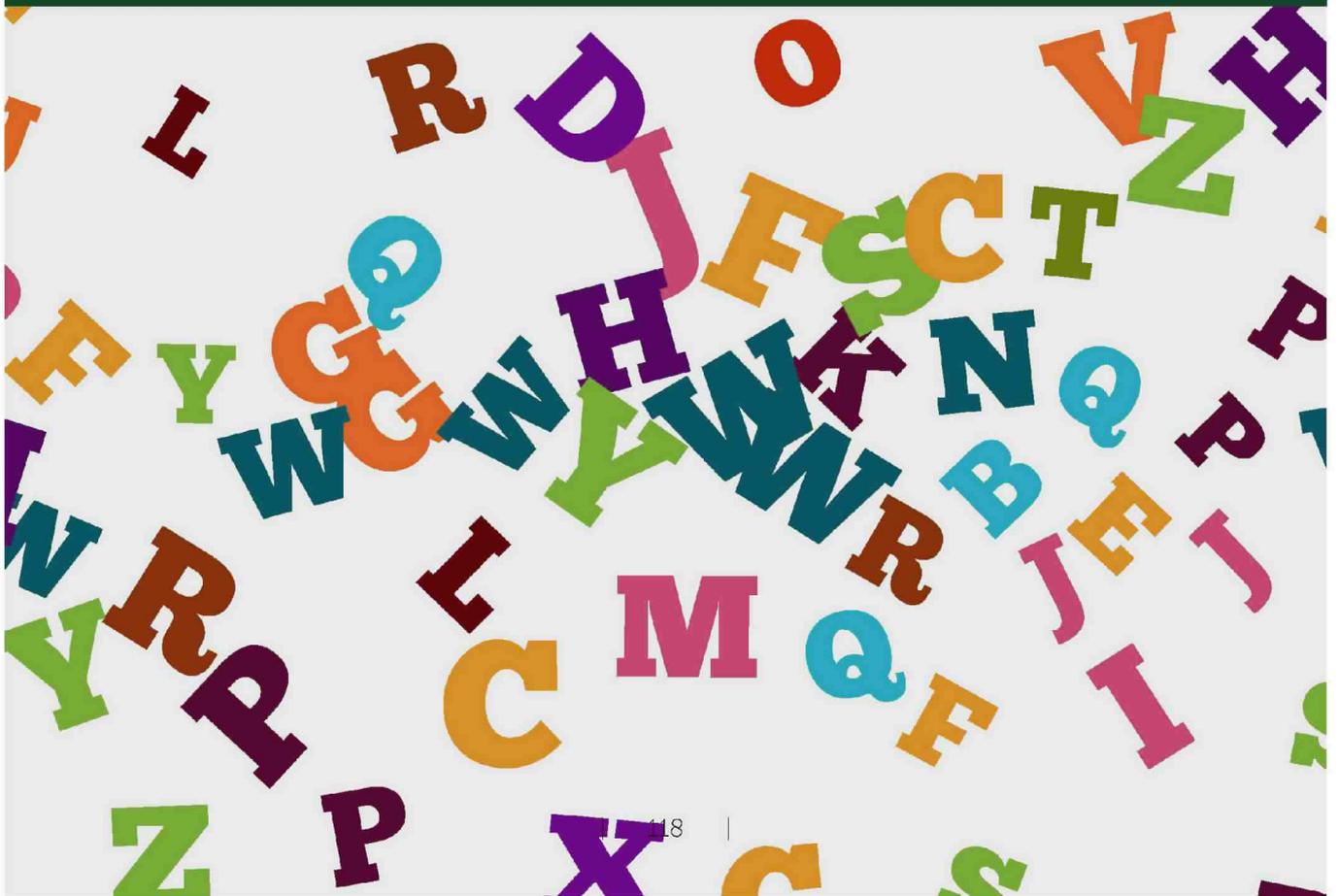


In rassegna | di laura morelli

L'ABC della finanza italiana NEL 2018



In rassegna

Anno altalenante, il 2018. Da un lato l'm&a ha registrato cifre da record, dall'altro il mercato, vittima delle oscillazioni dello spread, ha visto pochissimi debutti. In mezzo la situazione macroeconomica italiana tra politica e debito. Ecco le parole chiave che hanno caratterizzato gli ultimi 12 mesi

