



L'M&A nel 2019 delude le attese: crescono i volumi, ma diminuiscono i controvalori

Mercato M&A in Italia nel 2019: il rapporto KPMG

- **Il controvalore complessivo delle operazioni finalizzate nel corso del 2019 si attesta intorno ai 37,8 miliardi di Euro (-60% rispetto al 2018). Circa 1.000 le operazioni chiuse (+1% rispetto al 2018)**
- **Per la prima volta i Private Equity sono il primo acquirente sul mercato italiano con circa 10 miliardi di Euro di controvalore**

Dopo 6 anni di crescita quasi continua, il mercato italiano delle fusioni ed acquisizioni chiude il 2019 in forte frenata, per quanto riguarda i controvalori.

Nonostante siano state completate **quasi 1.000 operazioni** (erano state 991 lo scorso anno), il controvalore complessivo si è fermato a **37,8 miliardi** di Euro, in forte diminuzione rispetto ai 93,9 miliardi dello scorso anno (-60%). Bisogna tornare al 2013 per ritrovare livelli simili.

Quali sono le cause di questo rallentamento? Evidentemente non si possono ricondurre ad un solo fattore. **Max Fiani, Partner KPMG** e curatore del rapporto M&A prova comunque a fornire una chiave di lettura commentando le valutazioni degli asset *“Negli ultimi anni la presenza sul mercato di abbondante liquidità e le necessità di investimento di soggetti istituzionali hanno spinto le valutazioni verso livelli molto elevati, difficilmente sostenibili. Quest’anno, nonostante diversi asset interessanti siano stati messi sul mercato, numerosi processi di vendita sono stati interrotti per un mismatch tra domanda (dei venditori) ed offerta (dai potenziali acquirenti)”*.

Nonostante le Borse di tutto il mondo continuino a girare sui massimi, registrando crescite annue tra il +20% ed il +30%, gli operatori specializzati sembrano dunque aver virato verso un atteggiamento più prudente.

Investimenti M&A: i Financial Services guidano il mercato

Il comparto dei **Financial Services**, con circa 10 miliardi di Euro di controvalore, vale circa **il 26% dell’intero mercato** e sia pure lontano dai picchi degli anni d’oro quando le principali banche italiane erano protagoniste di operazioni di consolidamento rilevanti ed acquisizioni all’estero, è quest’anno il settore più importante.

Molto attiva **BPER**, che ha messo a segno una serie di operazioni significative: infatti ha portato la partecipazione nel Banco di Sardegna al 100%, ha acquisito Unipol Banca per 220 milioni di Euro e ha rilevato, insieme a Banca Popolare di Sondrio, una quota del 39,99% del capitale di Arca Holding dalle gestioni commissariali di Popolare di Vicenza e di Veneto Banca. UniCredit, invece, ha proseguito nel percorso di liquidazione di *asset* ritenuti non più *core*, cedendo in *accelerated book building* le partecipazioni in Fineco e Mediobanca.



Fusioni e acquisizioni nel settore consumer

Molto numerose (339 operazioni), ma di valore unitario più ridotto (7,7 miliardi di Euro il controvalore complessivo) sono state le operazioni finalizzate nel settore **consumer**. Protagonista ancora una volta **Ferrero**, che negli ultimi anni è entrata a far parte della ristretta cerchia dei c.d. *serial acquirer* italiani: società che si sviluppano sia attraverso crescita organica che fusioni ed acquisizioni come leva per entrare in nuovi mercati o ampliare il proprio portafoglio prodotti. Nel corso del 2019, la multinazionale di Alba ha acquisito i business biscotti e snack di **Kellogg's** per **circa 1,2 miliardi di Euro** e la società danese **Kelsen**, nota principalmente per i biscotti al burro (267 milioni di Euro il controvalore).

Acquisizioni di aziende all'estero

In generale, **le aziende italiane si sono dimostrate propositive in termini di acquisizioni oltre confine**: le 178 operazioni finalizzate nel 2019 rappresentano una sostanziale stabilità rispetto allo scorso anno. Positivo il dato anche in termini di controvalore, con **oltre 13 miliardi di Euro di investimenti complessivi**, senza peraltro il contributo di *mega Deal*, come era avvenuto nel 2018. Si segnalano lo *shopping* di Generali, che ha acquisito – tra le altre – il secondo operatore assicurativo portoghese nel segmento Danni (Seguradoras Unidas) per 510 milioni di Euro e la maggioranza del capitale della francese Sycomore Asset Management SA per 250 milioni di Euro. Nel comparto farmaceutico, segnaliamo due operazioni di grande interesse industriale: le acquisizioni di Blue Earth Diagnostics, azienda inglese che opera nel settore *imaging molecolare* da parte del **Gruppo Bracco** (475 milioni di Euro) e della tedesca Breath Therapeutics, specializzata in terapie inalatorie per gravi malattie respiratorie da parte del **Gruppo Zambon** (500 milioni di Euro il controvalore massimo potenziale, soggetto al verificarsi di determinate condizioni).

