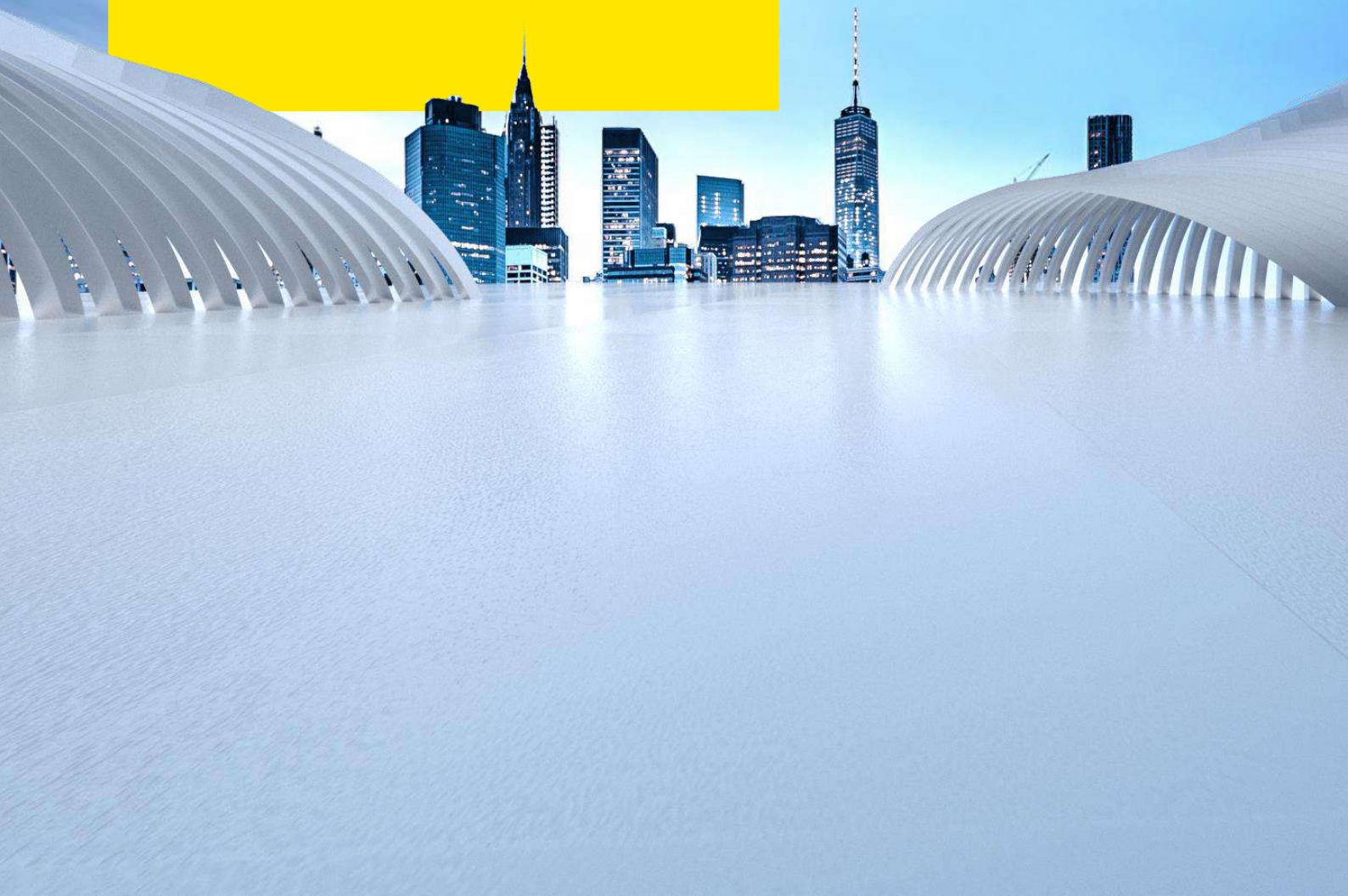


EY M&A Barometer
Primo semestre 2023
e outlook futuro

**Considerazioni sui trend di
investimento in Italia**

Luglio 2023



EY M&A Barometer si concentra sull'andamento dell'attività transazionale in Italia, attraverso l'analisi delle operazioni annunciate nel periodo di riferimento (escludendo i deal soggetti a particolare incertezza), oppure completate e non precedentemente annunciate. L'obiettivo è di indagare i trend di mercato, il sentiment degli operatori attivi in Italia, le principali criticità e i fattori di successo.

Nel corso del primo semestre del 2023 sono stati registrati circa 531 deal con target in Italia. Il dato esprime una contrazione di circa il 14% in termini di numero di operazioni, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (619 transazioni). Si ricorda che gli anni 2021 e 2022 sono stati caratterizzati da un'attività M&A fuori dal comune in Italia pertanto il confronto con i due anni precedenti appare complesso e penalizzante. Rimane molto solida l'attività di investimento nel nostro paese, considerando che il numero di operazioni registrato nel primo semestre 2023 è circa pari al numero di operazioni mappate nel corso dell'intero 2020 (568 operazioni) e a quasi il doppio della media storica delle operazioni nel primo semestre tra il 2016 e il 2019 (circa 300 deal di media).

Il volume complessivamente investito in Italia è risultato pari a circa € 25 miliardi (ove noto il valore di acquisizione), un dato in calo rispetto al 1H 2022 ma non molto inferiore rispetto alle medie di investimento nel periodo pre-pandemia. Questo è dovuto a una sensibile riduzione delle operazioni di grande dimensione, ovvero oltre un miliardo di euro, che nel primo semestre 2023 sono state 4 rispetto alle 9 annunciate nello stesso periodo dell'anno precedente.

Il mid market continua ad alimentare l'attività di investimento, seppure con alcuni segnali di rallentamento. È da sottolineare come le aziende italiane siano impegnate in un'intensa attività di investimento estero, con un numero di operazioni di poco inferiore a quello registrato nel primo semestre 2022, ma con un rilevante incremento della dimensione media dei deal. Questo trend mostra come l'attività M&A costituisca un acceleratore del processo di espansione delle imprese italiane sui mercati esteri.

I fondi di Private Equity consolidano la loro presenza sul mercato italiano, anche se con un atteggiamento più prudente, che si concretizza in una dimensione media dei deal più contenuta, per diluire il rischio e per la pressione sulle valutazioni, penalizzate dall'incremento dei tassi di interesse che ha reso il financing delle operazioni più oneroso.



