



## Mercato M&A in Italia nel 2018: il rapporto KPMG Corporate Finance

### Nel 2018 mercato a due velocità: dopo una buona partenza rallentamento nel secondo semestre.

- *Formalmente chiuse operazioni per 91,4 miliardi di euro (46 miliardi nel 2017). Ma Luxottica e Abertis, annunciate già nel 2017, da sole valgono oltre 42 miliardi;*
- *In retromarcia gli investimenti esteri nel nostro Paese: 18,4 miliardi nel 2018 contro i 23 dello scorso anno.*

**Milano, 4 Gennaio 2019** – Un mercato con due facce, che presenta diverse chiavi di lettura. Formalmente, da un punto di vista contabile nel 2018 il mercato italiano ha fatto registrare un controvalore complessivo pari a circa **91,4 miliardi** di euro (il doppio rispetto ai 46 miliardi del 2017) con 882 operazioni (+8% rispetto alle 817 del 2017).

Analizzando il dato più in profondità in realtà si osserva l'incidenza di due grandi operazioni già annunciate nel 2017 che hanno avuto poi un percorso piuttosto complesso per quanto riguarda la loro finalizzazione formale. Si tratta della fusione tra **Luxottica ed Essilor**, che con un controvalore di **25 miliardi di euro** si configura come una delle operazioni più importanti del mercato M&A italiano di sempre. L'operazione era stata annunciata già nel gennaio 2017 ma si è finalizzata (al netto dello *squeeze out post-OPA* ancora in corso) solo nel corso del mese di dicembre di quest'anno, essenzialmente a causa degli iter autorizzativi delle Autorità Antitrust. Complesso è stato anche l'iter che ha portato alla finalizzazione della seconda più importante acquisizione del 2018 quella concessionario autostradale spagnolo **Abertis** da parte di un veicolo costituito da **Atlantia, ACS ed Hochtief**, con il Gruppo italiano ad agire da capofila pari a 16,5 miliardi di euro di controvalore.

Depurate da queste due operazioni, che da sole valgono circa 42 miliardi di euro pari al 46% del mercato, in realtà l'M&A italiano ha fatto registrare due velocità. Una buona partenza nei primi mesi dell'anno con circa 30,5 miliardi di euro di controvalore nel primo semestre, seguito da un significativo rallentamento nella seconda parte dell'anno con operazioni per appena 16 miliardi di euro.

Max Fiani, Partner KPMG e curatore del rapporto M&A *“Sul mercato italiano, nella seconda parte dell'anno ha pesato il clima di incertezza derivante sia dal nuovo scenario politico, sia dalla volatilità dei mercati finanziari internazionali di rallentamento del ciclo economico. In ogni caso le operazioni Luxottica e Atlantia, unite*



*anche ad altre acquisizioni italiane all'estero rafforzano la posizione del Made in Italy sui mercati globali”*

Sono state infatti 166 le operazioni finalizzate oltre confine da società italiane (in linea con le 159 del 2017), per un controvalore complessivo pari a 57 miliardi di euro (ci si era fermati a soli 9 dodici mesi fa). Oltre a quelle già citate, è importante segnalare l'acquisizione del business dolciario statunitense di **Nestlé da parte di Ferrero** e quella dell'americana **General Cable Corp.** da parte del produttore di cavi e fibre ottiche Prysmian (controvalori rispettivamente pari a 2,3 e 1,3 miliardi di euro).

In rallentamento rispetto ai risultati dello scorso anno sono stati gli investimenti in Italia da parte di operatori esteri: 18,4 miliardi di euro su un totale di 278 operazioni (nel 2017 erano stati 23 miliardi di euro in 266 operazioni). Si conferma l'eccellenza italiana nel settore del *gaming*, in cui la britannica Playtech si è aggiudicata Snaitech, nata nel 2017 dalla fusione tra Snai e Cogetech, per 413 milioni di euro. Interessante anche l'apprezzamento verso il know-how nei materiali della bergamasca Mesgo da parte del gruppo svedese Hexpol, che ne ha rilevato l'80% per un controvalore pari a 168 milioni di euro.

