vendita a bottiglia). Nella tabella 8 sarà calcolato il valore in euro/litro (€6,3) per semplificare i calcoli.

Tabella 8 – Scenario Ottimista

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Volumi (litri)	0	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525
Prezzi (euro/l)	0	6,28	6,28	6,28	6,28	6,28	6,28	6,28	6,28	6,28	6,28
Fatturato	0	1.058.335	1.058.335	1.058.335	1.058.335	1.058.335	1.058.335	1.058.335	1.058.335	1.058.335	1.058.335
Ammortamento	0	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397
Costi operativi (vino+uva)	0	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296
Reddito operativo	0	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642
Imposte	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
NOPAT	0	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642	398.642
Cash Flow	-658.300	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039
Cash flow att.	-658.300	438.133	417.269	397.399	378.475	360.453	343.288	326.941	311.373	296.545	282.424
- Cumulati	-658.300	-198.261	261.778	721.818	1.181.857	1.641.896	2.101.935	2.561.975	3.022.014	3.482.053	3.942.092
Coeff. Anticipazione	1,0000	0,9524	0,9070	0,8638	0,8227	0,7835	0,7462	0,7107	0,6768	0,6446	0,6139
Valore Attuale	-658.300	438.133	417.269	397.399	378.475	360.453	343.288	326.941	311.373	296.545	282.424
- Cumulati	-658.300	-220.167	197.102	594.501	972.976	1.333.429	1.676.718	2.003.659	2.315.031	2.611.577	2.894.001

Di seguito, nella tabella 9, vengono riportati i parametri per la valutazione della convenienza all'investimento.

PARAMETRI CONSIDERATI	VALORI
Tasso di sconto K	0,05
VAN	2.894.001
IRA	5,40
TIR	70%
PBP	Nel 2024
PBPA	Nel 2024

Nella successiva tabella 10 si riportano i dati del Cash Flow e Valore attuale. Nel grafico 1 sottostante si ha la rappresentazione grafica del Cash flow e Valore attuale costanti mentre nel grafico 2 il valore attuale cumulato e tasso d'interesse.

Tabella 10 - Cash flow, Valore attuale e Valore attuale cumulato (€) – Scenario ottimista

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Cash Flow	-658.300	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039	460.039
Valore Attuale	-658.300	438.133	417.269	397.399	378.475	360.453	343.288	326.941	311.373	296.545	282.424
VA accumulato	-658.300	-220.167	197.102	594.501	972.976	1.333.429	1.676.718	2.003.659	2.315.031	2.611.577	2.894.001