Fusioni e acquisizioni tra aziende italiane

Le 519 operazioni domestiche hanno fatto registrare controvalori complessivi vicini ai 9 miliardi di Euro. Seppur storicamente tali transazioni siano caratterizzate da valori medi unitari limitati, il dato del 2019 risulta peggiorativo rispetto allo scorso anno, quando con 508 operazioni si erano toccati i 16,8 miliardi di Euro. Interessanti i processi di consolidamento in corso nel settore IT, dove la *software house* **Zucchetti** ha finalizzato oltre 15 acquisizioni e l'operatore di servizi digitali e infrastrutture nel mercato delle telecomunicazioni **Retelit** ha acquisito il *system integrator* PA Group con l'obiettivo di costituire un *player* in grado di offrire servizi integrati nel mondo dell'ICT.

Gli investimenti esteri in Italia: i numeri delle acquisizioni

Gli investimenti esteri in Italia si sono fermati a 15 miliardi di Euro; in calo rispetto ai 19,3 di 12 mesi fa ed ai 22,6 del 2017. Stabile il numero dei deal a 300 operazioni di M&A. Il mercato, nonostante il periodo non semplice per l'*automotive*, ha confermato l'apprezzamento per il *Made in Italy* nella componentistica. Rilevanti in tal senso l'acquisizione per circa 6 miliardi di Euro di **Magneti Marelli** da parte della giapponese



CK Holdings, partecipata dal fondo statunitense KKR e la cessione del produttore di ingranaggi bergamasco Somaschini alla spagnola CIE Automotive per circa 80 milioni di Euro.

IPO

Nel 2019 sono state effettuate **35 IPO (+12% rispetto alle 31 del 2018)**, per una raccolta complessiva pari a circa **3 miliardi di Euro** (lo scorso anno ci si era fermati a 2,2 miliardi di Euro).

In particolare, sono state **quattro le quotazioni dirette sul segmento MTA**, che ha visto esordire le matricole Nexi, San Lorenzo, Newlat Food ed il gruppo fieristico Italian Exhibition.

Ben 30 società hanno scelto il mercato AIM come strumento di apertura del capitale a soggetti istituzionali. Tra queste, le operazioni più significative sono quelle finalizzate dalla società di specialisti di sicurezza informatica Cyberoo e da Pattern, partner di riferimento di primari marchi della moda in fase di progettazione ed ingegneria di linee di abbigliamento, che hanno raccolto rispettivamente 40 e 12,5 milioni di Euro.

Prosegue infine il recente trend che vede **numerose società passare dal segmento AIM al segmento MTA.** Si citano, tra le altre, l'operatore hybrid cloud WIIT, la reggiana Cellular Line, specializzata in distribuzione di accessori per telefoni cellulari e l'*evolution enabler* Alkemy.

Nel 2019 si è ridotto l'utilizzo delle SPAC come acceleratore per il processo di quotazione, sono approdate su mercati regolamentati tramite questo strumento solo Comer Industries – AIM – e Kaleyra – Nasdaq. Annunciata, ma non ancora finalizzata, la quotazione della Maison Elisabetta Franchi tramite business combination con SPACTIV del promotore Maurizio Borletti.

Private Equity: un fondamentale contributo al mercato M&A

Nel 2019 i fondi di *Private Equity* hanno fornito un fondamentale contributo al mercato delle fusioni ed acquisizioni, finalizzando **161 operazioni per un controvalore complessivo pari a circa 10 miliardi di Euro.** In termini di volumi, rispetto al 2018 si è registrato un +25% ed i fondi hanno contribuito per un 25%, in termini di controvalore, sul totale del mercato M&A dell'anno 2019.

Significativo rilevare come, statisticamente, un'operazione ogni tre sia stata condotta da operatori esteri. Tra le più importanti menzioniamo l'acquisizione di Celli da parte di Ardian in un secondary-buy-out che ha garantito l'exit del Private Equity Consilium (per una cifra vicina ai 250 milioni di Euro); l'ingresso del fondo Alpha in Laminam, società creata nel 2001 dall'ing. Franco Stefani e oggi leader nel mercato globale delle grandi lastre ceramiche ed i 60 milioni di Euro investiti dai cinesi di NUO Capital per rilevare una minoranza di Ludovico Martelli, società proprietaria, tra gli altri, del marchio Proraso. Tra i *Private Equity* italiani, sono risultati particolarmente attivi Xenon, Progressio e Tamburi, che hanno finalizzato 4 operazioni ciascuno.



