



# OPEN



Eduardo Guillasati, al centro, ceo di Concha y Toro, e Jill Jones, a destra, senior vice president e chief production officer di Brown-Forman, siglano l'accordo di cessione della divisione vino al gigante cileno



CONCHA Y TORO

# UN PIEDE IN PARADISO

di MARCO BACCAGLIO



Con l'acquisizione della divisione vino di Brown Forman e una joint venture nel settore distributivo con Banfi Vintners, il gigante cileno entra con decisione sul mercato vinicolo più ricco del mondo, quello americano. L'ultimo tassello di una strategia attuata da anni con puntiglio e che continua a dare risultati di primissimo ordine

**È** notizia recente la prima grande acquisizione nel settore del vino Usa da parte di un'azienda cilena. Concha y Toro ha comperato la divisione vino di Brown-Forman. L'operazione ha una serie di implicazioni non da poco: primo, il mondo del vino viene spinto verso un sentiero di globalizzazione dove "tutti comperano tutti" (già molto evidente nel settore degli spirits), mentre fino ad ora erano principalmente americani e australiani a invadere il campo dell'altro e qualche grande azienda francese a comperare qua e là. Secondo, Concha y Toro diventa a tutti gli effetti un player mondiale nel vino, forte di una base produttiva (n. 2 al mondo per superficie vitata) e distributiva molto solida nel mercato più grande, gli Usa.

**L'acquisizione di Fetzer: un passo fondamentale per il futuro**

Proprio sulla strategia di Concha y Toro concentriamo oggi la nostra attenzione. Innanzitutto, che cosa ha comperato? Ha speso 238 milioni di dollari per acquistare 6 marchi (il principale si chiama Fetzer), 429 ettari di vigna (parte di proprietà e parte affittata) e impianti con una capacità produttiva di 42 milioni di litri di vino. I marchi acquistati hanno generato nel 2010 156 milioni di dollari di vendite (3,1 milioni di casse da 9 litri). Con questa operazione l'azienda cilena mette un piede in uno dei suoi principali mercati di sbocco. Avrà fatto bene? Difficile da dire oggi, anche se alcuni punti sembrano chiari:

- 1) le attività acquistate sono, tutte insieme, il numero 9 negli Stati Uniti. Quindi l'acquisizione è relativa a un'attività non secondaria nell'ambito dell'industria vinicola americana;
- 2) Fetzer, il principale marchio, è con 2,5 milioni di casse uno dei primi 10 in America. Di nuovo, non di poco conto;
- 3) Concha y Toro è il terzo esportatore di vino in Usa a livello mondiale, quindi diventare un operatore locale non può che essere utile a sostenere la sua posizione nel mercato;
- 4) avendo una distribuzione globale dei suoi prodotti ed essendo i marchi acquistati tipicamente distribuiti in Usa, potrebbero esserci delle opportunità di sviluppare questi prodotti in nuovi mercati;
- 5) infine, il colosso cileno può in questo momento godere di una valuta locale (il peso cileno) molto forte. Comprare un'azienda americana con il peso forte ha il doppio vantaggio di mitigare l'impatto del cambio sui suoi risultati futuri (dato che una parte degli utili sarà direttamente espressa in dollari) e di utilizzare una moneta forte per effettuare un'acquisizione (pagandola quindi di meno in valuta locale cilena).

Quanto ha pagato? Il multiplo delle vendite e stato di 1,6 volte, quello del Mol di 7,7 volte. Non è un prezzo particolarmente elevato (nel settore degli spirits e del vino si sale molto spesso ben sopra le 10 volte), ma va considerato che i marchi acquistati hanno un trend di vendite calante e che, nel caso specifico, si trattava di un'operazione dettata dalla volontà del venditore (che quindi metteva il compratore in una posizione di relativa forza). Come spesso accade in queste situazioni, si tratta di marchi che il venditore ha in qualche modo "abbandonato" con l'obiettivo di venderli.

**I numeri cominciano a essere molto rilevanti**  
Con questa operazione l'azienda cilena è diventata uno dei grandi player mondiali nel mondo del vino. Il valore dell'azienda in borsa ha raggiunto 1,8 miliardi di dollari. L'acquisizione sarà digerita presumibilmente in 2-3 anni, dato che il rapporto debito/Mol è salito a 2,5 volte (un debito di circa 370 milioni di dollari contro un Mol pro-forma di circa 150 milioni di dollari).