Grafico 1 – Cash flow e valore attuale - Scenario ottimista

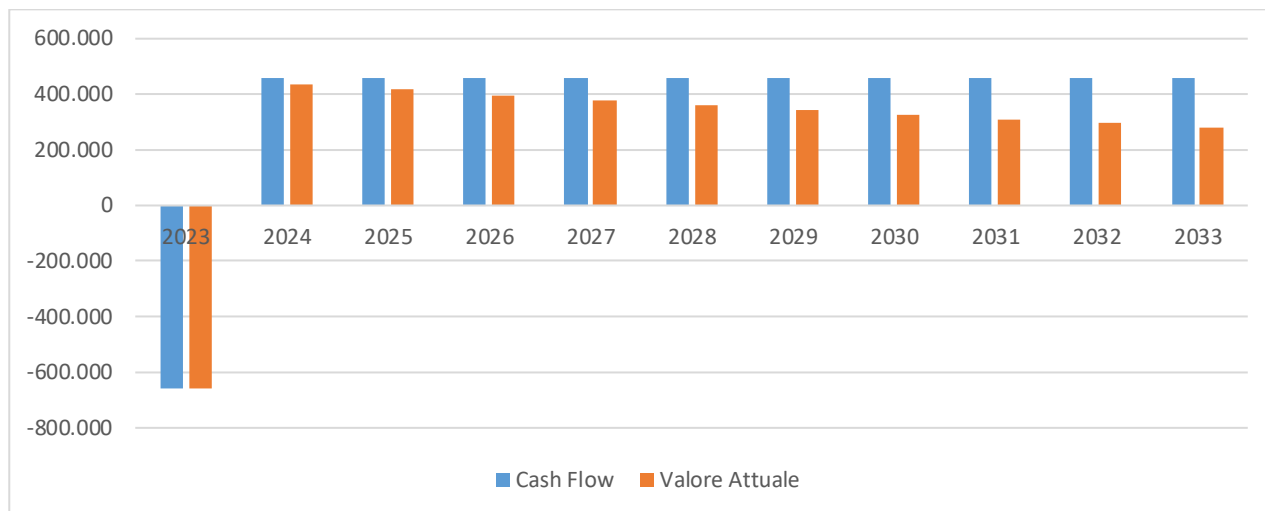
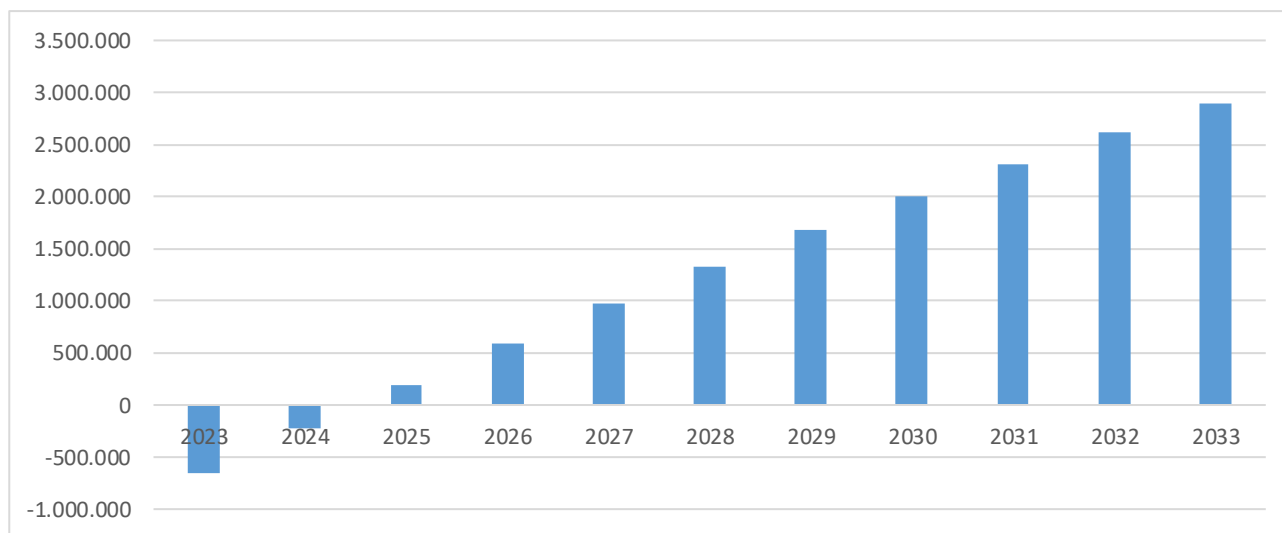


Grafico 2 – Valore cumulato e tasso di interesse - Scenario ottimista



5.6 SCENARIO PRUDENTE

Si ipotizza di vendere ogni singola bottiglia al prezzo di €3,93, prezzo che corrisponde alla media dei valori commerciali delle sei tipologie di vino vendute dall'azienda. In tabella vengono riportati i valori per litro (€5,24/litro).

Tabella 11 – Scenario Prudente

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Volumi (litri)	0	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525
Prezzi (euro/l)	0	5,24	5,24	5,24	5,24	5,24	5,24	5,24	5,24	5,24	5,24
Fatturato	0	883.071	883.071	883.071	883.071	883.071	883.071	883.071	883.071	883.071	883.071
Ammortamento	0	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397
Costi operativi (vino+uva)	0	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296
Reddito operativo	0	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378
Imposte	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
NOPAT	0	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378	223.378
Cash Flow	-658.300	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775
Cash flow att.	-658.300	271.214	258.299	245.999	234.285	223.129	212.503	202.384	192.747	183.569	174.827
- Cumulati	-658.300	-373.525	-88.750	196.025	480.800	765.575	1.050.350	1.335.125	1.619.900	1.904.675	2.189.450
Coeff. Anticipazione	1,0000	0,9524	0,9070	0,8638	0,8227	0,7835	0,7462	0,7107	0,6768	0,6446	0,6139
Valore Attuale	-658.300	271.214	258.299	245.999	234.285	223.129	212.503	202.384	192.747	183.569	174.827
- Cumulati	-658.300	-387.086	-	117.213	351.498	574.627	787.130	989.514	1.182.261	1.365.830	1.540.657
			128.786								

A seguire nella tabella 12 sono riportati i parametri per la valutazione economica.

