

M&A nel mercato EGM

Un approccio conservativo in uno scenario di incertezza

AIFI – M&A 2024

Paolo Tramoni

Gennaio 2024



2023: Anno attivo ma cauto per il mercato dell'M&A

Key Messages

- ❖ Il 2023 è stato caratterizzato da un **elevato numero di operazioni di M&A** per le società dell'EGM, **nonostante le difficoltà delle condizioni macroeconomiche** e l'ambiente avverso per le aziende e i decision maker, principalmente a causa di: **i)** una riduzione della liquidità che ha compresso le valutazioni delle PMI, e **ii)** significativi riscatti dei PIR.
- ❖ **Maggiore prudenza nelle decisioni di investimento** e nell'allocazione di capitale da parte degli acquirenti: **più transazioni, ma con valori inferiori.**
- ❖ **Consolidamento delle posizioni** degli acquirenti negli investimenti in essere, con l'espansione delle quote in target già approcciate piuttosto che la ricerca di nuovi obiettivi.
- ❖ **Aumento di acquisizioni di quote di minoranza** rispetto a quelle di maggioranza e full acquisitions.
- ❖ **Maggiore concentrazione del Deal Value in poche grandi transazioni.**
- ❖ **Mercato trainato dal settore industriale** che compensa il rallentamento del settore tecnologico.
- ❖ **Multiple discounts più ampi e Transaction Multiples inferiori** dovuto all'approccio conservativo degli acquirenti.

M&A nell'EGM: Key Numbers (2018-2023)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2023
<i>Number of deals</i>	59	58	53	80	106	110	466
<i>Total deal size (€mn)</i>	62.1	152.0	225.8	975.0	476.4	265.0	2,156.4
<i>Median deal size (€mn)</i>	1.1	1.3	1.2	3.2	2.6	1.4	1.3
<i>Average EV/Sales</i>	1.1x	0.9x	1.0x	1.4x	1.6x	1.3x	1.3x
<i>Median EV/Sales</i>	0.7x	0.5x	0.9x	1.0x	1.0x	0.9x	0.9x
<i>Average EV/EBITDA</i>	5.8x	6.8x	6.6x	8.4x	9.4x	7.1x	7.7x
<i>Median EV/EBITDA</i>	5.2x	6.0x	5.3x	6.9x	7.7x	6.1x	6.4x
<i>Average P/E</i>	15.3x	14.1x	11.7x	15.8x	14.7x	12.8x	14.1x
<i>Median P/E</i>	11.5x	10.9x	12.5x	13.7x	13.1x	10.0x	12.4x

Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

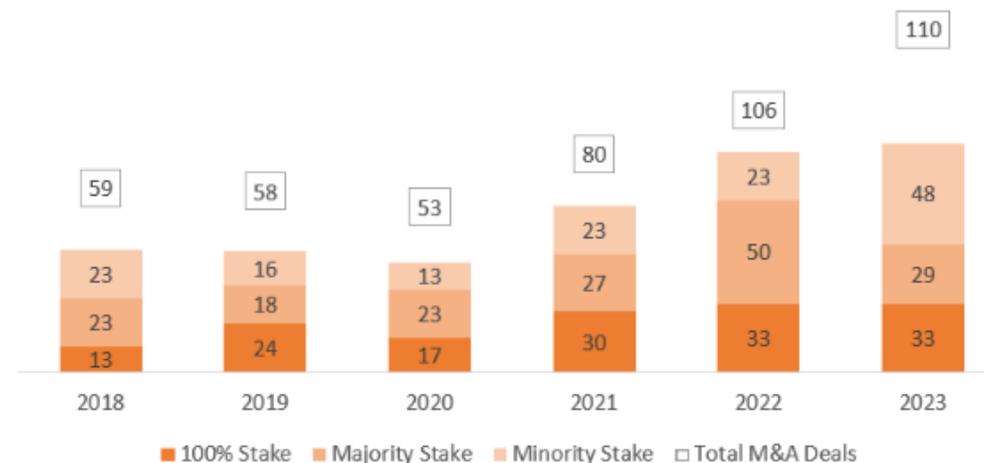
Approccio cauto alle target

- **Nel 2023, sono stati riportati 110 deals** (di cui 7 ancora pending), rispetto ai 106 del 2022 (+3,8% YoY).
- Il 2023 ha visto un significativo **incremento degli aumenti di partecipazione** per le società quotate nell'EGM, con 34 transazioni nel 2023 (30,9% del totale) rispetto a 10 transazioni nel 2022 (9,4%); le aziende si sono focalizzate nel **consolidare le loro posizioni in progetti di M&A già avviati**. Mentre le acquisizioni in nuove target sono passate da 96 nel 2022 a 76 nel 2023 (-20,8% YoY).
- **Le acquisizioni totalitarie** (acquisizione del 100%) **hanno rappresentato il 30%** delle operazioni di M&A del 2023, con 33 transazioni, lo stesso numero del 2022 (31,1% delle operazioni).
- **Le operazioni di acquisizione di quote maggioritarie**, che si riferiscono all'acquisizione di una quota compresa tra il 50,01% e il 99,99%, **sono state 29 nel 2023 (26,4% del totale delle operazioni di M&A del 2023)** rispetto alle 50 del 2022 (47,2% del totale delle operazioni di M&A del 2022).
- Le **acquisizioni di quote di minoranza**, che coinvolgono una quota inferiore al 50%, **hanno registrato un aumento significativo** nel 2023, più che raddoppiando da 23 operazioni nel 2022 a 48 nel 2023 e rappresentando il restante 43,6% del totale delle operazioni di M&A (rispetto al 21,7% nel 2022), **il che potrebbe essere legato all'aumento delle operazioni di consolidamento in aziende in cui erano già azionisti**.

Numero M&A Deals e aumenti di partecipazione (2018-2023)



Breakdown M&A Deals per tipologia di quota acquisita (2018-2023)