A

ALIMENTARE

Nel 2018 il Food & Beverage ha registrato circa 50 operazioni per un controvalore di 3,2 miliardi, stando ai dati di Kpmg. Un comparto che, come osserva **Alberto Gennarini**, partner di Vitale & Co, «è stato straordinariamente vivace e resiliente, sia per ciò che riguarda le operazioni in Italia sia per l'attività dei private equity». In particolare, osserva, «quest'anno abbiamo assistito a tante operazioni nel B2B che finora era stato poco frequentato. Mi riferisco ad esempio a tutta la parte relativa agli ingredienti, dalle materie prime agli aromi, in cui le aziende sono state comprate o si sono consolidate». E il prossimo anno? «Il food sarà probabilmente uno dei pochi settori che continuerà a essere interessante per alcune caratteristiche che ha come la propensione all'internazionalizzazione delle aziende».



Alberto Gennarini

In rassegna



BIG DEALS

Il 2018 sarà ricordato come uno degli anni più ricchi, in termini di valore delle operazioni, del primo periodo post-crisi. Sono stati oltre dieci i deal a nove zeri che hanno riguardato aziende italiane, sia nel nostro Paese sia all'estero. Ecco quali sono stati.

I DEAL MILIARDARI

Target	Acquirente	Valore (in mld €)	Advisor Finanziari	Advisor Legali
Essilor - Luxottica	Delfin S.r.l.e altri azionisti di Luxottica S	24,2	Mediobanca, Citi, Rothschild	BonelliErede, Cleary Gottlieb
Abertis	NEWCO (Atlantia 50+1Az + ACS)	18,3	Credit Suisse, Mediobanca	Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners, Legance, Freshfields, Dia Piper, Maisto e Associati, Cleary Gottlieb, Clifford Chance
Magneti Marelli	Kkr	5	Goldman Sachs, Jp Morgan, Deloitte Financial Advisory	Legance, Dentons, Simpson Thacher, Sullivan and Cromwell, Maisto e Associati
Recordati	Cvc	3	Leopoldo Zambeletti, Rothschild, Jefferies International	Gattai Minoli Agostinelli & Partners, White & Case, Facchini Rossi & Soci, Lombardi Segni e Associati
YnapYoox Net-A-Porter Group	Compagnie Financière Richemont	2,7	Goldman Sachs, Mediobanca	BonelliErede, Slaughter and May, Gatti Pavesi Bianchi
Ntv (Italo)	Global Infrastructure Partners (Gip)	2,4	Rotschild, Mediobanca	Latham & Watkins, BonelliErede, Chiomenti, Shearman & Sterling, Lombardi Segni e Associati,
Nestlé S.A. (business dolci USA)	Ferrero S.p.A	2,26	Lazard	Davis Polk & Wardwell
Versace	Michael Kors	1,83	Goldman Sachs, Lazard	Orsingher Ortu, PwC Tls, Chiomenti, Cleary Gottlieb, Sullivan & Cromwell, Effevi Legal, Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners
El Towers	2i Towers (F2i SGR 60% e Mediaset 40%)	1,61	Banca Imi, Mediobanca, Credit Suisse, Unicredit	Legance, Gilberti Tricornia e Associati, Pedersoli, Chiomenti, Clifford Chance
Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo	Enel Brasil Investimentos Sudeste	1,57	-	-
Cellnex Telecom	Connect S.p.A. (newCo)	1,49	-	-
Telecom Italia	Elliott International	1,38	Vitale & Co., Equita	Gatti Pavesi Bianchi, BonelliErede, Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners, Giliberti Tricornia, Chiomenti, Cleary Gottlieb
RTR Rete Rinnovabile	F2i	1,3	Barclays, Banca Imi, Societe Generale, Jefferies, Jp Morgan, Unicredit, Lazard	Legance, Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners, Ashurst
General Cable Corporation	Prysmian	1,29	Jp Morgan, Goldman Sachs, Mediobanca	Sullivan & Cromwell, Wachtell Lipton Rosen & Katz
Groupe Eurotunnel	Atlantia	1,05	-	-

Fonte: Kpmg, Mergermarket, Financecommunity.it, Legalcommunity.it



CINA

Dal calcio alle quote in gruppi strategici, la Cina è sempre più presente nell'industria italiana ed è lì che poco tempo fa il premier **Giuseppe Conte** è andato per promuovere l'Italia.