Pipeline: le operazioni M&A annunciate ma non ancora finalizzate

Guardando alla *pipeline*, ovvero alle operazioni annunciate, ma che non sono ancora state finalizzate nel corso dell'anno il controvalore si attesta a **circa 11 miliardi di Euro**, dato inferiore rispetto a dodici mesi fa (erano 15), **ma che non tiene conto del valore relativo all'accordo di fusione fra Groupe PSA e FCA**. La società risultante dalla fusione dei due Gruppi automobilistici porterà alla nascita del quarto costruttore mondiale in termini di volumi ed al terzo in base al fatturato.

Tra le operazioni di maggior rilievo, si segnalano gli annunci per l'acquisizione della catena GrandVision da parte del gruppo EssilorLuxottica per circa 5,5 miliardi di Euro e l'acquisizione del 50,1% di Red de Carreteras de Occidente in Messico da parte di Atlantia attraverso la controllata Abertis per un controvalore di 1,5 miliardi di Euro.

KPMG è un network globale di società di servizi professionali, attivo in 147 paesi del mondo con oltre 217 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.

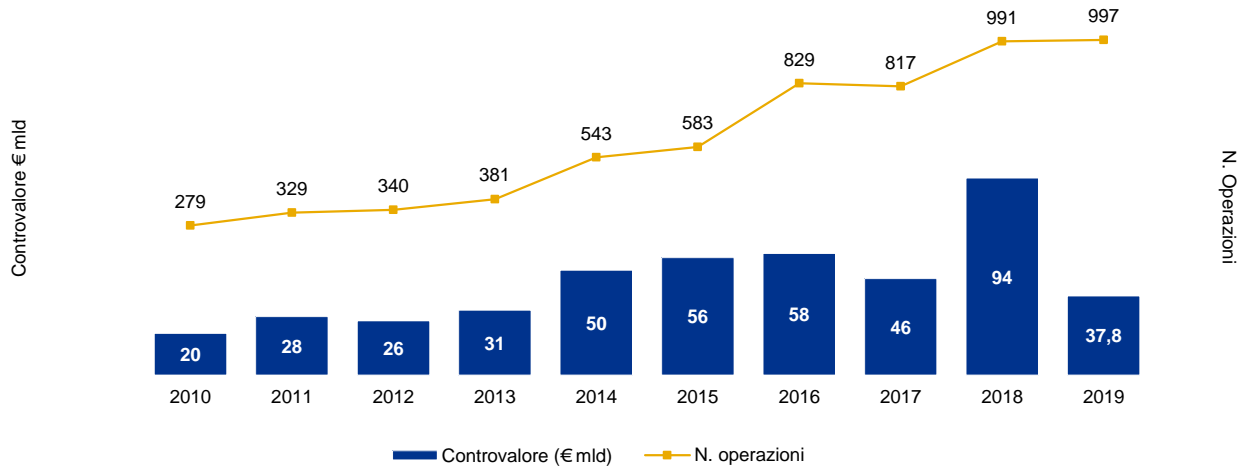
Per ulteriori informazioni:

Michele Ferretti
Via Vittor Pisani, 31
20124 MILANO

Direct phone: + 39 02 6764.3764
Mobile: +39 348 3081289
Email: mferretti@kpmg.it

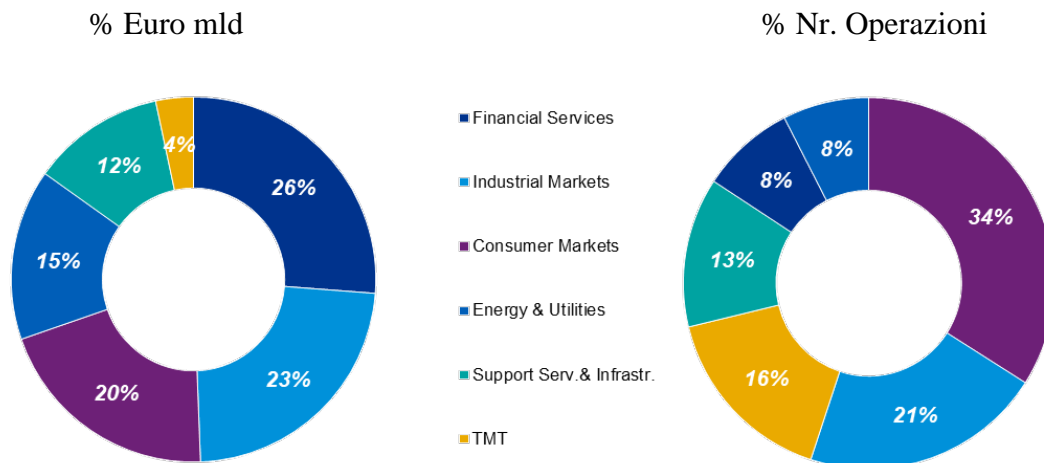
Allegati:

