

Mercato M&A: solo 28 miliardi di controvalore, ma tengono i volumi con oltre 1200 operazioni.

Rispetto al 2022 mancano i grandi deal, ma si conferma l'attivismo delle imprese familiari e del "mid-market"

Milano, 22 dicembre 2023 – Il mercato M&A italiano chiude uno dei suoi anni più complessi sotto il peso dell'incertezza che è stato il tratto dominante a tutti i livelli: macroeconomico, geopolitico e sui mercati finanziari.

Nel 2023 sono state concluse **1.219 operazioni** (-4% rispetto alle 1.271 operazioni dello stesso periodo dello scorso anno) per un controvalore di circa **28 miliardi di euro**, in calo del 68% rispetto al 2022, quando il controvalore è risultato pari a circa 86,4 miliardi di euro (controvalore su cui incidevano diversi mega-deal come il delisting di Atlantia S.p.A. per circa 12,7 miliardi di euro e l'operazione Autostrade per l'Italia per circa 8,0 miliardi di euro).

Il 2023 è stato caratterizzato da uno scenario geopolitico molto complesso, non soltanto per il protrarsi del conflitto russo-ucraino, ma anche per lo scoppio della guerra israelo-palestinese in Medio-Oriente con conseguenze sui prezzi delle materie prime, in particolare gas e petrolio. Inoltre, le politiche restrittive, attuate tramite un progressivo innalzamento dei tassi di interesse, hanno portato ad un rallentamento significativo di alcune importanti economie soprattutto in Europa. Tutto ciò si è tradotto nella chiusura di pochi grandi deal e, di conseguenza, in una forte contrazione dei controvalori sul mercato M&A.

Max Fiani, Partner KPMG e curatore del rapporto M&A, commenta: “Il mercato M&A segna una frenata, in particolare sul segmento dei grandi deal, che aveva caratterizzato gli ultimi due anni. I controvalori subiscono una contrazione di circa il 68%. Tengono bene i volumi, in termini di numero di transazioni chiuse, grazie ad operazioni di mid-market nei settori consumer e industrial, tipici del Made in Italy e all'attivismo delle imprese familiari italiane, che proseguono nei processi di internazionalizzazione, spesso già avviati”.

Il mercato M&A 2023 è stato caratterizzato dal continuo processo di internazionalizzazione delle imprese familiari italiane. L'attività cross border-OUT ha registrato il closing di 195 operazioni per un controvalore di circa 14 miliardi di euro (circa il 50% del controvalore generato nel 2023). Tra le più importanti transazioni ricordiamo **Dufry/Autogrill, Exor/Philips, Chiesi Farmaceutici/Amryt Pharma, Perfetti VanMelle/gum business di Mondélez e Ariston/Centrotec Climate Systems**.

Un dato importante da segnalare è la crescita, in termini di volumi, del **mercato domestico** (operazioni Italia su Italia) che ha raggiunto un **nuovo record** con **660 operazioni** concluse (+7,3% rispetto al 2022), segnale di una accelerazione nei processi di consolidamento delle filiere produttive del Made in Italy. Di notevole rilevanza il processo di consolidamento della filiera tessile e dell'arredamento di alta gamma; ne sono un esempio le acquisizioni condotte dal **Gruppo Florence e Holding della Moda** nella filiera del tessile e da **Italian Design Brand** nel comparto dell'arredamento di fascia alta.

Più contenuto rispetto allo scorso anno l'interesse da parte degli investitori esteri al mercato italiano, con 364 operazioni su 1.219 (pari al 30% circa). Tra queste, si segnala nel settore Energy l'acquisizione di Enel Romania da parte di Public Power Corporation SA, per un valore di oltre 1,2 miliardi di euro e l'ingresso nel capitale di FIS Fabbrica Italiana Sintetici da parte del Fondo di Private Equity Bain Capital.

Nonostante la progressiva crescita dei tassi di interesse in corso d'anno e l'incertezza sui mercati finanziari, il 2023 ha visto un mercato borsistico molto vivace in termini di volumi, tra IPO, passaggi di listino e delisting.