Tabella 12 – Parametri per la valutazione – Scenario prudente

PARAMETRI CONSIDERATI	VALORI
Tasso di sconto (k)	0,05
VAN	1.540.657
IRA	3,34
TIR	42%
PBP	nel 2026
PBPA	nel 2026

Anche per lo scenario prudente nella tabella 13 si riportano i dati del Cash Flow e Valore attuale. Nel grafico 3 sottostante si ha la rappresentazione grafica del Cash flow e Valore attuale costanti mentre nel grafico 4 il valore attuale cumulato e tasso d'interesse.

Tabella 13 - Cash flow, Valore attuale e Valore attuale cumulato (€) - Scenario prudente

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Cash Flow	-658.300	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775	284.775
Valore Attuale	-658.300	271.214	258.299	245.999	234.285	223.129	212.503	202.384	192.747	183.569	174.827
VA accumulato	-658.300	-387.086	-128.786	117.213	351.498	574.627	787.130	989.514	1.182.261	1.365.830	1.540.657

Grafico 3 – Cash flow e valore attuale - Scenario prudente

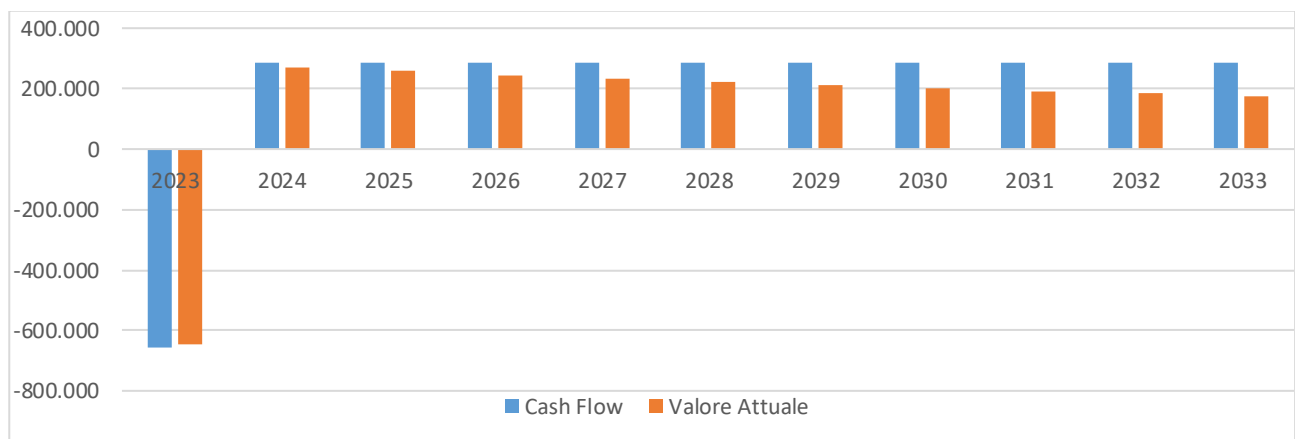
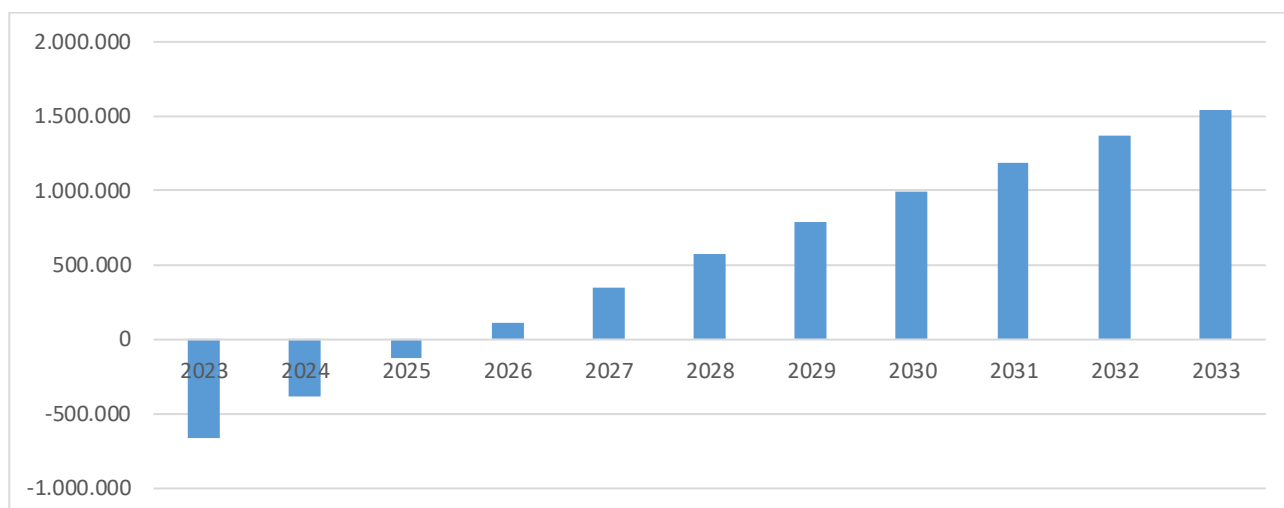