Secondo uno studio del Mercator Institute for China Studies di Berlino e del gruppo di consulenza Rhodium, tra il 2000 e il 2016 l'Italia è stata al terzo posto, tra i Paesi dell'Unione Europea, per le destinazioni degli investimenti cinesi, a quota 12,8 miliardi di euro. E anche quest'anno la tendenza si conferma. L'ultimo deal, per citarne uno, è stata l'acquisizione di Candy da parte di Haier. Allo stesso modo anche l'Italia è attiva in Cina. Le ultime ricerche vedono un record assoluto delle esportazioni nel 2017, a quota 20,33 miliardi di dollari, con una crescita del 22,2% rispetto all'anno precedente, a fronte di un aumento delle importazioni dalla Cina del 10%, a 29,2 miliardi di dollari. Nei primi tre mesi di quest'anno invece le importazioni della Cina dall'Italia sono cresciute del 18,62% su base annuale (pari a 4,98 miliardi di dollari).

In rassegna



DEBITO

Quello pubblico • È stato uno degli elementi che più hanno influenzato politica e finanza nell'ultimo anno. Sarà perché a settembre 2018 era arrivato a 2.331 miliardi di euro, pari al oltre il 130% del Pil. E che per il momento non sembrano esserci le condizioni per una sua discesa.

Private debt • Il settore è in crescita. Nel primo semestre 2018 ha infatti registrato un +79% di investimenti rispetto allo stesso periodo del 2017, arrivando cioè a 448 milioni di euro, e un +31% di sottoscrizioni, che sono state 59. Nel complesso, il mercato è arrivato a valere 2,1 miliardi di euro (dal 2013 a oggi), con 223 emittenti e 372 strumenti (dati Aifi)

Direct lending • Nel mondo questo comparto ha registrato una raccolta pari a 54,4 miliardi di dollari nel 2017. L'Italia è agli inizi, con una raccolta di 292 milioni lo scorso anno stando ad Aifi e Deloitte. Ma qualcosa si muove, soprattutto nell'acquisition financing.

Emissioni • Il *Financial Times* definisce il 2018 un anno nero per le obbligazioni corporate italiane: il debito corporate raccolto sul mercato è di circa 67 miliardi di euro (dati Refinitiv), il valore più basso degli ultimi dieci anni e un calo di oltre un quarto rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Per Bankitalia poi il valore delle obbligazioni delle banche italiane in circolazione è diminuito del 17%.



ECONOMIA REALE

Investire nell'"economia reale" è stato ed è ancora leit motiv di governo, società di investimento, player del mondo del risparmio. La diffidenza dei capitali stranieri ha spinto tutti i detentori di grandi risorse (enti previdenziali, asset manager) a trovare soluzioni per veicolare i loro capitali più su imprese e territorio.

In rassegna



FINTECH

La rivoluzione tecnologica nella finanza è iniziata e gli operatori finanziari "tradizionali" si stanno avvicinando a questo mondo. AbiLab ha rilevato che il 63,3% delle banche in Italia lavora in una logica di partnership strategica con aziende fintech,

Facts:

- Gli investimenti in Fintech delle banche nel 2016 hanno ammontato a 135 milioni di euro rispetto ai 14,2 miliardi negli Usa nel primo semestre 2018;
- Le iniziative fintech finanziate dalle banche nel 2016 sono state 283;
- Le startup innovative in Italia sono 7.200, di cui 235 fintech (maggio 2017);
- Tra le più significative operazioni di investimento in Italia ci sono state quelle a Prima Assicurazioni (100 milioni);
- Il payment è il comparto più maturo della value chain fintech in Italia;
- Milano è la città italiana più avanti per lo sviluppo delle aziende tech



GREEN

Come molti dei bond emersi quest'anno da aziende fra cui Enel, Terna, Hera, Intesa Sanpaolo e Ferrovie dello Stato per fare qualche esempio. Dal 2014 (anno di emissione del primo green

bond) ad oggi, in Italia questo mercato ha continuato a registrare numeri in crescita raggiungendo quota 6 miliardi di dollari totali. In generale, l'adozione dei criteri Esg (ambientali, sociali e di governance) sta diventando un elemento di competitività fra tutte le imprese.