Il trend M&A – valori e volumi



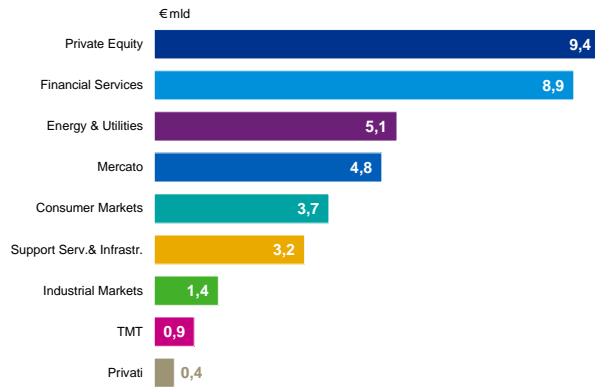
Fonte: KPMG Corporate Finance

I settori target



Fonte: KPMG Corporate Finance

I settori Bidder – 2019



La Top Ten – 2019

Top 10 Mercato M&A Italia								
	Geografia	Target	Naz.T	Bidder	Quotata	Naz. B	%	€Mld
1	E/I	Magneti Marelli S.p.A.	Italia	CK Holdings Co. Ltd. (KKR)	no	Giappone/USA	100%	5,8
2	IE	ADNOC Refining (Abu Dhabi National Oil Company)	Emirati Arabi Uniti	ENI S.p.A.	si	Italia	20%	2,9
3	IE	Nexi S.p.A.	USA	Mercato	no	Italia	36%	2,3
4	VI	FinecoBank S.p.A.	Italia	Investitori Istituzionali	no	Italia	35,3%	2,1
5	IE	EssilorLuxottica SA (new combined entity)	Francia	altri azionisti di Luxottica S.p.A.	no	Italia	6,7%	1,7
6	IE	Kellogg Company (bu. cookie, fruit and fruit-flavored snack, ice cream cone and pie crust)	USA	Ferrero S.p.A.	no	Italia	100%	1,2
7	E/I	Hispasat SA (Abertis Infraestructuras SA/Atlantia)	Italia	Red Eléctrica Sistemas de Telecomunicaciones SAU	no	Spagna	89,7%	0,9
8	E/I	Generali Leben	Italia	Viridium Group GmbH & Co. KG	no	Germania	89,9%	0,9
9	VI	Mediobanca S.p.A.	Italia	Investitori Istituzionali	no	Italia	8,4%	0,8
10	E/I	Forgital S.p.A.	Italia	The Carlyle Group	si	USA	83%	0,7
Totale Top 10								19,3
% su Totale Italia								51%
Totale Mercato M&A 2019								37,8

Fonte: KPMG Corporate Finance

Principali operazioni in “pipeline” nel 2020

M&A Mercato Italia Deal Annunciati							
	Geografia	Target	Naz. T	Bidder	Naz. B	%	€Mld
1	IE	DutchCo (newco)	Paesi Bassi	FCA Fiat Chrysler Automobiles (50%) e Peugeot S.A. (50%)	Italia/Francia		^(a)
2	IE	GrandVision N.V.	Paesi Bassi	EssilorLuxottica	Italia	76,7%	5,50
3	IE	Red de Carreteras de Occidente	Messico/USA	Abertis Infraestructuras	Italia	50,1%	1,50
4	II	Supermarkets Italiani S.p.A. (Esselunga)	Italia	Giuliana Albera Caprotti e Marina Caprotti (tramite Unione Fiduciaria S.p.A.)	Italia	30%	1,35
5	II	OLT (OffshoreLNG Toscana)	Italia	Snam S.p.A.	Italia	49,1%	0,35
6	II	GEDI Gruppo Editoriale S.p.A.	Italia	Exor N.V.	Italia	43,8%	0,10
7	IE	Baron Philippe de Rothschild France Distribution S.A.S	Francia	Davide Campari S.p.A.	Italia	100%	n.d.

Note: ^(a) Fiat Chrysler Automobiles N.V. e Peugeot S.A. hanno firmato un Combination Agreement vincolante che prevede una fusione paritetica (50/50) dei rispettivi business per creare il 4° costruttore automobilistico al mondo in termini di volumi e il 3° in base al fatturato; il perfezionamento è previsto in 12-15 mesi

Fonte: KPMG Corporate Finance