

PRIMO PIANO

**M&A** Per la prima volta dal 2009 il controvalore delle operazioni con cui le imprese dello Stivale hanno comprato aziende straniere ha superato quello delle transazioni in senso opposto. Un'inversione di tendenza legata ad Atlantia-Abertis, ma anche a...

## Ora l'Italia vince sull'estero

di Luciano Mondellini

**I**talia colonizzata dai colossi stranieri? Un Paese che sta perdendo pezzo dopo pezzo una serie di gioielli imprenditoriali che non torneranno più? Può essere. Ma nell'epoca dell'economia globale risulta vero anche il contrario, ovvero che anche l'Italia compra all'estero. E nel 2017, per la prima volta dal 2009, le operazioni con cui società italiane hanno acquistato aziende straniere hanno superato per controvalore quelle con cui le imprese estere hanno comprato compagnie italiane. Facendo registrare una prima inversione di tendenza da quasi dieci anni a questa parte.

Il dato emerge dal confronto incrociato dei numeri forniti dalla società specializzata londinese Dealogic. Il raffronto, infatti, mette in evidenza come nel 2017 siano state 120 le transazioni con cui imprese italiane hanno comprato all'estero per un controvalore totale di oltre 36,3 miliardi (considerando sia le operazioni annunciate che quelle concluse). Per contro ci sono state 236 operazioni con cui aziende estere hanno acquistato controparti in Italia ma nonostante il numero di operazioni quasi doppio, il loro valore complessivo ha di poco superato i 35 miliardi. Quindi un ammontare inferiore a quello speso dai compratori italiani.

**Questo scenario** (si osservi la tabella in pagina) non si ripeteva dal 2009 quando il controvalore delle operazioni Italia su estero era stato di quasi 15 miliardi mentre quelle delle imprese straniere in Italia non aveva raggiunto i 6 miliardi. E la stessa situazione si era verificata anche nel 2007 e nel 2008 quando le aziende italiane avevano comprato all'estero per 91 e 18 miliardi rispettivamente mentre le compagnie straniere avevano investito in Italia 30 e 16 miliardi.

Tra il 2010 e il 2016, invece, il quadro si era capovolto. Nel 2010, primo anno in cui le spese estere avevano sopravanzato quelle italiane, si erano registrati investimenti stranieri in Italia per quasi 32 miliardi contro i 3 in direzione opposta. Da allora le cifre spese dai compratori stranieri in Italia avevano sempre superato quelle delle aziende italiane all'estero. Segno evidente della stagnazione economica in cui era caduta l'imprenditoria italiana negli ultimi anni.

Si può quindi dire che il peggio sia passato e che l'Italia inizi a smettere di essere terra di conquista? Forse, visti i primi timidi segnali di risveglio economico del Paese. Tuttavia il numero delle operazioni parla ancora nettamente in favore dei compratori esteri (le operazioni estero su Italia sono 236 contro le 120 che hanno fatto il percorso opposto). E soprattutto perché l'inversione di tendenza è legata soprattutto alla mega transazione con cui Atlantia si sta per assicurare l'operatore spagnolo Abertis per creare un polo europeo nel settore infrastrutturale. L'operazione orchestrata dal ceo Giovanni Castellucci andrà a costituire un gruppo da oltre 30 miliardi secondo i dati di Dealogic e quindi da sola costituisce la gran parte del controvalore complessivo investito all'estero dalle imprese italiane. D'altro lato c'è da dire tuttavia che anche sul fronte opposto (quello estero su Italia) la situazione è simile dato che la gran parte del contributo al risultato totale (24 miliardi sui 35 complessivi) proviene dall'operazione con cui la francese Essilor assumerà (una volta completato il processo formale) il controllo di Luxottica.

