

M&A per la crescita: Tra occasioni perdute e opportunità di rilancio

Max FIANI, Partner KPMG

10 ottobre 2018

Un'iniziativa promossa da:

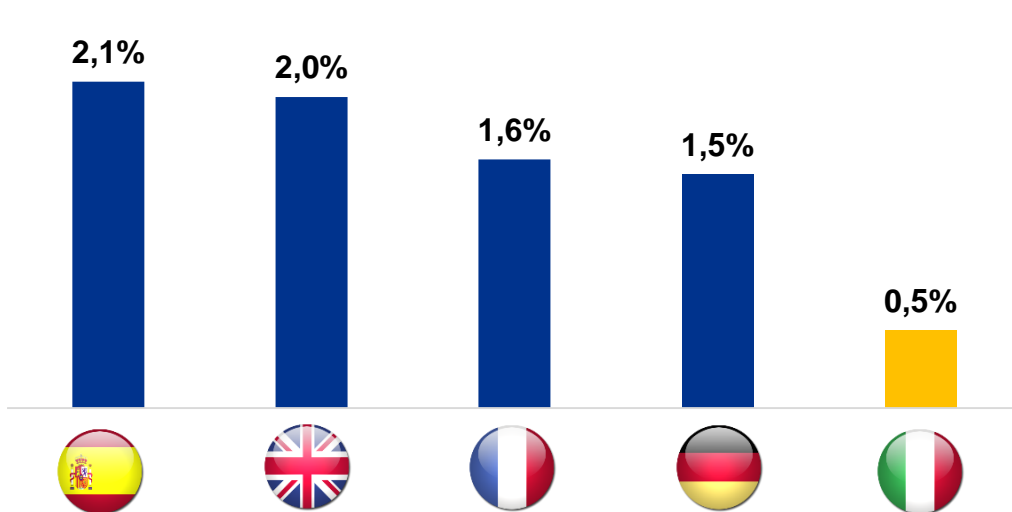


SDA Bocconi
School of Management

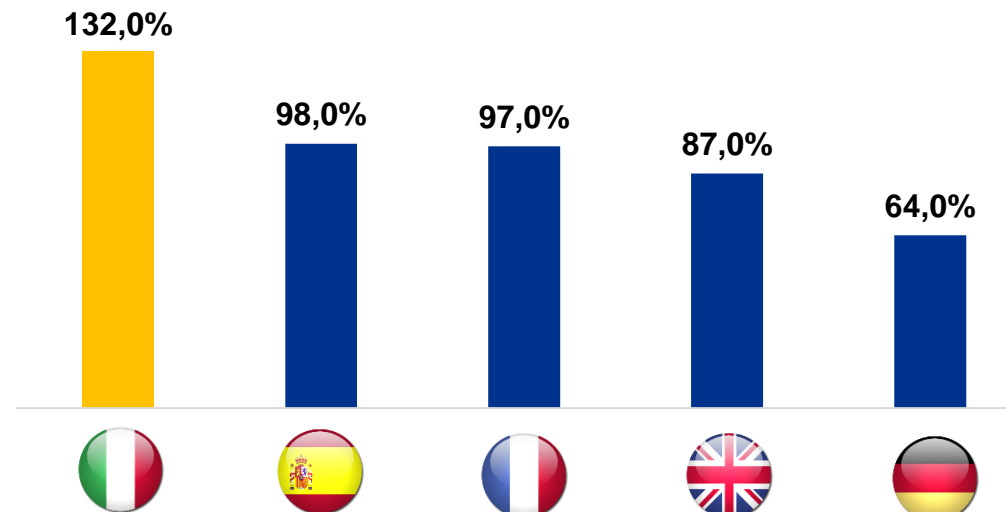
Media Partner

L'Economia
del CORRIERE DELLA SERA

**Tasso di crescita del PIL Reale
(% media 1997-2017)**



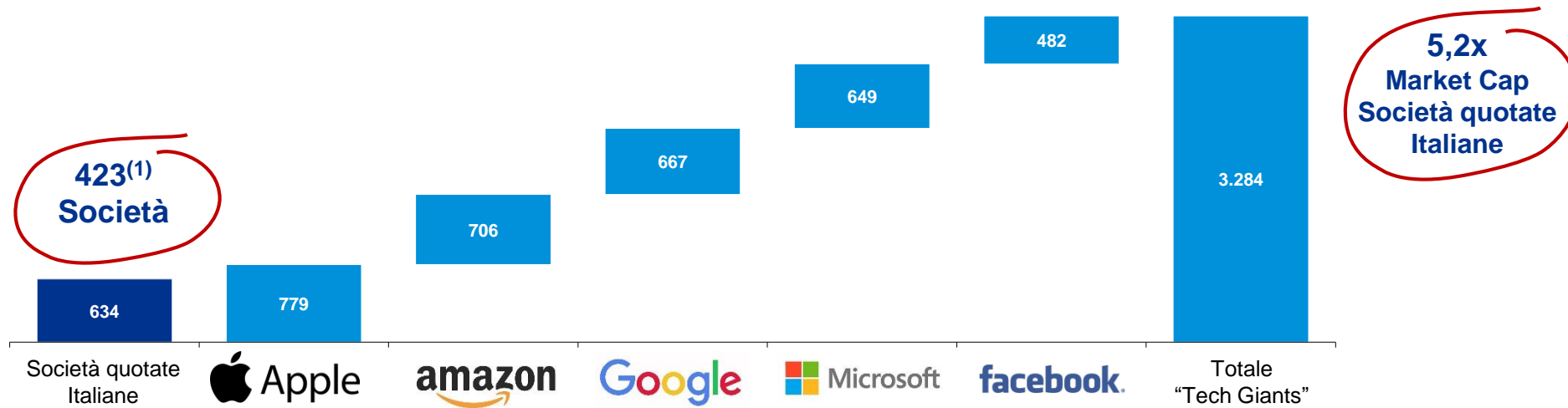
**Rapporto debito Pubblico su PIL
(% al 31/12/2017)**



Il confronto internazionale ci mostra che l'Italia ha un tema di bassa crescita. L'utilizzo di politiche espansive è limitato da un livello di indebitamento elevato

Fonte: Elaborazioni su dati ISTAT, Economist Intelligence Unit

Capitalizzazione di mercato delle Società quotate Italiane vs “Tech Giants” (€ mld) (30/06/2018)