In particolare, si è assistito ad un notevole incremento nel numero di IPO sul mercato borsistico italiano. Nell'arco dell'ultimo anno sono state portate a termine 34 nuove quotazioni (29 nel 2022), dalle quali sono stati raccolti complessivamente oltre 1,5 miliardi di euro. Il mercato delle IPO è stato trainato dal trend positivo sul segmento Euronext Growth Milan (EGM), con 31 ammissioni, mentre sul mercato principale Euronext Milan hanno debuttato 3 società (Eurogroup Laminations, Lottomatica e il dual listing di Ferretti). Si segnalano, inoltre, i passaggi di listino da EGM a EXM di Comer Industries, Cy4gate, Unidata, Digital Value e Technoprobe.

Tra le operazioni più rilevanti emerge l'ammissione delle azioni ordinarie di **Lottomatica Group S.p.A.**, la più importante società del settore gaming in Italia, sull'Euronext Milan. La società è nata a fine 2020, quando Gamenet, allora controllata dal Fondo di Private Equity Apollo, ha acquisito per complessivi 950 milioni di euro da International Game Technology il 100% di Lottomatica Scommesse e di Lottomatica Videolot Rete, tra gli operatori leader nel mercato italiano dei giochi online, delle scommesse sportive e delle gaming machines. La società in fase di collocamento ha raccolto 600 milioni di euro, il flottante al momento dell'ammissione era 26,5% e la capitalizzazione di mercato all'IPO è risultata pari a 2,2 miliardi di euro.

Seguono, per dimensione, la quotazione di **Eurogroup Laminations S.p.A.**, leader mondiale nella progettazione, produzione e distribuzione di nuclei motore per motori e generatori elettrici, che ha raccolto oltre 400 milioni di euro per circa il 76% del capitale, e **Ferretti Group S.p.A.**, leader mondiale nella progettazione e costruzione di yacht a motore e imbarcazioni da diporto, che ha raccolto sul mercato borsistico italiano 265 milioni di euro attraverso il collocamento di circa il 26% del capitale.

Il 2023 è stato anche caratterizzato da un incremento delle operazioni di delisting, registrando 22 revocate di quotazione, di cui 14 tramite offerte pubbliche di acquisto, per circa 750 milioni di euro complessivamente. Tra le più importanti, in termini di dimensione dell'operazione, si segnala Net Insurance S.p.A. (per la quale Femto Technologies S.p.A. ha promosso un'OPA per il 97,8% del capitale, per un controvalore complessivo dell'intera operazione di oltre 170 milioni di euro), seguita dalle uscite dal mercato borsistico da parte di Dea Capital S.p.A., Prima Industrie S.p.A. e ReeVo S.p.A.. Negli ultimi anni le OPA sono sempre più spesso condotte con il coinvolgimento di Fondi di Private Equity in qualità di co-sponsor, ne sono un esempio i delisting Aedes SIIQ S.p.A. (Hines, Apollo Asset Management), Sababa Security S.p.A. (Investcorp), ReeVo S.p.A. (White Bridge Investments), Cover50 S.p.A. (Quadrivio Group, Made in Italy Fund) e la più recente Digital360 S.p.A. (Three Hills Capital Partners).

Con riferimento ai settori principalmente coinvolti da operazioni di M&A, nel 2023, troviamo il **Consumer Markets** con 380 deals per un controvalore di circa 13 miliardi di euro, l'Energy&Utilities che conta 107 acquisizioni per un ammontare investito di 4,5 miliardi di euro e l'Industrial Markets con 4,3 miliardi di euro per 293 operazioni. Risulta, inoltre, particolarmente significativo il contributo, in termini di volumi, del comparto TMT che ha registrato 226 deals, in particolare sul segmento technology/Servizi IT.

Tra le principali operazioni del **Consumer Markets**, si segnala la *business combination* tra Autogrill e Dufry, che ha dato vita ad **Avolta**, colosso del *travel retail* e *food&drinks*, che opera con i marchi Dufry, Autogrill, World Duty Free e Hudson (del quale la famiglia Benetton, tramite il veicolo Schema Beta,