M&A in Italia nel 1H 2023

Nel corso del 1H 2023 si sono registrati circa 531 deal con target in Italia, in diminuzione rispetto ai 619 deal nel 1H 2022 (-14% a/a).

In valore, nel corso del primo semestre del 2023 in Italia abbiamo assistito a un calo, dopo il picco registrato nel 2021 e nel 2022. Le transazioni hanno raggiunto un valore aggregato stimabile in circa € 25 miliardi (ove disponibile il valore di acquisizione), registrando un calo rispetto a € 33,6 miliardi del 1H 2022 (-25%) determinato principalmente dalla riduzione di operazioni di grandi dimensioni. Nonostante il livello dell'attività M&A per valore abbia registrato un rallentamento rispetto agli ultimi 2 anni, numero e volume di operazioni si mantengono su livelli sensibilmente più alti rispetto alla situazione pre-Covid, ciò a testimoniare come le necessità di trasformazione dei modelli di business vedano nella leva transazionale un'opportunità di accelerazione.

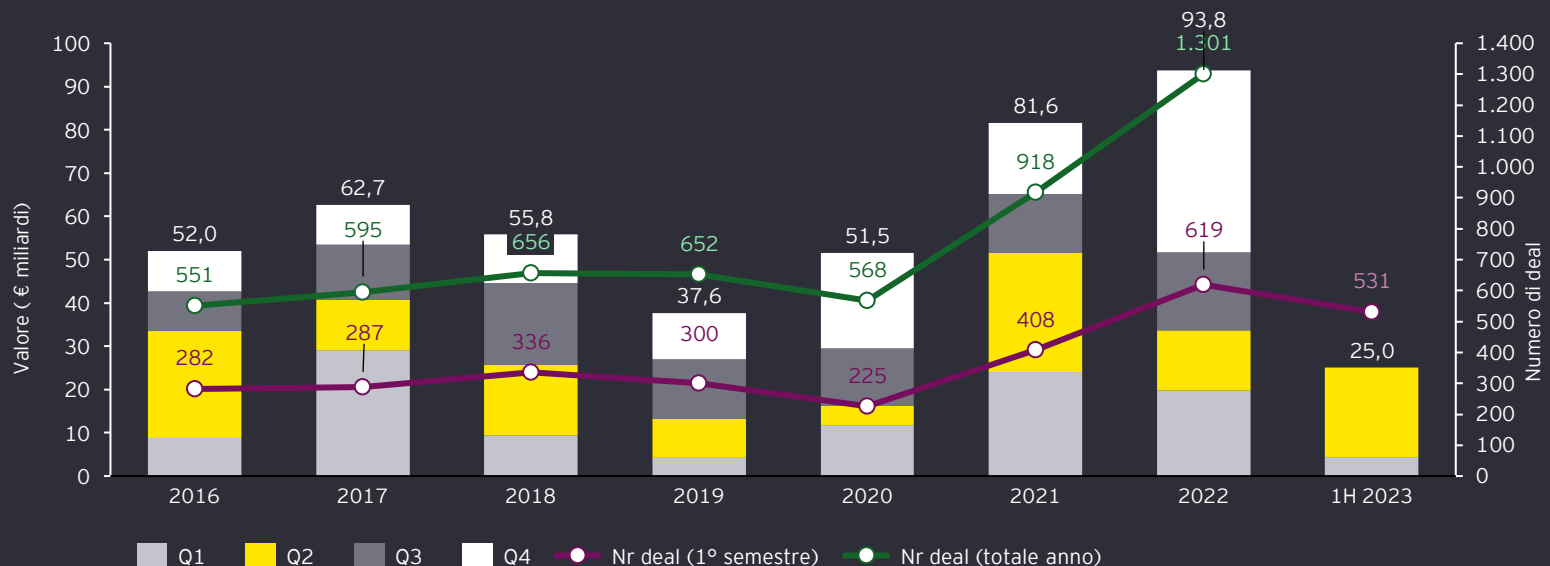
Chiaramente il contesto macroeconomico appare complesso e i principali elementi che stanno caratterizzando gli scenari M&A sono i seguenti:

- ▶ Scenario geopolitico e tensioni commerciali, in particolare tra Cina e paesi occidentali.
- ▶ Inflazione e relativo impatto sulla propensione al consumo di famiglie e imprese;
- ▶ Rallentamento della crescita in alcuni paesi chiave in Europa, come la Germania, con ripercussioni sull'export italiano;
- ▶ Crescita dei tassi di interesse e aspettativa di ulteriori rialzi, che rendono più oneroso il finanziamento e, di conseguenza, influenzano negativamente le strategie di investimento, in Italia come nel resto d'Europa.

In Italia continua ad aumentare l'incidenza del Private Equity, che ha registrato nel primo semestre del 2023 un volume investito pari a circa € 20,7 miliardi. Sempre più aziende e imprenditori hanno, infatti, preferito aprire il proprio capitale ai fondi di Private Equity, vero motore di questa fase di mercato o, con maggiore flessibilità, stringere alleanze e joint venture per affrontare le nuove sfide e cogliere le opportunità di mercato.

Trend M&A in Italia (2016- 1H 2023) *

(* deal con valore eccedente \$ 5 milioni)



Fonte: analisi EY su dati Mergermarket



M&A in Italia nel 1H 2023

Nei primi sei mesi del 2023 si è registrato un numero limitato dei cosiddetti 'megadeal', ovvero operazioni con controvalore superiore a € 1 miliardo. Infatti, ce ne sono state solo 4 rispetto ai 9 del 2022. Tali operazioni hanno totalizzato nel 2023 un valore aggregato di investimento pari a € 17,2 miliardi (+23% rispetto al 1H 2022). In particolare:

- ▶ Nel settore delle telecomunicazioni, l'acquisizione del 60% della rete di Wind Tre da parte del fondo svedese EQT Infrastructure e l'operazione inerente la NetCo di TIM che vede coinvolta KKR (operazione che, seppur già annunciata nel 2022, non avevamo conteggiato per le iniziali incertezze che caratterizzavano questo deal);
- ▶ Nel settore oil and gas, l'acquisizione di ISAB, gestore della raffineria di Priolo in Sicilia, da parte di G.O.I. Energy;
- ▶ L'acquisizione della maggioranza del Gruppo Florence, polo produttivo italiano del fashion, da parte del fondo Permira.

