



'Going Global': l'Atlante dell'M&A italiano nel mondo

Ricerca KPMG

Un'iniziativa promossa da:



Con il contributo scientifico di:

SDA Bocconi
School of Management

Media Partner

L'Economia
del CORRIERE DELLA SERA

Perché nasce l'M&A Academy?



L'M&A Academy nasce nel 2015 su iniziativa di KPMG, in collaborazione con Borsa Italiana e SDA Bocconi, con il fine di diffondere la cultura dell'M&A in Italia

**Crescita,
dimensione
d'impresa e
M&A**

**Scarso peso delle operazioni M&A in Italia rispetto ad altri paesi
(i.e. UK, Francia, Spagna)**

**Crescita e dimensioni delle imprese italiane ridotte, rispetto ad altri paesi che
utilizzano maggiormente le operazioni di finanza straordinaria come acceleratore
di crescita**

**Risultanze
2016**

**La ricerca KPMG/SDA Bocconi presentata nel 2016 ha tuttavia dimostrato che
chi fa M&A è meno indebitato e ha redditività più elevata rispetto a chi non lo fa**

La ricerca KPMG/SDA Bocconi 2016

| | # Aziende - oltre 1.360 - | # deal - oltre 1.500 - | Ebitda Margin | D/E | % aziende con Ebitda Margin > media di settore |
|---|-------------------------------------|--|----------------------|------------|--|
| M&A Sistematico ⁽¹⁾ | 127 | 1.133 #8,9 per azienda ⁽²⁾ | 15,0% | 0,45 | 60% |
| M&A Episodico | 235 | 379 #1,6 per azienda ⁽²⁾ | 11,5% | 1,15 | 50% |
| Nessuna M&A | 1.006 | - | 10,0% | 1,65 | 39% |

Aziende che ricorrono sistematicamente all'M&A

Sono meno del 10% del campione ed hanno realizzato in media circa 9 acquisizioni

Hanno una redditività più elevata del 50% circa rispetto a chi non fa M&A

Hanno un livello di indebitamento più contenuto

Presentano una redditività mediamente più alta rispetto a quella del settore di appartenenza

(1) Le società che hanno fatto M&A 'sistematicamente' hanno adottato un approccio di crescita inorganica in ottica di lunga periodo e hanno realizzato acquisizioni nell'intero periodo oggetto di analisi (2003-2013)

(2) Media

Fonte: Ricerca KPMG/SDA Bocconi

La premessa e gli obiettivi della ricerca 2017

Il progetto di ricerca KPMG/SDA Bocconi, quest'anno, analizza le seguenti tematiche:

**'Going Global':
l'Atlante dell'M&A
italiano
nel mondo**



**L'Italia
che va
all'estero**

Analisi del ritardo dell'Italia nel processo di internazionalizzazione rispetto ai principali paesi europei (ie. UK, Francia, Spagna e Germania)

**Atlante
dell'M&A**

Mappatura dei paesi in cui le imprese italiane hanno realizzato acquisizioni con maggiore frequenza

**Modalità
vincenti**

Quali modalità di internazionalizzazione, attraverso M&A, sono vincenti: paesi/settori/fattori critici di successo

L'Italia e l'internazionalizzazione

Negli ultimi anni, il livello di internazionalizzazione delle imprese è significativamente cresciuto a livello globale

In tale contesto, l'Italia mostra significativi progressi sul fronte Export, mentre presenta ancora un 'ritardo' rispetto ai principali paesi europei in termini di Investimenti Diretti Esteri

Non mancano comunque aziende italiane che investono stabilmente all'estero ... e il loro numero è in crescita

Come si misura l'internazionalizzazione?