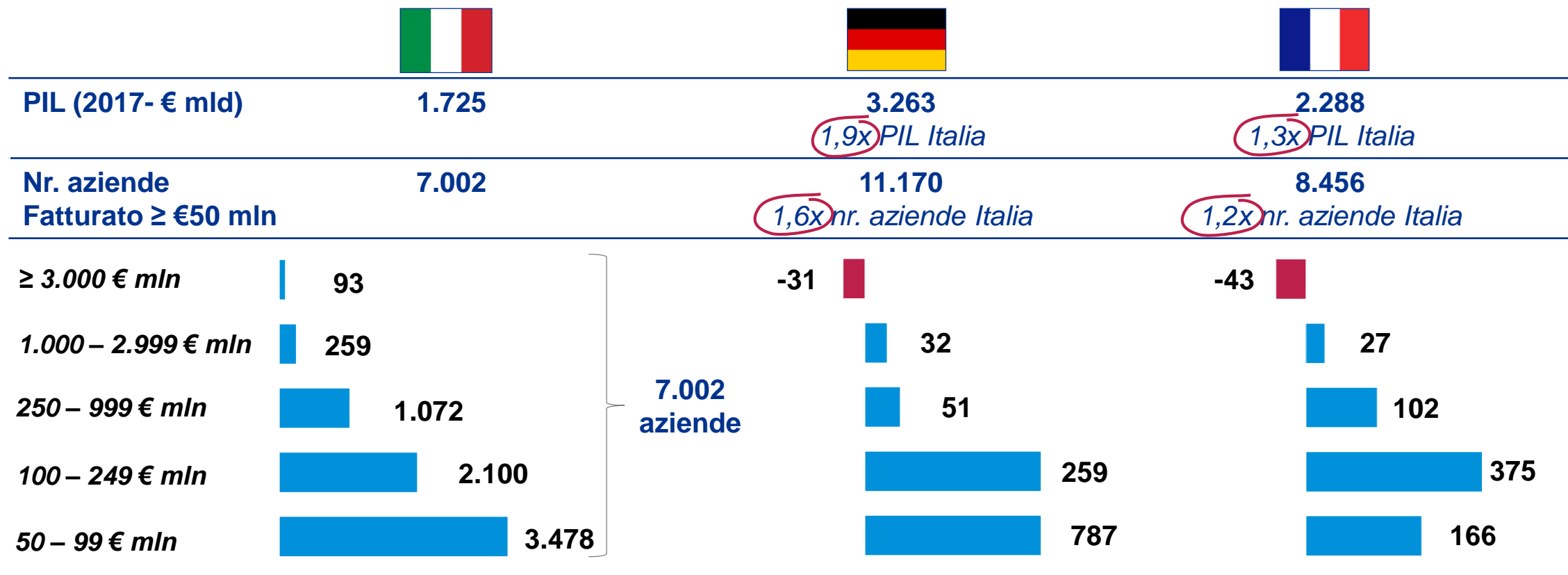


La capitalizzazione del mercato borsistico italiano è il 38,5% del PIL Italia (dato al 31/12/2017)

Fonte: Provider informazioni pubbliche, Borsa Italiana
(1) Escluse società Foreign

