

Franco Sotte, Carla Sopranzetti

Strumenti per l'analisi economico-finanziaria della cooperazione agro-alimentare

Un'applicazione alle cantine sociali

1. INTRODUZIONE ¹

L'obiettivo principale di questo lavoro è fornire alcune indicazioni metodologiche ed alcuni suggerimenti operativi finalizzati all'analisi economico-finanziaria della cooperazione agro-alimentare in Italia, disponendo di una banca dati di origine contabile corredata da alcune informazioni di base di origine extra-contabile. In linea di massima, una tale fonte di dati può essere utilizzata da una molteplicità di utenti (pubblici e privati) e per una molteplicità di fini. Tali fini si possono comunque ricondurre grossolanamente a due tipologie: nel primo caso l'interesse è rivolto ai gruppi di imprese, al fine di valutare lo stato o il comportamento di aggregati settoriali o spaziali, nel secondo, l'oggetto dell'analisi è la singola impresa.

Nello studio che è stato effettuato si sono applicate alcune metodologie che possiedono la caratteristica di rispondere ad entrambi gli scopi e che possono essere proposte come strumenti ordinari di interrogazione di una base dati sulla cooperazione. La loro caratteristica comune è quella di conciliare il rigore scientifico e metodologico con una relativa semplicità di comprensione anche per utenti meno esperti. Esse hanno d'altra parte la possibilità di essere implementate in specifici software di interrogazione di semplice impiego.

2. IL GRUPPO DI COOPERATIVE ANALIZZATO

2.1 Pregi e difetti

La scelta del comparto vitivinicolo per questa prima analisi di tipo sperimentale dipende da più ragioni: il consistente peso relativo della cooperazione nell'intero sistema della vitivinicoltura italiana, l'attualità di una analisi in vista della riforma della specifica Organizzazione Comune di Mercato, la diffusione cooperativa su tutto il territorio nazionale. Ma esistono anche delle motivazioni tecniche, legate alla preesistenza di alcuni studi

specifici sulla cooperazione vitivinicola ai quali fare riferimento, nonché alla consistente omogeneità tipologica delle imprese dal punto di vista delle tecnologie, delle soluzioni organizzative e del mix di prodotti.

Per la cooperazione vitivinicola si disponeva peraltro di una abbondante quantità di informazioni sistematicamente raccolte, relative ad un folto gruppo iniziale di 396 cooperative vitivinicole, dalle quali sono state successivamente selezionate le 282 sulle quali si è effettivamente lavorato, fornito dalle due principali centrali cooperative (Confcooperative e Lega delle Cooperative).

In realtà, l'origine dei dati disponibili presso le Centrali cooperative (le certificazioni di bilancio alle quali le cooperative sono sottoposte biennialmente) non manca di presentare alcuni inconvenienti ai quali occorrerebbe ovviare per mettere a punto una banca dati più rispondente agli obiettivi di analisi qui assunti. Il primo è quello di non coprire che in parte l'universo delle cooperative operanti nel comparto. Il gruppo disponibile non può essere peraltro neanche considerato un campione rappresentativo di quell'universo: si tratta probabilmente di imprese più integrate nel sistema cooperativo, di dimensioni forse mediamente maggiori, distorto anche dal punto di vista della rappresentatività regionale. D'altra parte esso è anche disomogeneo dal punto di vista temporale in quanto, come si può osservare nella *tabella 1*, i bilanci disponibili erano riferiti ad esercizi differenti anche se tutti compresi nel quinquennio 1988-92. Ciò ha inoltre escluso ogni possibilità di una analisi dinamica. I risultati che saranno esposti costituiscono quindi un tentativo semplicemente di "fotografare" la realtà delle cantine sociali.

Dati i caratteri non congiunturali della ricerca, l'inconveniente di esercizi non omogenei può essere accettato come inevitabile a meno di una perdita notevole di numerosità del gruppo. Ad ogni buon conto, per eliminare fin dove possibile la presenza di punte congiunturali, per le cooperative delle quali si disponeva di più di un esercizio si è provveduto preventivamente a calcolare il *bilancio medio*².

L'analisi economico-finanziaria è stata sviluppata avvalendosi prevalentemente delle informazioni contenute nello Stato patrimoniale e nel Conto economico. Esse sono state integrate (quando disponibili) dalle informazioni contenute nelle *schede aggiuntive* sui caratteri generali ed extra-economici delle imprese. Tuttavia, alcune informazioni che sarebbero state indispensabili non erano disponibili. E' questo il caso in particolare delle date di apertura e chiusura dei bilanci. Nelle cantine cooperative, al pari di molte imprese agricole, talvolta l'esercizio non coincide con l'anno solare essendo la chiusura anticipata (specie al 31 agosto o al 30 settembre). Ciò non manca di riflettersi su alcuni conti e di conseguenza su alcuni indici di bilancio³.

Il gruppo di imprese disponibile è stato comunque ripulito di alcune disomogeneità. Si è innanzitutto deciso di considerare solamente quelle cooperative per cui era disponibile la scheda informativa. Inoltre sono state escluse 21 cooperative perché "esterne" al comparto di indagine (in quanto distillerie), o perché la loro attività non riguardava solamente la trasformazione enologica. Così sono stati anche esclusi i 26 consorzi compresi nella banca dati originaria⁴.

Sono state infine escluse le cooperative considerate anomale perché caratterizzate da una somma di capitale sociale più riserve inferiore a 10

milioni o da un patrimonio netto negativo dopo la patrimonializzazione delle perdite.

Si è così ottenuto il gruppo definitivo formato di 282 cantine sociali di cui 260 aderenti alla Confcooperative e 22 alla Lega delle cooperative (tra le quali compaiono quelle di maggiori dimensioni). Esso rappresenta il 42% del totale delle imprese cooperative del comparto in Italia all'epoca alla quale i bilanci si riferiscono (fonte ISTAT).

2.2 Una presentazione dei caratteri generali

Una prima analisi delle caratteristiche del gruppo è possibile con i dati presentati nelle seguenti tabelle e figure. Esse raccolgono le informazioni quantitative riferite ad una griglia di classificazione iniziale, individuata attraverso una analisi svolta in prevalenza sulle schede aggiuntive e sulle informazioni extra-contabili disponibili⁵.

La *tabella 2.a* raccoglie le imprese per classi dimensionali espresse in termini di fatturato, quantità lavorata e numero di soci iscritti e conferenti. Le cooperative vitivinicole analizzate lavorano in media 76,4 mila quintali di uva per un fatturato medio di 5.665 milioni l'anno. Si tratta dunque di imprese generalmente medio-piccole se comparate con le dimensioni tipiche di altri comparti economici. Una caratteristica che si evidenzia anche meglio dalla distribuzione per classi esposta in *tabella 2.a*: infatti la distribuzione delle imprese nel gruppo è fortemente concentrata verso il basso. Si tratta comunque di imprese molto radicate nella loro base sociale che conta in media 515 soci iscritti dei quali 433 conferenti dai quali proviene il 94% dell'uva lavorata. Nel loro insieme, d'altra parte, le imprese analizzate lavorano più di 20,5 milioni di quintali di uve, corrispondenti a circa il 26% del totale della produzione nazionale destinata alla vinificazione, presentano un fatturato di 1622 miliardi ed interessano 145 mila soci⁶.

La *tabella 2.b* fornisce alcune informazioni sui tipi di prodotto ottenuti e sulle forme di inserimento nel mercato. L'analisi consente di verificare se e come le imprese siano impegnate nella produzione di vini di qualità e nella loro valorizzazione mercantile. Il quadro complessivo, evidentemente correlato alle piccole dimensioni, non è particolarmente positivo: la maggior parte delle cooperative produce esclusivamente vino comune da tavola e meno di un terzo delle imprese presenta una significativa (>30%) produzione di Doc. Quest'ultime sono soprattutto concentrate nel Triveneto⁷. Solo una impresa su quattro commercializza una quota significativa (>30%) di vino confezionato. L'attività di promozione e l'impegno in attività pubblicitarie è assente in una quota molto alta di cooperative, d'altra parte in quasi un terzo dei casi manca anche il sostegno di mercato garantito generalmente attraverso l'adesione a consorzi. L'esportazione interessa solo un terzo delle imprese e nella generalità dei casi si tratta di quantità molto ridotte (4% in media).