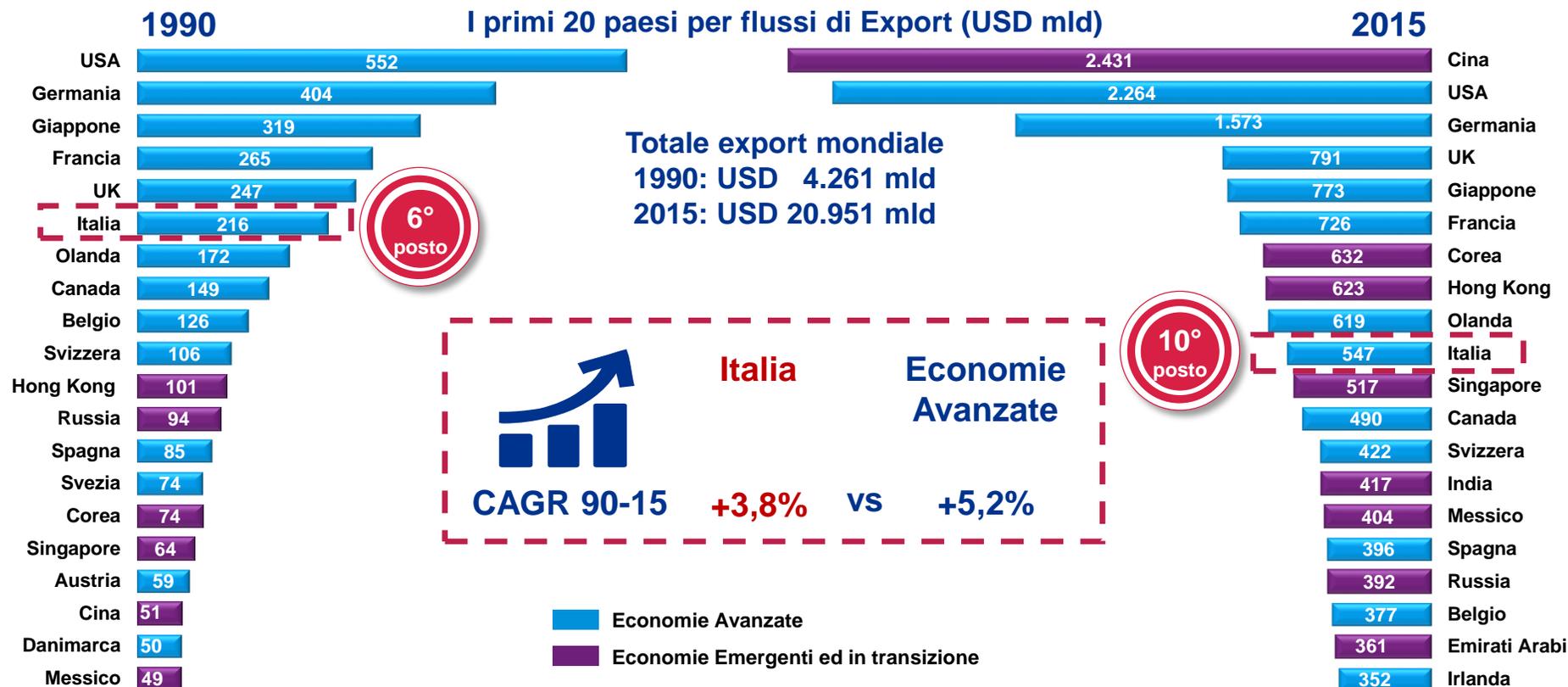
Le Esportazioni e gli Investimenti Diretti Esteri risultano, storicamente, i principali indicatori del livello di internazionalizzazione di un sistema economico

| | | | |
|--|---|---|--|
| Esportazioni | Commercializzazione all'estero di beni e servizi realizzati nel paese d'origine in dipendenza di una domanda creatasi fuori dei confini nazionali | | |
| Investimenti Diretti Esteri (IDE) | Flusso di investimenti effettuati dagli operatori in paesi diversi da quello ove è insediato il centro della loro attività, realizzati sotto forma di <i>equity capital</i> , reinvestimento di utili, prestiti infragruppo | Investimenti <i>greenfield/ brownfield</i> | Costituzione di una filiale all'estero che comporti un certo grado di coinvolgimento dell'investitore nella direzione e nella gestione dell'impresa partecipata o costituita |
| | | Mergers & Acquisitions | Acquisizione di partecipazioni 'durevoli' (di controllo, paritarie o minoritarie) in un'impresa estera ⁽¹⁾ |

⁽¹⁾ Sulla base delle definizioni del Fondo Monetario Internazionale e di OCSE si ha un IDE quando l'investitore estero possiede almeno il 10% delle azioni ordinarie, effettuato con l'obiettivo di stabilire un interesse duraturo nel paese, una relazione a lungo termine e una significativa influenza nella gestione dell'impresa

Esportazioni: la posizione italiana

L'Export italiano cresce ...

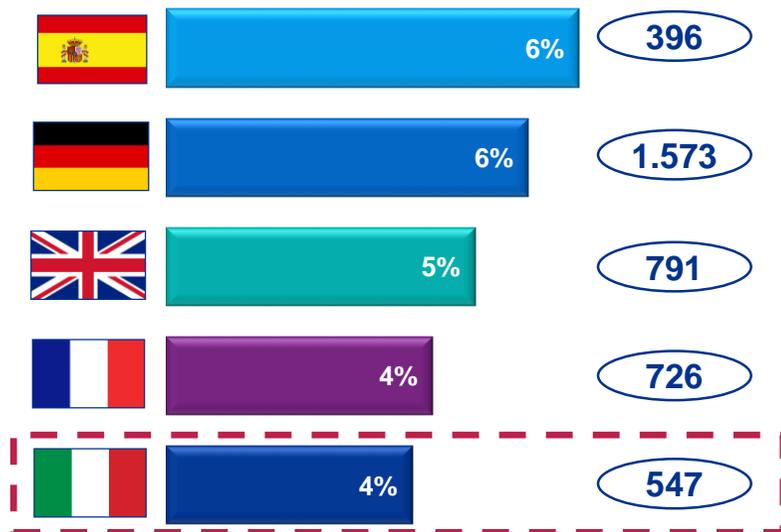


Fonte: Elaborazioni su dati World Bank

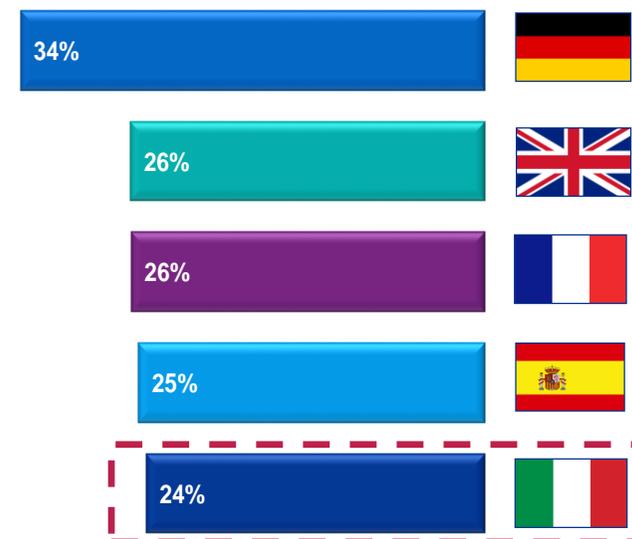
Esportazioni: la posizione italiana

... e nel 2016 l'incidenza dei flussi di Export italiani sul PIL ha raggiunto il 30%, dimostrando che nel mondo c'è voglia di *Made in Italy*