La dimensione di impresa (2/2)

Differenziale nel nr. di aziende⁽¹⁾ italiane rispetto a Germania e Francia (a parità di peso % sul PIL)



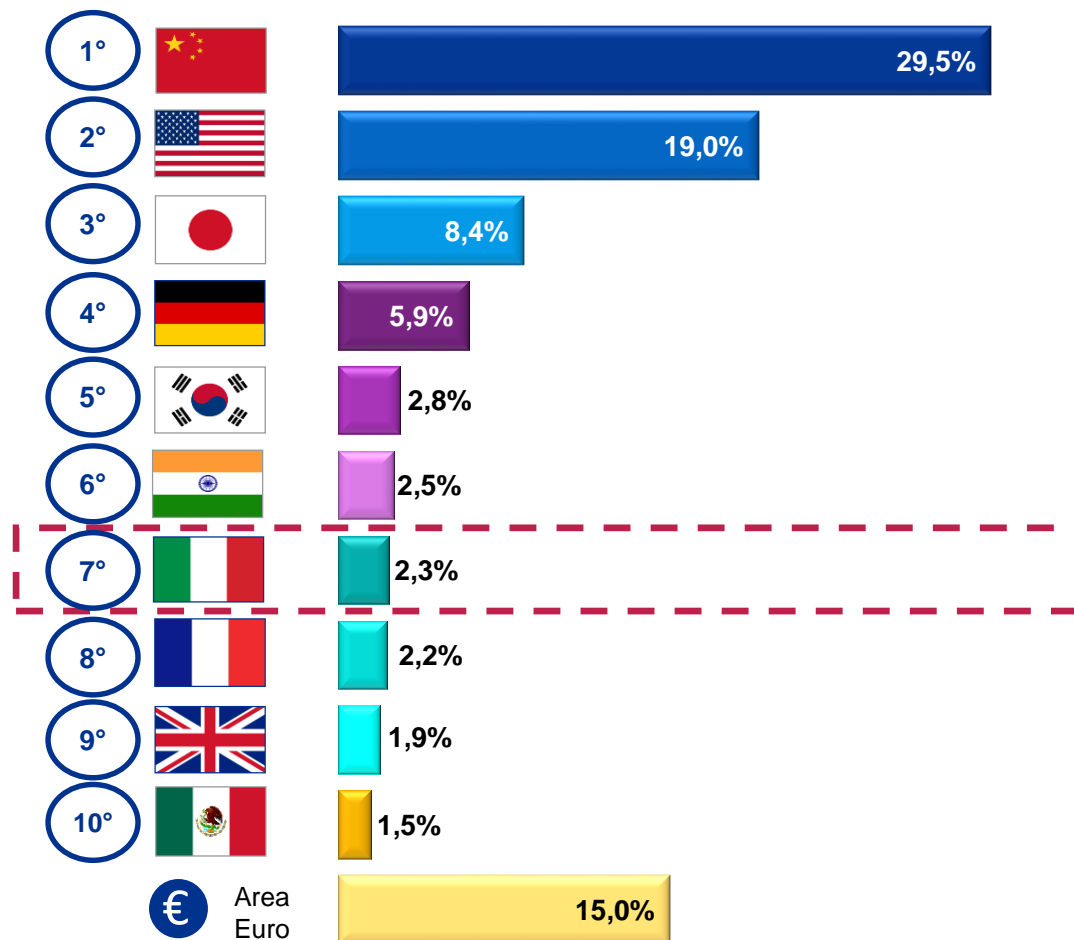
Nel confronto risulta che le grandi aziende italiane sono poche