**Entrando invece** nel dettaglio delle acquisizioni operate da imprese italiane (si osservi tabella in pagina 14), va segnalato che alle spalle di Atlantia-Abertis si piazza un'altra grande acquisizione strategica: quella appena annunciata da Prysmian sulla statunitense General Cable (vedere articolo in pagina 16). Mentre in terza e quarta posizione si classificano due operazioni dell'Enel di Francesco Starace: la prima riguarda l'acquisizione del 13,6% della controllata rumena Energie Muntenia, la seconda quella centrale idroelettrica brasiliana di Volta Grande. Due operazioni che confermano l'attivismo internazionale della società con a capo Francesco Starace.

In termini settoriali, invece, si nota come siano soprattutto i comparti dell'industria tradizionale (infrastrutture, energia e costruzioni) quelli che spingono le imprese italiane ad acquistare nel contesto internazionale. Un po' perché le maggiori aziende del Paese operano in questi comparti ed è quindi lecito attendersi da loro le maggiori transazioni. Un po' perché, spiega un esperto di studi industriali, sono settori in cui i tassi di crescita non sono elevatissimi. Quindi chi vuole espandersi deve necessariamente comprare business già in essere.

Di diversa composizione, invece, le operazioni che hanno

visto acquirenti stranieri pescare nell'ultimo biennio nel panorama imprenditoriale italiano. Si va dall'occhialeria di Luxottica al comparto finanziario in cui opera Pioneer Asset Management ceduto da Unicredit ai francesi di Amundi per passare alla cessione di numerosi portafogli immobiliari ceduti da imprese italiani a svariati fondi specializzati europei o nordamericani. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su  
[www.milanofinanza.it/m&a](http://www.milanofinanza.it/m&a)