Flussi di Export
CAGR 1990-2015 %, valore 2015 (USD mld)



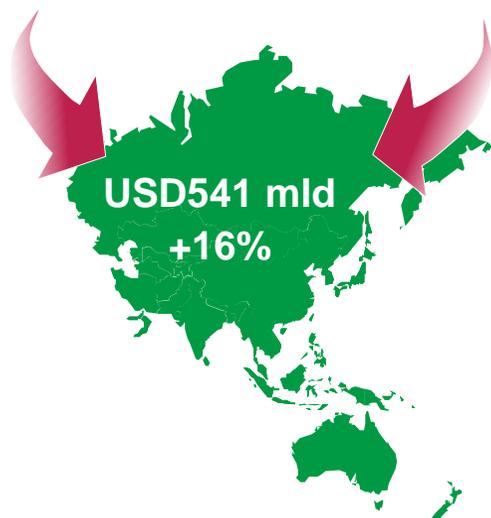
Valore Export/PIL
(Media 1990-2015)



Fonte: Elaborazioni su dati World Bank

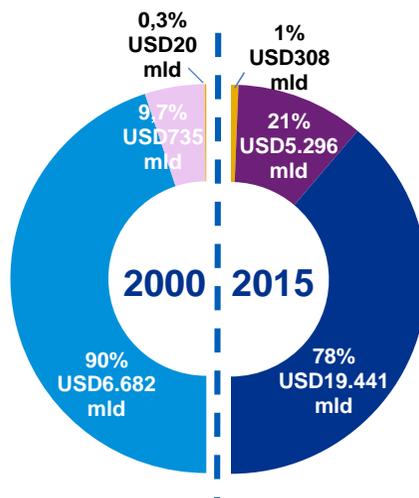
Investimenti Diretti Esteri in uscita ("IDE-Out") nel mondo

2015
Record di flussi di investimenti verso gli emergenti asiatici



Gli stock di IDE in uscita sono più che triplicati negli ultimi 15 anni ...

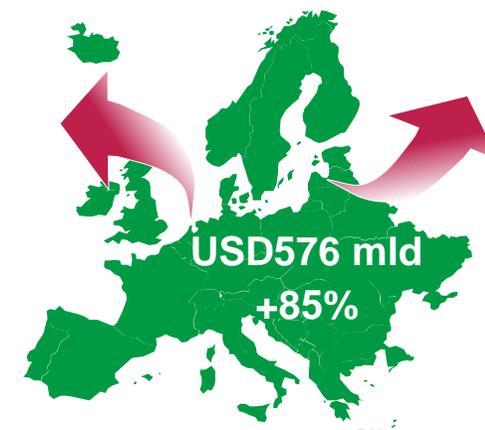
(USD mld e peso % aree su totale mondiale)
USD7.437 mld **USD25.045 mld**



■ Economie Avanzate ■ Economie Emergenti ■ Economie in transizione

... cresce il peso delle Economie Emergenti ...

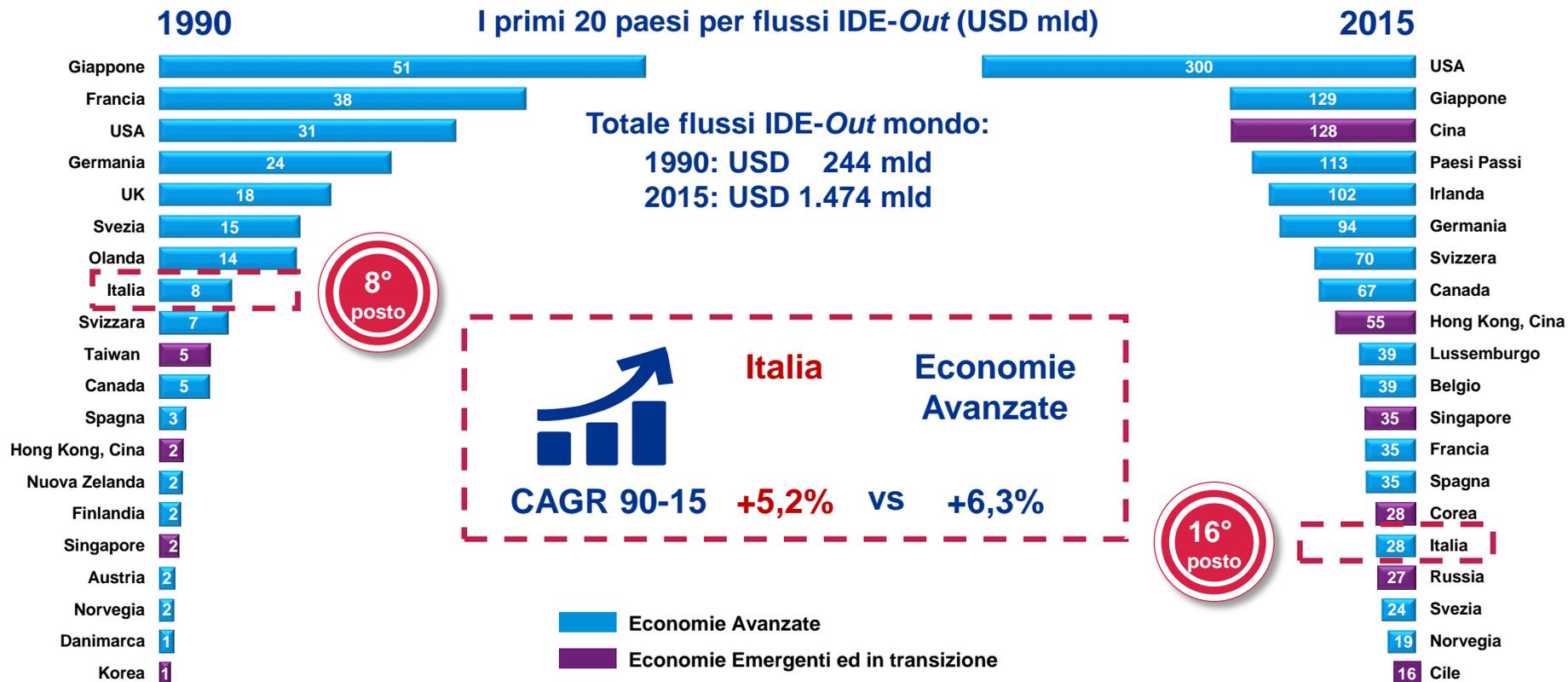
2015
Europa: prima regione per flussi di investimenti effettuati