(1) Aziende attive non finanziarie con fatturato 2014 ≥ €50 mln. Dati consolidati e civilistici. Per Germania, classificazione in base all'operating turnover

Fonte: Elaborazioni KPMG su dati Bureau van Dijk (Aida, Amadeus) e International Monetary Fund, ISTAT

L'Italia è comunque il 7° paese manifatturiero al mondo ...

Valore Aggiunto Manifatturiero (VAM): i primi dieci paesi (quota % sul VAM mondiale)

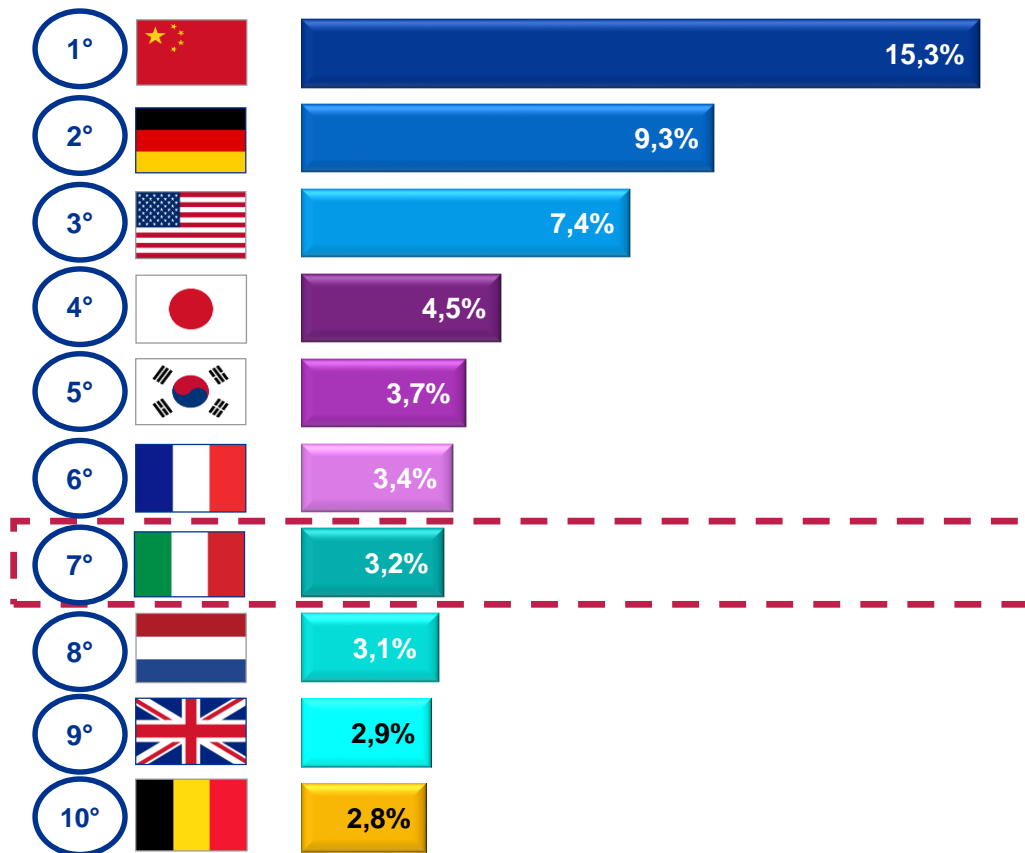


Nonostante gli effetti della crisi economica e dell'avanzata di Cina e India, l'Italia, con USD287 mld, si conferma ai vertici della manifattura mondiale (7° posto) ed europea (2° posto)