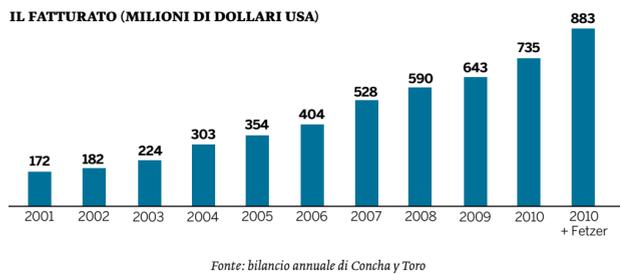
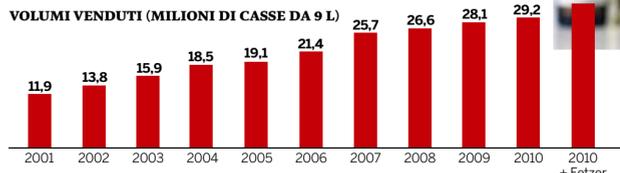
I numeri visti in prospettiva storica sono impressionanti: nel 2001/10 la crescita del fatturato è stata del 18% annuo (includendo le acquisizioni). Dal 2006 al 2010 le vendite in peso cileno sono cresciute dell'11% annuo (senza l'ultima acquisizione), forti di una crescita del 15% delle vendite all'estero (di cui 4% grazie al prezzo-mix) ma anche di un mercato interno (Cile e Argentina in questo caso) in costante aumento. La nuova Concha y Toro ha un fatturato consolidato di 883 milioni di dollari Usa nel 2010 con le attività americane, con volumi

di 32,3 milioni di casse. Il mercato interno cileno è il 19% delle vendite. I margini sono in costante calo, anche se le attività americane sono più proficue del resto dell'attività. È questo il frutto del costante incremento dei costi delle materie prime e dell'impatto negativo del cambio sui risultati (Concha ha costi in peso e genera la maggior parte dei ricavi in valute straniere, che si stanno indebolendo).

**Strategia corretta e coincidenze favorevoli...**

Come ci è arrivata? Essenzialmente grazie alla combinazione di una serie di condizioni favorevoli e di una strategia molto aggressiva. Abbiamo detto del mercato interno in crescita, che sicuramente è un fattore che differenzia i produttori sudamericani dalle aziende europee. La seconda condizione è relativa alla possibilità di far crescere la superficie vitata di proprietà velocemente grazie al costo moderato delle terre, in cui la viticoltura non era ancora stata sviluppata. La terza fortuna è quella di avere degli azionisti (privati e fondi pensione) che hanno consentito all'azienda di crescere reinvestendo gli utili e, quando necessario, aggiungendo capitale di rischio per finanziare la crescita. Da ultimo, si è trovata con il prodotto giusto (premium wine di fascia media) al momento giusto.

Non è soltanto fortuna, però. A differenza di molte aziende di questo settore, Concha y Toro si occupa soltanto di vino. Ha venduto tutto quello che aveva a che fare con gli altri spirits e con attività "ancillari" per focalizzarsi sul vino. E ha investito pesantemente: 350 milioni di dollari tra il 2006 e il



Fonte: bilancio annuale di Concha y Toro

2010 (di cui il 20% per ricostruire le strutture danneggiate dal recente terremoto), fino al grande salto di inizio 2011 quando tra l'acquisizione e gli investimenti industriali prevede di spendere 300 milioni di dollari.

Secondo, ha adottato un modello vincente nella distribuzione. I prodotti sono distribuiti in 135 Paesi, con un mix di distribuzione diretta e indiretta. Nel 2010, le vendite attraverso le proprie filiali distributive hanno raggiunto il 45% del fatturato e il 35% dei volumi totali. La crescita delle vendite

dirette è stata del 18% contro l'incremento dell'8% delle vendite attraverso i distributori indipendenti. La strategia continuerà nel 2011 con l'apertura di due nuove filiali distributive in mercati che avranno raggiunto la massa critica per poter essere gestiti direttamente (con il conseguente aggravio di costi fissi).

Terzo, con gli anni Concha y Toro è riuscita a costruire un portafoglio prodotti completo sia per tipologia che per fascia di prezzo, che è stato fatto gradualmente crescere anche grazie ai forti inve-

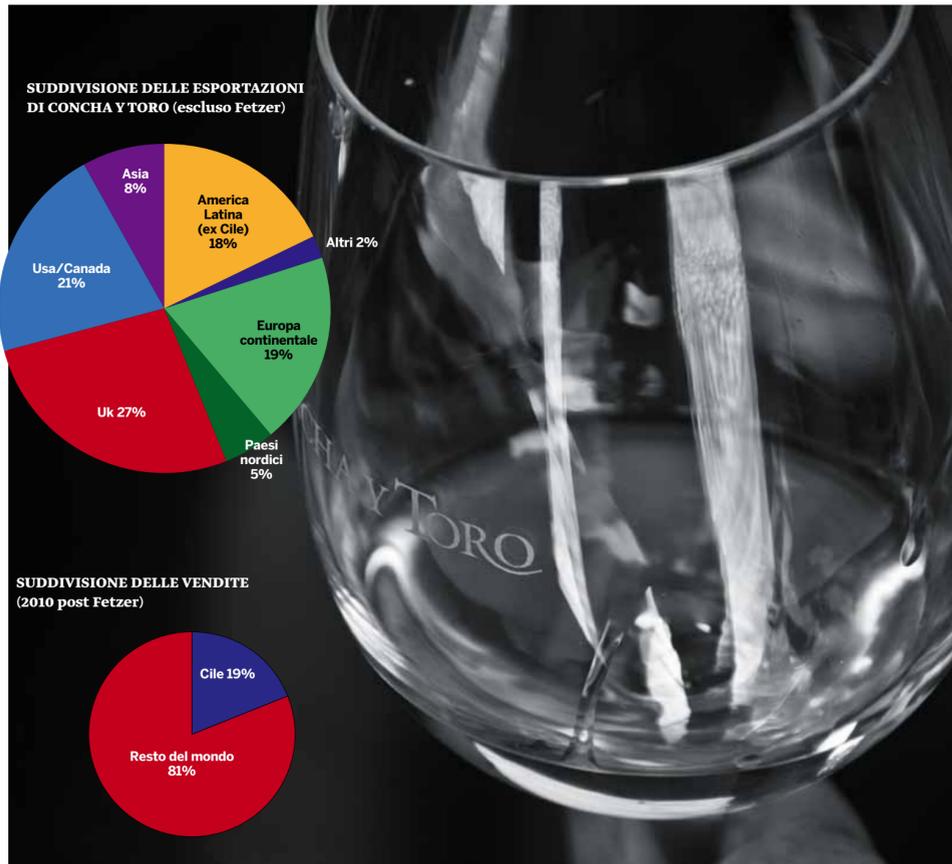
stimenti per migliorare la struttura produttiva e la capacità di affinamento dei prodotti.