Fonte: Elaborazioni su dati UNCTAD United Nations Conference on Trade and Development (World Investment Report)

IDE-Out: la posizione dell'Italia

Rispetto agli IDE in uscita, l'Italia segna il passo ...

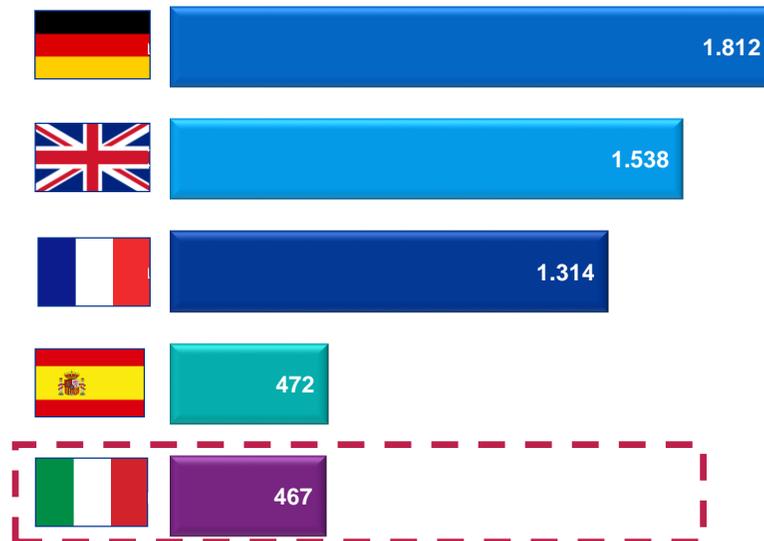


Fonte: Elaborazioni su dati UNCTAD (World Investment Report)

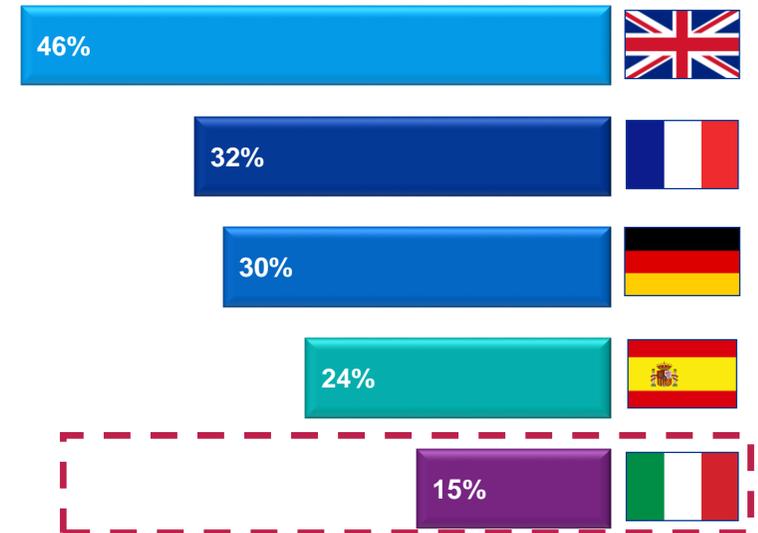
IDE-Out: la posizione dell'Italia

... e mostra un ritardo nel contesto europeo

Stock IDE-Out 2015
(USD mld)



Stock IDE-Out/PIL (%)
(Media 1990-2015)



Fonte: Elaborazioni su dati UNCTAD (World Investment Report)

Investimenti Diretti Esteri: l'attività M&A

Dal 1988 il mercato M&A a livello globale è cresciuto più che in Italia



| <u>Mercato globale</u> | 1988 | 2016 | CAGR 1988-2016 |
|-------------------------------------|--------|-------------------------|-------------------|
| PIL (USD mld) | 18.863 | 75.278 | +5,1% |
| Mercato M&A (USD mld) | 474 | 3.265 (4,3% del PIL) | +7,1% |