detiene oltre il 23% con un investimento di oltre 2,4 miliardi di euro). Sempre nel segmento retail si è conclusa la sottoscrizione di un aumento di capitale di 200 milioni di euro da parte di Investindustrial, che ha acquistato il 52% di **Eataly S.p.A.**, catena di supermercati del food di alta gamma. Molto attivo il comparto dell'**Healthcare/Pharma**, che ha raggiunto investimenti per circa 3,2 miliardi di euro. In tale contesto, tra le principali operazioni, si segnalano l'acquisizione condotta da **Chiesi Farmaceutici** nel capitale di **Amryt Pharma Plc**, azienda biofarmaceutica con sede in Irlanda e quotata al NASDAQ (attiva nei trattamenti rivolti a pazienti colpiti da malattie rare) tramite un investimento di oltre 1,3 miliardi di euro e **AlfaSigma**, che tramite OPA (circa 600 milioni di euro), ha rilevato **Intercept Pharmaceuticals, Inc.**, azienda biofarmaceutica leader nelle malattie rare e gravi del fegato quotata al NASDAQ. Sempre nel comparto Healthcare, segnaliamo l'acquisizione di **Canada Hometown Hearing Centre**, che opera attraverso una rete di centri acustici in Ontario (Canada), da parte di **Amplifon**. Proseguono il percorso di internazionalizzazione le aziende italiane che operano nel comparto del **Food&Beverage**. Dopo le acquisizioni concluse da **Barilla su Back to Nature** e **Ferrero su Wells Enterprises**, nel mese di ottobre il **Gruppo Perfetti VanMelle** ha rilevato da **Mondeléz International** il **business delle gomme da masticare** negli Stati Uniti, in Canada e in Europa per circa 1,3 miliardi di euro. Nel comparto del **Fashion&Luxury** proseguono gli investimenti nell'indotto dell'industria manifatturiera legata al modo della moda. Primo fra tutti è il **Gruppo Florence** che nel corso degli anni ha investito nella filiera produttiva nel settore del lusso attraverso l'aggregazione di importanti *player* italiani, seguito da **Holding Moda**, società del gruppo torinese **Hind**, attivo nell'investimento in piccole e medie imprese rappresentative del Made in Italy. Il Gruppo, fondato da Claudio Rovere, ha infatti acquisito la maggioranza di **Calzaturificio Dema** (calzaturificio del casertano specializzato in mocassini e sneaker) mentre **San Quirico** (Holding delle famiglie Garrone e Mondini) ha rilevato le quote di **Minervahub** (polo industriale che riunisce eccellenze della filiera Made in Italy attive nel segmento delle finiture e dei materiali per prodotti di lusso). Oltre ai gruppi Italiani, spesso *private equity-backed*, si segnalano gli investimenti delle multinazionali del lusso quali **Chanel**, che nel corso del 2023, ha investito nel **Lanificio Cariaggi** e rafforzato la sua presenza nel segmento della pelletteria, completando l'acquisizione di **Mabi**. Inoltre, LVMH, tramite **Lvmh Métiers d'Art**, ha annunciato l'acquisizione della conceria pisana **Nuti Ivo**.

L'**Energy & Utilities** rappresenta uno dei settori che gode di maggiore attenzione da parte degli investitori, beneficiando delle strategie M&A dei principali *player* italiani che, spinti dagli obiettivi legati alla transizione energetica stanno rivedendo i propri portafogli partecipativi. Prosegue il percorso di dismissioni annunciato a fine 2022 da **Enel**, che nell'ultimo trimestre ha perfezionato la cessione, alla società greca Public Power Corporation S.A., delle **partecipazioni detenute in Romania** per un corrispettivo totale di circa 1,2 miliardi di euro, e concluso la dismissione a Sonnedix (produttore internazionale di energia rinnovabile) delle partecipazioni nel capitale sociale di **Arcadia Generación Solar S.A.**, azienda cilena proprietaria di un portafoglio di quattro impianti fotovoltaici, per un corrispettivo complessivo di circa 0,5 miliardi di euro.

Anche il settore dell'**Industrial Markets** è in fermento, con 293 operazioni concluse per circa 4,3 miliardi di euro di controvalore. Tra le principali operazioni si segnala la cessione da parte di **SAES Getters del business del Nitinol** (lega di nichel e titanio) e, in particolare, delle società controllate statunitensi **Memry Corporation** e **SAES Smart Materials, Inc.** alla società statunitense Resonetics, LLC, per un controvalore di circa 850 milioni di euro. Si segnala inoltre l'acquisizione da parte del **Gruppo Marcegaglia** di tutte le principali società della divisione prodotti lunghi in acciaio inossidabile di **Outokumpu**, multinazionale finlandese leader mondiale nella produzione di acciaio inox per circa 230 milioni di euro. Nel segmento dell'industria HVAC-R, **Carel** ha rafforzato ulteriormente la propria quota di mercato con l'acquisizione di **Kiona Holding**, società prop-tech (property technologies) norvegese leader nella fornitura di soluzioni Software as a Service ("SaaS") per l'ottimizzazione del consumo energetico e la digitalizzazione degli edifici, con un investimento di circa 170 milioni di euro.