Numerose (438) le operazioni domestiche, che tuttavia, come da tradizione consolidata, sono state caratterizzate da dimensioni unitarie medie decisamente inferiori: il controvalore complessivo di questa tipologia di operazioni si è infatti attestato intorno ai 16 miliardi di euro (15 miliardi nel 2017, su un numero di operazioni inferiore di circa il 10%). Fervente il settore *Energy & Utilities*, con Snam ed Italgas che hanno consolidato la propria posizione finalizzando numerose acquisizioni. Rilevante anche il ruolo della genovese ERG, che ha ceduto ad API la sua joint-venture Total-ERG per 340 milioni di euro (prezzo riferito al 100%) ed acquisito la società di gestione di impianti fotovoltaici Forvei per 334 milioni di euro.

A livello settoriale, si registra un forte rallentamento dei *Financial Services*: l'assenza delle principali banche italiane dalle operazioni di fusione e acquisizione più rilevanti nel periodo in esame ha comportato una riduzione del controvalore complessivo del comparto, che si è fermato a 8,4 miliardi di euro (era stato quasi il doppio un anno fa). Unica nota positiva, è stata la dinamicità del segmento assicurativo. Tra le principali operazioni, si segnalano l'acquisizione del 63,4% di Arca Vita da parte del gruppo Unipol per 475 milioni di euro, l'acquisizione del 65% di Avipop Assicurazioni e Popolare Vita da parte di Cattolica Assicurazioni per complessivi 850 milioni di euro ed il processo di riorganizzazione del gruppo Generali tramite la cessione di diverse società all'estero.

Per quanto concerne le IPO, il 2018, partito con grandi aspettative, solo in parte raggiunte, ha visto 31 quotazioni con una raccolta complessiva pari a soli 2,2 miliardi di euro. Ben 26 società, infatti, si sono quotate sul mercato AIM, con obiettivi di raccolta unitari piuttosto contenuti. Rappresenta una eccezione su questo segmento SPAX, la SPAC guidata da Corrado Passera, che dopo aver raccolto 600 milioni di euro, ha dato vita alla banca Illimity acquisendo Banca Interprovinciale. Carel Industries, attiva nel settore HVAC/R, ed il fornitore di macchinari ausiliari per l'industria della plastica Piovan sono le uniche due società approdate direttamente sul segmento MTA-STAR, raccogliendo rispettivamente 290 e 170 milioni di euro. Due anche le quotazioni sul



segmento MTA: il gruppo di cliniche private Garofalo Healthcare e la società IT Techedge (71 e 13 milioni di euro rispettivamente raccolti). Completa il novero delle matricole l'*investment company* NB Aurora del gruppo Neuberger Berman, che ha raccolto 150 milioni sul segmento MIV, dedicato ai veicoli di investimento.

Molto rilevante è stato nel 2018 l'apporto dei fondi di **Private Equity**, che hanno finalizzato 110 operazioni (erano state 87 nel 2017), per un controvalore complessivo intorno ai 12 miliardi di euro. Si segnala che ben 50 sono state portate a termine da operatori esteri. Investimenti rilevanti sono stati quelli di CVC Capital Partners che ha acquisito il controllo di Recordati dalla famiglia fondatrice per una cifra vicina ai 3 miliardi di euro, l'acquisizione di NTV da parte del fondo infrastrutturale americano Global Infrastructure Partners (2 miliardi di euro) e l'acquisizione di una quota di minoranza in SIAS (Gruppo Gavio) da parte del *private equity* francese Ardian per 450 milioni di euro.

*“Il 2019 sarà sicuramente un anno complesso per il quadro macro economico già ricordato. Al momento comunque registriamo una interessante pipeline di circa 15 miliardi di euro che può rappresentare un primo buon avviamento per l'inizio del nuovo anno.”* Sottolinea ancora Fiani.

Tra le operazioni di maggior rilievo, spiccano la cessione di Magneti Marelli ad un soggetto industriale Giapponese partecipato dal fondo americano KKR da parte del gruppo FCA (6,2 miliardi di euro di controvalore), l'acquisizione di Gianni Versace da parte della statunitense Michael Kors per 1,8 miliardi di euro ed il completamento della già citata cessione di asset all'estero da parte di Generali.