Fonte: Elaborazioni su dati Confindustria, 2017

... ed il 7° esportatore mondiale di manufatti

Export di beni manufatti: i primi dieci paesi (quota % sul commercio mondiale di beni manufatti)



La Cina è saldamente in testa alla classifica dei principali paesi esportatori con il 15% dell'export mondiale

Nel 2017 la manifattura italiana ha esportato beni per €430 mld (+7,4% sul 2016), pari al 95% dell'export nazionale (€448 mld)

Fonte: Elaborazioni su dati Confindustria e ISTAT, 2017

Le eccellenze del *Made in Italy* si basano sul ...

Sono cinque i comparti grazie ai quali il *Made in Italy* occupa posizioni di rilievo a livello mondiale

Tessile-abbigliamento e articoli in pelle

58 mila imprese
460 mila addetti
Export €51 mld



Meccanica

114 mila imprese
1.143 mila addetti
Export €100 mld



Metallurgia

5 mila imprese
156 mila addetti
Export €27 mld



Alimentare e bevande

56 mila imprese
429 mila addetti
Export €33 mld



Farmaceutica

2 mila imprese
74 mila addetti
Export €25 mld



Posizione Italia nella produzione mondiale^(*)

4°

5°

7°

8°

10°

(*) In termini di Valore Aggiunto Manifatturiero
Fonte: Elaborazioni su dati ISTAT e Confindustria, 2017

... ruolo centrale di distretti e poli industriali

153
distretti e
22 poli

78 mila
imprese

Fatturato
€615 mld
20,7%
Tot. Italia

di cui:

Tessile-abbigliamento
e articoli in pelle

Meccanica

Alimentare e
bevande

Farmaceutica

Legno-arredo



Nr. distretti e poli

44

17

45

8

14

Ben 128 distretti e poli operano nei comparti di eccellenza del *Made in Italy*

Fonte: Elaborazioni su dati Intesa Sanpaolo e ISTAT, 2017

I principali comparti presentano ancora un basso livello di concentrazione

Peso dei primi dieci operatori sul totale fatturato dei comparti del *Made in Italy*

	Tessile-abbigliamento e articoli in pelle	Meccanica	Alimentare e bevande	Farmaceutica	Legno-arredo
Peso primi dieci operatori (%)	22%	11%	20%	51%	11%
Fatturato del comparto € mld	78,0	217,0	131,6	30,4	33,7

Fonte: Elaborazioni su dati Bureau van Dijk e ISTAT, 2017

Fatturato dei primi dieci operatori dei principali comparti del *Made in Italy*

Tessile-abbigliamento e articoli in pelle



	€ mld
Prada	3,2
Giorgio Armani	2,5
Calzedonia	2,1
Only the Brave (Diesel)	1,5
Max Mara	1,4
Salvatore Ferragamo	1,4
D&G	1,3
Valentino	1,2
Ermenegildo Zegna	1,2
Geox	1,0

Meccanica



	€ mld
GE Italia	6,8
Danieli & C.	2,6
ABB	2,3
Freni Brembo	2,3
Ali	2,2
Coesia	1,5
Ariston Thermo	1,4
Sacmi Imola	1,4
I.M.A.	1,3
Permasteelisa	1,3

Alimentare e bevande



	€ mld
Parmalat	6,5
Cremonini	4,0
Barilla	3,4
Veronesi	2,8
Ferrero ^(*)	2,6
Luigi Lavazza	1,9
Campari	1,7
Casillo	1,5
Amadori	1,4
Nestlé Italiana	1,3

Farmaceutica



	€ mld
Menarini	3,5
Comifar	2,3
Chiesi	1,6
Sanofi	1,5
Merk Serono	1,4
Novartis Farma	1,3
Bracco	1,2
Recordati	1,2
Roche	1,0
ABBVie	1,0