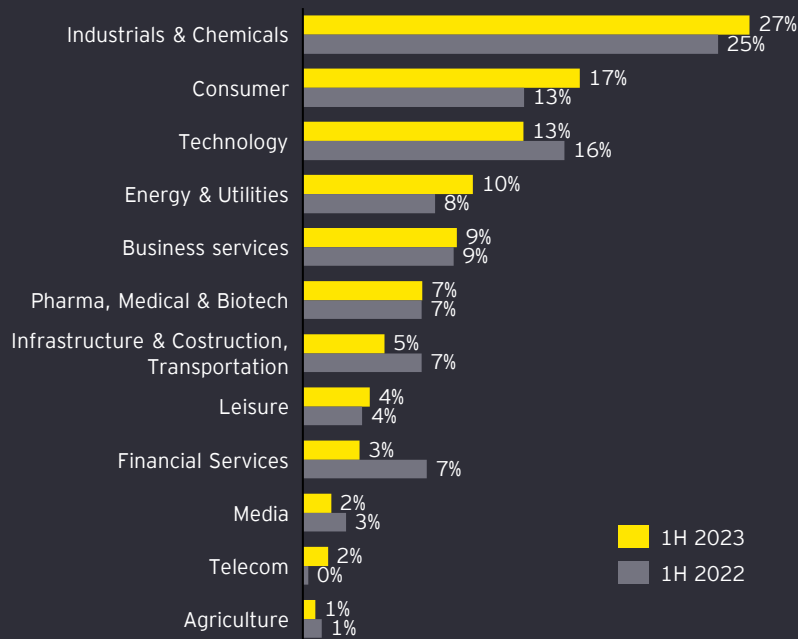
Anche nel cosiddetto 'mid market', particolarmente importante nel nostro paese per le caratteristiche del tessuto produttivo esistente, il trend M&A del primo semestre ha subito un rallentamento rispetto agli ultimi 2 anni, ma restando a livelli superiori al periodo pre-pandemia. Omettendo dal valore aggregato le operazioni con valore eccedente € 1 miliardo, si ottiene un decremento del numero di operazioni del 14%, da 610 del 1H 2022 a 527 del 1H 2023, a conferma delle difficoltà a portare a termine le operazioni M&A nell'attuale contesto geopolitico ed economico.

Tra i settori dove si è maggiormente concentrata l'attività di investimento, si sono confermati quelli tradizionali del made in Italy, ossia prodotti industriali (27% delle operazioni nel 1H 2023) e beni di consumo (17%).

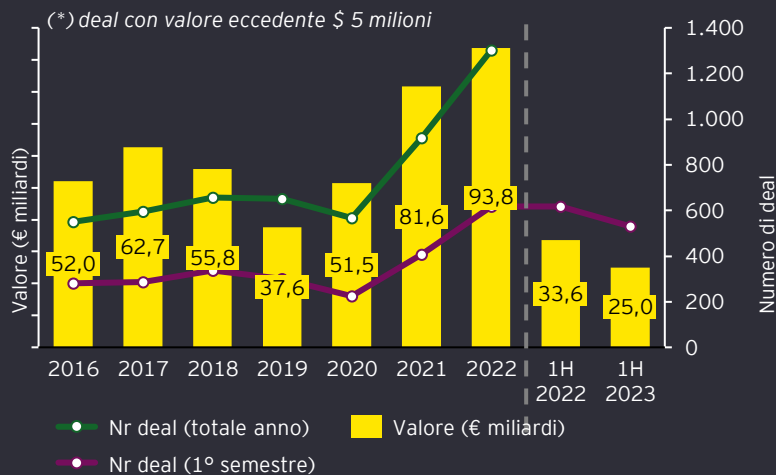
Hanno subito un lieve calo, sempre in termini di incidenza del numero di operazioni sul totale complessivo, il comparto technology, servizi finanziari, infrastrutture e trasporti. In linea con il 2022, rimane invece costante l'interesse per il settore Business services (9%), Pharma Medical & Biotech (7%).

In termini di valore, il settore telecom e in particolare i relativi asset infrastrutturali stanno attraendo quote significative di investimenti, anche per la natura degli asset sottostanti, caratterizzati da profili reddituali stabili, in linea con le esigenze di investimento di fondi infrastrutturali, sempre più attivi nel nostro mercato.

Breakdown delle transazioni per settore della target (per numero di operazioni)



Investimenti M&A in Italia* (€ miliardi)



Fonte: analisi EY su dati Mergermarket

EY M&A Barometer Italia: primo semestre 2023 e outlook futuro





Investimenti per area geografica

L'attività di M&A sul territorio della penisola risulta geograficamente polarizzata, in linea con la distribuzione del tessuto imprenditoriale nelle varie aree del paese.

Dei 531 deal registrati nel primo semestre 2023, la distribuzione geografica delle società target mostra una prevalenza in alcune regioni, portando alla seguente concentrazione per area:

- ▶ Nord-Ovest: 246 operazioni nel 1H 2023, con il notevole effetto trainante della regione Lombardia. I settori più attrattivi all'interno di quest'area sono sostanzialmente quelli che caratterizzano il tessuto imprenditoriale del territorio. In particolare i primi 3 settori sono (i) il settore Industrial & Chemicals per il 29%, (ii) il settore Consumer per il 18% e (iii) il settore Technology per il 13%; a seguire ci sono poi Business Services (11%), Pharma, Medical & Biotech (7%) e Energy & Utilities (7%);
- ▶ Nord-Est: 127 deal. I primi 3 settori concentrano più della metà del numero di operazioni: 39% delle società target operanti nel settore Industrial & Chemicals, il 17% nei beni di consumo e il settore Technology (9%). Seguono poi i settori Business Services (8%), Pharma, Medical & Biotech (7%);
- ▶ Centro: 106 deal. Nell'area del Centro Italia i primi 3 macro settori delle target oggetto di acquisizione sono il settore Technology (21%), il settore dei beni di consumo (18%) e il settore Industrial & Chemicals (16%);
- ▶ Sud: 52 deal. In quest'area, i settori prevalenti sono Energy & Utilities, che fa leva sulle caratteristiche favorevoli del territorio in particolare per quanto attiene le rinnovabili (46%), Leisure (12%), Business Services, Industrial & Chemicals, Technology e Consumer (8%)

Tra i distretti industriali che sono stati target di acquisizione nella prima metà del 2023, si possono menzionare il comparto macchinari per il packaging in Lombardia, con l'acquisizione di Lario Plast da parte di Alto Partners, Pentavac e IDM Automation da parte di Ilpra; il distretto farmaceutico nel Nord-Ovest, con l'acquisizione di Archimica e Sintesy Pharma; il distretto di terzisti del comparto moda in Lombardia, con l'acquisizione di Gruppo Florence, MinervaHub e Tessitura Langè; le cantine toscane, con l'acquisizione di Tenuta Poggio Verrano e Società.