Nel settore **Financial Services** si evidenziano 83 deal per un controvalore di 3,8 miliardi di euro. Nel comparto bancario, la principale operazione è stata condotta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze che ha perfezionato la cessione di 314.922.429 azioni ordinarie di **Banca MPS**, pari al 25% del capitale

sociale, tramite un'operazione di *accelerated bookbuilding* riservato a investitori istituzionali per un controvalore di circa 920 milioni di euro. Nel comparto assicurativo si è concluso il nuovo accordo di *bancassurance* tra **Banco BPM** e **Crédit Agricole Assurances**, (controllata da Crédit Agricole S.A.), con la firma di un accordo di distribuzione ventennale per i prodotti ed i servizi di assicurazione danni, protezione danni e protezione vita, l'acquisizione del 65% del capitale di **Vera Assicurazioni** (che detiene integralmente Vera Protezione) e l'acquisizione del 65% di Banco BPM Assicurazioni. Sul comparto vita, Banco BPM ha perfezionato l'acquisto dell'intero capitale sociale di **Vera Vita** e **Vera Financial**, funzionale all'internalizzazione del business assicurativo vita.

Inoltre, il **Gruppo BCC Iccrea** ha siglato partnership quinquennali con BNP Paribas Cardif e con **Assimoco**, rispettivamente per i compatti assicurativi vita e danni. BNP Paribas Cardif e Assimoco acquisiranno rispettivamente una partecipazione del 51% di BCC Vita e BCC Assicurazioni, nell'ambito di accordi commerciali che, a fronte del raggiungimento di indicatori di performance prestabiliti, potranno essere estesi fino a 15 anni complessivi con il contestuale incremento delle rispettive partecipazioni al 70% di BCC Vita e BCC Assicurazioni.

Sempre nel comparto assicurativo, **Intesa Sanpaolo** ha raggiunto il 100% del capitale di **RBM Assicurazione Salute S.p.A.** (ora Intesa Sanpaolo RBM Salute S.p.A.) rilevando il 26,2% dalla famiglia Favaretto con un investimento pari a 360 milioni di euro.

Il settore del **TMT** è stato caratterizzato da numerose operazioni di taglio medio/piccolo, in particolare nel comparto IT/Software e Cyber security. Nel corso del 2023 si sono conclusi 226 deal per un controvalore di circa 1,4 miliardi di euro. Si è contraddistinto il **Gruppo SESA/Var Group**, che ha concluso 13 acquisizioni bolt-on volte a rafforzare le proprie competenze nei settori digital workspace&collaboration. Sempre nel settore IT, **Bending Spoons**, l'ex startup di Milano, ha acquisito Evernote, la storica app per la gestione di impegni e appunti. Infine, la famiglia **Zucchetti** continua ad investire nel settore dei software gestionali per le aziende per supportare il processo di digitalizzazione dei propri clienti. Ha, infatti, acquisito il 100% delle italiane Piteco e Atelier e della francese QuatuHoRe, leader nello sviluppo di software per le grandi catene alberghiere.

Nel corso del 2023, si è assistito ad una contrazione nella dimensione dei deal chiusi dai fondi di **Private Equity**. Tale riduzione, in termini di controvalore medio, è principalmente attribuibile al rilevante incremento nel costo del financing, oltre che ad un disallineamento delle aspettative tra i venditori abituati a multipli elevati ed acquirenti sui quali grava il maggior costo del debito. Tra i principali deal si segnala l'acquisizione di **FIS Fabbrica Italiana Sintetici**, leader in Italia e tra i principali operatori in Europa nella produzione di principi attivi per l'industria farmaceutica, da parte di Bain Capital e l'ingresso del Fondo NB Renaissance nel capitale **di U-Power** (famiglia Uzzeni), azienda attiva a livello paneuropeo nelle calzature e abbigliamento da lavoro.