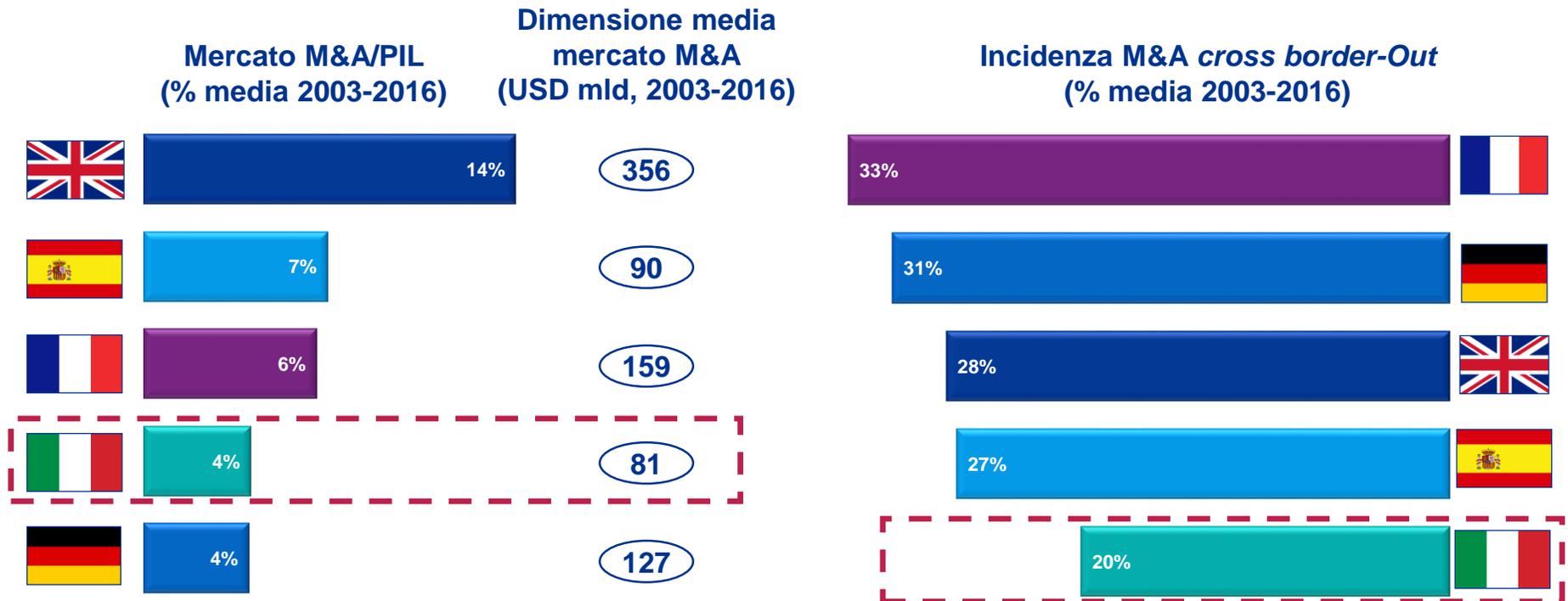


| <u>Italia</u> | 1988 | 2016 | CAGR 1988-2016 |
|-------------------------------------|------|----------------------|-------------------|
| PIL (USD mld) | 904 | 1.851 | +2,6% |
| Mercato M&A (USD mld) | 12 | 64 (3,5% del PIL) | +6,2% |

Fonte: Elaborazioni su dati International Monetary Fund (PIL nominale), Thomson Reuters, KPMG

Il mercato M&A: la posizione italiana

Nel confronto europeo, risulta che le aziende italiane presentano una minor propensione all'attività M&A, specialmente verso l'estero