Anche nel corso del 1H 2023 l'attività d'investimento dei fondi si è concentrata principalmente sulle le aziende del Nord Italia, che in termini di numero di operazioni hanno rappresentato circa il 70% del totale dell'M&A in Italia.



	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
1H 2023	46%	24%	20%	10%
1H 2022	46%	25%	21%	8%

Fonte: analisi EY su dati Mergermarket



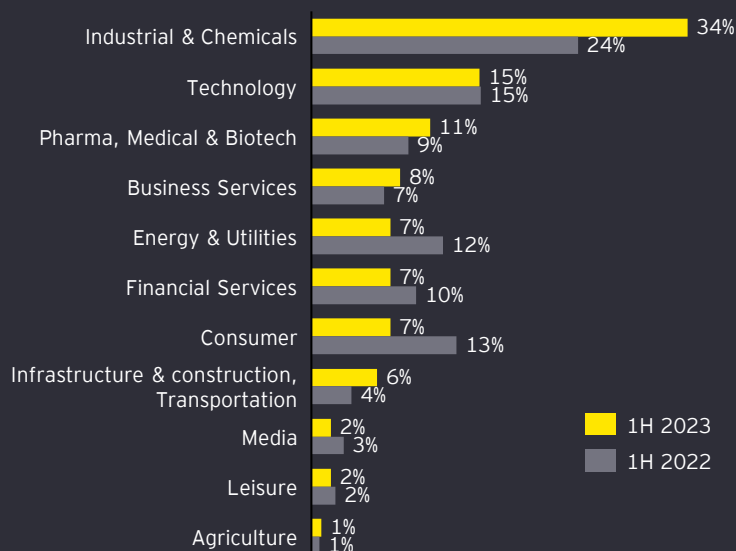
Investimenti italiani all'estero

Nel corso del primo semestre del 2023 le operazioni di M&A annunciate da aziende italiane su target estere sono state 111, anche in questo caso con una riduzione del 18% rispetto al primo semestre dello scorso anno (136 operazioni). Tuttavia il valore aggregato di tali acquisizioni, ove divulgato, risulta cresciuto del 47% anche per effetto di alcuni 'megadeal' con valore di acquisizione superiore a € 1 miliardo nei settori energia, servizi finanziari e farmaceutico.

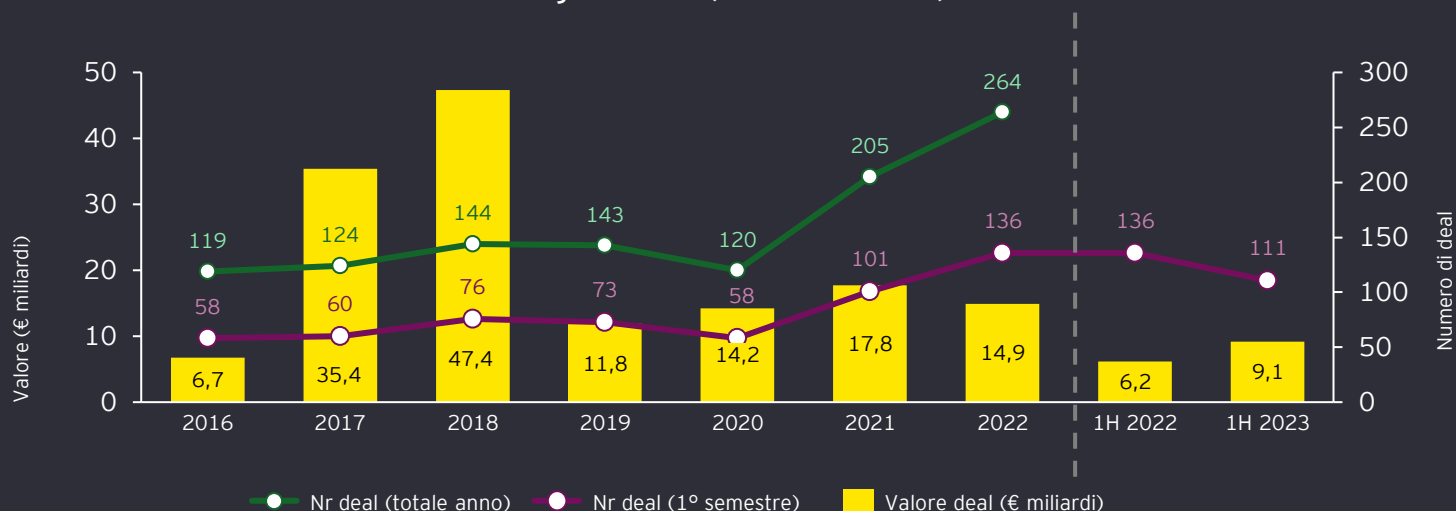
Questo trend dimostra come le nostre imprese abbiano molto chiara l'importanza della espansione sui mercati esteri e come oggi l'attività M&A possa essere un rilevante acceleratore di questo processo. È interessante notare come la crescita di acquisizioni si concentri nel settore chiave del nostro tessuto aziendale, ovvero quello manifatturiero.

Si rileva inoltre che i primi quattro paesi per numero di operazioni M&A da parte di aziende italiane sono Spagna (24 operazioni), Stati Uniti (11), Germania (9) e Paesi Bassi (8); una conferma dei trend di nearshoring e friendshoring, ossia di investimento in aree geografiche con cui sono in essere prossimità culturale e relazioni consolidate e di lungo periodo.

Breakdown delle transazioni per settore della target estera (per numero di operazioni)




Trend M&A delle aziende italiane su target estere (2016- 1H 2023) *



(*) deal con valore eccedente \$ 5 milioni

Fonte: analisi EY su dati Mergermarket

A man in a dark suit stands with his back to the camera, looking out a large window at a city skyline. The scene is bathed in a cool blue light, suggesting a high-rise office environment. The floor is highly reflective, mirroring the light from the window. A white chair is partially visible on the right side of the frame.