Legno-arredo



	€ mld
Gruppo Saviola	0,5
Inca Properties	0,5
Natuzzi	0,5
Pro-Gest	0,4
Fantoni	0,3
Compago	0,3
Poltrona Frau	0,3
Molteni	0,3
Frati Luigi	0,3
Poltronestofà	0,3

(*) Ferrero: fatturato delle società in Italia
Fonte: Elaborazioni su dati Bureau van Dijk, 2016

Nell'ultimo trentennio, i comparti industriali sono stati interessati in media da 20 acquisizioni di taglia medio-piccola all'anno (controvalore medio di €40 mln)

Nr. operazioni M&A nei principali comparti del *Made in Italy* negli ultimi 30 anni(*)






	Tessile-abbigliamento e articoli in pelle	Meccanica	Alimentare e bevande	Farmaceutica	Legno-arredo
Nr. Operazioni	609	598	635	391	86
Controvalore € mld	26,5	22,2	24,3	17,7	1,2
di cui:					
Italia su Italia	430	359	423	218	26
Estero su Italia	179	239	212	173	67

(*) Società acquisite (traget) operanti nei comparti indicati: operazioni Italia su Italia ed Estero su Italia (1988-2017)
Fonte: KPMG

... e negli altri comparti dell'economia italiana

Nello stesso periodo, l'M&A ha contribuito ad accrescere il livello di concentrazione in altri settori: i primi dieci Gruppi bancari rappresentano il 64% dell'intero comparto

Nr. operazioni M&A nei principali comparti italiani negli ultimi 30 anni(*)

	Banche, Assicurazioni e servizi finanziari 	Telecomunicazioni, Media e Tecnologia 	Energia e Utilities 	Altri comparti 	Totale Italia (I/I + E/I) 
Nr. Operazioni	2.413	1.544	713	4.000	10.989
Controvalore € mld	426,3	222,2	154,9	233,5	1.128,8
di cui:					
Domestiche	1.939	1.147	515	2.597	7.695
Estero su Italia	474	397	198	1.403	3.294

(*) Società acquisite (traget) operanti nei comparti indicati: operazioni Italia su Italia ed Estero su Italia (1988-2017)
Fonte: KPMG

Top 15 deal nei principali comparti del Made in Italy

Le operazioni M&A di maggiori dimensioni sono state realizzate da operatori esteri, mentre i deal domestici hanno interessato principalmente *middle ticket*

Comparto	Società Acquisita(*)	Società Acquirente	Nazione Acquirente	Quota	Valore € mld	Anno
Alimentare e bevande	Parmalat S.p.A.	Groupe Lactalis S.A.	Francia	83,3%	3,7	2011
Farmaceutica	Recordati S.p.A.	CVC Capital Partners	UK	51,8%	3,0	2018 (pending)
Farmaceutica	Rottapharm S.p.A.	Meda AB	Svezia	100,0%	2,3	2014
Tessile-abbigl. e art. pelle	Valentino Fashion Group S.p.A.	Permira	UK	87,6%	2,3	2007
Tessile-abbigl. e art. pelle	Loro Piana S.p.A.	LVMH Moët Hennessy • Louis Vuitton S.A.	Francia	80,0%	2,0	2013
Tessile-abbigl. e art. pelle	Gianni Versace S.p.A.	Michael Kors Holdings Ltd.	USA	100,0%	1,8	2018 (pending)
Farmaceutica	Sorin S.p.A.	Cyberonics Inc.	USA	100,0%	1,4	2015
Alimentare e bevande	Galbani S.p.A.	Groupe Lactalis S.A.	Francia	100,0%	1,1	2006
Alimentare e bevande	Cerestar S.p.A.	Cargill Inc.	USA	56,0%	0,9	2002
Farmaceutica	Sigma-Tau Pharma Ltd. (Gruppo Sigma-Tau)	Baxalta Inc.	USA	100,0%	0,8	2015
Farmaceutica	Gentium S.p.A.	Jazz Pharmaceuticals Plc.	Irlanda	98,0%	0,7	2014
Tessile-abbigl. e art. pelle	Fendi S.p.A.	Prada Holding S.p.A., LVMH Moët Hennessy • Louis Vuitton S.A.	Italia, Francia	51,0%	0,5	1999
Alimentare e bevande	Béghin-Say	Union de Sucreries et Distilleries de l'Aisne, Union des Planteurs de Betteraves a Sucre	Francia	53,8%	0,5	2002
Alimentare e bevande	Cereol S.A.	Bunge Ltd.	USA	54,7%	0,4	2002
Tessile-abbigl. e art. pelle	Moncler S.p.A.	Eurazeo	Francia	45,0%	0,4	2011