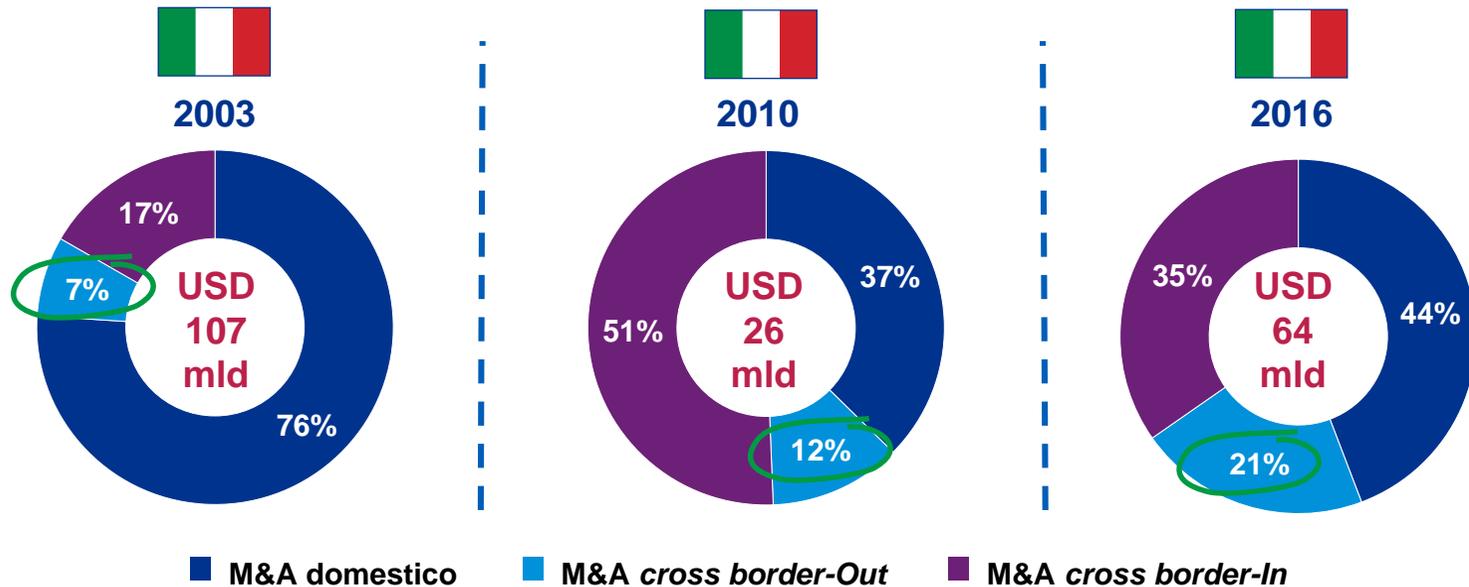


Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Reuters, Economist Intelligence Unit, Borsa Italiana, KPMG

Il mercato M&A italiano: l'attività *cross border*

Non mancano comunque segnali positivi: l'incidenza dell'attività M&A *cross border-Out* dal 2003 al 2016 è aumentata

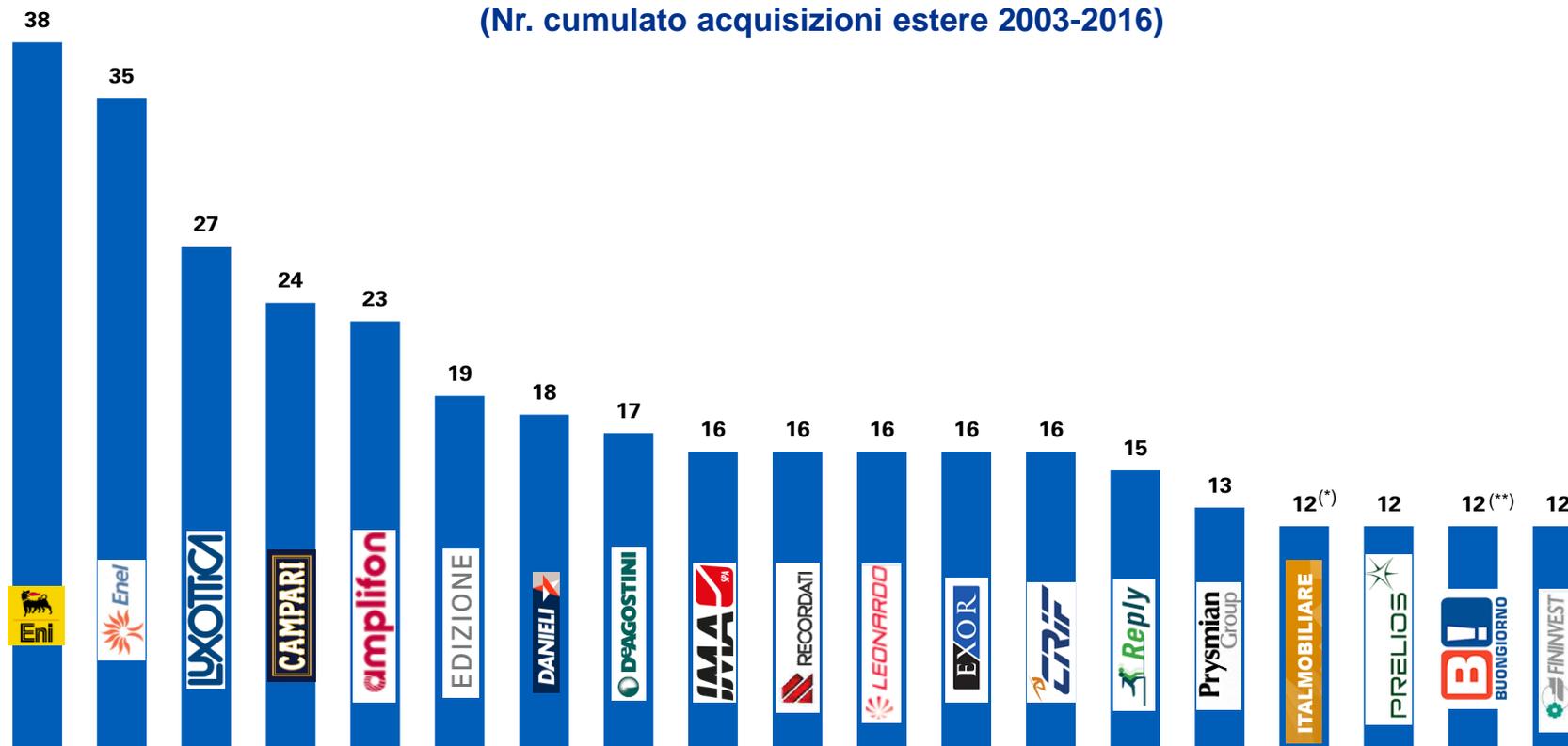
Breakdown controvalori in funzione della direzione dei *deal*
(incidenza % sui valori complessivi)



Fonte: KPMG

L'internazionalizzazione è parte integrante dei piani di sviluppo di molti Gruppi italiani ...

