

DA ARISTON A CAMPARI E FERRERO LE ITALIANE CHE FANNO PIU SHOPPING

La radiografia Analisi delle acquisizioni condotte dai 20 principali acquirenti nel 2022
Percentuali calcolate sul numero di operazioni



Le nuove operazioni Alcune acquisizioni del 2023

Società acquirente	Società acquirenti	Quota di acquisizione	Settore	Paese Target	Valore (milioni euro)
Ariston	Genetec	100%	Sistemi di sorveglianza	Germania	1.033,5
Ferrero	Fresystem	100%	Alimentari	Italia	nd
Zuccheretti	Pilco	100%	Servizi finanziari	Italia	230
TeamSystem	Contax Ltd Acumatica	100%	Trasporti	Italia, Spagna, Danimarca	70
GI Group	The Bridge	100%	Consulenza	Stati Uniti	nd
Webuild	Clough Limited	100%	Engineering	Australia	234
Acca	Deco	50%*	Utility	Italia	11
Carel Industries	Burtec	100%	Trasporti	Italia, Svezia	nd
Zuccheretti	OB Enterprise	60%	Trasporti	Italia	nd

Fonte: Fininvest Scf per L'Economia del Corriere della Sera, 27/2/2023, dati su un campione di 20 società acquirenti della banca dati Fininvest Scf

*Telecomunicazioni, media, tecnologia. **per fatto al 100%

Puato

Si chiamano «serial acquirer», sono gli acquirenti seriali: le aziende campionesse di shopping, quelle che si espandono di più con le fusioni e le acquisizioni. Dopo un periodo di relativa calma sono tornati a muoversi, anche in Italia. Si chiama Ferrero e Ariston, Webuild e Zuccheretti, per restare alle prime operazioni di quest'anno. Ma anche Perfetti e Recanati, EssilorLuxottica e Campari, Barilla e Fedrigoni, per andare all'anno scorso. O anche società pubbliche come Poste e l'Eni, Leonardo e Italgas, municipalizzate come A2A e Acea.

«Il numero dei serial acquirer italiani è in aumento e il 2023 conferma la tendenza, soprattutto per energia e servizi», dice Eugenio Morpurgo, amministratore delegato di Fineurop Sodiatic, società indipendente specializzata nelle operazioni di fusione e acquisizione, e presidente della commissione M&A dell'Aifi, l'associazione dei fondi

«Gli acquirenti seriali crescono, il 2023 conferma la tendenza», dice Eugenio

Morpurgo di Fineurop Sodiatic. Meta preferita: gli Usa. Settore: l'energia. La spinta dei fondi

di **Alessandra Puato**

comportamenti dei 20 maggiori acquirenti seriali del 2022, scelti in un campione di 53 serial acquirer fra le aziende italiane della sua banca dati.

Il valore dei primi 20 deal del campione ha superato gli 11 miliardi. Il settore verso cui si è più diretto il flusso di capitali è l'energia (30% delle operazioni), seguito dalla farmaceutica (20%) e dai servizi (15%). Il quarto posto (10%) è

pari merito va all'industriale e al «mix» (telecomunicazioni, media e tecnologia), il quinto a moda & lusso e alimentare (5%). La gran parte delle acquisizioni, il 70% del campione, è avvenuta all'estero, soprattutto negli Stati Uniti che sono la prima meta (37%) per numero di operazioni dall'Italia. Segue la Grecia (10%), quindi il pari (5%) Germania, Belgio e Francia.

«Quanto alla struttura azionaria delle aziende che fanno shopping, la maggior parte sono quotate (70% del campione), a dimostrazione di come la Borsa possa essere di traino nella crescita per linee esterne. Il 20% delle aziende acquirenti selezionate da Fineurop Sodiatic sono non quotate e la metà di queste sono partecipate da fondi di private equity, «è una pattuglia che sta aumentando con la strategia della creazione di valore», dice Morpurgo. «Il private equity è competitivo sui prezzi nel confronto con gli operatori strategici e la strategia di



Analisi

Eugenio Morpurgo, amministratore delegato di Fineurop Sodiatic e presidente della commissione M&A Aifi

di private equity e venture capital». La tendenza al consolidamento è più forte. Le aziende piccole e medie sono più propense di tre anni fa a vendere. Dopo la crisi del Covid, dell'energia, delle materie prime, della logistica. E c'è tanta liquidità. I venditori possono essere fondi o famiglie, in ogni caso si tende a cedere l'azienda intera. Non ci sono in Italia grandi spezzatini.

I prezzi, notano gli operatori, variano a un multiplo medio di circa 9 volte il margine operativo lordo, con settori come la salute e l'information technology che salgono a 13 volte e altri come la componentistica auto, l'oil & gas, la meccanica che scendono sotto le nove volte.

«Per quest'anno», dice Morpurgo, «si conferma la tendenza agli investimenti nell'energia, nell'alimentare e nei servizi, dove aziende come Ferrero e Poste hanno costituito una squadra forte nell'M&A».

Fineurop Sodiatic ha analizzato per L'Economia del Corriere della Sera i



MILANO | ROMA | TORINO | TRENTO |
PARMA | BERGAMO | PADOVA

Sede di Milano

Via San Barnaba, 32 - 20122

Tel.: +39 02 55 00 11

Email: trifiro.partners@trifiro.it

Web: www.trifiro.it

[@TrifiroPartners](https://www.instagram.com/trifiropartners)

[Trifiro & Partners Avvocati](https://www.linkedin.com/company/trifiro-partners-avvocati)

TP
Trifirò & Partners
avvocati

«Le aziende piccole e medie sono più propense a vendere dopo il Covid e il caro gas. Si cede tutto, niente spezzatini»

build up, di crescita, ha un ruolo importante nella creazione di valore, usi più dell'uso eccessivo della leva o dell'arbitraggio sui valori in uscita».