HOTEL

Una delle asset class immobiliari che ha attirato più interesse da parte degli investitori core.

Le compravendite alberghiere hanno registrato quest'anno un controvalore superiore ai 450 milioni di euro. Nel mirino anche studentati e high street retail, oltre alle asset class più tradizionali. Il real estate in generale però si stima chiuderà il 2018 con volumi pari a circa 7,5 miliardi, il 35% in meno rispetto all'anno record 2017.



ITALIANI ALL'ESTERO

Si parla tanto delle aziende italiane quali prede dei soggetti stranieri ma molto meno delle aziende italiane comprano all'estero. Nei primi 9

mesi del 2018 Kpmg ha rilevato 112 operazioni, stabili come volumi rispetto allo scorso anno ma con un rilevante incremento in termini di controvalore medio (+41% valore complessivo). A contribuire a questo risultato le acquisizioni finalizzate da Ferrero e Prysmian negli Stati Uniti rispettivamente del business dolciario di Nestlé (2,3 miliardi di euro) e di General Cable (1,3 miliardi). Importante anche l'attività m&a di Enel, che ha continuato la sua espansione in Sudamerica, consolidando il controllo in Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo con un investimento complessivo di circa 1,6 miliardi.

In rassegna

LUSSO

Nei primi nove mesi di quest'anno, il comparto ha registrato 13 operazioni per 4,6 miliardi di euro di controvalore (ai quali andrebbero aggiunti i 23 miliardi dell'operazione Luxottica-Essilor, annunciata lo scorso anno ma chiusa nel 2018), dimostrandosi fra i più vivaci e fra i più caratteristici del nostro Paese assieme al food (si veda lettera A).

I trend:

- *L'interesse dei private equity.* Il 54% delle operazioni annunciate ha visto sedere sulla poltrona dei compratori fondi di investimento (quasi tutti italiani).
- *Le cessioni all'estero.* Versace è passata a Michael Kors, Yoox Net-a-Porter è finita al gruppo svizzero Compagnie Financiere Richemont e l'intimo La Perla è ora in mano all'indiano Sapinda.



M&A



Il mercato delle fusioni e acquisizioni si prepara a chiudere l'anno con cifre record. Solo nei primi nove mesi del 2018 si sono registrate 626 operazioni (+10% rispetto alle 567 del 2017), per un controvalore complessivo pari a 38 miliardi di euro (+40% rispetto ai 27 miliardi del 2017), ha rilevato Kpmg. Con un focus sul mercato domestico, sono state 310 le operazioni finalizzate tra società italiane, per un controvalore pari a 11 miliardi. Quanto ai settori, il più attivo è il consumer, con circa

9 miliardi complessivi, 5 dei quali relativi a due operazioni: lo shopping di Ferrero negli Stati Uniti e l'acquisizione di Yoox Net-a-Porter da parte di Richemont. Fra gli advisor che più hanno cavalcato l'onda ci sono Goldman Sachs, Mediobanca, Jp Morgan e Unicredit.

ADVISOR M&A (per valore di deal)

Posiz.	Advisor	Valore (in mld €)	Numero di operazioni
1	Goldman Sachs	65.460	19
2	Mediobanca	46.864	29
3	Lazard	45.712	19
4	JPMorgan	43.372	11
5	Morgan Stanley	43.372	7
6	Credit Suisse	39.855	8
7	KPMG	35.542	31
8	Societe Generale	34.934	5
9	Citi	33.268	4
10	Santander	32.858	2

Fonte: Mergermarket (dati al 4 dicembre 2018)

ADVISOR M&A (per volumi di deal)

Posiz.	Advisor	Valore (in mld €)	Numero di operazioni
1	UniCredit	6.330	33
2	KPMG	35.542	31
3	PwC	3.058	30
4	Mediobanca	46.864	29
5	EY	1.689	28
6	Deloitte	7.539	26
7	Rothschild & Co	11.143	22
8	Goldman Sachs	65.460	19
9	Lazard	45.712	19
10	Banca IMI/Intesa Sanpaolo	9.087	17

Fonte: Mergermarket (dati al 4 dicembre 2018)

N NUOVE INSEGNE

Nel corso dell'anno sono state diverse le nuove realtà finanziarie che sono apparse in Italia. Una su tutte illimity, la banca nata dopo la business combination tra la spac Spaxx, lanciata da **Corrado Passera** e **Andrea Clamer**, e Banca Interprovinciale. La nuova banca è focalizzata su tre segmenti del mercato bancario italiano, cioè il credito alle Pmi ad alto potenziale ma con una struttura finanziaria non ottimale e/o con rating basso o senza rating, la gestione degli Npl, unsecured e secured, di cui ha un portafoglio per un miliardo, e l'offerta di servizi di banca diretta a famiglie e imprese.

