

# SERENO VARIABILE PER L'M&A secondo gli analisti di mercato

di  
Luigi Dell'Olio - @luigidellolio

*Il punto della situazione da parte di quattro esperti di settore, interpellati per un giudizio sul 2019 e una chiave di lettura per l'anno che verrà*

Le tendenze delle fusioni e acquisizioni vengono tenute in grande considerazione dagli analisti di mercato perché aiutano a capire il sentiment degli operatori. Buoni livelli di transazioni stanno a indicare un sostanziale ottimismo sul futuro a medio termine, mentre la frenata è solitamente

indice di una diffusa fiducia. Quanto ai multipli delle operazioni (quello principale è l'Ebitda, cioè il margine operativo lordo, che è il principale indicatore della redditività aziendale), quando sono di gran lunga superiori alla media stanno a indicare un rischio bolla, quando sono particolarmente bassi

dicono, invece, che nelle trattative ad avere il maggiore potere contrattuale sono i compratori.

Per queste ragioni abbiamo deciso di sentire alcuni esperti del settore, con i quali fare il punto sull'anno che sta per concludersi e sulle prospettive per il 2020. **V**



ALESSANDRO SANTINI  
MERCATO INTERNO  
IN DIFFICOLTÀ

Alessandro Santini, head of corporate di Ceresio Sim, segnala che il primo semestre del 2019 ha segnato il punto più basso degli ultimi quattro anni in tema di merger & acquisition a considerare tutti i settori. Il valore complessivo è stato di circa 5-miliardi di euro contro i 16,7 miliardi del 2018, con un calo intorno al 70%. A livello settoriale la crescita maggiore è stata nel food e beverage con un balzo del 55% in termini di valore, a cominciare dall'acquisizione di Italcanditi da parte del fondo Investindustrial, per un valore di circa 200 milioni di euro. I principali compratori provengono dal Giappone (su questo dato pesa in maniera considerevole l'acquisizione di Magneti Marelli da parte di CK Holdings per 5,8 miliardi di euro) e dagli Stati

Uniti, seguiti dalla Gran Bretagna. Per quanto riguarda il numero di transazioni, i principali compratori provengono della Gran Bretagna, con 63 operazioni (di cui otto ad opera di private equity) e dagli Stati Uniti con 50 operazioni (di cui sei sono appannaggio dei fondi). Per il prossimo anno il manager di Ceresio Sim si attende che "Le aziende del settore food continueranno a crescere a tassi maggiori rispetto a quelli Pil italiano. Nel prossimo biennio", aggiunge, "si prevede una crescita cumulata dei ricavi del settore food del 5,9% anche la redditività delle aziende del settore". I comparti che crescono maggiormente nel lungo il food equipment, il packaging, oltre al caffè e al vino.



GIANNI GALASSO

FOCUS SUL LARGO  
CONSUMO

Gianni Galasso, managing director and head of private di Eos Im Group, considera il largo consumo (comprensivo di food, non food e gdo) uno dei settori attualmente più interessanti per i fondi private.

"C'è molto interesse nelle aziende focalizzate in soluzioni per la sostenibilità agroalimentare ovvero in quelle che negli ultimi anni hanno investito a livello di Esg (acronimo che sta per environment, sustainability and governance, cioè attenzione all'ambiente, ai temi dell'inclusione sociale e alle regole di buon funzionamento delle aziende, ndr)". Quanto ai multipli,

Galasso sottolinea che "sono molto elevati, ma tenderanno a scendere già nel 2020". Un trend da accogliere positivamente per evitare che sul mercato si formino delle bolle speculative, che poi sarebbero destinate prima a poi a esplodere, paralizzando il mercato.

Quanto alle altre tendenze emergenti nel mercato, il manager di Eos sottolinea che i fondi private hanno puntato al "consolidamento delle società in portafoglio attraverso operazioni di m&a, volte al rafforzamento e al controllo della filiera e all'internazionalizzazione".

Quanto al 2020, per l'esperto l'outlook è positivo.



MARCO BALZARINI

CAFFÈ VERSO IL  
CONSOLIDAMENTO

M&A Partners, advisor italiano specializzato in operazioni di m&a e di turnaround, ha assistito Giampaolo Furia, fondatore e ad di Neronobile (produzione e distribuzione di caffè in capsule, macinato e in grammi), nell'operazione che ha visto l'ingresso nel capitale dell'azienda del fondo di Mandarin Capital Partners III. Da qui la scelta di sentire Marco Balzarini, che di M&C Partners è il fondatore, sulle tendenze che caratterizzano questo comparto. "Tra i Paesi europei più dinamici del momento, nonostante le incertezze Brexit, c'è il Regno Unito, come dimostra l'acquisizione di Taylor Street da parte di Black Sheep, accompagnata da un investimento di 13 milioni di sterline per l'espansione in Europa, Stati Uniti e Medio Oriente". Prima era toccato alla Coca-Cola

mettere sul piatto 3,9 miliardi di sterline per il leader britannico Costa Coffee. Intanto, ricorda, Illycaffè ha deciso di portare internamente la distribuzione nel Regno Unito con l'acquisizione di Euro Brand Foods, che aveva distribuito i suoi prodotti in UK per ben 25 anni. Quanto alle altre aree del mondo, "Luckin Coffee progetta i primi negozi internazionali in Medio Oriente e India", ricorda ancora Balzarini.

"La catena di negozi cinese ha firmato un accordo d'intesa per costituire una joint venture con la società di franchising kuwaitiana, Americana Group". Intanto anche Coffee Planet sta espandendo la propria capacità in Medio Oriente, evidentemente considerato un mercato ad alto potenziale.



ALESSANDRO ZANCA

ASSESTAMENTO NEI SETTORI  
MADE IN ITALY

"L'alimentare è tra i settori che maggiormente saranno interessati dal trend di consolidamento". È la convinzione di Alessandro Zanca, partner di Kpmg Advisory, che da anni segue il segmento del merger & acquisition. Dal nostro consuntivo che arriva a fine settembre emerge che le fusioni e acquisizioni sono in crescita rispetto al 2018, con il comparto consumer che conta per un terzo del totale. Mentre è in calo il valore a dimostrazione che le operazioni sono in prevalenza di piccola taglia. Si stanno muovendo i piccoli ... Ed è un segnale positivo. Molti imprenditori hanno compreso che le dimensioni sono una variabile strategica per la competitività. Così sono più disposti del passato a unire le forze per crescere in un mercato più competitivo

e con un'ottica geografica internazionale. Fra i settori più interessanti, su tutti sventa l'alimentare. Se pensiamo ai ristoranti, nessun'altra cucina è apprezzata e diffusa come quella italiana. Invece se guardiamo le aziende alimentari, ci rendiamo conto che tranne poche eccezioni come Ferrero, Barilla e Campari, il mercato è dominato da realtà di dimensioni ridotte. Dunque il consolidamento è inevitabile. Cosa attendersi dal 2020? La situazione dei tassi favorisce gli investimenti. Anche da parte dei fondi private, che storicamente hanno sempre mostrato poco interesse per le aziende alimentari, caratterizzate da ritmi di crescita raramente elevati. Invece se ci si finanzia a costi bassissimi, lo scenario cambia.