La *tabella 2.c* consente di completare il quadro generale. Essa mostra come la capacità di lavorazione e di stoccaggio (mediamente 59% e 57%) sia spesso sottoutilizzata. Ciò può essere correlato alla fase di non facile trasformazione dalla quantità alla qualità che la cooperazione vitivinicola sta attraversando in questi anni e che i dati della *tabella 2.b* in particolare lasciano intuire che probabilmente ancora non si sia conclusa. Di contro comunque i

dati sugli investimenti effettuati negli ultimi tre anni, pari a 866 milioni per cooperativa, e a 223 miliardi in complesso (19% del fatturato), segnalano che il comparto sta mostrando una notevole capacità di reazione e sta compiendo un consistente sforzo di adeguamento. Si noti peraltro come gli investimenti si correlino alle dimensioni delle imprese: quelle che non investono (21%) rappresentano soltanto il 13,5% del fatturato.

La distribuzione regionale del gruppo di cooperative è esposta nelle *figure 1 e 2* e mostra una elevata concentrazione nella zona del Nord-Est (41.7%): certamente ciò si correla sia alla distribuzione geografica della produzione di uve da vino in Italia, sia alla particolare tradizione cooperativa in quelle localizzazioni⁸. Quanto alle altre aree del Paese, bisogna rilevare che il gruppo tende a sottorappresentare in particolare il Mezzogiorno: le cooperative siciliane, ad esempio, ma anche pugliesi, sono relativamente poche.

E' da notare che la distribuzione territoriale delle cooperative non corrisponde a quella della produzione da esse realizzata. In effetti, la dimensione media aziendale è diversa a seconda dell'area geografica. In particolare, nell'area Nord-orientale le cooperative sono più grandi, mentre l'Italia nord-occidentale raccoglie le più piccole. Ciò è del resto confermato dai dati sulla capacità di incantinamento degli impianti.

3. UNA PRIMA VERIFICA DEI CARATTERI ECONOMICO-FINANZIARI

3.1 Metodologia dell'analisi per indici impiegata in questa ricerca

Il primo passo compiuto nella ricerca è stato realizzato attraverso l'analisi per indici (*ratio analysis*) dei dati di bilancio riclassificati delle 282 cooperative.

Lo stato patrimoniale è stato riclassificato in base al criterio *destinativo-finanziario*. La sezione *dare* mostra il capitale netto investito nell'impresa cooperativa alla data di chiusura del periodo amministrativo, mentre la sezione *avere* descrive le modalità di copertura del relativo fabbisogno finanziario. In considerazione dell'importanza che hanno per le cooperative le fonti di finanziamento derivanti direttamente e/o indirettamente dai soci, le passività sono state distinte in passività *verso terzi* e passività *verso soci*.

Il conto economico è stato riclassificato in base al criterio della *produzione lorda valorizzata*. La forma scalare del conto consente di evidenziare il margine netto distribuibile per progressiva detrazione dalla produzione lorda vendibile dei costi sostenuti per la trasformazione degli apporti sociali e di terzi non soci, permettendo così l'individuazione di risultati progressivi utili per la scomposizione della situazione economica della cooperativa.

Come noto l'analisi per indici è una delle principali metodologie a disposizione per comparare nello spazio o nel tempo i bilanci aziendali. Sfortunatamente, però, l'applicazione di tale metodologia alle imprese

cooperative pone non pochi problemi che ne rendono più complessi l'impiego e l'analisi. Le cooperative sono infatti strutturalmente diverse dalle imprese capitalistiche nelle quali, assumendo il profitto come obiettivo prioritario d'impresa da valorizzare attraverso un equilibrato apporto di capitali propri e di terzi, le caratteristiche economico finanziarie possono efficacemente essere riassunte nelle formule del *Roi* e del *Roe* dalle quali si dipana la serie di indici usuali. L'originalità cooperativa ne condiziona fortemente l'andamento economico-finanziario. In particolare, le cooperative di trasformazione sono imprese orientate a soddisfare gli interessi dei soci non in quanto apportatori di capitale proprio (il cui peso è limitato nel contesto complessivo), ma di fattori specifici della produzione. L'obiettivo fondamentale della gestione si sposta quindi dalla massimizzazione del profitto alla valorizzazione dei conferimenti dei soci.

Mancando un indice di sintesi sul quale impernare l'analisi, è necessaria una scelta articolata di indici sviluppata per tematiche di rilievo nella specificità cooperativa. Un tale compito è di particolare momento in un lavoro come quello presente nel quale, all'inizio dell'analisi, è mancata una conoscenza *a priori* delle cooperative in esame sulla cui base individuare gli indici specifici più adatti.

Si è così prioritariamente scelto di classificare l'insieme delle relazioni rilevanti per l'equilibrio economico-finanziario delle cooperative in sei *tematiche generali*:

1. *equilibrio finanziario,*
2. *ciclo della gestione,*
3. *struttura del capitale,*
4. *rapporti debitori,*
5. *redditività,*
6. *rapporti con i soci.*

Per ciascuna di queste, dalla letteratura in materia, che propone un ampio ventaglio di indici, e tenendo conto della effettiva disponibilità dei dati di base, è stata effettuata una cernita di quelli meglio corrispondenti nel caso specifico alla realtà cooperativa. Ovviamente in questa fase è alto il livello di soggettività: lo schema base può essere pertanto integrato e variato anche in relazione alle specifiche finalità dell'analisi. L'elenco completo degli indici è esposto nella *tabella 3* che presenta, nell'ultima colonna, i risultati riferiti al consolidato di tutte le 282 cantine sociali.

3.2 Una visione di ordine generale

Una prima valutazione dell'equilibrio economico-finanziario del gruppo di cooperative analizzato può essere effettuata proprio esaminando i valori degli indici del consolidato di tutti i bilanci, al fine di analizzare il settore nel suo complesso. Il quadro che ne risulta mostra che, nei limiti di validità di una generalizzazione a tutto l'universo delle cooperative vitivinicole italiane, queste presenterebbero le caratteristiche di bilancio peculiari a questo tipo di società e cioè:

- 1) una netta prevalenza delle attività circolanti (66,5%) rispetto a quelle fisse;

2) una preponderanza delle fonti di terzi rispetto alle fonti proprie (79,8% contro il 20,2%);

3) rapporti sociali soprattutto d'ordine debitorio (i debiti verso soci ammontano al 40,%, 31 a breve, 9 a medio-lungo termine, mentre i crediti verso soci sono pari all'8,1%);

4) prevalenza di debiti e a breve termine (54%) rispetto quelli a lungo (26%).

Analizzando i valori dei singoli indici e scendendo successivamente nel dettaglio con riferimento ai più interessanti sub-aggregati di cooperative⁹ si possono trarre le considerazioni che, per ciascuna delle tematiche generali assunte alla base della ricerca, sono espone nei prossimi paragrafi.

3.3 *Equilibrio finanziario*

Tenendo presenti le peculiarità della struttura e della gestione cooperativa, è da ritenere che gli indici di liquidità segnalino nel complesso un buon equilibrio finanziario di breve periodo. Infatti, anche isolando l'influenza esercitata dal peso non indifferente delle scorte si ottiene un indice secco di liquidità pari a 0,83, il quale è da ritenere positivo, considerando che nell'ambito delle passività correnti è elevata l'incidenza del debito verso soci relativo ai conferimenti¹⁰.

Scendendo in dettaglio, con l'aiuto della *tabella 4*, le migliori posizioni si rilevano in Emilia Romagna (0.94) e nel Triveneto (0.86), nelle cooperative con una dimensione produttiva grande (0.89), e che lavorano grandi volumi di uva, nonché in quelle che producono prevalentemente vino DOC (0.83). Viceversa sono soprattutto le imprese di minori dimensioni, che producono vino da tavola e quelle che sono localizzate nel Nord-Ovest che mostrano comparativamente i risultati più deludenti.

Si potrebbe dedurre che una adeguata dimensione produttiva, nonché una gestione incentrata su produzioni di qualità, siano indispensabili al raggiungimento dell'equilibrio finanziario.

3.4 *Ciclo della gestione*

Al fine di approfondire le conoscenze relative all'equilibrio finanziario dell'impresa, gli indici di durata media consentono di definire l'estensione temporale del ciclo finanziario dell'impresa, cioè del periodo di tempo intercorrente tra le uscite per pagamenti dei fattori produttivi e le entrate connesse con la vendita dei prodotti finiti¹¹. L'impressione è relativamente meno positiva di quanto ottenuto con gli indici tradizionali di liquidità. In particolare l'elemento più importante che emerge dalla loro analisi è lo squilibrio mediamente di 29 giorni tra uscite ed entrate. Si tratta evidentemente di una caratteristica tipica del comparto vitivinicolo nel quale la durata del magazzino è particolarmente lunga (mediamente 103 giorni). D'altra parte, certamente non proprio brevi sono le dilazioni di pagamento ottenute dai clienti (100 giorni), specie se confrontate con quelle concesse dai fornitori (80 giorni). In questa situazione, il peso principale del finanziamento a breve viene a gravare sui soci con 211 giorni di dilazione media, che comporta comunque, come detto, ancora altri 29 giorni di scoperto medio.