Il ruolo dei fondi di Private Equity e dei fondi infrastrutturali, soprattutto esteri, si è mantenuto su livelli elevati nel corso della prima metà del 2023, tanto che il 42% delle acquisizioni in Italia è stata realizzata da questi operatori. Il valore complessivo di acquisizione ha raggiunto € 20,7 miliardi, un ammontare superiore rispetto al 1H 2022 e alla media registrata nel periodo pre-pandemia.

I fondi sono ormai percepiti da aziende e imprenditori italiani come volano di crescita, in particolare sui mercati esteri, oltre che uno strumento per rafforzare la capacità di investimento e gestire il passaggio generazionale.

I fondi mid market hanno sostenuto il mercato nel primo semestre 2023, mentre i grandi fondi internazionali hanno momentaneamente rallentato l'attività, in assenza di deal di grandi dimensioni su cui poter investire, privilegiando in questo momento operazioni a forte vocazione infrastrutturale.



Private Equity in Italia

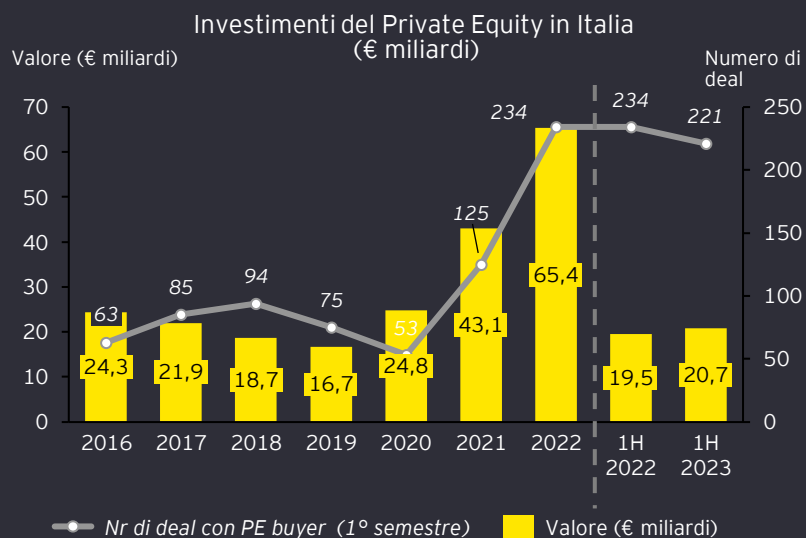
Nonostante un periodo caratterizzato da notevoli fattori di incertezza a livello economico e geopolitico, il Private Equity ha mantenuto il proprio ruolo a supporto della crescita delle imprese italiane e incrementato la propria presenza sul mercato italiano.

Durante il primo semestre 2023 i fondi di Private Equity e infrastrutturali hanno concluso circa 221 operazioni di buy-out su target italiane per un valore aggregato, ove noto, di circa € 20,7 miliardi (rispetto a 234 operazioni nel 1H 2022 per € 19,5 miliardi).

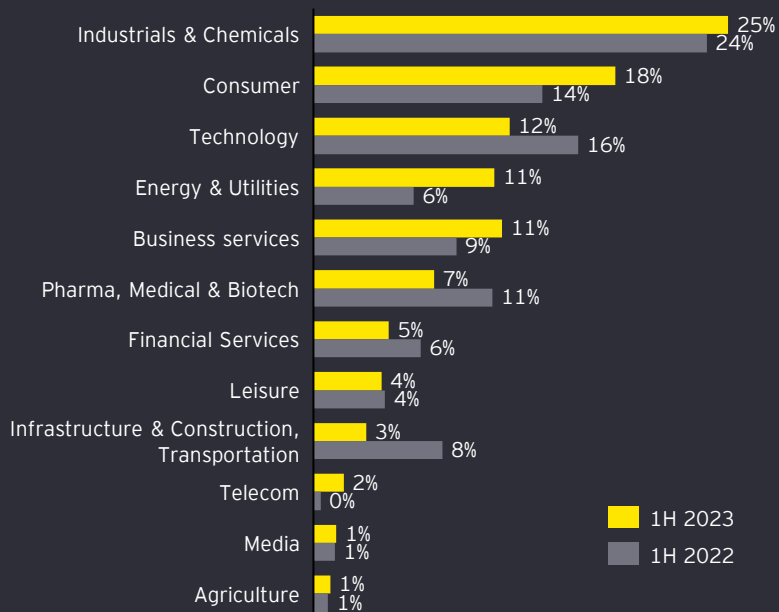
In termini di numero di operazioni, gli sponsor finanziari, si sono confermati come attori di primo piano in ambito M&A nel 2023, avendo realizzato circa il 42% delle transazioni annunciate nell'anno, in aumento rispetto al 38% del primo semestre 2022. Queste includono anche i cosiddetti add-on, acquisizioni realizzate da società già in portafoglio al fine di sfruttare sinergie e di complementare il posizionamento su altri mercati geografici e l'offerta di prodotti e servizi. Secondo le stime EY, gli add-on sono stati circa il 27% del totale delle operazioni effettuate dai fondi di investimento.

Il mutato scenario macroeconomico ha determinato cambiamenti nei settori di acquisizione. Il settore industriale rimane di gran lunga quello di maggior interesse dei fondi, anche per effetto di un'elevata qualità delle aziende italiane e dell'accresciuta capacità di export di queste. Il settore Consumer ha visto crescere l'incidenza di operazioni rispetto al 1H 2022 (dal 14% all'attuale 18%), il che rappresenta una dimostrazione di fiducia nello scenario macroeconomico di medio termine. Il Technology, benché ancora di forte interesse per i fondi, ha visto scendere l'incidenza nel 2023, in quanto il Private Equity ha mostrato un atteggiamento più cauto anche a causa degli impatti, ancora difficili da stimare, che l'AI avrà sul settore. Il settore farmaceutico e medicale ha invece visto una riduzione dell'incidenza, sia per relativa scarsità di asset disponibili sul mercato sia per le valutazioni, che nel comparto rimangono molto elevate. Da notare invece come nel settore energy si vanno a consolidare numeri sempre crescenti, sulla spinta dei processi di transizione ecologica ed energetica in atto.