Tra i settori più attrattivi per i private equity, si conferma il macro-comparto del Consumer Markets, con particolare attenzione al segmento del lusso. Nel corso del 2023, infatti, Permira ha rilevato il **Gruppo Florence**, principale piattaforma industriale italiana dedicata all'industria del lusso di alta gamma. Sempre nel comparto del Fashion&Luxury, **Golden Goose** (portfolio company di Permira) ha integrato ulteriormente la filiera rilevando il calzaturificio campano Sirio, azienda guidata dalla famiglia Benigno.

Outlook 2024

Per il 2024 c'è un atteggiamento di cauto ottimismo per la ripresa dei controvalori per il mercato dell'M&A, aspettativa supportata da diversi fattori.

In prima istanza, la *pipeline* in termini di operazioni annunciate, ma non ancora finalizzate, risulta piuttosto rilevante aggirandosi intorno ai 40 miliardi di euro di controvalore, segno di un ragionevole fermento sul mercato. Tra i deal in attesa di closing ricordiamo l'acquisizione record per il Gruppo Campari del cognac francese Courvoisier dalla Beam Suntory per circa 1,2 miliardi di euro e l'acquisto



da parte della famiglia Aponte del 50% del capitale di Italo – Nuovo trasporto Viaggiatori tramite Mediterranean Shipping Company per un controvalore di circa 1,6 miliardi di euro.

Guardando a possibili closing attesi per il prossimo anno, è importante menzionare anche l'accordo siglato tra Eni Plenitude ed Energy Infrastructure Partners (Eip) per l'ingresso di Eip nel capitale sociale di Plenitude attraverso un aumento di capitale, fino a 0,7 miliardi di euro (pari a circa il 9% del capitale sociale *post-money*). Inoltre, ci si aspetta che F2i, il maggiore gestore indipendente italiano di fondi infrastrutturali, possa rilevare, tramite un investimento di 1 miliardo di euro una quota pari al 10% di NetCo, Società in cui confluirà la rete fissa di Tim. Anche lato quotazioni il 2024 si prospetta come un anno particolarmente interessante grazie anche alla possibile IPO di ENI Plenitude, oltre che a quella di Golden Goose.

Una seconda ragione rilevante che permette di guardare al 2024 positivamente riguarda la politica monetaria ed in particolare l'andamento atteso dei tassi di interesse. La maggioranza degli analisti indica che ormai il picco sia stato raggiunto, sia negli Stati Uniti che nell'Unione Europea e sono quindi prevedibili tagli da parte delle Banche Centrali, nel corso del 2024, in particolare negli USA. La maggiore facilità di accesso al credito potrebbe favorire la ripresa delle acquisizioni, con particolare riferimento a quegli acquirenti, come i fondi di Private Equity, che fanno maggiore utilizzo della leva finanziaria nelle loro operazioni.

Un ulteriore elemento rassicurante riguarda le valutazioni fornite sull'Italia dalle Agenzie di rating, tra cui Moody's, che ha recentemente confermato il rating dell'Italia "Baa3" ed ha alzato l'outlook da "negativo" a "stabile". Il clima di maggiore fiducia nel sistema Paese viene confermato dai recenti movimenti sui mercati di Borsa e sul costo del debito pubblico.