Il dettaglio per sub-aggregati mostra una situazione molto diversificata che evidenzia un ciclo di gestione sostanzialmente in equilibrio solo in Emilia Romagna. Anche le cooperative Nord-occidentali e delle tre Venezie raggiungono quasi l'equilibrio. Nel Nord-Ovest questo risultato si ottiene nonostante che, anche per le caratteristiche dei vini prodotti, la durata del magazzino sia la più lunga. Ma in tal caso, ancora più nettamente, l'equilibrio è garantito dai soci, che sono gravati da una dilazione media di 283 giorni. Le condizioni più problematiche sono comunque quelle del Centro e del Sud, soprattutto per gli elevati giorni di durata del magazzino, che segnalano difficoltà di mercato confermate anche dalla lunga durata dei crediti verso clienti.

Anche in questo caso, le dimensioni aziendali hanno un peso significativo nel determinare i risultati positivi. La durata del magazzino si accorcia e questa è la ragione principale della riduzione dei tempi di liquidazione dei conferimenti. Breve è inoltre il ciclo della gestione delle cooperative che effettuano una produzione mista di vino comune e DOC grazie alla maggiore durata dei crediti.

3.5 Struttura del capitale

Per quanto riguarda l'equilibrio finanziario di lungo periodo, il margine di struttura (*tabella 5*) segnala una situazione di carente copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio confermando ancora una volta, il problema della cronica sottocapitalizzazione delle cooperative. Come ben noto in situazioni ottimali, in imprese non cooperative, il capitale netto dovrebbe da solo coprire l'attivo fisso, ma nel caso in esame è ugualmente accettabile che esso venga finanziato congiuntamente dal capitale netto e dal passivo consolidato. Considerando, tuttavia, le agevolazioni di cui godono le cooperative in termini di contributi in conto capitale (si veda il basso valore dell'indice di solidità patrimoniale) e di finanziamenti agevolati, si potrebbe ritenere comunque tendenzialmente bassa la copertura delle immobilizzazioni che risulta dall'analisi. Anche perché il disequilibrio cronico del ciclo di gestione sopra segnalato comporta una copertura con debiti necessariamente consolidati se basso è il livello di liquidità.

D'altra parte, si consideri che i fabbisogni finanziari caratteristici delle imprese del settore sono soprattutto a breve-medio termine, come viene segnalato dai due indici dell'elasticità degli impieghi e del peso delle immobilizzazioni (66% e quindi 34% rispettivamente)¹².

Tutte le classi di cooperative presentano margini di struttura bassi: tra 0,50 e 0,75. I valori più elevati del margine di struttura sono caratteristici delle cooperative del Sud e del Triveneto, di quelle più grandi in termini di fatturato e di quelle che producono vini Doc. Quanto al Sud, comunque, si noti il contrasto tra il maggior margine di struttura (0,73) ed il minor valore del margine di struttura allargato (1,23): evidentemente il primo dipende dal contributo pubblico alla formazione del patrimonio netto (solidità patrimoniale pari a 0,24), mentre il secondo segnala una certa difficoltà ad ottenere credito a lungo termine.

Osservando i risultati con riferimento alle dimensioni delle imprese ed al vino prodotto, si notano alcune attese differenze. Le quantità di uva lavorata

tendono a correlarsi ai maggiori livelli di elasticità degli impieghi: ciò può dipendere sia dalla presenza di economie di scala nel lato dei fattori fissi, ma anche dal possibile più frequente sottoutilizzo degli impianti nelle cooperative che lavorano bassi volumi di prodotto. Il fatturato e la produzione di vini DOC si correlano a migliori livelli di capitalizzazione e di solidità patrimoniale (frutto prevalentemente, si presume, di una più consistente capacità di autofinanziamento).

3.6 Rapporti debitori

Nella composizione delle poste patrimoniali del passivo, come si può osservare in *tabella 6*, elevata è l'esposizione debitoria a breve che supera mediamente quella a lungo¹³. Normalmente valori superiori allo 0,5 evidenziano situazioni critiche. Trattandosi comunque di cooperative, si potrebbero tollerare anche valori leggermente superiori, dato che all'interno delle passività correnti figura anche la caratteristica voce dei debiti verso soci per conferimenti da liquidare, che anzi solitamente è la principale. La situazione è resa più delicata dall'alto livello di indebitamento complessivo dovuto al grado basso di capitalizzazione. Queste caratteristiche si riscontrano in tutti i raggruppamenti di cooperative: in particolare le cooperative del Nord-Ovest hanno un pesante indebitamento a breve che si accompagna al già accennato alto indice dei debiti verso soci ed alla lunghezza dell'indice di durata che li riguarda.

La scarsa dotazione di capitale proprio si accompagna ad un indice di indebitamento elevato specie in Emilia-Romagna, nel Centro e nelle "piccole" per fatturato. Nella disaggregazione per tipologia di vino prodotto si nota come sono le cooperative che producono prevalentemente vino DOC quelle più capitalizzate e con un miglior indice di indebitamento

Alla luce dei risultati ora esposti ed al fine di rendere meno incerte le prospettive di sviluppo, è evidentemente necessaria negli anni a venire una revisione degli assetti patrimoniali dei rapporti finanziari per migliorare la struttura patrimoniale. Ciò vale soprattutto se si dovessero confermare orientamenti di politica agraria restrittivi riguardo al sostegno pubblico.

3.7 La redditività

Per esprimere un giudizio sull'andamento economico delle cooperative è bene tenere conto che in queste imprese l'*economicità* è primariamente da intendere come l'attitudine ad ottenere, attraverso le vendite, ricavi sufficienti per remunerare i fattori produttivi impiegati e assegnando un compenso ai conferimenti almeno non inferiore a quello ottenibile nel mercato. Naturalmente altri obiettivi si possono aggiungere a quello ora enunciato, che comunque non può essere mancato, pena la sfiducia dei soci e quindi l'indebolimento del patto cooperativo.

Alcuni dati, riportati in *tabella 7*, relativi al consolidato delle cooperative analizzate, consentono di fornirne un posizionamento: forse tra tutti il più immediatamente significativo è relativo al livello 0,43 della redditività caratteristica che è il prodotto di un elevato margine lordo sulle vendite (0,58) e di un valore relativamente ridotto della rotazione del capitale investito (0,74)¹⁴. Questo valore si accompagna all'indice di redditività delle vendite che

illustra bene il ruolo assoluto della funzione caratteristica: mediamente i conferimenti ricevono il 64% del fatturato. La differenza tra redditività lorda (0,46) e redditività caratteristica (0,43) è spiegata dal contributo positivo della gestione extra-caratteristica (si osservi il valore 1,06 dell'indice che ne misura l'effetto). Com'è noto, infatti, da un lato le cooperative godono di agevolazioni tributarie e dall'altro usufruiscono di finanziamenti pubblici.

Soffermandosi nell'analisi per sub-aggregati sulla redditività caratteristica e sulle sue componenti, si notino le migliori performance dell'Emilia Romagna e, leggermente in subordine, del Triveneto, contrapposti ai risultati deludenti del Centro e del Sud. In pratica, mentre nell'Italia Nord-orientale per ogni unità di capitale se ne produce circa mezza di margine operativo, nel Centro-Sud se ne produce circa un terzo. Ciò non è dovuto tanto al margine sulle vendite, che semmai è penalizzante per le cooperative del Triveneto che perdono qualche punto rispetto all'Emilia-Romagna proprio per questa causa¹⁵. La ragione principale è nel differente grado di rotazione del capitale investito che si correla inversamente al rapporto di intensità capitalistica. Quest'ultimo rapporto consente di evidenziare meglio l'effetto delle dimensioni aziendali: la caratteristica che più discrimina le imprese da questo punto di vista non è da ricercare tanto nel volume di fatturato, quanto nella quantità di uva lavorata: il capitale investito per ogni quintale di uva lavorata passa da oltre 250 mila lire delle imprese che lavorano piccoli quantitativi di uva alle 83 mila lire di quelle con maggiori produzioni. Considerando che siamo in presenza di medie di gruppi con più di 50 imprese, il rapporto di tre a uno appare particolarmente significativo. E' pur vero che in questo gruppo si annoverano imprese che producono vini di alto pregio tanto che, come si vedrà avanti, il prezzo medio di remunerazione risulterà molto più elevato che nella media generale. Ma rimane comunque l'impressione che almeno diverse imprese del primo gruppo versino in condizioni di notevole precarietà e potrebbe essere a rischio la stessa loro sopravvivenza ove venissero meno le condizioni di favore garantite dai flussi finanziari e dalle agevolazioni pubbliche.