Tra le 10 acquisizioni di maggiore entità avvenute nel 2023, 8 hanno visto il coinvolgimento di fondi di Private Equity. Tra le più rilevanti, l'acquisizione della rete di Wind Tre da parte di EQT, l'operazione inerente la NetCo di TIM che vede coinvolta KKR, l'acquisizione di una quota di minoranza in Teamsystem da parte del fondo Silver Lake e l'acquisizione del Gruppo Florence da parte di Permira.



Breakdown delle transazioni realizzate dal PE per settore della target (per numero di operazioni)



Fonte: analisi EY su dati Mergermarket

Private Equity in Italia

La distribuzione geografica delle transazioni realizzate dai fondi d'investimento riflette la situazione dell'intero ambito M&A, in maniera non uniforme e concentrandosi nelle aree in cui il tessuto imprenditoriale è più capillare.

Il nord-ovest del paese ha ospitato la metà delle operazioni di buy-out (111 deal nel 1H 2023, di cui 82 solo in Lombardia), seguito dal nord-est (50 deal, di cui 22 in Emilia Romagna e 18 in Veneto) e dal centro Italia (37 deal di cui 19 in Toscana e 10 nel Lazio). Il sud mantiene un ruolo marginale con 23 deal.

Il mercato si trova ad affrontare la seconda metà del 2023 con un'ampia capacità di investimento, sia da parte dei fondi italiani sia di quelli internazionali, che guardano con interesse al nostro paese, apprezzandone il know-how tecnologico e le eccellenze dei distretti industriali.

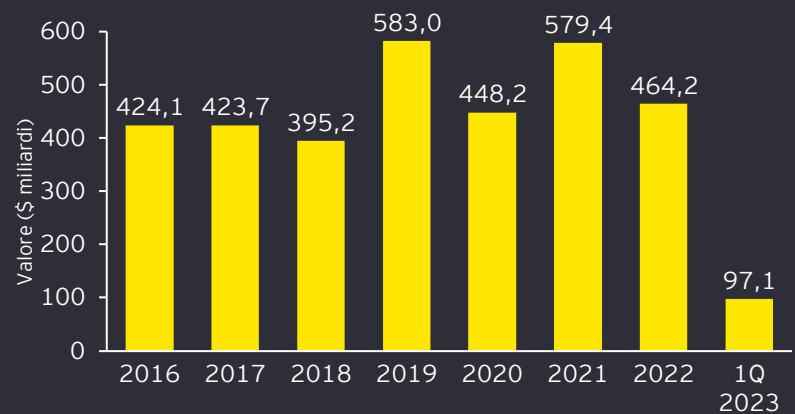
Sebbene la pipeline di nuove opportunità di investimento sia trainata anche dai numerosi processi di exit delle società in portafoglio dei fondi, il cui holding period si è talvolta allungato rispetto ai tradizionali 3-5 anni per consentire il completamento dei processi di value creation, lo scenario appare complesso per effetto delle tensioni finanziarie in atto.

Guardando allo scenario internazionale, nel 2022 la raccolta dei Private Equity si è mantenuta a livelli elevati, ma in diminuzione rispetto all'anno precedente. A livello globale è stata pari a circa \$ 464,2 miliardi nel 2022 (rispetto a \$ 579,4 miliardi nel 2021). Si evidenzia infine come il cosiddetto dry powder, ovvero l'ammontare raccolto e non ancora investito da parte dei fondi, ammonta a circa \$ 1.284 miliardi a livello globale, in riduzione rispetto al dato del 2021, per effetto della notevole attività di deployment di capitale avvenuta nel corso del 2022.

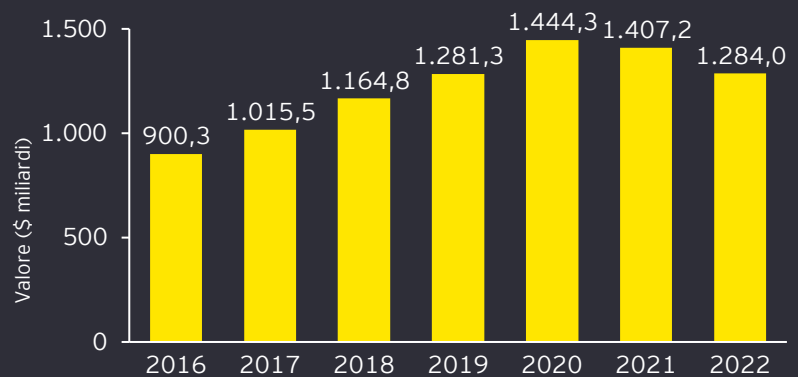
Anche in Italia i fondi hanno performato in maniera positiva sul fronte della nuova raccolta. I fondi domestici hanno infatti ottenuto un commitment superiore ai € 5,9 miliardi a fine 2022, in crescita del +3% rispetto al 2021.

L'attività dei fondi in Europa ha mantenuto un trend sostenuto seppur con una diminuzione rispetto agli ultimi 2 anni, anche grazie al rinnovamento dei modelli di business incentivato dal piano Next Generation EU: si sono registrate nel 1H 2023 circa 2.499 acquisizioni per un valore aggregato di circa € 156 miliardi. Il risultato è in riduzione rispetto al 1H 2022, con una variazione a/a del -62% a valore e del -18% per numero di operazioni, pur rimanendo superiore rispetto alla media pre-pandemia.

Raccolta realizzata dal Private Equity a livello globale (\$ miliardi)



Dry powder del Private Equity a livello globale (\$ miliardi)



Fonte: elaborazione EY su dati Pitchbook

All'incertezza generata dall'attuale scenario geopolitico si è aggiunta una politica monetaria restrittiva con conseguente incremento dei tassi di interesse e del costo dei finanziamenti. Tutti questi fattori stanno determinando un allungamento dei tempi dei processi M&A e una focalizzazione su operazioni di dimensione più contenuta, al fine di limitare i rischi finanziari e operativi.

Tuttavia, diversi elementi suggeriscono che il mercato M&A in Italia possa comunque registrare un livello d'attività sostenuto, seppur inferiore rispetto ai numeri record registrati nel 2021 e nel 2022. Rimane abbondante la liquidità già raccolta da investire e le imprese hanno molto chiaro che l'utilizzo della leva transazionale può essere un rilevante acceleratore dei processi di trasformazione necessari a mantenere competitività.