I principali 'Serial Acquirer' italiani all'estero⁽¹⁾ (Nr. cumulado acquisizioni estere 2003-2016)



Fonte: KPMG

(1) Esclude banche, assicurazioni ed altre aziende del settore finanziario

(*) Italcementi oggi parte del Gruppo HeidelbergCement

(**) Oggi parte del Gruppo NTT Docomo

... e sempre più imprese investono stabilmente all'estero

Ulteriori 'Serial Acquirer' italiani

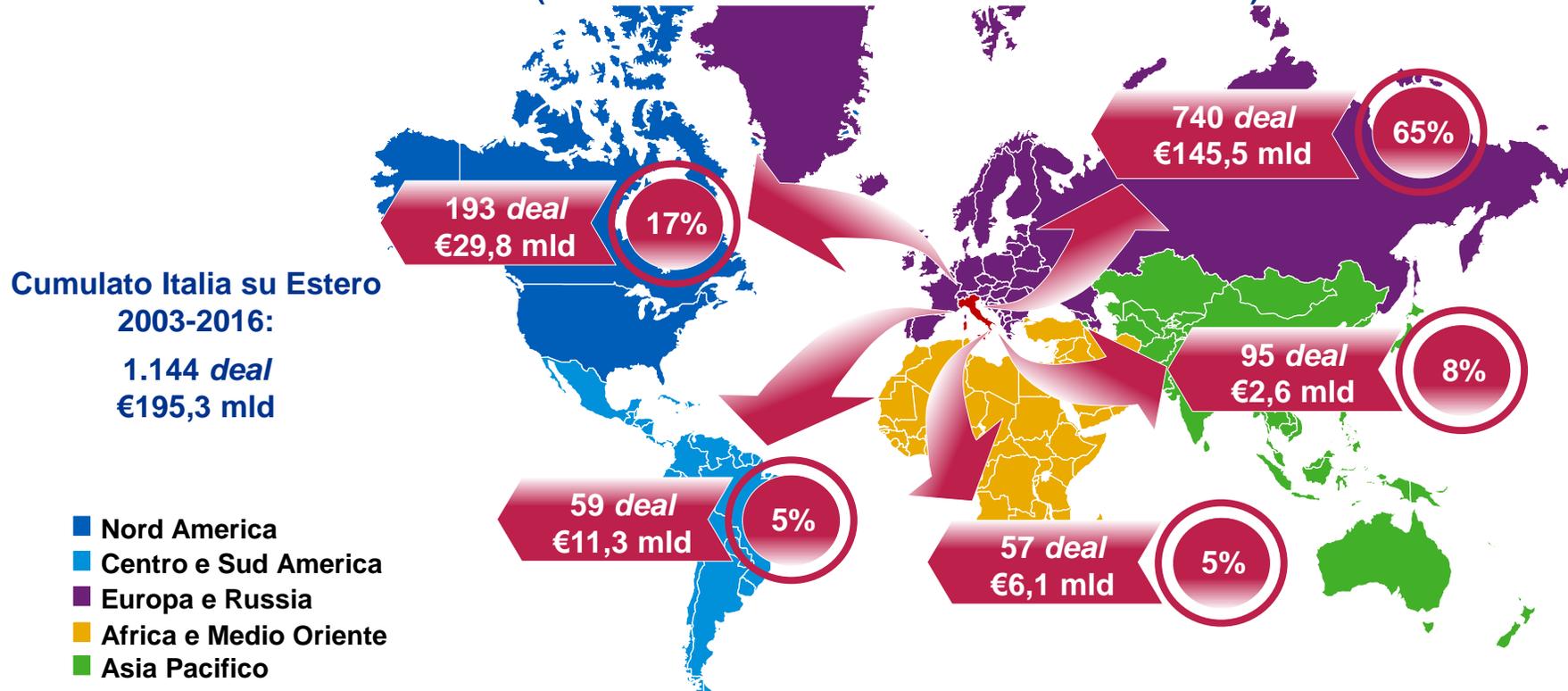


Fonte: KPMG

La geografia degli investimenti italiani all'estero

L'Europa è la meta preferita degli investimenti italiani all'estero

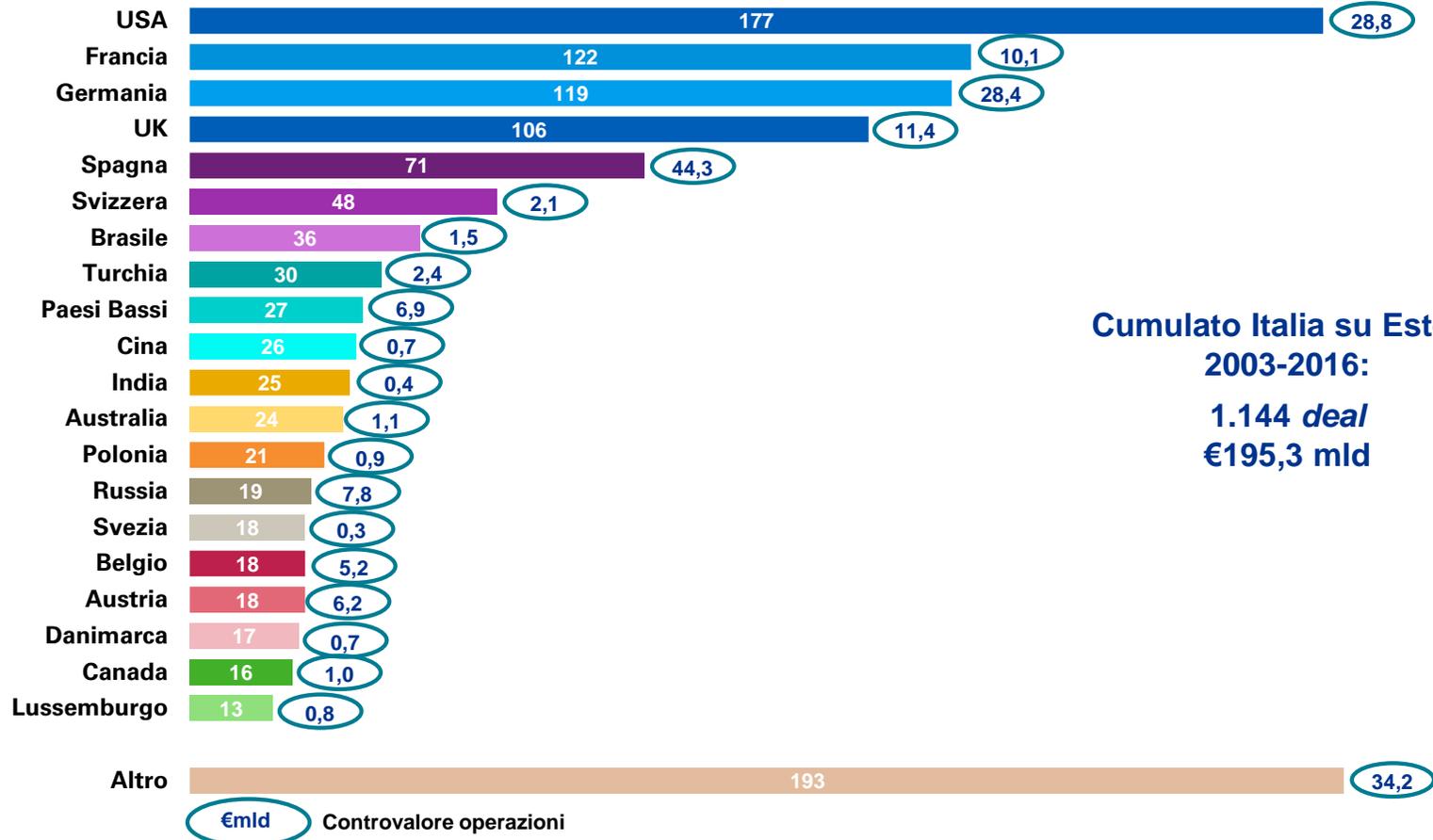
Mercato Italia su Estero M&A 2003-2016
(Nr. e controvalore cumulati e incidenza % in volumi)



Fonte: KPMG

La geografia degli investimenti italiani all'estero

I principali paesi scelti dalle imprese italiane 2003-2016 (Nr. e controvalore cumulati)



Cumulato Italia su Estero
2003-2016:
1.144 deal
€195,3 mld

Italia su Estero: Top 15 operazioni

Le principali acquisizioni Italia su Estero per controvalore completate nel periodo 2003-2016

| Anno | Target | Naz. Target | Bidder | Quota | Valore € mld |
|-----------|---|-------------|----------------------------------|--------|--------------|
| 2007-2009 | Endesa S.A. | Spagna | Enel S.p.A. | 92,1% | 37,8 |
| 2005 | Bayerische Hypo-und Vereinsbank Aktiengesellschaft (HVB) | Germania | UniCredit S.p.A. | 93,9% | 16,3 |