KPMG è un network globale di società di servizi professionali, attivo in 155 paesi del mondo con oltre 197 mila persone. L'obiettivo di KPMG è quello di trasformare la conoscenza in valore per i clienti, per la propria comunità e per i mercati finanziari. Le società aderenti a KPMG forniscono alle aziende clienti una vasta gamma di servizi multidisciplinari, secondo standard d'eccellenza omogenei a livello globale. In Italia il network KPMG è rappresentato da diverse entità giuridiche attive nella revisione e organizzazione contabile, nel business advisory, e nei servizi fiscali e legali.

Per ulteriori informazioni:

**Michele Ferretti**

Via V. Pisani, 25 – 20124 Milano

direct phone: + 39 02 6764.3764

mobile: +39 348 3081289

email: [mferretti@kpmg.it](mailto:mferretti@kpmg.it)

## Allegati

### Andamento mercato M&A Italia 2005 - 2018



### La direzione

Direzione operazioni						
Direzione	2016		2017		2018	
	# Operazioni	€ mld	# Operazioni	€ mld	# Operazioni	€ mld
E/I	261	20	266	23	276	18,4
I/E	165	12	159	9	166	57,0
I/I	403	26	392	15	440	16,0
<b>Totale</b>	<b>829</b>	<b>58</b>	<b>817</b>	<b>46</b>	<b>882</b>	<b>91,4</b>

### Top 10 operazioni finalizzate nel 2018

Top 10 Mercato M&A Italia 2018								
Nr.	Direzione	Target	Naz.T	Bidder	Naz. B	%	€ Mld	
1	I/E	Essilor Luxottica (new combined entity)	Francia	Delfin S.r.l. e Altri azionisti di Luxottica S.p.A. <sup>(a)</sup>	Italia	50,2%	25,8	
2	I/E	Abertis Infraestructuras S.A.	Spagna	Abertis Participaciones S.A.	Italia	98,7%	16,5	
3	E/I	Recordati S.p.A.	Italia	CVC Capital Partners	UK	52%	3,0	
4	I/I	ANAS S.p.A.	Italia	Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.	Italia	100%	2,9	
5	E/I	Yoox Net-A-Porter Group S.p.A.	Italia	Compagnie Financière Richemont SA	Svizzera	75,2%	2,8	
6	I/E	Hochtief AG	Germania	Atlantia S.p.A.	Italia	23,9%	2,4	
7	I/E	Nestlé S.A. (business dolci)	Svizzera	Ferrero S.p.A.	Italia	100%	2,3	
8	E/I	Ntv S.p.A. (Italo Treno)	Italia	Global Infrastructure Partners	USA	100%	2,0	
9	I/I	EI Towers S.p.A.	Italia	2i Towers (F2i SGR 60% e Mediaset 40%)	Italia	40%	1,6	
10	I/E	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	Brasile	Enel Brasil Investimentos Sudeste S.A.	Italia	93,3%	1,6	
Totale Top 10							60,7	
% su totale mercato Italia							66,4%	
Totale Mercato Italia al 18/12/2018							91,4	

Nota: <sup>(a)</sup> cessione quote Delfin in Luxottica e adesione totale OPA con delisting di Luxottica con in cambio quote della nuova entità EssilorLuxottica.



## Top 10 operazioni in “pipeline”

Deal on-hold Mercato M&A Italia 2019							
Nr.	Direzione	Target	Naz.T	Bidder	Naz. B	%	€ Mld
1	E/I	Magneti Marelli S.p.A.	Italia	CK Holdings Co. Ltd. (KKR)	Giappone/USA	100%	6,2
2	E/I	Recordati S.p.A.	Italia	CVC Capital Partners	UK	48,2%	2,8
3	E/I	Generali Leben	Italia	Viridium Group GmbH & Co. KG,	Germania	89,9%	1,9
4	E/I	Gianni Versace S.p.A.	Italia	Michael Kors Holdings Limited	USA	100%	1,8
5	E/I	Generali Belgium S.A.	Italia	Athora Holding Ltd.	Bermuda	100%	0,54
6	I/E	DESFA	Grecia	Consorzio (Snam 60%, Enagás 20% e Fluxys 20%)	Italia	66%	0,54
7	E/I	Generali Worldwide Insurance Company Limited (Guernsey)	Italia	Utmost Wealth Solutions	UK	100%	0,41
8	I/E	Concessionaria de Rodovias Minas Gerais Golas S.A.	Brasile	EcoRodovias Infraestrutura e Logistica S.A.	Italia	100%	0,15
9	E/I	Drillmec S.p.A./Petreven S.p.A.	Italia	Megha Engineering & Infrastructures Ltd.	India	100%	0,14
10	I/I	ABK Group Industrie Ceramiche S.p.A.	Italia	Capital For Progress 2 S.p.A.	Italia	100%	0,12
<b>Totale M&amp;A annunciate nel corso del 2018 con closing nel 2019</b>							<b>14,6</b>