Grafico 4 – Valore cumulato e tasso di interesse - Scenario prudente



5.7 SCENARIO PESSIMISTA

Infine, si proietta lo scenario pessimista con un prezzo di vendita di €3,14/bottiglia che corrisponde a un -20% del prezzo di partenza (€3,93).

I calcoli sono riportati nella tabella 14 e i valori espressi in €/litro (€4,18/litro).

Tabella 14 – Scenario pessimista

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Volumi (litri)	0	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525	168.525
Prezzi (euro/l)	0	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20
Fatturato	0	707.805	707.805	707.805	707.805	707.805	707.805	707.805	707.805	707.805	707.805
Ammort.	0	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397	61.397
Costi operativi	0	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296	598.296
Reddito operativo	0	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112
Imposte	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
NOPAT	0	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112	48.112
Cash Flow	-658.300	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509
cash flow att.	-658.300	104.294	99.328	94.598	90.093	85.803	81.717	77.826	74.120	70.590	67.229
Cumulati	-658.300	-548.791	-439.282	-329.773	-220.264	-110.755	-1.246	108.263	217.772	327.281	436.790
Coeff. Anticip.	1,0000	0,9524	0,9070	0,8638	0,8227	0,7835	0,7462	0,7107	0,6768	0,6446	0,6139
Valore Attuale	-658.300	104.294	99.328	94.598	90.093	85.803	81.717	77.826	74.120	70.590	67.229
Cumulati	-658.300	-554.006	-454.678	-360.080	-269.987	-184.183	-102.466	-24.640	49.480	120.070	187.299

Tabella 16 – Parametri per la valutazione – Scenario pessimista

PARAMETRI CONSIDERATI	VALORI
Tasso di sconto (k)	0,05
VAN	187.299
IRA	1,28
TIR	11%
PBP	NEL 2030
PBPA	NEL 2031

Anche per lo scenario pessimista nella tabella 17 si riportano i dati del Cash Flow, Valore attuale e Valore attuale cumulato. Nel grafico 5 sottostante si ha la rappresentazione grafica del Cash flow e Valore attuale costanti mentre nel grafico 6 il valore attuale cumulato e tasso d'interesse

Tabella 17 - Cash flow, Valore attuale e Valore attuale cumulato (€) - Scenario pessimista

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Cash Flow	-658.300	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509	109.509
Valore Attuale	-658.300	104.294	99.328	94.598	90.093	85.803	81.717	77.826	74.120	70.590	67.229
VA accumulato	-658.300	-554.006	-454.678	-360.080	-269.987	-184.183	-	-24.640	49.480	120.070	187.299

