

IL SUMMIT DEL SOLE

Le acquisizioni
marciano
a livelli record

Carlo Festa — a pag. 28

I tassi salgono, la liquidità (per ora) non cala: l'M&A marcia a livelli record

Lo stato dell'arte. A livello globale ci sono ancora 3.400 miliardi \$ disponibili per le operazioni straordinarie: a confronto finanza e professionisti

Carlo Festa

Raggiunge i 3.400 miliardi di dollari, secondo le stime di Kpmg, la cifra delle risorse disponibili per investimenti a livello globale: liquidità che rappresenta la dotazione dei grandi fondi d'investimento. I numeri globali delle fusioni ed acquisizioni, con un focus sull'Italia, sono stati presentati ieri durante il Merger&Acquisition Summit, organizzato dal Sole 24 Ore in Assolombarda a Milano e aperto dall'intervento del direttore del Sole 24 Ore Fabio Tamburini. I nuovi protagonisti del mondo finanziario, anche in Italia, sono diventati i grandi gruppi finanziari infrastrutturali, fondi sovrani, venture capitalist, Spac, hedge fund.

La finanza è dunque cambiata profondamente negli ultimi decenni, anche in Italia: solo nei primi anni 2000 era un sistema improntato sui patti di sindacato, che controllavano con poche risorse grandi gruppi. In alcuni anni quel sistema è mutato profondamente. «I patti di sindacato servivano a un'economia con capitali ridotti a mantenere il controllo azionario. Con l'arrivo di una grande liquidità questo sistema è mutato ed in un certo senso è

esploso» osserva l'avvocato Francesco Gatti, equity partner di Gatti Pavesi Bianchi Ludovici.

Franco Bernabè, presidente di Acciaierie d'Italia ed ex-amministratore delegato di Telecom ed Eni, vede anche dei rischi in questa enorme liquidità in circolazione, soprattutto se vista dal lato del debito. I rubinetti della liquidità potrebbero improvvisamente chiudersi? «La liquidità esiste - osserva Bernabè - ma improvvisamente può sparire». Come è nata questa grande liquidità, che consente anche di spuntare multipli importanti nelle operazioni di fusione e acquisizione? «È nata - continua Bernabè - con un eccesso di debito che è stato sostanzialmente finanziato dalle Banche Centrali, che hanno vissuto per anni in un mondo privo di inflazione».

Come evidenziato durante il convegno, gli investitori in equity sono saliti alla ribalta. «I fondi - come indicato da Giuseppe Latorre, partner di Kpmg e head of deal advisory Europe - generano oltre il 43% dell'attività di M&A nel mondo». E l'Italia ormai da alcuni anni conosce volumi sulle fusioni e acquisizioni, che avvicinano i 100 miliardi di euro. Il target dei grandi investitori restano le eccellenze italiane, un Made in Italy che non comprende sol-

tanto il lusso e il fashion, ma anche l'alimentare, la meccanica, la tecnologia, le infrastrutture.

«La liquidità globale a disposizione degli investitori è aumentata esponenzialmente negli ultimi tre anni - dice Francesco Cardinali, senior country officer per Jp Morgan in Italia -. Nel 2022 il flusso di capitali istituzionali continuerà a essere alimentato da temi che sono diventati centrali per il nostro Paese primo fra tutti lo sviluppo infrastrutturale anche in funzione e al servizio della spinta alla innovazione tecnologica e digitale del nostro paese e della transizione energetica».

I grandi protagonisti sono diventati dunque i fondi d'investimento internazionali. A testimoniare questo fenomeno è stato Francesco Pascalizi, partner & head di Permira Italy, uno dei maggiori

veicoli di private equity in circolazione. «Come Permira - racconta -



investiamo globalmente su cinque aree tematiche: la tecnologia, il mondo del consumer tech, quello dei brand, il mondo dell'healthcare e infine dei servizi, finanziari e business services. Il trade d'union più significativo dei nostri investimenti è comunque la crescita». In Italia il fondo britannico ha investito su target come Golden Goose e la Padi-neria. «In Italia c'è un bacino di target nutrito e variegato. L'identikit è sempre più orientato su settori in crescita strutturale» conferma Michele Marochino, managing director di Lazard.

E in Italia esistono importanti margini di crescita, se si confronta il Paese con il resto d'Europa. «Se guardiamo a mercati a noi vicini come ad esempio la Francia ci sono enormi potenzialità di sviluppo per il private capital» dice Stefano Giudici, head of investment

banking Italia di Nomura.

Il focus è sulle eccellenze italiane e sul Made in Italy. «Quest'ultimo - continua Giudici - è un ampio settore che non comprende solo il lusso, che sicuramente è una componente importante e dinamica. Nel Made in Italy solitamente vale la regola della quattro A: possono essere compresi il settore alimentare, l'abbigliamento, l'arredamento e l'automazione».

Se invece si guarda al lusso e al fashion, dopo la pandemia le aziende del settore sono diventate target dei fondi di private equity ed è prevedibile un trend di aggregazioni. «Vediamo un fenomeno nuovo di aggregazione verticale, che vede il consolidamento delle supply chain» indica Eliana Catalano, partner di BonelliErede. Un tema confermato da un imprenditore come Alberto Zanatta, presidente di Tecnica: «In questa fase per realtà come la nostra è fondamentale poter disporre facilmente delle forniture, e questo ci spinge a pensarci anche in chiave più local».