## Essilor-Luxottica le fasi:

Fasi	Descrizione
<b>Annuncio</b>	16 gennaio 2017 – Essilor e Delfin annunciano oggi la firma di un accordo volto a creare, attraverso la combinazione di Essilor (Euronext Paris: EI) e Luxottica Group (MTA: LUX; NYSE: LUX), un player integrato dedicato alla cura della vista e a creare un’esperienza di livello superiore per il consumatore
<b>Dettaglio Operazione</b>	L’operazione consiste in una combinazione strategica delle attività di Essilor e Luxottica, mediante: il conferimento in Essilor da parte di Delfin dell’intera partecipazione da essa detenuta in Luxottica (pari al 62,42%), a fronte dell’assegnazione di azioni Essilor di nuova emissione sulla base del Rapporto di Scambio pari a 0,461 azioni Essilor per 1 azione Luxottica, conferimento che dovrà essere approvato dall’assemblea dei soci di Essilor e successivamente, Essilor promuoverebbe un’offerta pubblica di scambio obbligatoria, ai sensi della legge italiana, sulla totalità delle rimanenti azioni Luxottica in circolazione, al medesimo Rapporto di Scambio, finalizzata al de-listing delle azioni Luxottica.
<b>Fase 1</b>	In data 1° Ottobre 2018 completato il conferimento da parte di Delfin S.à.r.l (“Delfin”), azionista di maggioranza di Luxottica, della sua intera partecipazione in Luxottica (62,42%) a favore di Essilor International (Compagnie Générale d’Optique), la quale è stata rinominata EssilorLuxottica; a seguito del conferimento delle azioni detenute in Luxottica, Delfin riceve in cambio nr.139.703.302 azioni di nuova emissione di EssilorLuxottica pari al 38,93% del capitale sociale diventando l’azionista di maggioranza.
<b>Fase 2</b>	In data 11 Ottobre 2018 viene promossa un’offerta pubblica di scambio obbligatoria da parte di EssilorLuxottica sulle azioni di Luxottica non ancora detenute da EssilorLuxottica. L’offerta ha oggetto le 176.276.154 Azioni di Luxottica (pari al 36,329%) e nr.6.071.922 azioni proprie (pari all’ 1,25%).  In data 03 dicembre 2018 si è concluso il periodo di adesione all’ offerta con un’ adesione nr. 143.788.312 azioni (29,64%). Gli altri azionisti di Luxottica hanno ricevuto in cambio nr. 66.329.548 azioni di nuova emissione che rappresentano il



	15,55% del capitale di EssilorLuxottica
<b>Fase 3</b>	<p>Alla fine del periodo di adesione, la partecipazione complessiva detenuta da LuxotticaEssilor nel capitale sociale di Luxottica è pari al 93,30%; pertanto LuxotticaEssilor ha l'obbligo di acquistare le residue azioni ordinarie di Luxottica (6,70%) in circolazione e ancora non detenute. Gli azionisti di Luxottica riceveranno azioni di nuova emissione.</p> <p>Nel corso dei primi mesi del 2019 seguiranno le operazioni di <i>sell-out</i> e <i>squeeze-out</i> che si concluderanno con il <i>delisting</i> di Luxottica dalla Borsa Valori di Milano.</p> <p>A fine della procedura il capitale di EssilorLuxottica sarà : 31,7% Delfin, altri azionisti di Luxottica 18,47%.</p>