

L'apertura del capitale delle imprese italiane a investitori internazionali: la dimensione del fenomeno, le implicazioni per il Paese, le *policy*

Alessandro Carpinella

XV Forum Annuale - 26 Ottobre 2016

Il "fenomeno" M&A



Cresce il mercato italiano M&A (e soprattutto il segmento "Estero su Italia") testimoniando il miglioramento del clima di fiducia verso la nostra economia

Le operazioni di M&A Estero su Italia (E/I) rappresentano un indicatore del grado di **attrattività del Sistema Paese** nel quadro dei processi di globalizzazione

Il **fascino del *Made in Italy*** canalizza flussi di capitali verso le imprese italiane...anche da parte di nuovi Paesi investitori

Qual è la dimensione del "fenomeno" M&A Estero su Italia e quali sono le implicazioni per le *performance* delle imprese *target* e per il Sistema Paese?

Le operazioni di M&A sono in crescita

Più operazioni di M&A

Per il mercato italiano M&A (e per quello dei *deal* E/I in particolare), il 2015 ha segnato il miglior anno dall'inizio della crisi (2008)

Il mercato M&A E/I nel 2015



201
Deal E/I



35%

sul totale
deal M&A
Italia (**583**)

32 miliardi
Controvalore
deal E/I



57%

sul totale
controvalore
M&A Italia (**56**
€/mld)

70% il peso dei *deal* E/I
nei settori **Consumer**
Markets, Financial
Services e **Industrial**
Markets



63%

il peso di questi
settori sul totale
deal M&A Italia

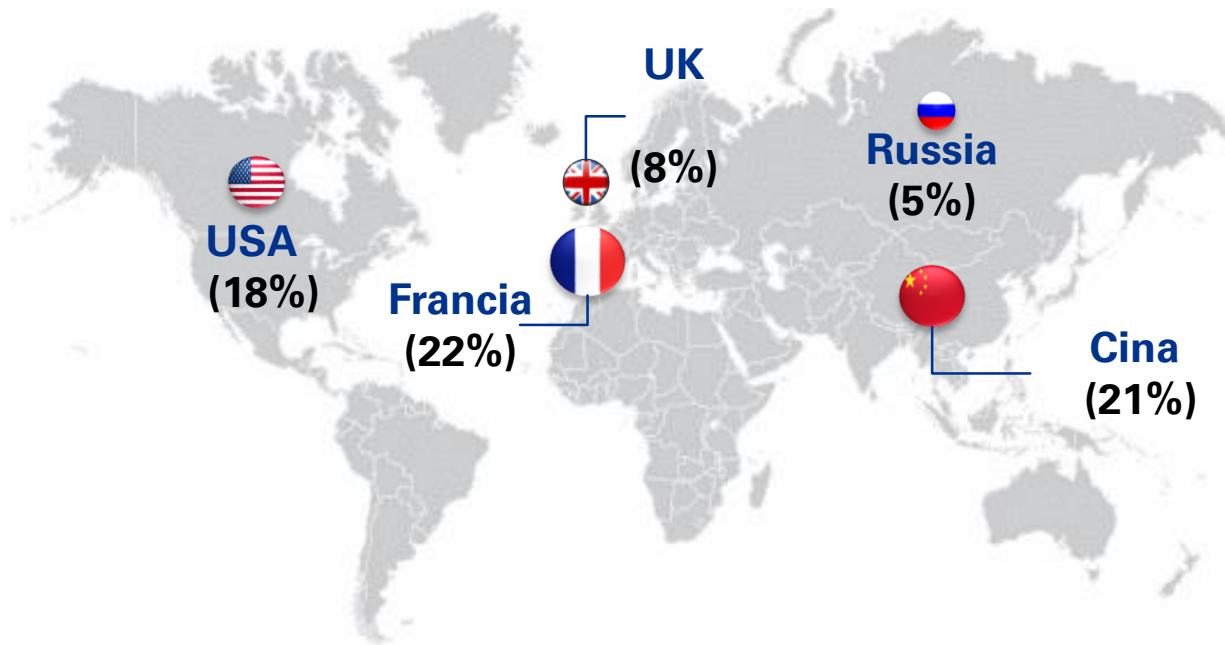
Fonte: *database* M&A interno KPMG; KPMG Rapporto *Mergers & Acquisition* 2015