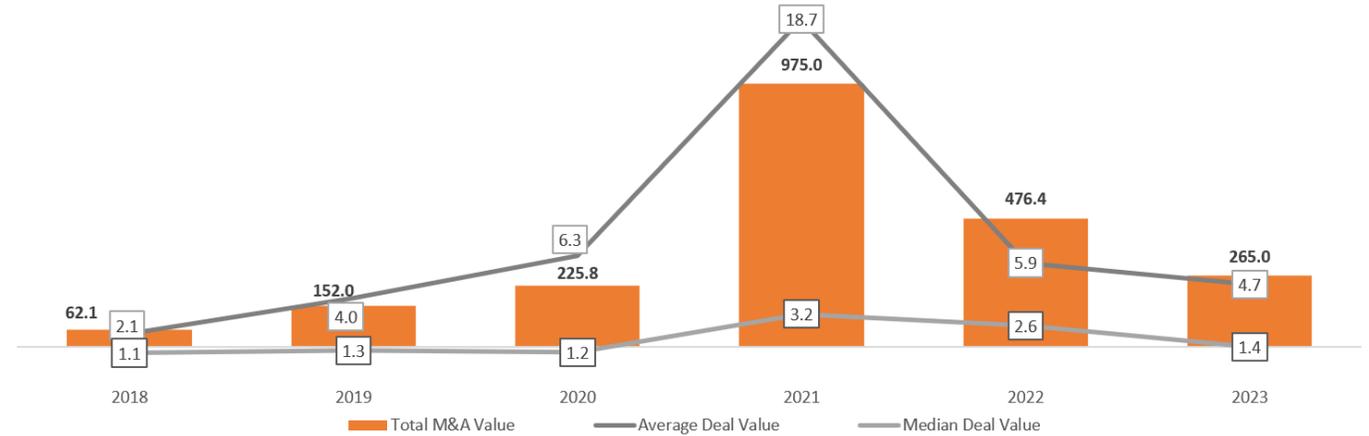


Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

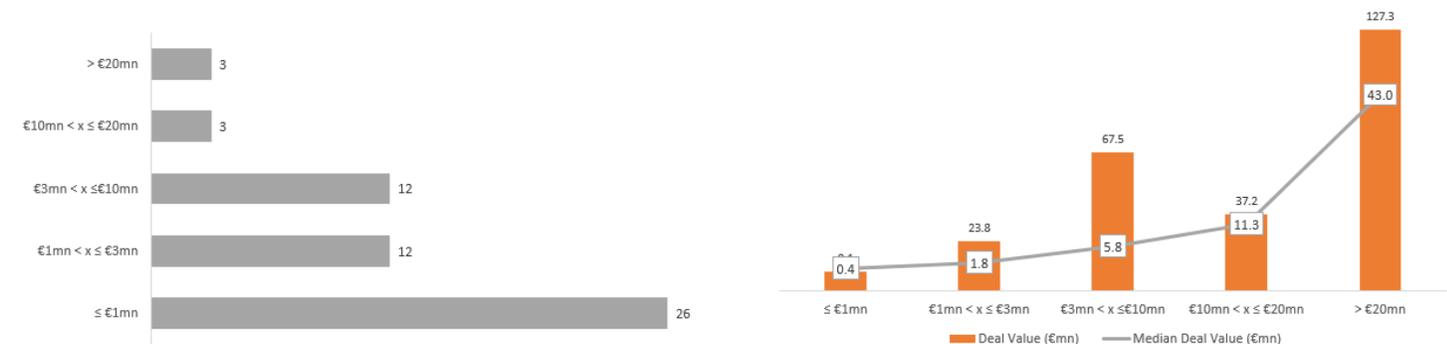
Valori delle transazioni in diminuzione rispetto all'anno precedente...

- Nel 2023, il valore totale dei deal è diminuito del **-44,4% YoY**, generando **€265,0mn** (rispetto a €476,4mn nel 2022).
- Ciò può essere principalmente attribuito a una **riduzione delle acquisizioni totalitarie e alla preferenza al consolidamento delle posizioni già esistenti**.
- Il **valore mediano** delle transazioni è diminuito da €2,6mn nel 2022 a **€1,4mn nel 2023**.
- Per quanto riguarda la distribuzione delle operazioni per fasce di dimensioni di Deal Value:
 - il maggior contributo al valore delle M&A è emerso dalla fascia **>€20mn**, generando un totale di **€127,3mn** nel 2023 (48,0% del totale) con 3 operazioni, con un valore mediano di €43,0mn;
 - La fascia più bassa, che include le transazioni con una dimensione inferiore a €1mn, ha generato il volume di affari più basso in termini di dimensioni, ma il numero più alto di operazioni, con **26 transazioni di M&A**.

Valore dei deals, valori medi e mediani delle transazioni (2018-2023) (€mn)



Valore dei deals, valori medi e mediani delle transazioni per fasce di dimensioni 2023 (€mn)



L'analisi considera solo le operazioni con valori divulgati al pubblico

Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

...con un aumento della concentrazione nei deal di maggiori dimensioni

- Le **Top 5 operazioni di M&A per Deal Value** rappresentano il **59% del valore totale delle transazioni nel 2023**, in aumento rispetto al **46% nel 2022**.
- L'acquisizione di Se.Gi. SpA da parte di Reway è l'operazione di maggiore valore nel 2023, con un valore di €64,0mn, seguita dall'acquisizione di D&V Srl da parte di Sciuker Frames, dall'acquisto di Ecosuntek per +Energia SpA, dall'acquisizione di Diquigiovanni da parte di Sciuker Frames e dall'acquisizione di Filostamp da parte di Vimi Fasteners.