Si consideri d'altra parte che la redditività, nei limiti in cui gli indici utilizzati riescono a rappresentarla, apparirebbe, almeno in termini relativi, una questione legata più alle quantità, che alle qualità. Si osservi infatti come le cooperative che producono vini DOC siano caratterizzate da migliori livelli di rotazione del capitale investito, ma, ovviamente, da bassi margini sulle vendite spiegati dai maggiori costi operativi (di imbottigliamento, commerciali, di conservazione, ecc.). L'obiettivo della valorizzazione del prodotto qualitativamente migliore spiega anche il loro più alto livello di intensità capitalistica.

3.8 I rapporti con i soci

La caratteristica generale nei rapporti finanziari socio-cooperativa che si conferma dagli indici della *tabella* 8 consiste nel fatto che i soci stessi risultano essere i principali finanziatori diretti e/o indiretti dell'impresa¹⁶. Se si sommano i conferimenti ai prestiti a medio lungo termine e al capitale sociale, i soci risultano finanziare la cooperativa in una misura vicina al 50%. La

dilazione nella liquidazione dei conferimenti costituisce la componente principale (in media 31%).

Tutti i raggruppamenti di cooperative sono caratterizzati dalla scarsità di capitale sociale. In posizione relativamente migliore sono le cooperative del Nord-Est, e le grandi per quantità di uva lavorata e per fatturato. Per quanto concerne il peso dei debiti per conferimenti elevati valori, prossimi o superiori allo 0,3, potrebbero indicare uno stato di carenza di liquidità che obblighi le cooperative a dilazionare la liquidazione dei conferimenti (si noti il valore 35% delle cooperative che producono vino da tavola), ma anche la capacità da parte della cooperativa di riscuotere la fiducia dei soci, che, accordando dilazioni più consistenti consentono all'impresa una migliore gestione economico-finanziaria. Potrebbe essere questo il caso delle cooperative del Nord-Ovest o anche dell'Emilia-Romagna che accompagnano la quota elevata dei debiti per conferimenti (rispettivamente 37% e 35%) ad alti valori del prezzo medio di remunerazione (61,2 e 58,5 mila lire/quintale)¹⁷. Ma naturalmente ogni conclusione da questo punto di vista va rinviata ad un esame puntuale cooperativa per cooperativa.

Essendo i debiti a breve termine verso i soci determinati prevalentemente dall'ammontare dei conferimenti da liquidare, è utile esaminare l'indice del rapporto tra conferimenti e costi caratteristici, che misura la quota del valore della materia prima apportata dai soci sul totale dei costi tipici. Come era da attendere, esso assume valori più alti nelle cooperative piccole per fatturato e che producono prevalentemente vino comune¹⁸.

Come ci si attendeva, infine, la destinazione del margine distribuibile ai soci in termini di liquidazione delle uve è pressoché totale: l'indice medio è pari al 100%.

3.9 Un primo tentativo di sintesi

Calcolati gli indici e riprendendo con una certa approssimazione i giudizi analitici testè esposti, è possibile tentare delle sintesi progressive fino ad un livello di massima generalizzazione. La soluzione adottata in questo lavoro, in ragione dell'obiettivo di rendere comprensibili i risultati anche ad utilizzatori non-specialisti, è stata quella di esprimersi riguardo a ciascuna delle tematiche generali su elencate con dei punteggi. I migliori risultati sono stati valutati 5 ed i peggiori 1, mentre 3 esprime la sufficienza.

La somma dei punteggi raccolti dalla singola cooperativa o dall'aggregato di cooperative può essere considerata come un giudizio sintetico espresso in forma quantitativa, un vero e proprio *voto* sulla qualità dell'equilibrio economico-finanziario. Come tutti i voti, esso avrà i difetti connessi con la soggettività dell'esaminatore e non terrà conto delle differenze tra le cooperative in termini di obiettivi, di condizioni presenti e passate che ne abbiano determinato la posizione relativa. In altre parole, i risultati ottenuti dalle cooperative, oltre che essere frutto di una dinamica storica di cui bisognerebbe meglio tenere conto, sono anche determinati dai differenti obiettivi da valutare di volta in volta nel contesto socio-economico specifico. E' quindi tra l'altro esclusa la possibilità di estrapolare i risultati in altri contesti e di trarre generalizzazioni.

Il *voto* potrà, come spesso capita, essere discusso o anche contestato: ma l'obiettivo del lavoro, specie in questo caso, non è fortunatamente quello di conferire attestati o diplomi, quanto proprio di fornire elementi per una analisi comparata le cui conclusioni è opportuno che, entro certi limiti, siano e rimangano soggettive. D'altra parte, la dose di soggettività che ha condotto al giudizio finale suggerisce di non tenere conto nella comparazione dei risultati, di differenze solo di qualche punto.

Fatte queste premesse, si può comunque esprimere un giudizio conclusivo esaminando la *tabella 9*. Complessivamente, le cooperative dell'Emilia Romagna e del Triveneto sono collocate in posizione migliore rispetto alle altre: le prime soprattutto per l'equilibrio economico finanziario, le seconde per la migliore situazione debitoria e per la buona solidità patrimoniale. Più problemi sembrano caratterizzare le cooperative del resto d'Italia. Quelle del Centro appaiono deboli soprattutto per l'incerto equilibrio economico-finanziario che rende difficile la situazione debitoria.

Le cooperative del Mezzogiorno e quelle delle regioni del Nord Ovest presentano lo stesso punteggio totale ma per ragioni differenti. Le prime mostrano buoni indici di struttura, che rendono buoni i rapporti debitori grazie alla notevole incidenza dei contributi pubblici, ma il ciclo di gestione appare particolarmente critico e la redditività scarsa. Le seconde presentano invece proprio un buon ciclo di gestione (ma rapporti debitori non buoni in particolare verso i propri soci) e una discreta redditività. Ma, ciò detto, esse sono anche penalizzate per il fatto di non presentare, comparativamente con le altre, performance brillanti in nessuno degli altri aspetti considerati.

Com'era certamente atteso, il giudizio finale si correla positivamente alla dimensione dell'impresa tanto in termini di quantità di materia prima lavorata che, ancor più, di fatturato. Ma mentre la dimensione produttiva influisce soprattutto sull'equilibrio finanziario a breve e a lungo termine e sulla redditività, il fatturato condiziona anche il rapporto con i soci. Soprattutto critica appare la condizione delle più piccole e buona quella delle grandi per fatturato. Si noti a proposito come la dimensione in termini di quantità lavorata incida meno, e meno nettamente, nella determinazione dei giudizi: evidentemente in relazione al fatto che la dimensione è più significativa se si accompagna alla qualità del prodotto. La qualità del vino è infatti un altro elemento discriminante. La produzione di maggiori quantità di vino DOC tende ad accompagnarsi ad un miglioramento finanziario, ad una più solida struttura patrimoniale, ad una meno pesante situazione debitoria.

4. UN APPROFONDIMENTO E NUOVI ELEMENTI PER LA SINTESI

4.1 *Le componenti principali della condizione economico-finanziaria delle cooperative*

Al fine di approfondire l'indagine economico-finanziaria effettuata per mezzo degli indici di bilancio e di tentare una sintesi più rigorosa, sono state successivamente applicate sugli indici di bilancio delle metodologie statistiche di analisi multivariata. In particolare l'*analisi fattoriale* ha consentito di riassumere e di confermare i risultati dell'analisi dell'equilibrio economico-finanziario realizzata con il metodo dei punteggi e dei voti. L'*analisi delle corrispondenze* è stata invece applicata agli indici di composizione dello stato patrimoniale e del conto economico per ottenere un'immagine del posizionamento relativo delle imprese e dei loro raggruppamenti, anche grazie alla efficacia della visualizzazione grafica che il metodo consente.

Non è questa la sede per una presentazione approfondita delle due tecniche e delle loro possibilità applicative nell'analisi dei bilanci. Al riguardo è opportuno rinviare alla abbondante letteratura scientifica disponibile, limitandosi, in questa sede alla presentazione delle scelte compiute nella specifica applicazione effettuata¹⁹.

L'obiettivo dell'analisi fattoriale, come è noto, è di esaminare in modo simultaneo fenomeni descritti da più variabili tra loro correlate al fine di operare una classificazione della realtà indagata attraverso la riduzione degli indicatori necessari per descriverla. Con questa tecnica si raggiungono due obiettivi:

- realizzare un'*economia descrittiva*, riducendo il numero di variabili necessarie a descrivere un fenomeno, seppure con una certa perdita di informazioni²⁰.

- individuare, tramite l'osservazione empirica, i *caratteri fondamentali* delle relazioni che legano le variabili originarie a quelle nuove (i fattori) tra loro, attribuendo alle nuove variabili di sintesi una connessione con i concetti economico-finanziari investigati²¹.