Le macro-aree geografiche dei *bidder*

Chi investe sulle imprese italiane? Protagonisti vecchi e nuovi

Negli ultimi 5 anni e soprattutto, nel 2015, si stanno affacciando sul mercato M&A italiano nuovi Paesi investitori

I principali Paesi *bidder* negli ultimi 5 anni



- Tra 2005-2015, si è consolidata la posizione di **Francia** e **USA** e si è ampliata la sfera di influenza esercitata da **Cina** e **Russia**
- Nel 2015 nuovi investitori provenienti da macro-aree geografiche quali **Medio-Oriente**, **Africa** e **Asia Pacifico**

Fonte: *database* M&A interno KPMG; KPMG Rapporto *Mergers & Acquisition* 2015

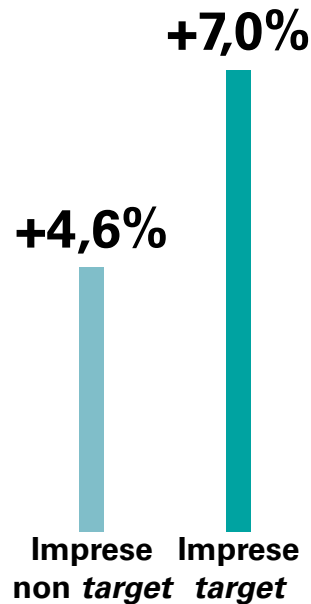
Quali sono gli impatti delle operazioni di M&A E/I? (1/2)

I trend di performance delle imprese target negli ultimi 5 anni evidenziano un impatto positivo su tre ambiti di crescita...

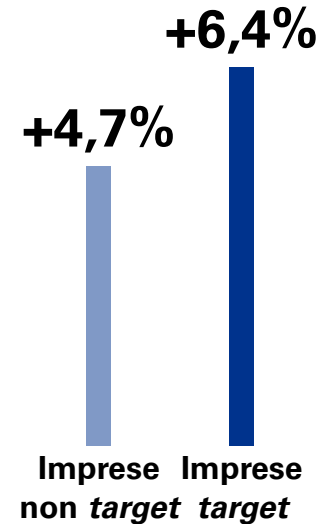
Osservando i trend su un campione di imprese target e non target (2008-2014; 2011 anno base), già si coglie l'impatto sulle imprese target nel periodo post deal (2011-2014), con riguardo a tre ambiti di crescita:

- Economica (ricavi medi)
- Dimensionale (attivo medio)
- Della produttività (rapporto tra fatturato medio e nr. medio dipendenti)

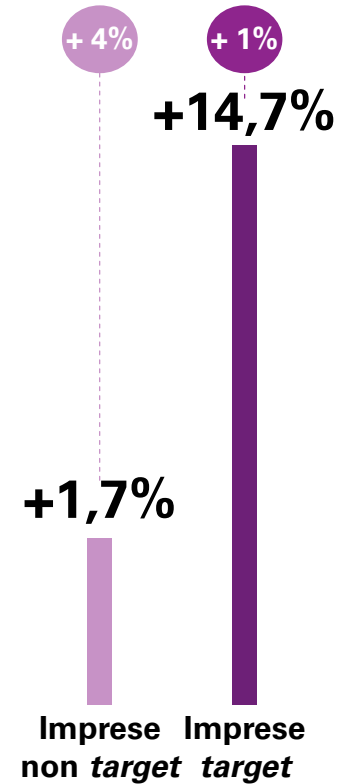
**Ricavi medi
annui**
(cagr 2011-14)