Il PNRR rimane una straordinaria opportunità di supportare il processo di modernizzazione del nostro paese, in particolare su tematiche specifiche, quali la trasformazione digitale, l'innovazione e la transizione energetica.



Scenario tendenziale: cosa aspettarci nel secondo semestre 2023?

Contesto internazionale

Il Fondo Monetario Internazionale ha previsto una crescita globale pari al +2,8% per il 2023, in seguito pari al 3% nel 2024. Tali dati trovano riscontro nelle previsioni della Commissione Europea, che ha rivisto al ribasso le stime di crescita del PIL mondiale, atteso in crescita nel biennio 2023-2024 rispettivamente del 2,8% e del 3,1%.

Nel primo trimestre 2023 il PIL dell'area euro è diminuito di -0,1% in termini congiunturali. Tra i principali paesi, Spagna e Francia sono cresciute più della media euro (rispettivamente +0,6% e +0,2% in termini congiunturali), mentre la Germania ha registrato una decrescita congiunturale (-0,3%). La Commissione Europea prevede una crescita del PIL dell'area euro dell'1,1% nell'anno in corso, seguita da un'accelerazione del +1,6% nel 2024, in linea con le previsioni del FMI (0,8% e 1,4%).

Il PIL degli Stati Uniti, nel primo trimestre 2023, ha registrato un tasso di crescita congiunturale di +0,5%. Gli investimenti residenziali hanno continuato a contrarsi, mentre la domanda estera ha contribuito positivamente alla crescita. Secondo le stime del FMI, il PIL statunitense chiuderà il 2023 con +1,6% ma registrerà una decelerazione nell'anno successivo (+1,1% nel 2024).

Le aspettative della BCE sull'inflazione complessiva per l'area euro indicano una media del 5,4% nel 2023, 3% nel 2024 e 2,2% nel 2025. L'inflazione pesa sulle prospettive economiche soprattutto per la riduzione del reddito reale per le famiglie, con impatto sui consumi e investimenti. Inoltre, la risposta delle banche centrali, votate al mantenimento della stabilità dei prezzi attraverso politiche monetarie restrittive, sta seriamente rischiando di rallentare ulteriormente l'attività economica. Infatti, a fronte di tali stime, la BCE ha aumentato i tre tassi di riferimento dello 0,25% a maggio e a giugno 2023 e ha annunciato che ulteriori aumenti sono attesi entro la fine del 2023.

La produzione industriale a livello globale sta subendo alcuni riassetamenti, determinati dall'incremento dei prezzi, in particolare in Europa, che spinge soprattutto i paesi asiatici a cambiare canali di approvvigionamento. Inoltre si intensificano atteggiamenti protezionistici che impattano sul commercio internazionale, sulla disponibilità di materie prime e sugli ordini e sullo stock disponibile. Ne risentono gli indicatori specialmente in Germania, ma con effetti anche in Italia, fortemente legata nelle catene di fornitura soprattutto nel settore Automotive.

Contesto nazionale

Nel primo trimestre 2023 il PIL ha registrato un +0,6% rispetto al trimestre precedente. La scomposizione del PIL indica un incremento dello 0,7% dei consumi e dello 0,8% degli investimenti, sostenuti da una crescita nel comparto costruzioni e da investimenti in impianti, macchinari e armamenti. Le importazioni e le esportazioni sono diminuite, rispettivamente, dell'1% e dell'1,4%.

La domanda nazionale ha fornito un contributo positivo alla crescita (+0,7%), mentre la domanda estera ha fornito un contributo netto negativo (-0,1%). Dal lato dell'offerta sono emersi andamenti eterogenei tra macrosettori e al loro interno. Alla crescita del valore aggiunto delle costruzioni (+1,5%) si è associata una lieve flessione delle attività dell'industria in senso stretto (-0,2%) e una crescita dei servizi (+0,8%).

Le altre indicazioni congiunturali che arrivano dalle indagini ad alta frequenza mostrano un peggioramento degli indici di fiducia delle famiglie e soprattutto delle imprese a maggio 2023. È migliorato il giudizio dei consumatori sul clima economico. Tra le imprese il calo di fiducia più marcato si è registrato nel settore costruzioni.

Per quanto riguarda la crescita, nel 2023 la previsione ISTAT è dell'1,2%. Tale scenario previsivo si fonda su ipotesi favorevoli sul percorso di riduzione dei prezzi nei prossimi mesi e sull'attuazione del piano di investimenti pubblici programmati nel biennio.

Anche se con un rallentamento rispetto al 2022, si prevede che la fase espansiva dell'economia italiana si estenda anche nel 2024 con un'intensità quasi al pari del 2023: è previsto dall'ISTAT un aumento del PIL dell'1,1%.

Le previsioni rimangono soggette a uno scenario di forte incertezza, che presenta rischi principalmente legati al contesto globale di riferimento. Si stima un rallentamento a causa di un quadro economico più debole e incerto e a tassi d'interesse più elevati, sebbene il PNRR possa giocare un ruolo fondamentale perché il PIL si mantenga su un sentiero di crescita. La crisi demografica in atto, inoltre, rischia di minare nel profondo il potenziale di crescita del paese, anche se, finalmente, questo tema è entrato concretamente nel dibattito pubblico, con numerose proposte volte a normalizzare lo scenario atteso.



Andamento M&A, scenario atteso

Le previsioni rimangono soggette a uno scenario di forte incertezza e presentano quindi un rischio di variabilità, sia al ribasso sia al rialzo, principalmente legato al contesto macroeconomico globale di riferimento.

Anche il sentiment degli operatori di mercato appare mutevole e fortemente dipendente dalle notizie di politica estera.

La liquidità presente nel sistema resta elevata, ma le politiche economiche restrittive delle banche centrali, finalizzate a mitigare l'incremento del livello dei prezzi, rischiano di porre dei freni al collocamento di tale liquidità in progetti di investimento. L'incremento del costo del denaro, generalizzato nelle varie aree del globo, unitamente a un più complesso accesso al debito, sta determinando degli impatti sulle attese di ritorno degli investimenti e sui multipli transazionali. Inoltre, in diversi settori, i margini operativi delle aziende sono impattati da un lato dall'incremento dei costi di produzione e distribuzione, dall'altro dall'incremento dei prezzi in corso. Questo rende complesso definire livelli di Ebitda normalizzati, pertanto si attende una più complessa composizione negoziale tra aspettative dei venditori e disponibilità degli acquirenti, con un inevitabile freno al completamento dei deal.