**LE 50 MAGGIORI ACQUISIZIONI DI SOCIETÀ ITALIANE NEL BIENNIO 2016-2017**

Annuncio	Valore (mln €)	Società acquisita	Nazionalità	Settore	Compratore
15/5/2017	31.336,3	Abertis	Spagna	Trasporti	Atlantia
4/12/2017	2.123,2	General Cable	Stati Uniti	Metallurgia	Prysmian
21/4/2016	1.343,8	Endesa Americas	Cile	Utility e energia	Enel
28/7/2016	1.222,0	Aeroports de la Cote d'Azur (60%)	Francia	Trasporti	Atlantia , Electricite de Francia SA - Edf
30/11/2016	1.218,2	Celg Distribuicao (94.8393%)	Brasile	Utility e energia	Enel
9/5/2016	696,8	Medicines Co (Non-Core Cardiovascular Assets)	Stati Uniti	Salute	Chiesi Farmaceutici
15/3/2016	673,4	Societe Des Produits Marnier Lapostolle (98.42%)	Francia	Alimentari	Davide Campari-Milano
14/2/2017	401,2	Enel Energie Muntenia (13,57%), E-Distributie Muntenia	Romania	Utility e energia	Enel
27/9/2017	379,7	Power Station (Volta Grande hydroelectric power plant)	Brasile	Utility e energia	Enel
22/7/2016	312,0	Compagnie Des Ciments Belges	Belgio	Costruzioni	Callagironne
22/6/2017	274,5	EnerNOC Inc	Stati Uniti	Tecnologia	Enel
30/3/2016	267,6	Focus Diagnostics Inc	Stati Uniti	Tecnologia	Societa Investimenti e Partecipazioni
20/10/2016	259,8	Aurigen Capital Ltd	Bermuda	Assicurazioni	Giovanni Agnelli BV
22/5/2017	258,8	AstraZeneca plc (Seloken/Seloken Zok )	Regno Unito	Salute	Recordati
24/5/2016	154,7	Edif Group	Regno Unito	Costruzioni	Rina
23/8/2017	150,0	Banque Morval	Svizzera	Finanza	Intesa Sanpaolo
8/3/2017	142,1	Daylight Solutions Inc	Stati Uniti	Servizi professionali	Leonardo
2/5/2017	119,3	Karoun Dairies Inc	Stati Uniti	Alimentari	Lactalis Group
24/5/2017	113,9	Kicking Horse Coffee Co Ltd (80%)	Canada	Alimentari	Luigi Lavazza
30/1/2017	110,0	Oticas Carol	Brasile	Retail	Delfin
15/3/2017	108,2	Fannie May Confections Brands Inc	Stati Uniti	Alimentari	Ferrero
10/2/2016	103,3	Welltec A/S (13%)	Danimarca	Oil & Gas	Giovanni Agnelli BV
8/1/2016	102,2	Magellan	Polonia	Finanza	Centerbridge Partners LP
13/5/2016	100,0	Canson	Francia	Cartartiere	Fila-Fabbrica Italiana Lapis ed Affini
14/3/2017	100,0	Shopping Centres (Commerc. prop. in Calle Preciados)	Spagna	Immobiliare	Assicurazioni Generali
4/2/2016	95,0	Balda	Germania	Chimico	Stevanato Group
3/2/2017	90,0	Inoxpa	Spagna	Macchinari	Interpump Group
11/1/2017	83,8	National Express Group plc (C2c rail franchise)	Regno Unito	Trasporti	Ferrovie dello Stato Italiane
23/9/2016	81,0	Aeroports de la Cote d'Azur (4%)	Francia	Trasporti	Atlantia , Atlantia , Electricite de Francia - Edf
4/2/2016	80,8	Daler-Rowney	Regno Unito	Prodotti di consumo	Fola-Fabbrica Italiana Lapis ed Affini
17/11/2016	75,0	Atopix Therapeutics	Regno Unito	Salute	Chiesi Farmaceutici
12/7/2016	74,5	Nutricafes - Cafes e Restauracao	Portugal	Alimentari	Massimo Zanetti Beverage Group
6/5/2016	74,1	Vinzeo Technologies	Spagna	Tecnologia	Esprinet
12/10/2017	61,3	Fugro NV (Trenching & cable lay services)	Olanda	Costruzioni	Prysmian
2/2/2017	54,4	CK3 LLC	Stati Uniti	Alimentari	Davide Campari-Milano
22/7/2016	50,0	Magnesita Refratarios (Talc Business)	Brasile	Minutario	IMI Fabi
3/6/2016	48,2	Koncar Elektroindustrija dd (20.4861%)	Croazia	Tecnologia	UniCredit, InterCapital Sec., Erste Gr. B., Raiffeisen B., Intesa Sanpaolo
6/7/2016	45,0	Trainose	Grecia	Trasporti	Ferrovie dello Stato Italiane
14/10/2016	45,0	Treofan Germania GmbH & Co KG (58.4%)	Germania	Chimico	Per
8/3/2017	40,0	Power Station (6 wind farms, Germania)	Germania	Utility e energia	Erg
14/11/2017	39,3	Detrex Corp	Stati Uniti	Chimico	Ardian
13/11/2017	38,4	Vard Holdings Ltd (20.6588%)	Norvegia	Metallurgia	Cassa Depositi e Prestiti
22/3/2016	36,6	Aap Biomaterials GmbH	Germania	Salute	Demetra Holding
25/9/2017	36,2	Power Station (92-MW Solar Project)	Stati Uniti	Utility e energia	Falck
25/9/2017	36,0	Power Station (92-MW solar project)	Stati Uniti	Utility e energia	Falck
8/6/2017	34,6	Molins plc (Instrum. & Tobacco Macchinari division)	Regno Unito	Macchinari	GD
13/11/2016	33,8	Vard Holdings Ltd (18.82%)	Norvegia	Metallurgia	Cassa Depositi e Prestiti
14/3/2016	31,0	Komax Medtech	Svizzera	Costruzioni	SOFIMA (Soc. Finan. Macchine Automatiche)
3/11/2017	28,4	Oricon Packaging (51%)	India	Servizi professionali	Pelliconi & C.
1/8/2017	27,1	Gekoplast	Polonia	Chimico	K-Holding

Fonte: Dealogic