Attivo medio
(cagr 2011-14)



Produttività
(cagr 2011-14)
Cagr nr. medio dipendenti



Fonte: elaborazioni KPMG su database interno e su dati AIDA 2011-2014

Quali sono gli impatti delle operazioni di M&A E/I? (2/2)

Gli impatti "micro" e "macro" sono positivi, benché di grandezza limitata

Micro (imprese target)



Impatto **positivo**, anche se relativamente basso, sulle **performance delle imprese target** attraverso l'**effetto sul fatturato** e, in maggior misura, sul **miglioramento della produttività** (i.e. rapporto ricavi su dipendenti)

Macro (Sistema Paese)



L'effetto **positivo** delle operazioni di M&A sul **Sistema Paese** si esprime, ancora una volta, attraverso il **combinato disposto della crescita dei flussi di M&A sulla produttività del lavoro** e, attraverso questa, **sulla crescita del PIL**

Effetti delle operazioni di M&A su produttività del lavoro e PIL della nazione target



Focus: Impatti per l'Italia

(Dati 2015)

+1% controllo operazioni M&A in entrata ➔ **+321 €mln**

Effetto diretto

+0,03% tasso di crescita della produttività ➔ **+140/190 € fatt. per dip.**

Effetto indiretto

Aumento dello 0,12% del PIL per ogni aumento dell'1% del tasso di crescita della produttività ➔ **+1,97 €/mld**

Fonte: elaborazioni KPMG su dati UNCTAD e *Economist Intelligence Unit* relativi al periodo 2005-2015, estratti a ottobre 2016

Costanti e varianti: l'esperienza empirica

Anche l'analisi qualitativa (e.g. casi studio, tra cui i *deal* LVMH-Loro Piana; Mohawk-Marazzi; Zoomlion-Cifa) dimostra come qualità, esclusività, *design* e *know-how* artigianale legati ai marchi siano il principale attrattore del capitale estero

Tuttavia si identificano alcune costanti e alcune varianti



L'investitore straniero identifica il **valore aggiunto dell'Italia** nella riconoscibilità specifica del cosiddetto "*Italian lifestyle*", con riguardo in particolare ad operazioni nei settori **Industrial & Consumer Markets**

Policy e raccomandazioni

Dall'analisi alcuni “*take-home points*” per gli *stakeholders*, in *primis* *policy makers* e imprenditori

Il Mercato – M&A E/I: un falso problema

- Le operazioni di M&A Estero su Italia hanno impatti comunque positivi, anche se deboli, in termini sia micro sia macro economici

La *Policy* – Strumenti per facilitare

- Non c'è necessità di interventi correttivi per proteggere l'attività M&A E/I
- Il *policy maker* può implementare strumenti per favorire l'apertura delle imprese italiane a capitali e *partner* esteri

L'apertura delle imprese - Come accelerare la crescita

- La *check-list* degli “ingredienti” per l'imprenditore M&A E/I di successo

La mappatura del fenomeno M&A e i risultati delle stime econometriche disegnano una “**big picture**” **differente, che valorizza, piuttosto che penalizzare, le imprese acquisite** in funzione di una serie di fattori sia **firm-specific**, sia **di contesto**

La *check-list* per l'imprenditore dell'M&A E/I (1/2)

① Sviluppo di una cultura delle operazioni straordinarie

- Aspirazioni concrete di crescita
- Predisposizione ed apertura dei vertici aziendali verso la gestione e al *management* delle differenze culturali
- Competenze specifiche sulle acquisizioni

② Coerenza tra razionali dell'operazione e strategia aziendale

- Entrata/diversificazione verso nuovi *business* e/o mercati coerenti con la strategia e il "*core*" aziendale pre-operazione
- Opportunità, tramite l'operazione, di consolidamento del *business* aziendale
- Consapevolezza che il vero rischio è "non fare M&A"

③ Apertura verso la crescita (anche esponenziale)