**Conclusioni: un percorso lungo ma soddisfacente**

Con queste premesse, l'azienda è riuscita a farsi trovare pronta per sfruttare l'opportunità americana. I risultati del secondo trimestre mostrano che l'operazione americana è molto importante per sostenere le vendite del 2011: Fetzer ha rappresentato il 13% delle vendite consolidate del gruppo, che hanno registrato un incremento del 6%. Senza l'operazione, la forza del cambio avrebbe determinato un calo del fatturato.

L'integrazione con l'attività Usa è la sfida su cui Concha sta ora lavorando: le vendite Usa sono il 16% delle esportazioni dal Cile e il mercato americano è ancora uno di quelli su cui il gruppo non aveva una propria filiale distributiva. È notizia di luglio la creazione di una joint venture chiamata Excelsior Wine Company tra Concha y Toro e Banfi Vintners, che storicamente ha distribuito i marchi del gruppo cileno in Usa. La partnership si occuperà di distribuire, oltre ai prodotti cileni e argentini, anche una serie di marchi minori appena acquisiti da Concha y Toro (ad esclusione di Fetzer, per il momento).

In questo modo, il gruppo comincia a integrarsi a valle nella distribuzione americana, mantenendo lo storico partner distributivo che garantisce l'accesso ai clienti ma incamerando una parte del margine della distribuzione. Un ulteriore passo per diventare "uno dei maggiori operatori globali nel segmento dei vini di qualità".



Fonte: bilancio annuale di Concha y Toro

## IL CORRIERE VINICOLO Campagna abbonamenti 2011



ESPRESSAMENTE PER VOI

Allo stesso costo di 3 caffè a settimana ti porti a casa per un anno l'informazione del Corriere Vinicolo

**Le nuove tariffe**

- VERSIONE CARTACEA (41 numeri l'anno) = 120 euro
  - VERSIONE ON-LINE (41 numeri l'anno, accesso riservato) = 90 euro
- O se preferisci, puoi scegliere tra questi vantaggiosi pacchetti:**
- CV CARTACEO + CV ON-LINE >>> ~~210~~ 190 euro
  - CV CARTACEO + ENOTRIA\* + CODICE\*\* >>> ~~280~~ 220 euro
  - CV ON-LINE + ENOTRIA\* + CODICE\*\* >>> ~~250~~ 200 euro



\*Enotria costo singolo 30 euro



\*\*Codice costo singolo 130 euro



Prezzi validi per l'Italia. Per l'estero contattare l'ufficio abbonamenti



**Come abbonarsi**

● Versamento con bollettino di c/c postale intestato a Unione Italiana Vini Soc. Coop. C/C n. 508200 indicando nella causale di versamento "ABBONAMENTO CORRIERE VINICOLO". Specificare nello spazio riservato l'indirizzo completo di CAP (codice di avviamento postale), presso il quale si desidera ricevere il settimanale.

● Bonifico bancario appoggiato a Intesa SanPaolo SpA - Ag.Via Dante 10/A - 20121 Milano - Iban IT13 6030 6909 4820 0219 0270 139. Inviare copia del pagamento via fax al n. 02 866226 oppure per e-mail a: abbonamenti@corrierevinicolo.com. La fattura va richiesta al momento dell'attivazione. Per informazioni contattare l'ufficio abbonamenti: tel. 02 7222 2848 - abbonamenti@corrierevinicolo.com

È possibile inviare la richiesta di abbonamento su [www.uiv.it](http://www.uiv.it), cliccando nella sezione **Il Corriere Vinicolo**

Per informazioni contattare l'ufficio abbonamenti: tel. 02 7222 2848 - [abbonamenti@corrierevinicolo.com](mailto:abbonamenti@corrierevinicolo.com)