Sotto il profilo della sintesi statistica, le capacità esplicative del metodo sono però fortemente condizionate dalla presenza tra le variabili originarie, di alti livelli di correlazione. Dal punto di vista dell'analisi economica, la validità dell'applicazione è condizionata dalla possibilità di associare un significato economico alle componenti principali estratte, *nominandole*, cioè attribuendo ad esse un nome.

Naturalmente, come in tutte le analisi di tipo multivariato, una consistente dose di soggettività nella scelta delle variabili condiziona i successivi risultati e la bontà delle interpretazioni che se ne potranno ottenere. E' qui più che mai necessario esplicitare le scelte compiute. Nell'analisi svolta si è innanzitutto scelto di selezionare un numero ridotto di variabili tra quelle presentate nella tabella 3 con l'obiettivo di rappresentare equilibratamente tutti gli aspetti della gestione e di evitare di introdurre variabili che, per la forte sostituibilità dal punto di vista dell'analisi con altre già inserite, potessero di fatto portare ad una sovra-rappresentazione di alcuni aspetti gestionali nei

confronti di altri. A seguito dei numerosi tentativi compiuti, gli indici che hanno meglio risposto agli obiettivi dello studio sono risultati i seguenti:

- *indice secco di liquidità,*
- *durata clienti + credito vs. soci,*
- *durata fornitori + debiti vs. soci,*
- *composizione dell'attivo,*
- *margini di struttura allargato,*
- *rapporto di consolidamento,*
- *redditività lorda,*
- *produttività lorda,*
- *peso dei debiti per conferimenti,*
- *entità dei fondi apportati dai soci,*
- *composizione del costo della materia prima.*

Una prima sintesi dei risultati ottenuti è esposta nella *tabella 10* nella quale sono riportati i valori della matrice ruotata di correlazione tra i fattori estratti e gli indici originari²². Il numero di fattori risultanti, quattro, appare particolarmente interessante anche se, a causa della varietà significativamente elevata tra le cooperative in esame, la varianza complessivamente spiegata (67,4%) non può dirsi particolarmente elevata. Nella *tabella 11* sono riportati i punteggi fattoriali medi per gli ormai usuali aggregati di cooperative.

Attraverso l'esame congiunto delle due tabelle 10 e 11, nel seguito di questo paragrafo verrà effettuato prima un tentativo di *nominare* i fattori estratti e, successivamente di verificarne l'impatto sui gruppi di cooperative²³.

Fattore A: redditività del capitale. Il primo fattore raccoglie una quota abbastanza consistente della variabilità complessiva (24%). I suoi caratteri fondamentali possono essere ricercati nell'importanza dei due indici: produttività e redditività lorda che in questo fattore si associano a brevi durate del ciclo sia dei crediti che dei debiti. E' abbastanza intuitivo associare questa variabile alla capacità di trasformare gli investimenti complessivi in reddito. La brevità dei tempi di incasso e di pagamento identifica probabilmente cooperative ben inserite nel mercato. Se assumiamo che questo fattore misuri la *redditività del capitale*, si può osservare come essa risulterebbe elevata in tutta l'Italia Nord-orientale e bassa altrove, soprattutto al Centro e al Sud.

Le differenze di redditività per classi di fatturato e di uva lavorata non sono marcate, anche se la maggiore dimensione appare comunque vantaggiosa. Si può però aggiungere che una buona redditività sarebbe anche presente nell'aggregato delle cooperative piccole per fatturato (ma non per uva lavorata): ciò potrebbe lasciare intuire che tra le piccole cooperative ne esistano alcune più dinamiche che potrebbero aver condizionato positivamente il risultato²⁴. Significativa è infine la maggiore redditività delle imprese che producono vini Doc.

Fattore B: intensità dei rapporti con i soci come conferenti. Il secondo fattore identifica cooperative caratterizzate da una lavorazione di materie prime proveniente prevalentemente dai soci che fa aumentare il peso dei debiti per conferimenti e i giorni di durata dei debiti. Ciò incide positivamente sulla redditività lorda in quanto, come noto, quando il socio dilaziona la riscossione della liquidazione dei conferimenti diventa un finanziatore della cooperativa a costo zero. Generalmente il meccanismo del pagamento differito dei prodotti

conferiti fa sì che questi ultimi costituiscano la principale fonte di finanziamento del capitale circolante. *L'intensità del rapporto con i soci come conferenti* appare anche dalla correlazione negativa del fattore con l'indice della composizione del costo della materia prima (che indica bassi acquisti da terzi) ed anche con l'indice della composizione dell'attivo (che indica capitali investiti particolarmente nel breve periodo).

Dal punto di vista geografico sono le cooperative emiliano-romagnole e quelle del Nord-Ovest a presentare valori significativamente elevati del fattore, mentre le tre Venezie ed il Centro-Sud presentano valori negativi. Nonostante il fatturato non apparirebbe significativamente discriminante, la quantità di prodotto lavorata è invece decisamente correlata al punteggio fattoriale. Ciò è intuitivo: minore è l'apporto di uve, minore è la possibilità di reperire risorse finanziarie dilazionandone il pagamento. Interessante è inoltre notare come la necessità di reperire risorse finanziarie a breve dai soci diminuisca passando dal vino comune al Doc.

Fattore C: equilibrio finanziario. Il fattore cattura gli indici che meglio descrivono l'equilibrio finanziario di un'azienda. La correlazione positiva sia con il margine di struttura allargato che con il rapporto di consolidamento tra passività a medio-lungo e a breve e una più lieve con l'indice secco di liquidità si associa all'*equilibrio finanziario*. Va peraltro detto che la significativa correlazione negativa con la composizione dell'attivo indica che i positivi segnali finanziari si associano ad una struttura patrimoniale in cui predominano impieghi del capitale a breve e di converso sono relativamente bassi quelli immobilizzati.

Sono le cooperative grandi e medio-grandi e le piccole situate principalmente nel centro Italia, nel Nord-Ovest e nel Triveneto, oppure quelle che vendono principalmente vino comune, a caratterizzarsi per gli elementi catturati dal fattore. Le cooperative di medie e medio-piccole dimensioni in termini di fatturato sono quelle con valori più bassi.

Fattore D: intensità del rapporto con i soci come finanziatori a lungo. La caratteristica principale dell'ultimo fattore può essere considerata quella di una buona capitalizzazione grazie all'impegno finanziario dei soci, associata ad una buona situazione di liquidità. Il fattore si distingue anche per una correlazione negativa nei confronti del rapporto di consolidamento. Si direbbe che questo fattore sia tipico delle cooperative con più lunga tradizione, che hanno avuto modo di accrescere la loro dotazione di capitali a medio-lungo termine (tra questi quelli apportati dai soci in termini di capitale sociale e di prestiti). Ciò comporta una minore necessità di capitali a breve e quindi una migliore liquidità.

Contrassegnate da questo fattore sono le cooperative situate in Emilia Romagna e nel Triveneto, quelle grandi e medio-grandi per fatturato e per quantità di uva lavorata.

4.2 Una quadro visivo della composizione dei bilanci

Il fine dell'analisi delle corrispondenze, che verrà impiegata in quest'ultima parte della ricerca, è di consentire un esame più immediato di una tavola di contingenza, cioè di una matrice nella quale le singole righe e colonne rappresentano modalità esaustive ed alternative di manifestazione di un

fenomeno. Ogni valore all'interno della matrice rappresenta la frequenza assoluta del fenomeno descritto nella riga e nella colonna cui esso appartiene.

In altre parole, l'analisi delle corrispondenze consente una rappresentazione geometrica delle relazioni di similarità tra righe e colonne di una tabella di contingenza: quella nel nostro caso formata dalle singole cooperative (righe) e dagli aggregati di bilancio (colonne). Ogni riga o colonna è rappresentata da un punto tanto più vicino (o distante) rispetto ad ogni altro (ed agli altri nel complesso) quanto più simile (o dissimile) sia la distribuzione che rappresenta (profilo). L'origine degli assi in questo contesto rappresenta il baricentro della matrice essendo la sintesi dell'inerzia determinata nello spazio da ciascun punto (riga o colonna) in ragione della sua originalità e della sua massa.

Gli aggregati di bilancio utilizzati sono i seguenti:

- *Attivo dello Stato Patrimoniale*: liquidità immediata (LIQ), liquidità differita (DIF), scorte, immobilizzazioni (IMM);

- *Passivo dello Stato Patrimoniale*: passività a breve verso terzi (PBT), passività a breve verso soci (PBS), passività a lungo verso terzi (PMLT), passività a lungo verso soci (PMLS), patrimonio netto (CN);

- *Conto economico*: conferimenti (CONF), costi commerciali e amministrativi (CAMCO), costi industriali (CIND), oneri finanziari (ONFIN).