- Apertura verso la possibilità di più operazioni consecutive
- Preparazione alla gestione di una crescita dimensionale che potrebbe essere esponenziale



	Check
① Sviluppo di una cultura delle operazioni straordinarie	<input checked="" type="checkbox"/>
② Coerenza tra razionali dell'operazione e strategia aziendale	<input checked="" type="checkbox"/>
③ Apertura verso la crescita (anche esponenziale)	<input checked="" type="checkbox"/>
④ Focus sul ruolo manageriale di chi vende, non solo di chi compra	<input checked="" type="checkbox"/>
⑤ Operazione "win-win" per la <i>bidder</i> e per la <i>target</i>	<input checked="" type="checkbox"/>

La *check-list* per l'imprenditore dell'M&A E/I (2/2)

④ **Focus anche sul ruolo manageriale di chi vende, non solo di chi compra**

- Selezionare il *Top Team* per l'M&A, a partire dall'imprenditore e il CFO/BD fino al *management*
- Scegliere un *advisor* competente
- Tenere sotto controllo HR, il Controllo di gestione, ma anche la finanza e gli acquisti
- Scegliere con accuratezza il momento giusto per l'integrazione

⑤ **Operazione "win-win" per la *bidder* e per la *target***

- Il fine ultimo è la creazione di valore industriale
- Il fatturato conta, non solo i costi



Check

- ① Sviluppo di una cultura delle operazioni straordinarie
- ② Coerenza tra razionali dell'operazione e strategia aziendale
- ③ Apertura verso la crescita (anche esponenziale)
- ④ Focus sul ruolo manageriale di chi vende, non solo di chi compra
- ⑤ Operazione "win-win" per la *bidder* e per la *target*



kpmg.com/socialmedia



kpmg.com/app

© 2016 KPMG S.p.A., KPMG Advisory S.p.A., KPMG Fides Servizi di Amministrazione S.p.A., KPMG Audit S.p.A., società per azioni di diritto italiano, e Studio Associato - Consulenza legale e tributaria, un'associazione professionale di diritto italiano, fanno parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

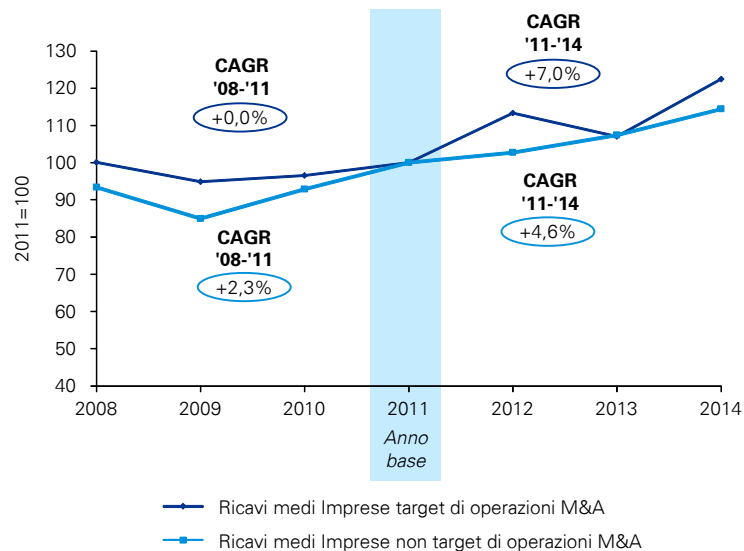
Denominazione e logo KPMG sono marchi e segni distintivi di KPMG International.

Quali sono gli impatti delle operazioni di M&A E/I? (1/2)

I trend di performance delle imprese target negli ultimi 5 anni evidenziano un impatto positivo su tre ambiti di crescita...