La necessità di mantenere una capacità di adeguamento in un contesto complesso, attraverso la trasformazione dei modelli operativi e di business tramite la revisione delle catene di fornitura, dei mercati target, l'efficienza operativa e la definizione di nuove modalità di interazione con la clientela, continuerà a favorire una dinamica M&A solida in un contesto quale quello italiano, di limitata disponibilità di capitale, soprattutto per le PMI. Ci si attende quindi un numero di operazioni elevato, anche se a valori unitari più contenuti. Tra i principali driver che potranno alimentare l'attività M&A in Italia nei prossimi mesi riteniamo opportuno menzionare i seguenti:

- ▶ L'accentuarsi delle spinte protezionistiche che incidono sull'export e sulla riorganizzazione delle partnership commerciali;
- ▶ La continua spinta verso l'internazionalizzazione del tessuto produttivo italiano, seguendo il trend attuale di nearshoring e friendshoring;
- ▶ Il percorso di transizione energetica, trainato da una maggiore consapevolezza sulle tematiche di sostenibilità e dall'esigenza di ridurre i costi energetici;

- ▶ La trasformazione digitale e la necessità di rilevanti interventi in ambito infrastrutturale richiederanno ingenti investimenti per raggiungere gli obiettivi prefissati dal PNRR e soddisfare le nuove esigenze di consumatori e imprese;
- ▶ La spinta regolatoria sulle tematiche ESG, che dal 2024 imporrà a una platea sempre più ampia di aziende di dotarsi di un'adeguata informativa in materia di sostenibilità. La regolamentazione ESG in divenire sta determinando un adattamento nella strategia delle aziende, ma anche dei fondi di Private Equity.

Si conferma una certa polarizzazione dell'interesse dei fondi, che assumono un ruolo sempre maggiore sul mercato. Ci aspettiamo che i fondi mid market focalizzati sul mercato italiano continuino a sostenere i volumi dell'M&A fino alla fine del 2023. Nella seconda metà dell'anno, anche per effetto della stabilizzazione dei tassi di interesse e dei risultati aziendali del 2022 e del primo semestre 2023, si attende la ripresa della pipeline di grandi operazioni sul mercato. Queste vedranno entrare in scena i grandi fondi internazionali, già pronti a cogliere diverse opportunità. I settori Healthcare, Pharma, Consumer (a condizione di avere brand riconoscibili e ad alto potenziale) e infrastrutture (con asset in grado di garantire cash flow stabili) continuano a risultare resilienti e di forte interesse. Il settore Tech è sotto osservazione da parte dei fondi, per valutare quali saranno gli impatti dell'intelligenza artificiale (AI) sia nei processi operativi sia nelle valutazioni del business. Per quanto riguarda i settori maggiormente interessati dalla transizione energetica, i fondi infrastrutturali sono i più attivi e meglio posizionati a investire, rispetto ai fondi di Private Equity. Si conferma, inoltre, l'interesse verso settori di nicchia legati allo sviluppo professionale, quali education, formazione e selezione di personale, talent management.

Si ravvisa un continuo interesse anche di buyer industriali domestici ed esteri nei settori tradizionali del Made in Italy. Sulla scia di quanto sta avvenendo a livello internazionale, joint venture, alleanze e fusioni continueranno ad acquisire maggiore rilevanza, in quanto strumenti spesso più adatti a mitigare il rischio in uno scenario economico e geopolitico incerto. Sempre più aziende ritengono che far parte di un ecosistema e collaborare con altre imprese, anche adiacenti al proprio settore, sia un fattore chiave di successo.

I trend a livello internazionale suggeriscono un atteggiamento molto prudente per le stime sull'attività M&A in Italia nel 2023, ma il Sistema Italia, caratterizzato da un tessuto industriale diffuso di PMI, ha sinora dimostrato una buona capacità di reazione e risposta.



Marco DAVIDDI
Strategy and Transactions Leader

Marco.Daviddi@it.ey.com



Ileana ROMEO
Strategy and Transactions
Business Development Leader

Ileana.Romeo@it.ey.com

EY | Building a better working world

EY esiste per costruire un mondo del lavoro migliore, aiutare a creare valore nel lungo termine per i clienti, le persone e la società, e costruire fiducia nei mercati finanziari.

Supportati dall'uso di dati e tecnologia, i team di EY in oltre 150 paesi creano fiducia attraverso servizi di revisione e aiutano i clienti a crescere, trasformarsi e portare avanti il business.

Operando nel campo della revisione, consulenza, assistenza fiscale e legale, strategia e transazioni, i professionisti di EY si pongono le migliori domande per trovare risposte innovative alle complesse sfide che il mondo si trova oggi ad affrontare.

"EY" indica l'organizzazione globale di cui fanno parte le Member Firm di Ernst & Young Global Limited, ciascuna delle quali è un'entità legale autonoma. Ernst & Young Global Limited, una "Private Company Limited by Guarantee" di diritto inglese, non presta servizi ai clienti. Maggiori informazioni su raccolta e utilizzo dei dati da parte di EY e sui diritti individuali che ricadono sotto la legislazione sulla protezione dei dati sono disponibili su ey.com/IT/privacy. Le Member Firm di EY non prestano servizi legali dove non è consentito dalle normative locali. Per maggiori informazioni sulla nostra organizzazione visita ey.com.

© 2023 EY Advisory S.p.A.

Diritti riservati

Questo materiale è stato preparato solo a scopo informativo generale e non è da considerare come consulenza contabile e fiscale professionale. Né EY Advisory S.p.A. né alcuna altra Member Firm dell'organizzazione EY globale si assume alcuna responsabilità per la perdita causata da qualsiasi persona che agisca o si astenga da azioni a seguito di qualsiasi materiale in questa pubblicazione. Si prega di fare riferimento ai consulenti per ogni eventuale approfondimento.

I dati riportati nel documento sono generalmente di fonte EY. I dati relativi al trend di investimento M&A sono di fonte Mergermarket. I dati relativi alla raccolta di capitali da parte dei fondi di Private Equity sono di fonte AIFI e Pitchbook. I dati relativi all'indice di fiducia sono di fonte ISTAT.

ey.com/it



EY

Building a better
working world