| 2015-2016 | PartnerRe Ltd. | Bermuda | EXOR S.p.A. | 100,0% | 6,0 |
| 2008-2009 | Distrigas S.A. | Belgio | Eni S.p.A. | 98,9% | 4,7 |
| 2007 | Gazprom Neft (ex partecipazioni Yukos) | Russia | EniNeftegaz (Eni 60% & Enel 40%) | 100,0% | 4,4 |
| 2011-2014 | Chrysler Group LLC | USA | Fiat S.p.A. (Gruppo Exor) | 100,0% | 4,0 |
| 2006 | GTech Holdings Corp. | USA | Lottomatica S.p.A. (Gruppo DeA) | 100,0% | 3,8 |
| 2007 | Dominion Resources (attività <i>upstream</i> Golfo del Messico) | USA | Eni S.p.A. | 100,0% | 3,6 |
| 2005-2008 | Bank Austria Creditanstalt AG | Austria | UniCredit S.p.A. | 22,3% | 3,4 |
| 2015 | International Game Technology, Inc. | USA | GTECH S.p.A. (Gruppo DeA) | 100,0% | 3,4 |
| 2013-2015 | Generali PPF Holding B.V. | Repub. Ceca | Assicurazioni Generali S.p.A. | 49,0% | 2,5 |
| 2008 | Burren Energy Plc. | UK | Eni UK Holding Plc. (Gruppo Eni) | 94,3% | 2,3 |
| 2015 | The Net-A-Porter Group Ltd. | UK/Svizzera | Yoox S.p.A. | 50,0% | 1,8 |
| 2007 | BauBeCon Immobilien GmbH | Germania | Pirelli & C. Real Estate S.p.A. | 100,0% | 1,7 |
| 2007 | Oakley Inc. | USA | Luxottica S.p.A. | 100,0% | 1,6 |

Fonte: KPMG



Grazie

Un'iniziativa promossa da:



Con il contributo scientifico di:

SDA Bocconi
School of Management

Media Partner

L'Economia
del CORRIERE DELLA SERA