Grafico 5 – Cash flow e valore attuale - Scenario pessimista

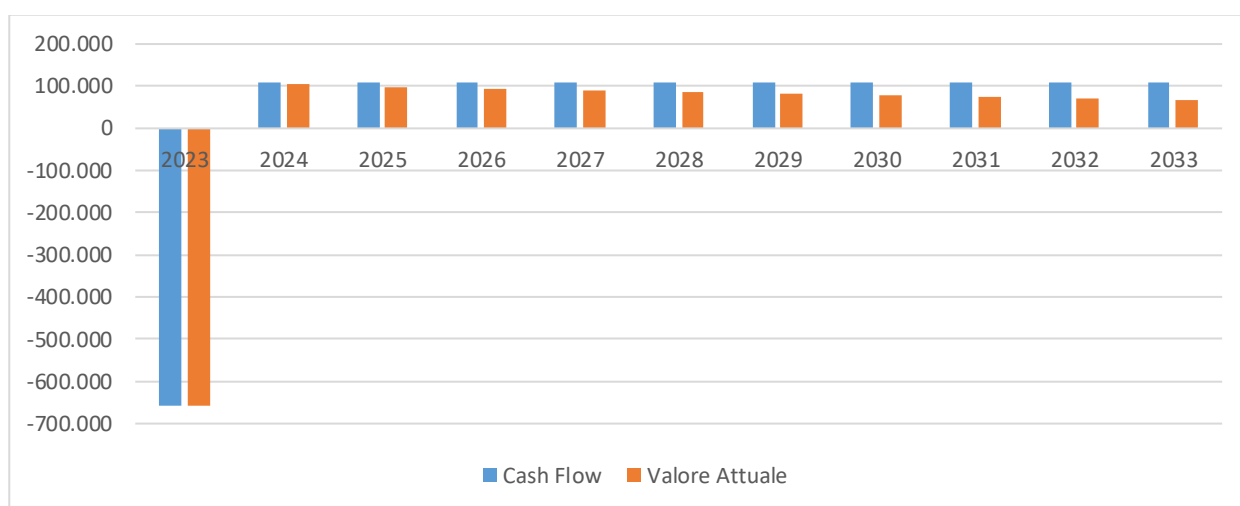
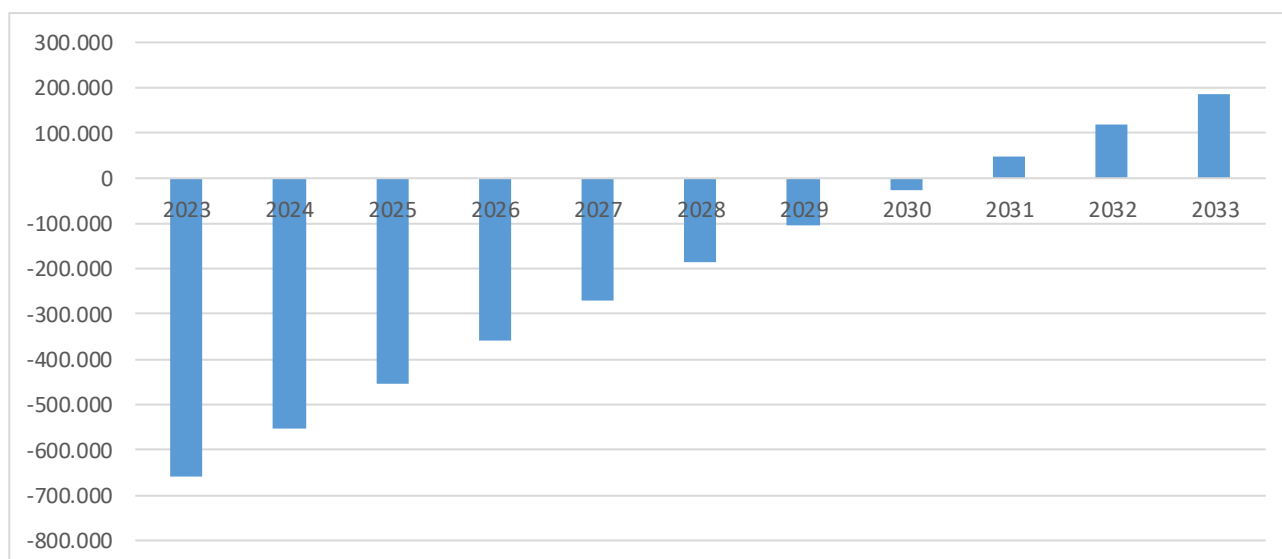


Grafico 6 – Valore cumulato e tasso di interesse - Scenario pessimista



5.8 RISULTATI

Al termine di questo studio, si possono analizzare i risultati ottenuti con le varie metodologie finanziarie ed economiche. Per quanto riguarda il payback period e cioè, il numero di periodi necessari affinché i flussi di cassa positivi compensino le uscite iniziali, il risultato dovrebbe essere inferiore alle aspettative dell'azienda. I valori che si sono ottenuti per questo studio sono abbastanza positivi, lo scenario ottimista ha un PBP di due anni, lo scenario prudente ha un PBP di tre anni ed infine quello pessimista un PBP di ben otto anni. Per i primi due scenari, il payback period assume buoni valori, in tal caso vi è convenienza all'investimento, ma nel terzo scenario la situazione cambia in quanto si allungano i tempi di ritorno dell'investimento pertanto risulta non essere più conveniente l'investimento.