(*) Società acquisite (target) operanti nei comparti indicati: operazioni Italia su Italia ed Estero su Italia (1988-2017 e primi 9 mesi 2018)

Fonte: KPMG

Le occasioni perdute (1/2)

LVMH
MOËT HENNESSY • LOUIS VUITTON

Bulgari
Emilio Pucci
Fendi
Loro Piana

MAYHOOLA
ميهوله للاستثمارات
MAYHOOLA FOR INVESTMENTS LLC

Forall Confezioni (Pal Zileri)
Valentino

GRUPE LACTALIS

Cademartori
Galbani
Invernizzi
Locatelli
Parmalat

Unilever

Algida
Bertolli
Grom

KERING

Bottega Veneta
Brioni
Guccio Guccio
Pomellato
Richard Ginori 1735

MICHAEL KORS

Versace
(pending)

Nestlé

Antica Gelateria del Corso
Buitoni
La Valle degli Orti
Motta e Alemagna(*)
Perugina
Sanpellegrino
Vismara(*)

**Associated
British Foods
plc**

Acetum

Nota: Principali operazioni Estero su Italia (1988-2017 e primi 9 mesi 2018)

(*) Aziende successivamente cedute

Fonte: KPMG

Le occasioni perdute (2/2)



Avio (divisione engines)
Nuovo Pignone

HITACHI
Inspire the Next

Ansaldo Breda
Ansaldo STS
FIAMM Energy Technology

MEDA

Rottapharm

Cyberonics[®]
ora Livanova

Sorin

CVC

Recordati
(pending)

HAWORTH[®]

Poltrona Frau
(inclusi Cappellini, Cassina)

Nota: Principali operazioni Estero su Italia (1988-2017 e primi 9 mesi 2018)
(* Aziende successivamente cedute
Fonte: KPMG

C'è spazio per ulteriori aggregazioni? Le opportunità



Aziende campioni della crescita

Nei principali comparti del *Made in Italy* ci sono 355 aziende italiane^(*) con fatturato superiore a €50 mln ed Ebitda margin pari almeno al 10% in ciascuno degli ultimi 7 anni (2010-2016) che potrebbero essere promotrici di operazioni M&A:

— Tessile-abbigliamento e articoli in pelle	60 aziende
— Meccanica	100 aziende
— Alimentare e bevande	70 aziende
— Farmaceutica	95 aziende
— Legno-arredo	30 aziende



Target da monitorare

Valore cumulato portafoglio partecipazioni in aziende italiane detenuto da *Private Equity* nazionali ed internazionali^(**):

€25,0 miliardi

Attività *Private Equity* 2017:

311 investimenti per €4,9 miliardi

202 disinvestimenti per €3,8 miliardi

^(*) Aziende con sede legale in Italia, fatturato 2016

^(**) AIFI - Valore al costo al 31/12/2017

Fonte: Elaborazioni su dati Bureau van Dijk, 2016

In Italia ci sono ancora numerose opportunità di aggregazione

- I principali comparti trainanti della nostra economia sono ancora frammentati
- Numerose aziende di medio-piccole dimensioni con fatturati in crescita, buona redditività e solida situazione finanziaria possono essere protagonisti nell'M&A
- La crescita per linee esterne è funzionale a
 - valorizzare più efficacemente i brand su scala globale
 - presidiare i mercati con continuità
 - beneficiare di economie di scala
 - accumulare know-how che consenta di sviluppare nuovi vantaggi competitivi
 - facilitare la vocazione internazionale delle produzioni italiane, consentendo un accesso diretto alle piattaforme globali per la distribuzione del prodotto

Grazie

Un'iniziativa promossa da:



SDA Bocconi
School of Management

Media Partner

L'Economia
del CORRIERE DELLA SERA