Il metodo consente di ottenere su un piano, formato da 2 (o più) assi tra loro perpendicolari, una proiezione contemporanea dei cosiddetti *profili riga e colonna*.²⁵ Nel nostro esempio, le relazioni di vicinanza o di lontananza tra i punti nello spazio che si riferiscono a differenti aggregati di bilancio e/o di cooperative segnalano distribuzioni (profili) simili o difformi. In altre parole la vicinanza tra i punti riferiti a due variabili identifica la presenza di affinità, mentre la lontananza denota difformità.

4.3 Le relazioni caratteristiche per ripartizioni geografiche

La *figura 3* illustra graficamente i risultati dell'analisi delle corrispondenze sviluppata sulla tavola di contingenza avente in riga gli aggregati geografici delle cooperative ed in colonna, di volta in volta, le poste dell'attivo dello stato patrimoniale, del passivo e del conto economico. Il risultato è di immediata comprensione.

Esisterebbe una netta differenziazione nella composizione dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale per circoscrizioni geografiche. In particolare le cooperative dell'Emilia-Romagna e quelle delle tre Venezie presentano una struttura degli impieghi relativamente più caratterizzata dal breve-medio termine e trovano nella propria base sociale la fonte di finanziamento. In maggior dettaglio, le cooperative trivenete avrebbero una più accentuata tendenza agli impieghi a breve sostenuti dal finanziamento dei propri soci a breve (si ricordino i più brevi indici di durata delle scorte, dei clienti ed anche dei fornitori), mentre le cooperative emiliano-romagnole presentano una struttura dei finanziamenti sociali più consolidata ed impieghi più differiti.

Le cooperative centro-meridionali, come del resto è apparso nel corso dell'analisi precedente, presentano problemi connessi ad un maggiore volume di immobilizzazioni (specie Sud) e di investimenti in scorte (specie Centro).

Ad esso si fa fronte nel Sud con un passivo incentrato sul maggiore capitale netto (formato in parte consistente dai trasferimenti pubblici) e sui debiti a breve verso terzi. Nel Centro invece le risorse, sia a breve che a medio-lungo termine, sono prevalentemente di terzi. Le cooperative del Nord-Ovest appaiono caratterizzate da impieghi a breve e in scorte e da finanziamenti meno nettamente caratterizzati che nelle altre ripartizioni, orientati comunque in prevalenza sul capitale netto e sulle dilazioni di pagamento dei conferimenti.

Osservando i risultati riferiti al conto economico, la situazione del Centro, adiacente agli oneri finanziari appare connessa alla citata esposizione verso terzi. Le cooperative trivenete hanno maggiori costi industriali, mentre la forza centripeta dei conferimenti mantiene legate a se le altre ripartizioni.

4.4 Le relazioni caratteristiche per dimensioni dell'impresa

Una procedura analoga a quella testè presentata consente di analizzare la struttura dei bilanci delle cooperative distinte nella *figura 4* per classi di fatturato e nella *figura 5* per volumi di conferimento. Interessante è innanzitutto verificare il posizionamento delle cooperative di piccole (PP) e medio-piccole (MP) dimensioni nelle due figure. In entrambi i casi la ridotta dimensione si associa, come era da aspettarsi, al peso elevato delle immobilizzazioni (sovradimensionate?) ed al ricorso al finanziamento esterno da soggetti differenti dai soci (si noti il posizionamento in settori opposti degli aggregati che indicano il finanziamento sociale). Nell'ambito del conto economico, il fatturato ridotto si associa agli oneri finanziari elevati, mentre le basse quantità di uva lavorata si associano ad una crescita dei costi industriali (diseconomie di scala, ma, come già notato, almeno in qualche caso anche alti livelli qualitativi) e pur sempre ad alti oneri finanziari.

All'opposto, le maggiori dimensioni si affiancano ad impieghi più flessibili del capitale e a fonti di finanziamento più dipendenti dall'apporto sociale, mentre, pur senza una netta evidenza in tutti i casi, aumenta la vicinanza nel conto economico all'aggregato "conferimenti".

4.5 Bilanci cooperativi e tipologia del vino prodotto

La *figura 6* consente infine di associare alle componenti del bilancio le tre tipologie di vino "da tavola", "misto" e "DOC". Interessante è innanzitutto notare una tendenza delle cooperative "da tavola" e "misto" a posizionarsi molto distanti tra loro. Le prime sono caratterizzate dall'associazione con le immobilizzazioni e le scorte e con il finanziamento gravante sui soci, mentre le seconde dalla prevalenza delle liquidità (immediate e differite) e dal ricorso a prestiti a medio-lungo da terzi diversi dai soci.

Le cooperative più orientate al DOC sono tendenzialmente caratterizzate dall'impiego di capitale in attività differite e presentano una posizione tendente al centro del grafico quanto alle fonti di finanziamento. Ciò significa che nessuna componente del passivo dello stato patrimoniale le caratterizza particolarmente. Chiara è invece la loro associazione ai costi industriali nel conto economico: come già rilevato, il vino di migliore qualità si associa a lavorazioni aggiuntive. Le imprese che producono vino da tavola sono invece quelle i cui conti economici hanno proporzionalmente un maggior peso per i conferimenti. Ma si noti la vicinanza degli oneri finanziari ai conferimenti e la

loro posizione opposta sia ai costi amministrativi e commerciali che a quelli industriali.

5. ELEMENTI PER UNA ANALISI A LIVELLO DI SINGOLA COOPERATIVA

Una immagine alternativa a quella presentata in particolare nel paragrafo 4.3 è quella esposta nelle *figure 7,8 e 9*. In esse il metodo dell'analisi delle corrispondenze è stato applicato alla matrice con in colonna di volta in volta le stesse categorie di bilancio del capitolo precedente, ma in riga, singolarmente, tutte le cooperative del gruppo a disposizione. Ne derivano tre "nuvole" di punti (contrassegnate con lettere relative alle ripartizioni geografiche: N: Nord-Ovest, V: Triveneto, E: Emilia-Romagna, C: Centro, S: Sud) che danno una immagine più analitica del posizionamento relativo delle cooperative. Il fatto di rilevare che casi riferiti ad ogni ripartizione si ritrovino pressoché in tutti gli angoli delle nuvole conferma, come più volte sottolineato, che se le riflessioni svolte sui dati aggregati hanno un senso per fornire un orientamento generale, non autorizzano a generalizzazioni sulle singole cooperative. Casi di imprese in ottime condizioni economico-finanziarie e casi opposti di imprese apparentemente in difficoltà sono presenti in tutte le regioni del Paese.

L'utilità della "nuvola" è però soprattutto un'altra. Quella di consentire per ciascuna cooperativa di conoscere il posizionamento relativo. Una informazione della quale può giovare sia il management della cooperativa stessa, sia altri soggetti esterni interessati: in particolare le istituzioni pubbliche, chiamate spesso a difficili istruttorie, nelle quali un giudizio approfondito sull'equilibrio economico-finanziario è fondamentale una analisi delle possibilità di successo di una politica di sostegno. Con questa finalità, nelle successive *tabelle 12 e 13* e nelle *figure 10, 11 e 12* sono presentati i casi di tre specifiche cooperative.

La prima presenta apparentemente alcuni seri problemi, che si sono concretizzati nel *voto 13*, riassuntivo dell'analisi per indici, riportato in *tabella 12*. Essa si caratterizza per una liquidità particolarmente bassa (0,43 e 0,84) anche se si associa ad un ciclo della gestione nel quale i pagamenti seguono di 41 giorni le riscossioni in particolare per la durata contenuta del magazzino. Si tratta di una cooperativa con una situazione debitoria preoccupante. Essa è di conseguenza molto esposta nel breve termine verso terzi, come indicano i bassi margini di struttura (0,10 e 0,47), anche perché alla formazione del capitale netto non concorrono altre risorse che il capitale sociale. Fortunatamente gli indici di redditività lorda sono molto elevati (1,28 e 1,16) soprattutto perché è alta la rotazione del capitale investito (2,10) e perché la gestione extra-caratteristica fornisce un apporto aggiuntivo molto elevato. L'apporto dei soci è molto consistente nel breve periodo attraverso i conferimenti (0,64), mentre è molto basso nel lungo termine (0,09). Si osservi come i punteggi fattoriali della *tabella 13* confermino questi giudizi: in particolare il valore 3,30 del primo fattore segnala come sia la redditività (accompagnata dal rapporto con i soci

nel finanziamento a breve) la principale risorsa finora a disposizione, mentre negativi appaiono i coefficienti sia dell'equilibrio finanziario, che del rapporto a lungo termine con i soci. Il posizionamento della cooperativa nelle "nuvole" dell'analisi delle corrispondenze è caratteristico: agli impieghi prevalentemente a medio-lungo termine segnalati dalla posizione molto prossima alle voci *Scorte e Immobilizzazioni* (figura 10) si contrappongono fonti a breve di terzi (figura 11). Ne deriva una situazione economica nella quale il peso degli *Oneri finanziari* (figura 12) appare prevalente.