Il debito resta un fattore centrale e «gestibile nonostante il rialzo dei tassi in corso» per Andrea Chiappa, head del corporate finance di Finint e - guardando ai settori - al centro delle operazioni cresce il peso dell'hi tech anche in un mercato apparentemente periferico come il nostro. Ma è un'apparenza, appunto: «Nel 2021 l'Italia ha scalato la classifica dei Paesi più avanzati per competitività digitale e il private equity italiano specializzato ha sostenuto la crescita», indica Ignazio Castiglioni, amministratore delegato di Hat Sgr. Una sensa-

zione confermata da Gianni Spada, ceo di Dedagroup, per il quale «la migrazione dei sistemi è cruciale nell'M&A. Il buon esito è un fattore differenziante e generatore di visioni strategiche»

Se poi si guarda l'internazionalizzazione dei gruppi italiani, il panorama delle fusioni e acquisizioni mostra una strategia di crescita focalizzata sull'estero, anche tramite acquisizioni. Tra le multinazionali italiane più recentemente salite agli onori della cronaca, per le mosse in ambito finanziario e la crescita all'estero tramite acquisizioni, ci sono gruppi come la neoquotata Technoprobe, ma anche Dainese e Nexi.

«Dopo la quotazione cerchiamo target esteri nella tecnologia: non importa la dimensione del target. Conta che sia sinergico per il nostro business», osserva Roberto Crippa, general manager di Technoprobe. «Non escludiamo una Ipo futura in Borsa di Dainese, anche se per ora guardiamo alla crescita internazionale», gli fa eco Cristiano Silei, amministratore delegato di Dainese, azienda da poco ceduta dal private equity del Bahrain Investcorp all'americano Carlyle.

«L'importante - spiega Lorenzo Astolfi, co-head of Mid Corporate & Sponsor Solutions di Mediobanca - è trovare soluzioni su misura in quel momento, in quanto ogni azienda ha il suo percorso».

Ci sono poi settori in profonda crescita, come il fintech, dove un gruppo come Nexi è progressivamente cresciuto, acquisendo la danese Nets e fondendosi con Sia: «La visione, fin dalla nascita di Nexi, era quella creare un player dei pagamenti digitali leader in Italia e in Europa» afferma Federico Gallo, global head of Group M&A di Nexi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le voci



FRANCO BERNABÈ
Presidente
di Acciaierie
d'Italia



IL RISCHIO

«Con l'accelerazione del ritmo da parte delle banche centrali in sei mesi molta liquidità può prosciugarsi»



FRANCESCO CARDINALI
Country
officer
JP Morgan



LE ATTESE SULL'ITALIA

«Nel 2022 il flusso di capitali istituzionali continuerà a essere alimentato ad esempio dalle infrastrutture»



FRANCESCO GATTI
Equity partner
Gatti Pavesi
Bianchi
Ludovici



DAI PATTI AI FONDI

«Con l'arrivo della liquidità è mutato il sistema che vedeva capitali ridotti a mantenere i controlli azionari»



FRANCESCO PISCALIZI
Partner
& head
Permira Italy



LE AREE DI INVESTIMENTO

«Come Permira investiamo in 5 aree tematiche: tecnologia, consumer, brand, healthcare e servizi»



Il forum. Terza edizione ieri per l'evento di Finanza&Mercati -Norme&Tributi

I protagonisti



ELIANA CATALANO
Partner
BonelliErede



IL NUOVO TREND

«Vediamo aggregazioni verticali, che puntano al consolidamento delle supply chain»



ANDREA CHIAPPA
Head of
Corporate
finance Finint



IL FATTORE DEBITO

«I tassi salgono ma il costo del denaro resterà gestibile: continuerà il momento d'oro per i fondi»



STEFANO GIUDICI
Investment
banking Italia
Nomura



ITALIA E RESTO DEL MONDO

«Se guardiamo a mercati a noi vicini ci sono enormi potenzialità di sviluppo per il private capital»



ALBERTO ZANATTA
Presidente
Tecnica



LA CATENA DEL VALORE

«In questa fase per imprese come noi è fondamentale poter disporre facilmente delle forniture»



MICHELE MAROCCHINO
Managing
director
Lazard



LA DOMANDA

«In Italia c'è bacino di target nutrito e variegato: il focus del mercato è sui settori in crescita strutturale»



LORENZO ASTOLFI
Co-head
of Mid
corporate
Mediobanca



SOLUZIONI SU MISURA

«Ogni azienda ha il suo percorso: l'importante è trovare soluzioni su misura rispetto alle esigenze»



CRISTIANO SILEI
Ad Dainese



IL PASSAPORTO

«La nazionalità non la fanno gli azionisti ma l'identità e la cultura dell'azienda»



ROBERTO CRIPPA
General
manager
Technoprobe



LA QUOTAZIONE

«Dopo lo sbarco in Borsa, cerchiamo target esteri. Guarderemo ad acquisizioni nella tecnologia»



IGNAZIO CASTIGLIONI
Amministratore delegato
Hat Sgr



DOVE VA IL MERCATO

«Nonostante le tante incertezze, in Italia resta elevato l'interesse sui campioni della tecnologia»



FEDERICO GALLO
Global head
of M&A
group Nexi



LO SVILUPPO DEL FINTECH

«La visione, fin dalla nascita di Nexi, era quella di creare un player dei pagamenti digitali leader in Europa»



FRANCESCO GALIETTI
Co-fondatore
e ceo Policy
Sonar



LA SVOLTA

«Sta cambiando il contesto geopolitico, e quello nuovo spiega il maggior utilizzo del golden power»



LUIGI SANTA MARIA
Greenberg
Tauring Santa
Maria



IL PARADIGMA

«Sul golden power si è passati da un'impostazione tipicamente giuridica a una di tipo politico»