Top 5 M&A deals per Deal Value (2022-2023)

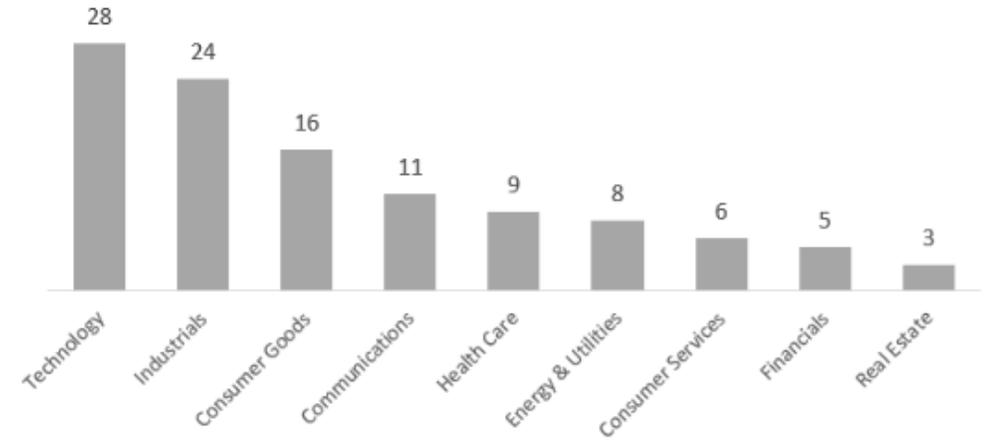
Acquirer	Acquirer Industry	Target	Target Country	Deal Value (€mn)	Stake Acquired (%)
2023					
Reway Group SpA	Industrials	Se.Gi. SpA	Italy	64.0	70%
Sciuker Frames SpA	Industrials	D&V Srl	Italy	43.0	100%
Ecosuntek SpA	Energy & Utilities	+Energia SpA	Italy	21.3	47%
Sciuker Frames SpA	Industrials	Diquigiovanni Srl	Italy	15.5	100%
Vimi Fasteners S.p.A	Industrials	Filostamp Srl	Italy	11.3	100%
Total				155.1	
% Top 5 Deals				59%	
2022					
Unidata	Communications	TWT SpA	Italy	71.9	100%
Comer Industries SpA	Industrials	Benevelli Electric Powertrain Solution e Sitem Motori Elettrici	Italy	54.0	100%
Italian Wine Brands SpA	Consumer Goods	Barbanera S.r.l. - Fossalto S.r.l.	Italy	39.5	100%
Gibus SpA	Industrials	Leiner GMBH	Germany	36.8	100%
H-FARM SpA	Financials	The Data Appeal Co. SpA	Italy	15.8	100%
Total				218.0	
% Top 5 Deals				46%	

Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

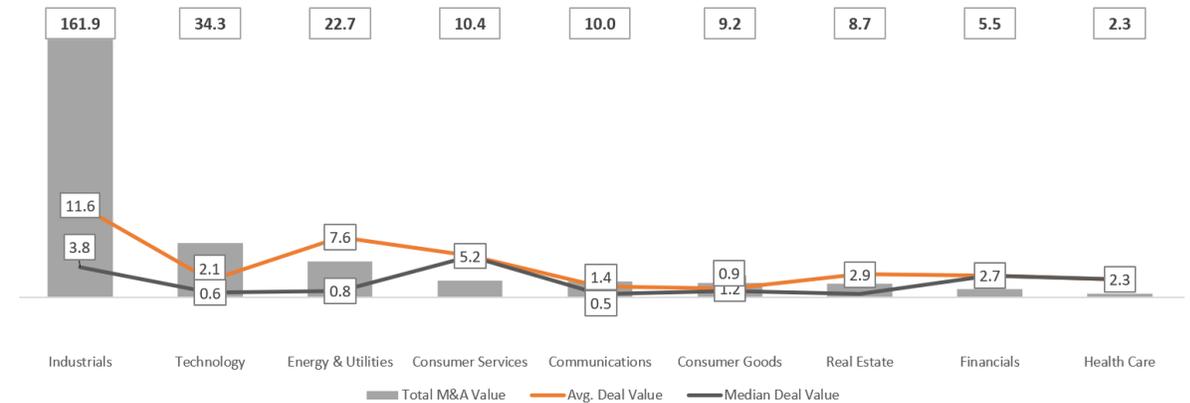
Gli Industrials trainano il mercato, compensando il rallentamento del settore tecnologico