Questo criterio però non dà informazioni sulla redditività dei progetti ma è solo un indicatore di rischio in termini temporali, per tal motivo in questo lavoro di tesi si sono valutati anche altri parametri che, a differenza del PBP, forniscono informazioni circa la redditività dell'investimento. Per la valutazione finanziaria invece, si sono adoperati tre criteri, il primo è il VAN (valore attuale netto) e rappresenta la somma di tutti i flussi di cassa attualizzati e generati dal progetto. Solo quando il van risulti superiore a 0 l'investimento può essere intrapreso.

In questo caso studio il VAN ha generato valori di gran lunga maggiori rispetto a 0, perciò in qualsiasi scenario di mercato, secondo il parametro VAN, l'investimento risulta conveniente. Tuttavia, anche questo indice presenta dei limiti che sono legati, primo, al tasso di attualizzazione (k) che si considera costante e secondo, al Cash Flow anch'esso invariato nel tempo.

Al fine di avere maggior attendibilità dei risultati, il VAN non è stato l'unico indice finanziario ad essere calcolato. Il TIR (tasso interno di rendimento) che rappresenta il rendimento lordo di un progetto poiché non considera il costo dei mezzi finanziari impiegati (costo del capitale), è stato un altro criterio di misura per la convenienza dell'investimento. Il TIR però non misura il valore creato dall'investimento, quindi, non aiuta a decidere fra due investimenti quale risulta più conveniente. Secondo il TIR il progetto è accettabile quando risulta superiore al costo opportunità del capitale (rendimento minimo atteso), nel caso dei tre scenari il TIR conferma l'idoneità del progetto in quanto nello scenario ottimista risulta essere 70%, nello scenario prudente 42% e nello scenario pessimista 11%.

L'ultimo indice valutato è l'IRA (indice rendimento attualizzato) che misura l'efficienza dell'allocazione delle risorse monetarie e se è maggiore a 1, l'investimento può essere intrapreso; quindi, più il valore è maggiore di 1 e più il progetto è capace di generare flussi di cassa.

Nel progetto analizzato i primi due scenari hanno Ira superiore a 1, scenario ottimista IRA=5.40, scenario prudente IRA=3.34, entrambe le situazioni risultano convenienti. La condizione più complicata la si ha per lo scenario pessimista, il risultato non è tanto diverso da 1, IRA=1.28, pertanto tale condizione risulta essere poco efficiente rispetto alle prime due, perciò la convenienza dell'investimento diminuisce notevolmente. A seguire la tabella 18 con il riepilogo di tutti i risultati ottenuti.

Tabella 18 – Risultati

SCENARI DI MERCATO	PARAMETRI PER LA VALUTAZIONE				
	VAN	TIR	IRA	PBP	PBPA
Scenario OTTIMISTA	2.894.001	70%	5,40	2025	2025
Scenario PRUDENTE	1.540.657	42%	3,34	2026	2026
Scenario PESSIMISTA	187.299	11%	1,28	2030	2031

6 CONCLUSIONI

La tesi in questione ha analizzato la convenienza economica dell'acquisto di macchine e attrezzature enologiche per la trasformazione dell'uva in vino e per il confezionamento in bottiglia ed ha ottenuto tre differenti risultati sulla base di tre diversi scenari di mercato. Tutte le situazioni ipotizzate e valutate sono frutto di un'analisi dei prezzi del mercato attuale.

Sono stati valutati i prezzi di vendita dei vini pugliesi delle stesse varietà che l'azienda presa in esame coltiva. Si è cercato di considerare i valori dei vini che non appartenessero a grandi denominazioni pugliesi (come le varie D.O.C e D.O.C.G) visto che questo lavoro di tesi non ha esaminato e valutato la vendita di vino a denominazione controllata o protetta.