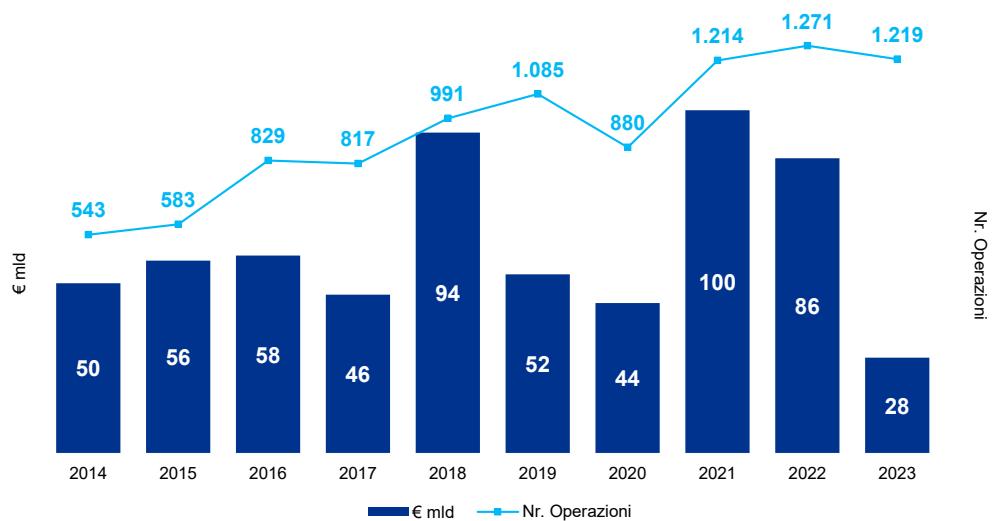
Per ulteriori informazioni

Michele Ferretti

Director Corporate Communications
Mobile | +39 348 3081289

Allegati

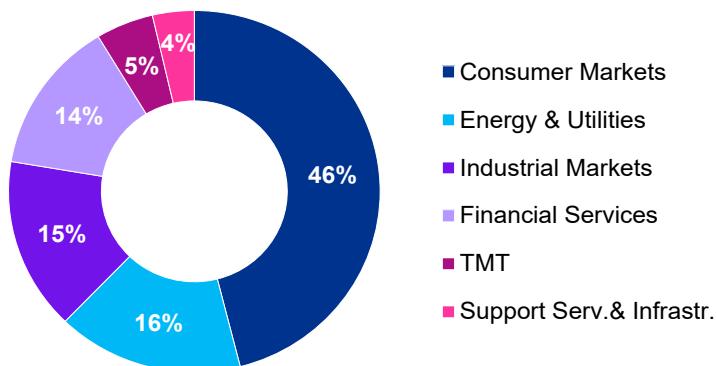
Mercato M&A Trend 2014 - 2023



Fonte: KPMG Corporate Finance.

Note: Dati aggiornati al 15 dicembre 2023.

I settori target del 2023 (% € mld)



Fonte: KPMG Corporate Finance.

Note: Dati aggiornati al 15 dicembre 2023.

Le principali 10 operazioni M&A del 2023

	Target	Bidder	€mld
1	Avolta AG (NewCo Dufry SA - Autogrill S.p.A.)	Schema Beta S.p.A.	2,4
2	Koninklijke Philips NV	Exor NV.	2,1
3	Amryt Pharma Plc	Chiesi Farmaceutici S.p.A.	1,4
4	Mondelez International Inc. (gum business in USA, Canada e Europa)	Perfetti Van Melle S.p.A.	1,3
5	Enel Romania	Pubblic Power Corporation SA	1,2
6	Centrotec Climate Systems Gmbh	Ariston Holding NV	1,0
7	Banca Monte dei Paschi di Siena	Investitori Istituzionali (Mercato).	0,9
8	FIS Fabbrica Italiana Sintetici S.p.A.	Bain Capital, LP.	0,9
9	Saes Getters S.p.A. ((Memry Corporation e SAES Smart Materials - bu Nitinolo)	Resonetics LLC	0,9
10	U-Invest S.r.l. (marchio U-Power)	NB Renaissance	0,8
Controvalore prime 10 operazioni M&A 2023			12,9
% prime dieci operazioni M&A su totale 2023			46,0%
Controvalore totale M&A Italia 2023			28,0

Fonte: KPMG Corporate Finance.

Note: Dati aggiornati al 15 dicembre 2023.

La pipeline

	Target	Bidder	€mld
1	Netco (TIM S.p.A.)	Optics Bidco (KKR) (a)	>22 ^(b)
2	Enel piano dismissioni Paesi non strategici	Acquirenti vari	19
3	Neptune Global Business e Neptune Norway Business	ENI S.p.A. e Var	4,5
4	I.M.A. Industrie Macchine Automatiche S.p.A.	BDT & MSD Partners	2,7
5	Liberty Seguros, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A..	Assicurazioni Generali S.p.A	2,3
6	Italo – Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A.	Mediterranean Shipping Company	1,6
7	Leapmotor	Stellantis NV	1,5
8	Rocco Forte Hotels	Public Investment Fund (FIP)	1,4
9	Prelios S.p.A.	X3 Group S.r.l. (ION Capital)	1,3
10	Beam Holding France S.A.S. (brand Courvoisier)	Davide Campari-Milano N.V.	1,2

Fonte: Analisi KPMG Corporate Finance su comunicati istituzionali.

Note: Dati aggiornati al 15 dicembre 2023.

(a) 05.11.2023: Approvata a maggioranza l'offerta vincolante per NetCo presentata da KKR; il closing dell'operazione di cessione della rete fissa a Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P. ("KKR"), previsto per l'estate 2024.

(b) incluso il debito