- **Gli Industrials comandano per Deal Value** e sono subito dietro il settore tecnologico per numero di operazioni, con 24 operazioni sulle complessive 110 (21,8%), per un valore acquisito globale di **€161,9mn (61,1% del valore totale delle transazioni)**. 15 aziende del settore Industrials - circa un terzo delle aziende quotate del settore - hanno intrapreso attività di M&A quest'anno, rispetto alle 10 o al 26% delle aziende Industrials quotate nell'EGM nel 2022.
- **Il settore Tecnologico guida per il numero di operazioni (28)** ma è significativamente indietro nella classifica del valore delle transazioni: nel 2023 il valore delle partecipazioni acquisite ammontava a €34,3mn, un calo drastico se comparato ai €126,0mn acquisiti attraverso 36 transazioni nel 2022 da parte delle aziende tecnologiche.
- Per quanto riguarda gli altri settori, le acquisizioni nell'industria dell'Energia e delle Utilities hanno raggiunto un valore totale di €22,7mn, seguite dagli operatori dei Consumer Services con €5,2mn e delle Comunicazioni per un importo di €10,0mn.

Transazioni M&A per settore dell'acquirente



Dimensione, Media e Mediana degli M&A Deal per Settore nel 2023 (€mn)

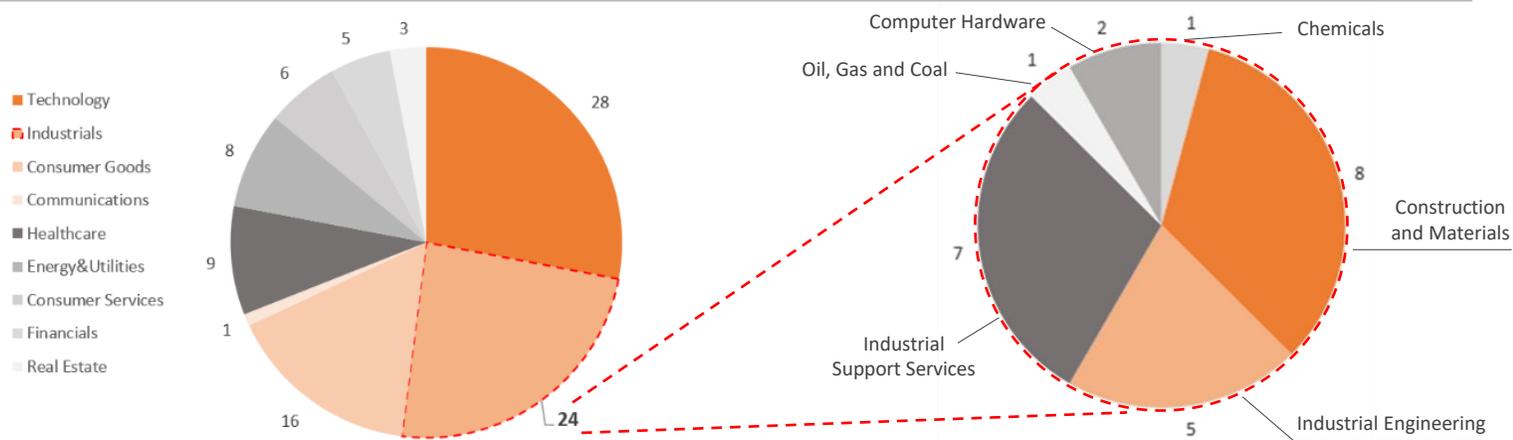


Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

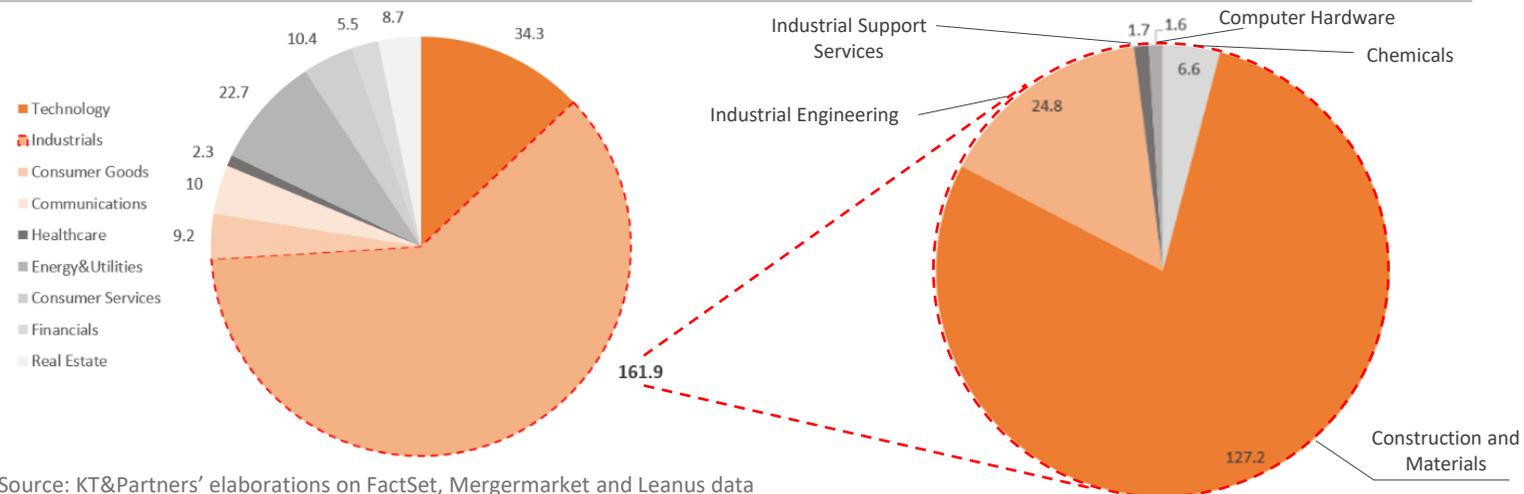
Breakdown settoriale degli Industrials

- Dei €161,9mn di Deal Value complessivo generato dal segmento Industrials, €127,2mn derivano dal sottosegmento **Construction and Materials (78,6% del totale)**, principalmente grazie al contributo dell'acquisizione di Se.Gi. SpA da parte di Reway Group e ai 4 deal di Sciuker Frames.
- Il sottosegmento dei **Construction and Materials** è anche il più attivo per numero di operazioni finalizzate, con **8 transazioni** compone un terzo delle operazioni realizzate dagli acquirenti del settore industrials (24).

Numero di deals per settore nel 2023 e breakdown degli Industrials



Deal Value generato per settore nel 2023 e breakdown degli Industrials (€,mn)