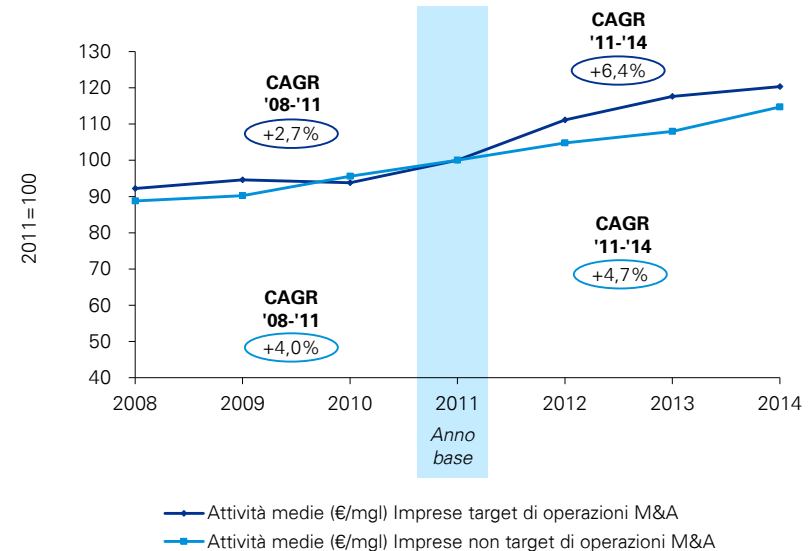
Ricavi medi annui

(campione di imprese target e non target di operazioni di M&A estero su Italia con valori indicizzati al 2011=100)



Attivo medio

(campione di imprese target e non target di operazioni di M&A estero su Italia con valori indicizzati al 2011=100)



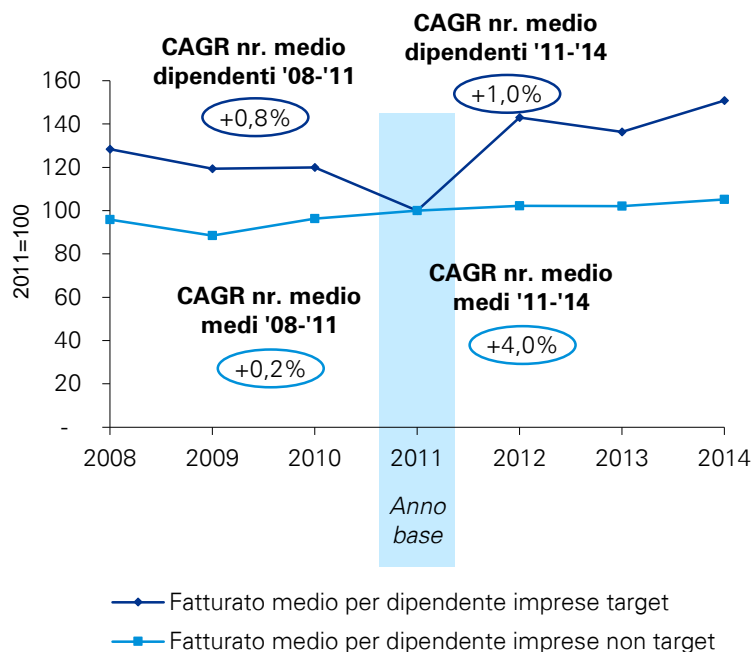
Fonte: elaborazioni KPMG su database interno e su dati AIDA

Quali sono gli impatti delle operazioni di M&A E/I? (2/2)

I trend di performance delle imprese target negli ultimi 5 anni evidenziano un impatto positivo su tre ambiti di crescita...

Produttività

(campione di imprese target e non target di operazioni di M&A estero su Italia con valori indicizzati al 2011=100)



	CAGR '08-'11	CAGR '11-'14
Nr. medio dipendenti imprese target	+0,8%	+1,0%
Nr. medio dipendenti imprese non target	+0,2%	+4,0%
Produttività media imprese target	-8,0%	+14,7%
Produttività media imprese non target	+1,4%	+1,7%

Fonte: elaborazioni KPMG su database interno e su dati AIDA