O OPEN BANKING

Il 13 gennaio 2018, al termine di due anni di programmazione, è stata emanata

la PSD2 (Payment Services Directive 2), la direttiva europea sui pagamenti digitali. La novità principale è l'obbligo, per le banche europee, di aprire le proprie API (Application Program Interface) a società del fintech e ad altre aziende che si occupano di prodotti e servizi finanziari. Prende così ufficialmente il via l'open banking.

In rassegna

P POLI

Una delle strategie dei fondi di investimento è quella dei poli settoriali, cioè l'unione di più aziende impegnate nello stesso mercato in maniera complementare, per creare un unico player più grande e competitivo. Ecco i principali.

- **Ceramica:** Si chiama Italcer ed è una holding lanciata da Mandarin Capital Partnersche racchiude eccellenze italiane nel campo della ceramica di lusso. Comprende aziende come Rondine Group, Devon & Devon, Elios Ceramica e La Fabbrica.
- **Design:** Italian Design Brands è stato uno dei primi poli italiani fondato nel maggio 2015 da Private Equity Partners di **Fabio Sattin** e **Giovanni Campolo**, insieme con **Paolo Colonna** e i fratelli **Giovanni** e **Michele Gervasoni**. È dedicato all'arredo-design e comprende aziende come Saba Italia, Meridiani, Gervasoni. Di recente, all'interno di Idb si è creata Indaco, società dedicata al lighting design che segna l'inizio di un percorso di aggregazione di eccellenze nel settore dell'illuminazione.
- **Food:** Mandarin Capital Partners ha dato vita anche a Italian frozen food holding, una piattaforma nel campo dei surgelati. La società racchiude Appetais, specializzata nei piatti pronti surgelati, e AR, joint venture, nata nel 2016, tra la stessa Appetais e la Roncandin di Meduno, che produce pizze, focacce, farinate e altri prodotti.
- **Lusso:** Investindustrial e The Carlyle Group hanno lanciato un gruppo globale nel settore dell'interior design di alta gamma. Si chiama Design Holding e punta a raggiungere ricavi consolidati per oltre 500 milioni di euro. La nuova realtà conta già in portafoglio le partecipazioni detenute da Investindustrial nel settore, cioè Flos, B&B Italia e Louis Poulsen.
- **Motorsport:** Wise sgr ha creato Eccellenze Motorsport Italia, realtà che aggrega aziende del settore fra cui Tatuus Breda Racing e Autotecnica Motori.
- **Tlc (vedi anche T):** F2i sgr e il fondo Marguerite hanno messo insieme sotto un unico cappello le controllate Infracom, KPNQWest Italia, MC-link e BigTLC dando vita a Irideos, gruppo che offre soluzioni tecnologiche che coniugano cloud, data center, fibra ottica e sicurezza. Irideos conta circa 500 dipendenti e ricavi aggregati per oltre 159 milioni di euro nel 2017.

Q QUOTAZIONI

Il bilancio delle Ipo di Borsa Italiana del 2018 non è dei migliori. Sono state solo tre (almeno al momento in cui scriviamo) i debutti sul listino principale, cioè Garofalo Health Care sull'Mta e Piovani e Carel Industries allo Star. Meglio l'Aim con 26 quotazioni.

Su Euronext, la borsa europea per le società tec arrivata in Italia un anno fa, si conta già un debutto, cioè Mybest.

In rassegna

R

RICCHEZZA

Stando a un report di Ubs e PwC, In Italia il volume di ricchezza dei miliardari è cresciuto del 12%, raggiungendo 170 miliardi di dollari e confermando una sempre maggiore polarizzazione.