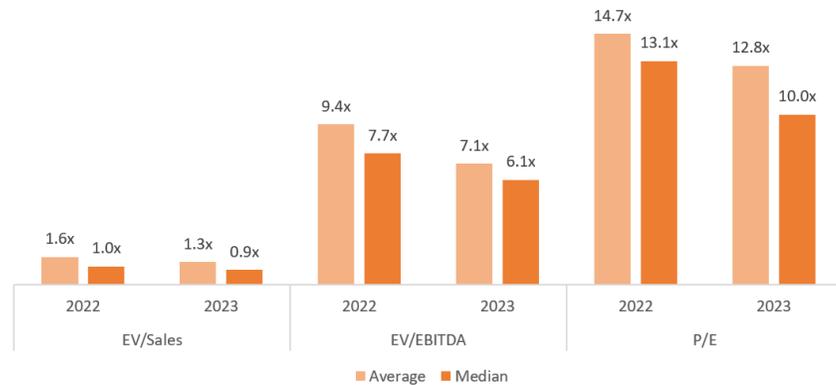
Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

NB: delle 24 operazioni del settore Industrial si ha disclosure del Deal Value soltanto di 14

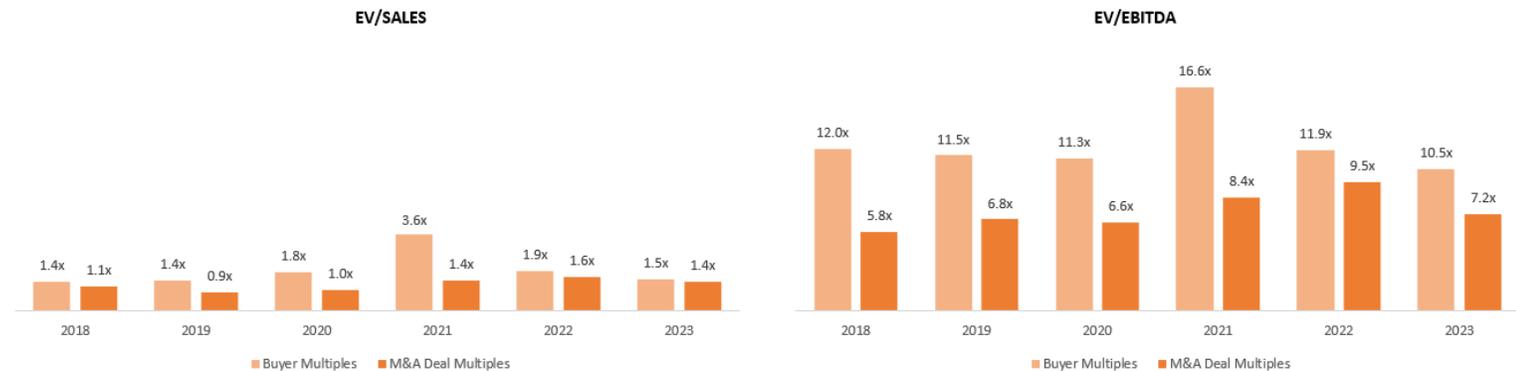
L'approccio conservativo degli acquirenti incrementa i Multiple Discounts

- Durante il periodo analizzato, la media e la mediana per l'EV/Sales sono state rispettivamente di 1.3x e 0.9x, in ribasso rispetto a 1.6x e 1.0x nel 2022, mentre i rapporti P/E medi e mediani sono scesi rispettivamente da 14.7x e 13.1x nel 2022 a 12.8x e 10.0x nel 2023. **L'EV/EBITDA, che rappresenta il multiplo chiave per il valore delle transazioni, è diminuito nettamente da una media di 9.4x nel 2022 a 7.1x nel 2023 e da un valore mediano di 7.7x a 6.1x.**
- **Date le scelte più conservative nel 2023, i compratori possono vantare multiple discounts più elevati rispetto all'anno precedente, con uno sconto medio di EV/EBITDA che passa dal 20% nel 2022 al 32% nel 2023.**

Media e mediana per EV/Sales, EV/EBITDA, and P/E: 2022 vs 2023



EV/Sales and EV/EBITDA medi degli acquirenti vs Deal Multiples (2018-2023)



Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

KT&P PARTNERS

Via Della Posta 10
Piazza degli Affari
20123. Milano

tel +39 0283424008
fax +39 0283424011