Nello scenario ottimista, in cui si ipotizza la vendita delle bottiglie a un prezzo medio pari a € 4,72, i risultati ottenuti sono più che soddisfacenti (in termini economici) e si dimostra una grande convenienza all'investimento tramite i parametri valutati, tanto da riuscire a ripagare l'investimento iniziale in soli due anni e a triplicare, quasi, il reddito aziendale attuale.

La vendita delle bottiglie a un prezzo medio di €4,72 è senza dubbio sinonimo di un'elevata capacità di vendita e di ricerca dei giusti canali commerciali da parte dell'azienda; pertanto, risultano essere indispensabili buone strategie di marketing e di comunicazione.

Quanto detto per l'ipotesi ottimista vale anche per quella prudente, con un prezzo di vendita medio di €3,93. In tale situazione si ha un ritorno dell'investimento in tempi molto brevi (tre anni circa) e un aumento significativo del reddito; quindi, anche in questo caso l'investimento risulta conveniente.

Lo scenario di vendita non conveniente risulta quello pessimista dove si è ipotizzato un prezzo di vendita più basso pari a €3,14, in questo caso risulta più conveniente la sola produzione di uva. Il calo dei prezzi medi che si è immaginato, è stato associato ad annate difficili e di bassa qualità, situazioni che negli ultimi anni risultano essere sempre più frequenti.

Di fronte a questo scenario è necessario che l'azienda adotti strategie differenti dalle classiche; una di queste può essere la vendita di vino non più generico ma con denominazione protetta o controllata, in tal caso è giustificabile un prezzo di vendita più alto; questo è possibile in quanto l'azienda presa in esame si trova in un'area con denominazione di origine controllata.

BIBLIOGRAFIA

- Sancetta G. e Barile S, Le decisioni di investimento: VAN, TIR E METODI ALTERNATIVI
- Friso Dario, IMPIANTISTICA ENOLOGICA UniPD, vari capitoli (2011)
- SLOW WINE, Storie di vita, vigne e vini in Italia (2019)
- QUATTROCALICI di Marcello Leder, Le regioni del vino e Il vino in Puglia (2023-2023)
- TRECCANI, Enciclopedia Treccani
- Ferdinando Battini. ESTIMO E COMMERCIALIZZAZIONE DEI PRODOTTI AGROALIMENTALI (2013)
- Bortolozzo D. (2003), INVESTIMENTI NELLE AZIENDE AGRICOLE, QUESITI VALUTATIVI, CRITERI E INDICATORI
- ABI, (2013), Indagine conoscitiva sul sistema di finanziamento delle imprese agricole
- Cembalo Luigi. ANALISI DEGLI INVESTIMENTI (2007/2008)
- Favaretti Giorgio. FONDAMENTI DI ECONOMIA AGRARIA. LIBRERIA PROGETTO EDITORE, 2000
- I NUMERI DEL VINO, 2021-2022
- UNIONE ITALIANA VINI, Puglia, la regione rossa
- COLDIRETTI PUGLIA, L'export del vino pugliese su dati ISTAT
- Mariani Massimo, LA VALUTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI AZIENDALI
- WINENEWS, Il 2022 del vino nei numeri OIV (2023)
- IL SOLE 24 ORE, Il mercato del vino in Italia (2022)
- Clementi A., Piera P., ENOCONSULT. LA PROGETTAZIONE DELLA CANTINA (2011)
- I NUMERI DEL VINO, Il valore della produzione di vino in Italia – dati ISTAT 2022 per regione (2023)
- MERCATO GLOBALE-PROMOSITALIA, Il settore vinicolo in Italia (2023)
- Mancini V. e Carrega C. L'ITALIA DEL VINO Federvini (2021)

SITOGRAFIA

WWW.MYWINECLUB.IT

WWW.GOOGLESCHOLAR.COM

WWW.WINENEWS.IT

WWW.INUMERIDELVINO.IT

WWW.ILSOLE24ORE.IT

WWW.MGLOBALE.PROMOSITALIA.CAMCOM.IT

WWW.UNIBA.IT

WWW.UNIROMA1.IT

WWW.ISMEASERVIZI.IT

WWW.OIV.IT

WWW.PUGLIA.COLDIRETTI.IT

WWW.FOODWEB.IT

WWW.FEDERVINI.IT

WWW.QUATTROCALICI.IT

WWW.SLOWFOOD.IT

WWW.UNIPD.IT