Fra i casi, Jakala (che ha per socio Ardian), Lutec (Apax), Recanati (Cvc). L'attività di quest'anno può essere ampia. Nell'energia, nota Fineurop Sodiatic, sono sotto la lente Eni e A2A, che potrebbero essere interessate a rilevare Edison, finita dieci anni fa alla francese IdI. Nell'industria, il ramo guarda a nuove operazioni di allargamento di portafoglio e mercati dopo avere rilevato la danese Sbs Friction e la spagnola Juan.

Nell'alimentare, Ferrero ha appena acquistato Fresystem che sfiora crisi sin a Napoli; nelle assicurazioni, Unipol ha inglobato la rete sanitaria del Centro medico Sant'Agostino; nei servizi, Poste ha acquisito plurima e Sourcense. Potrebbero tutte proseguire. Sullo sfondo, l'ipotesi di Ciemerli sul farmaceutica Liberty Mutual.

© SERVIZIO DI ANALISI E RICERCA

Da Ariston a Campari e Ferrero: le italiane che fanno più shopping

Si chiamano «serial acquirer», sono gli acquirenti seriali: le aziende campionesse di shopping, quelle che si espandono di più con le fusioni e le acquisizioni. Dopo un periodo di relativa calma sono tornati a muoversi, anche in Italia. Si chiamano Ferrero e Ariston, Webuild e Zucchetti, per restare alle prime operazioni di quest'anno. Ma anche Perfetti e Recordati, EssilorLuxottica e Campari, Barilla e Fedrigoni, per andare all'anno scorso. O anche società pubbliche come Poste e l'Eni, Leonardo e Italgas, municipalizzate come A2A e Acea.

«Il numero dei serial acquirer italiani è in aumento e il 2023 conferma la tendenza, soprattutto per energia e servizi — dice Eugenio Morpurgo, amministratore delegato di Fineurop Soditic, società indipendente specializzata nelle operazioni di fusione e acquisizione, e presidente della commissione M&A dell'Aifi, l'associazione dei fondi di private equity e venture capital —. La tendenza al consolidamento è più forte. Le aziende piccole e medie sono più propense di tre anni fa a vendere, dopo la crisi del Covid, dell'energia, delle materie prime, della logistica. E c'è tanta liquidità. I venditori possono essere fondi o famiglie, in ogni caso si tende a cedere l'azienda intera. Non ci sono in Italia grandi spezzatini».

I prezzi, notano gli operatori, viaggiano a un multiplo medio di circa 9-10 volte il margine operativo lordo, con settori come la salute e l'information technology che salgono a 13-14 volte e altri come la componentistica auto, l'oil & gas, la meccanica che scendono sotto le nove volte.

«Per quest'anno — dice Morpurgo — si conferma la tendenza agli investimenti nell'energia, nell'alimentare e nei servizi, dove aziende come Ferrero e Poste hanno costruito una squadra forte nell'M&A».

Fineurop Soditic ha analizzato per L'Economia del Corriere della Sera i comportamenti dei 20 maggiori acquirenti seriali del 2022, scelti in un campione di 53 serial acquirer fra le aziende italiane della sua banca dati.

Il valore dei primi 20 deal del campione ha superato gli 11 miliardi. Il settore verso cui si è più diretto il flusso di capitali è l'energia (30% delle operazioni), seguito dalla farmaceutica (20%) e dai servizi (15%). Il quarto posto (10%) a pari merito va all'industriale e al «tmt» (telecomunicazioni, media e tecnologie), il quinto a moda & lusso e alimentare (5%). La gran parte delle acquisizioni, il 60% del campione, è avvenuta all'estero, soprattutto negli Stati Uniti che sono la prima meta (35%) per numero di operazioni dall'Italia. Segue la Grecia (10%), quindi alla pari (5%) Germania, Belgio e Francia.

Quanto alla struttura azionaria delle aziende che fanno shopping, la maggior parte sono quotate (70% del campione), a dimostrazione di come la Borsa possa essere di traino nella crescita per linee esterne. Il 20% delle aziende acquirenti selezionate da Fineurop Soditic sono non quotate e la metà di queste sono partecipate da fondi di private equity. «È una pattuglia che sta aumentando con la strategia della creazione di valore — dice Morpurgo —. Il private equity è competitivo sui prezzi nel confronto con gli operatori strategici e la strategia di build-up, di crescita, ha un ruolo importante nella creazione di valore, assai più dell'uso eccessivo della leva o dell'arbitraggio sui valori in uscita».

Fra i casi, Jakala (che ha per socio Ardian), Lutech (Apax), Recordati (Cvc).

L'attività di quest'anno può essere ampia. Nell'energia, nota Fineurop Soditic, sono sotto la lente Eni e A2A, che potrebbero essere interessate a rilevare Edison, finita dieci anni fa alla francese Edf.

Nell'industria, Brembo guarda a nuove operazioni di allargamento di portafoglio e mercati dopo avere rilevato la danese Sbs Friction e la spagnola J. Juan.

Nell'alimentare, Ferrero ha appena acquistato Fresystem che sforna croissant a Napoli; nelle assicurazioni, Unipol ha inglobato la rete sanitaria del Centro medico Santagostino; nei servizi, Poste ha acquisito Plurima e Sourcing. Potrebbero tutte proseguire. Sullo sfondo, l'ipotesi di Generali sull'americana Liberty Mutual.