La seconda cooperativa presenta anch'essa (il *voto* è 13 come nella precedente) una difficile situazione finanziaria. L'indice di liquidità è non proprio bassissimo (0,83 e 1,12), ma il segnale negativo è da ricercare nei 148 giorni che intercorrono tra i pagamenti e gli incassi soprattutto a causa della notevole durata media del magazzino (170 giorni) che può dipendere da difficoltà che l'impresa incontra nel mercato per smaltire la propria produzione. In questa cooperativa non sembrerebbero esserci particolari problemi quanto alla struttura del capitale, mentre la situazione debitoria complessiva appare critica sia nel breve che nel lungo termine anche perché, i dati a disposizione segnalano che non sarebbero i soci, ma i terzi, i finanziatori prevalenti. Nella figura 11 la posizione della cooperativa è vicina agli aggregati PBS, CN e PMLT. La redditività lorda inoltre appare particolarmente bassa (0,25 e 0,26), mentre l'indice del peso della gestione extra-caratteristica (1,04) segnala che questa gioca un ruolo positivo (il sostegno esterno, evidentemente, compensa i costi della gestione finanziaria). La situazione di apparente precarietà di questa cooperativa riguardo a tutti i principali aspetti individuati nell'analisi fattoriale è segnalata dai punteggi tutti negativi della tabella 13 ed in particolare da quelli relativi ai rapporti con i soci nel breve periodo ed alla redditività.

La terza cooperativa ha una situazione opposta a quella delle precedenti e ha meritato, dopo l'analisi per indici, una votazione soddisfacente: 23. Infatti la liquidità appare addirittura eccessiva comportando la necessità di affiancare alla gestione caratteristica una gestione finanziaria della liquidità in eccesso: si osservi la posizione molto eccentrica e vicina all'aggregato *Liquidità* della cooperativa nella figura 10. Almeno a giudicare dall'indice del peso della gestione extra-caratteristica (1,16), la gestione delle attività finanziarie contribuisce positivamente alla redditività complessiva. La liquidità d'altra parte proviene certamente dal consistente apporto a medio-lungo termine dei soci: si osservi sia la differenza tra il grado di capitalizzazione (0,16) e l'entità dei dediti a medio-lungo verso i soci (0,38), sia la posizione (anch'essa eccentrica) vicina all'aggregato *PMLS* nella figura 11. D'altra parte, l'apporto a breve dei soci, pur non apparendo molto consistente in termini relativi (0,21), presenta una durata molto prolungata (3 61 giorni). L'ottimo rapporto con i soci come apportatori di capitali nel breve e nel lungo periodo appare molto chiaramente dai punteggi relativi ai fattori B e D: soprattutto quest'ultimo (2,64). Ed il conseguente buon equilibrio finanziario è anch'esso segnalato dal fattore C il cui punteggio è positivo (0,86). Ma anche in questa cooperativa, apparentemente non mancano problemi: essi sono soprattutto da ricercare sul versante della redditività (si veda il valore -1,73 del fattore A), in particolare per la bassa rotazione del capitale investito (0,39), che evidentemente è

eccessivo come mostra il rapporto di intensità capitalistica che supera le 303 mila lire a quintale di uva lavorata. E' questa una situazione comune a diverse cooperative che, seguendo le indicazioni del mercato, si sono riorientate dalla produzione di elevate quantità a quella di qualità accettando di ritrovarsi con una spesso consistente capacità produttiva in eccesso. Se si osserva la forza di attrazione che nella figura 12 sembra avere la componente dei *Costi amministrativi e commerciali*, se ne può derivare che essa, consapevole dei propri problemi, stia compiendo uno sforzo consistente in direzione dell'allargamento del suo mercato.

Anche in questo paragrafo valgono i richiami alla prudenza nell'interpretazione dei risultati, presentati fin dall'introduzione. Evidentemente i giudizi avrebbero potuto essere ben più fondati ove si fosse disposto di dati più consistenti e di un riferimento su più anni che avesse consentito di valutare dinamicamente le performance delle singole imprese. D'altra parte, in una valutazione svolta dall'interno di ciascuna cooperativa avrebbe potuto utilizzare informazioni aziendali extra-contabili che avrebbero consentito una ben più efficace individuazione dei punti di forza e di debolezza.

6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

L'analisi compiuta in questa ricerca è, occorre ricordarlo, finalizzata a fornire una dimostrazione di come, avendo la disponibilità di una base dati omogenea ed estesa ad un consistente numero di cooperative, sia possibile applicare delle tecniche di analisi capaci di fornire risposta a domande sia di tipo macro-economico, che riferite allo stato ed alla prospettiva della singola impresa.

Solo in subordine era interesse del gruppo di ricerca ottenere elementi di giudizio sulle caratteristiche del gruppo di cantine sociali studiate. D'altra parte questo obiettivo era decisamente condizionato dalle caratteristiche delle informazioni utilizzate: l'indisponibilità di un campione rappresentativo, la disomogeneità delle tecniche di rilevazione e dei riferimenti temporali, la staticità delle osservazioni, la mancanza di informazioni accessorie. E' vero che al crescere della numerosità del gruppo alcune delle distorsioni producono effetti via via meno marcati. Comunque va anche riconosciuto che molto raramente è stato possibile far conto su un gruppo di imprese dello stesso comparto così numeroso come in questa occasione.

Pur con la prudenza imposta dai limiti ora ricordati e soprattutto nella prospettiva di una verifica più puntuale, è comunque possibile trarre qualche breve considerazione conclusiva sul lavoro compiuto e sulla cooperazione vitivinicola in Italia. Innanzitutto per segnalare come, pur al livello di grande aggregazione al quale si sono svolti i confronti, siano apparse delle differenziazioni molto evidenti tra la cooperazione di più solida tradizione delle regioni Nord-orientali del Paese e quella più debole in particolare del Centro-Sud.

Quella meridionale, nonostante i contributi pubblici alla formazione del capitale, non riesce a raggiungere livelli di redditività elevati, anche in ragione di una minore flessibilità negli impieghi di capitale. Quella del Centro invece si caratterizza soprattutto per la peggiore situazione debitoria che, oltre che dagli indici specifici, viene evidenziata anche dal cattivo ciclo di gestione, cioè dagli ottantatré giorni mediamente intercorrenti tra gli incassi ed i pagamenti. Ciò spiega la maggiore incidenza degli oneri finanziari. In entrambi i casi, nel Sud come nel Centro, le situazioni più critiche si legano alla presenza di seri problemi di mercato.

La cooperazione dell'Italia Nord-occidentale appare in una posizione intermedia. Essa ha nel breve medio termine anche maggiori problemi finanziari, ma vi fa fronte con maggiori dilazioni nella liquidazione dei conferimenti.

E' evidente che questa differenziazione niente può valere con riferimento all'equilibrio finanziario delle singole cooperative che possono essere in seria crisi nelle aree apparentemente più favorite e in ottime condizioni in quelle in maggiore difficoltà. D'altra parte, occorre tenere conto del contesto che rende molto più ardui in alcune regioni gli obiettivi che in altre possono apparire più a portata di mano.

L'altra variabile che è apparsa particolarmente rilevante nel differenziare il gruppo complessivamente considerato è quella della dimensione sia in termini di fatturato, che di volume di uva trasformata. In particolare le piccole e piccolissime dimensioni, salvo che nei casi in cui si associno a posizioni di nicchia particolarmente finalizzate alla valorizzazione di qualità locali, appaiono fortemente penalizzate sotto il profilo sia dell'equilibrio finanziario, che della redditività (in particolare per le difficoltà di controllo dei costi unitari), che del rapporto stesso con i soci. Essi infatti, dato il livello di generalizzata sottocapitalizzazione, costituiscono una risorsa fondamentale per l'equilibrio dell'impresa sia come conferenti, che come finanziatori (diretti ed espliciti, o indiretti, tramite le dilazioni nella liquidazione delle uve). E questa caratteristica evita all'impresa la necessità di esporsi presso finanziatori terzi gravandosi di oneri finanziari supplementari.

C'è quindi anche un problema quantitativo nella cooperazione vitivinicola italiana, che, se non viene risolto, come segnalano le imprese con bassi volumi di conferimenti, può condurre a pesanti sottoutilizzi delle capacità produttive e quindi ad incrementi dei costi unitari. D'altra parte si tenga conto che molto raramente è dato il caso di una contrazione dei volumi quantitativi della domanda quali quelli del vino di questi anni.