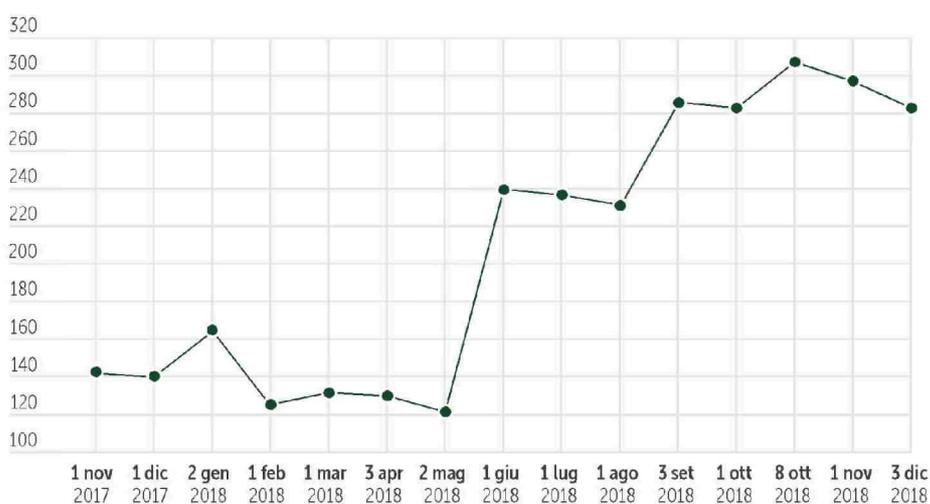
I miliardari europei si attestano a quota 629 - il 29% della popolazione di miliardari mondiale - in crescita del 7%. Inoltre, grazie all'apprezzamento della valuta il loro patrimonio è cresciuto del 17% a 2,5 miliardi di dollari.

In Italia nel complesso la ricchezza degli italiani nel 2017 ammonta a poco meno di 10mila miliardi di euro con una crescita di quella finanziaria (azioni, bond e depositi per 4.400 miliardi) rispetto a quella reale (case e terreni, 6.300 miliardi).

S

SPREAD

È ormai il termometro di ogni situazione che riguardi l'Italia. Il differenziale tra i Btp e i Bund, che per i più è indice della fiducia del mercato verso il nostro Paese, è sempre più suscettibile soprattutto a ciò che accade a livello politico. Il problema sono gli effetti dei rialzi, che colpiscono di più le banche e, naturalmente, lo Stato. Per l'Osservatorio sui conti pubblici solo quest'anno il costo per l'Italia dell'aumento dello spread sarà di 898 milioni di euro.

L'ANDAMENTO DELLO SPREAD NEGLI ULTIMI 12 MESI

In rassegna

T TLC

È stato uno dei settori più dinamici quest'anno, spinto in particolare da un trend di consolidamento. Nel complesso superano i 32 miliardi di euro i ricavi del settore delle telecomunicazioni in Italia, che diventano 54 miliardi, oltre il 3% del Pil nazionale, se si includono media e servizi postali, stando alla Relazione Agcom 2018. L'Italia è il quarto mercato in Europa.

Alcune operazioni:

- La creazione del polo delle Tlc Irideos;
- L'opa su Eir Towers da parte di F2i e Mediaset;
- L'acquisizione delle frequenze Tiscali da parte di Fastweb;
- La proxy fight su Retelit.

U UTP

La sfida moderna delle banche e degli operatori del credito problematico si chiama Utp, unlikely to pay. Sono quei crediti non ancora del tutto decotti e in cui ci sono concrete potenzialità di recupero. L'ammontare è di circa 91 miliardi di euro, sulle circa 260 miliardi di non performing exposure complessive nei primi mesi del 2018.

V VENTURE CAPITAL

Il governo vuole lanciare un fondo da 1 miliardo per favorirne lo sviluppo. In effetti in Italia il comparto è ancora indietro rispetto al resto d'Europa.

ECCO QUALCHE CIFRA**96 milioni di euro**

Gli investimenti in vc nel primo semestre 2018

80

Il numero di operazioni nel primo semestre

50

gli operatori del settore attivi quest'anno

56,3%

La percentuale di investimenti in Lombardia, la prima regione

27,5%

La percentuale di investimenti in Ict, il primo settore

Z ZERO VIRGOLA

È la stima al ribasso del Pil italiano per quest'anno fatta dal Fondo monetario internazionale rispetto ad aprile 2018. L'Italia, per l'istituto, crescerà dell'1,2% nel 2018 e dell'1% nel 2019.