Ma c'è anche evidentemente un problema qualitativo. In questo lavoro era arduo scendere in maggiore profondità. Il solo elemento discriminante che è stato possibile analizzare per riferirsi alla qualità è stato quello della qualità del vino: "comune da tavola" o "DOC". Esso comunque ha consentito nettamente di verificare come le cooperative che producono vino di qualità, pur dovendo sostenere maggiori costi industriali unitari e sopportare un ciclo di gestione leggermente più squilibrato, tendono a caratterizzarsi per una struttura del capitale più solida, una situazione debitoria migliore ed anche una più elevata liquidità.

¹ Il lavoro si è avvalso dei preziosi consigli di Stefano Marasca e della collaborazione di Giuseppe Paoloni. Naturalmente giudizi e inesattezze sono da attribuire esclusivamente agli autori.

² Ovviamente ciò non elimina che in parte il limite all'analisi derivante dal fatto che, come è noto, il singolo bilancio è in grado di esprimere, in modo corretto, solo il reddito del periodo e la composizione degli investimenti-finanziamenti da cui tale reddito scaturisce.

³ Basti pensare, ad esempio, alla diversa consistenza delle rimanenze finali o dei debiti verso soci per conferimenti nel caso in cui la chiusura di bilancio sia fissata al 31 dicembre, anziché al 31 agosto.

⁴ Questi organismi, che costituiscono generalmente strutture associative di secondo grado, si occupano sovente e prevalentemente della commercializzazione per le imprese socie e per tale ragione non sono stati considerati omogenei al resto dell'aggregato.

⁵ Le variabili utilizzate per la classificazione delle imprese sono state le seguenti:

- a) area geografica di appartenenza;
- b) numero di soci iscritti e conferenti;
- c) quantità di uva lavorata (conferita dai soci ed acquistata sul mercato);
- d) percentuale media di utilizzo degli impianti di lavorazione e stoccaggio;
- e) presenza o assenza di un impianto di imbottigliamento all'interno della cooperativa;
- f) produzione di vini DOC, vini da tavola ed altri vini (spumanti, vini frizzanti, ecc.);
- g) percentuale dei prodotti venduti sfusi o confezionati;
- h) valore dei prodotti venduti all'estero in percentuale sul valore complessivo delle vendite;
- i) utilizzo degli strumenti pubblicitari e promozionali;
- l) adesione a consorzi cooperativi;
- m) presenza o assenza di investimenti realizzati negli ultimi 3 anni.

La lista può ovviamente essere arricchita per rispondere meglio alle differenti finalità di interrogazione.

⁶ Non è possibile valutare la rappresentatività del campione in termini di fatturato e di soci conferenti perché le statistiche ufficiali non forniscono queste informazioni.

⁷ Si sono suddivise le cooperative in "tavola", "miste" e "DOC" a seconda che la percentuale di vino DOC prodotta fosse rispettivamente minore del 10%, tra il 10 e 30% o superiore al 30%.

⁸ Data la concentrazione delle cooperative nel Nord-Est, nel seguito della ricerca la ripartizione è stata suddivisa in due sub-aree: Emilia-Romagna e Triveneto.

⁹ Di tutte le possibili classificazioni delle imprese, si è scelto inizialmente di realizzare una analisi per indici riferita a tutte quelle esposte nelle tabelle 2.a, 2.b e 2.c. L'analisi compiuta ha evidenziato che alcune di queste apparivano più interessanti:

- a. ripartizione geografica,
- b. classi di fatturato,
- c. volumi di uva lavorata,
- d. tipologia di vino prodotta.

Su di esse si soffermerà in particolare l'attenzione.

¹⁰ Si tratta evidentemente di una specificità delle imprese cooperative.

¹¹ In letteratura, solitamente, il ciclo di gestione viene rappresentato come la differenza tra la durata delle scorte e dei crediti meno quella dei debiti. Si avranno dei risultati (in termini di giorni) positivi in corrispondenza di difficoltà a far fronte alle uscite con precedenti entrate e viceversa. In questo caso si è scelto di invertire il segno: così valori positivi si associano a riscossioni anticipate rispetto ai pagamenti e valori negativi a pagamenti anticipati rispetto alle riscossioni.

¹² Valori elevati, superiori allo 0.7 indicano che l'azienda ha la capacità di reagire bene alle sollecitazioni ambientali, essendo dotata in prevalenza di impieghi liquidabili in breve tempo.

¹³ La gestione delle cooperative con prevalenza di fonti finanziarie a breve non solo è rischiosa, ma anche costosa, data la maggiore onerosità dei prestiti contratti per breve periodo di tempo rispetto a quelli di media o lunga scadenza.

¹⁴ Non bisogna dimenticare che il capitale necessario per effettuare un certo volume di vendita dipenderà sia dal tipo e numero di fasi del processo produttivo che la cooperativa svolge al suo interno (il livello di integrazione verticale), che dal tipo di fattori produttivi necessari.

¹⁵ Il costo di immobilizzo per quintale di uva lavorato è particolarmente elevato anche nel Nord-Ovest, ma qui forse per le maggiori operazioni di trasformazione effettuate sulla materia prima e per il costo di conservazione apparentemente più elevato.

¹⁶ In particolare, il socio si qualifica come finanziatore diretto sia tramite la sottoscrizione di quote sociali (capitale sociale), che per mezzo del prestito sociale. Egli contribuisce inoltre a sostenere il fabbisogno finanziario della cooperativa in via indiretta tramite la dilazione nel percepimento della remunerazione dei conferimenti. Il conferimento stesso può diventare strumento indiretto di finanziamento a lungo termine quando sia previsto che sulla valorizzazione il socio subisca una parziale trattenuta.

¹⁷ Il prezzo medio di remunerazione è riferito ad un quintale generico di uva, senza distinzione di tipi, data la non disponibilità di informazioni dettagliate, che consentirebbero un'analisi analitica. Questa circostanza ovviamente indebolisce la qualità esplicativa dell'indice.

¹⁸ Molto probabilmente queste sono cooperative dove la materia prima, di qualità inferiore, viene trasformata senza ulteriori lavorazioni e quindi con contenuti costi di lavorazione.

¹⁹ Per una introduzione alle tecniche di analisi multivariata, il lettore può essere indirizzato al classico volume S.Sadocchi (1981). Ottimo, dal punto di vista pratico, è il manuale di M.J.Norusis (1986), che viene consegnato con il pacchetto software. Quanto all'analisi delle corrispondenze, si può leggere J.P.Benzecri (1992). Precedenti applicazioni di queste tecniche nell'analisi dei bilanci delle cooperative, sono da ricercare in particolare nei lavori di A.Piccinini, P.Lombardi e G.Mele in A.Pacciani-G.Petriccione (1993), e nel lavoro di D.Macri: in Anca/Lega (1989), oltre che nel citato volume di A.Bartola, F.Sotte, A.Arzeni e P.Bernacconi.

²⁰ Il metodo utilizzato per l'estrazione dei fattori è quello più tradizionale delle componenti principali.

²¹ Ciò si ottiene innanzitutto attraverso l'esame dei rapporti di correlazione tra le variabili originarie e i fattori.

²² Per attirare l'attenzione sui coefficienti di correlazione più significativi le variabili sono state ordinate e sono stati eliminati i valori compresi tra -0,30 e +0,30. Essi sono stati sostituiti dai segni "+" per valori maggiori di +0,10, "-" per valori minori di -0,10 e "=" negli altri casi.

²³ Il confronto con i risultati finora ottenuti deve tenere conto di una differenza. Gli indici sui consolidati per ogni sub-aggregato (ripartizioni geografiche, fatturato, uva conferita e tipo di vino) sono di fatto valori medi ponderati, quindi le cooperative con valori di bilancio più elevati hanno "pesato" maggiormente sui risultati. Nell'analisi fattoriale, invece, ad ogni cooperativa, intesa come una "osservazione", viene di fatto attribuito lo stesso peso.

²⁴ Va comunque ricordato che, soprattutto tra le piccole cooperative si raccolgono quelle i cui bilanci risultano più incompleti: a memoria degli autori, vi sono ad esempio cooperative il cui bilancio sottovaluta notevolmente le immobilizzazioni in quanto l'impianto, in concessione dell'Ente di sviluppo o del Consorzio agrario, non viene né contabilizzato tra le immobilizzazioni, né ammortizzato. E' evidente che in questi casi la redditività appare artificiosamente elevata.

²⁵ La mappa delle proiezioni è così una rappresentazione semplificata della nuvola di punti originaria, ma tale semplificazione rende più facilmente comprensibile (e tra l'altro visibile) il fenomeno studiato. La sostanza dell'analisi delle corrispondenze consiste appunto nell'accettare una perdita di informazione rispetto ai dati inizialmente disponibili allo scopo di ottenere un guadagno nella loro leggibilità.