

MARKUP 337
PROTAGONISTI&STRATEGIE

La discesa dei tassi di interesse spinge gli investimenti soprattutto da parte di fondi di private equity. Il punto della situazione di Vitale, banca di investimento specializzata in m&a

in **Francesco Oldani**

Per l'agroalimentare un 2025 promettente nel m&a

OPERAZIONI RECENTI

Vitale Banking Investment ha portato a termine nel 2024 diverse operazioni. Specificamente nel settore food & grocery, hanno assunto particolare rilevanza:

- Acquisizione di Monviso Group srl, azienda attiva da 90 anni nel settore dei prodotti da forno premium, da parte di Argos Wityu gruppo d'investimento paneuropeo indipendente, nell'acquisizione.
- Accordo tra Zerbinati, azienda produttrice di zuppe fresche, insalate e piatti pronti, con il fondo illimity Credit & Corporate Turnaround Fund e Presa, per la cessione di una quota di minoranza.
- Cessione di Clas S.p.A., azienda leader globale nella produzione di sughi pronti, al gruppo La Doria.

L'agroindustria e il retail per l'Italia sono settori strategici in grado di esercitare una forte attrattività per investitori stranieri. Mark Up ha incontrato Alberto Gennarini, socio e cofondatore di Vitale, banca di investimento indipendente con molteplici operazioni di m&a in portafoglio.

Come è stato il 2024 nel m&a?

Il 2024 per il mondo dell'investment banking è stato un anno migliore rispetto al 2023, sia come numero di transazioni sia come valore anche se, settori legati agli andamenti ciclici dell'economia, come l'automotive, il metalmeccanico, il tessile e abbigliamento sono rimasti sostanzialmente fermi o in declino. Diversamente, altri settori -tipicamente anticiclici- si sono dimostrati particolarmente interessanti per gli investimenti, in particolare quelli legati a business service, financial service, healthcare, information technology e telecomunicazioni, energia e infrastrutture. Nel 2024 la cessione di Telecom Italia al fondo Usa Kkr della rete fissa, da sola, ha influenzato in modo significativo il valore complessivo delle transazioni.

Quale dinamica nel food&beverage?

Il 2024 è stato dopo molto tempo, un anno "normale". Nei tre anni precedenti, tra Covid,

umenti dell'energia e delle materie prime, il mercato ha subito molteplici stress mentre negli ultimi 18 mesi abbiamo assistito a diversi incrementi dei listini nel food & beverage, un settore dove per 10 anni i listini erano rimasti fermi. Ancora oggi ci sono casi particolari come il caffè e il cacao che vivono un contesto di forte rialzo della materia prima. Questo scenario, in generale, fa prevedere un 2025 in cui gli economic delle imprese saranno in ripresa, spinti dai nuovi listini seppur sempre in un contesto di pressione da parte del buyer della gdo a compensare un andamento dei volumi generalmente stabili.

E per quanto riguarda il retail?

Dopo il periodo buio del Covid che ha reso tutto il settore particolarmente incerto, il 2024 ha segnato una ripresa degli investimenti, in particolare con due importanti transazioni: l'acquisto di Acqua & Sapone da parte del fondo Tdr e l'acquisto di Kiko da parte del fondo Catterton.

Quale evoluzione per gli investitori?

Nel 2024 si conferma l'importanza degli investitori finanziari, in particolare fondi di Private Equity, che hanno realizzato il 44% delle operazioni nel mondo del retail e consumer (606 operazioni su 1.365 operazioni globa-



Alberto Gennarini socio fondatore di Vitale

l). In particolare, nel food & beverage e nel retail sono state realizzate quasi 200 operazioni. Questo settore ha nel middle market uno spazio molto importante. Per comprendere questa dinamica basti pensare che stanno nascendo fondi monotematici nel food & beverage (e in tutte le filiere verticali) da parte di grandi investitori come Clessidra e Hyle oltre il fondo storico Idea Taste of Italy (del Gruppo De Agostini).

Quanto le dinamiche descritte, a suo modo di vedere, saranno influenzate dalle elezioni Usa?

Il tema si pone e ancora oggi non è chiaro quale sarà l'effetto dei dazi. Sicuramente l'alimentare è uno dei settori che in qualche modo verrà toccato, soprattutto in alcuni comparti, ma lo scenario non è negativo per tutti. Alcuni produttori italiani che hanno impianti produttivi sul territorio Usa, come Rana, Beretta, Barilla non subiranno penalizzazioni, anzi si troveranno in condizioni avvantaggiate. Tuttavia, in generale, la presenza dei dazi sui mercati potrebbe influenzare le operazioni di m&a.

Oggi quali comparti del food & beverage appaiono interessanti per gli investitori?

Sicuramente è attualmente di grande interesse il comparto delle private label. Si tratta di un mercato che interpreta nel migliore dei modi le esigenze del mercato alimentare. Oggi la private label vuol dire prodotto di qualità e con un prezzo adeguato. In questo comparto oggi abbiamo grandi aziende anche specializzate come Nutkao nelle creme spalmabili, Casalasco e La Doria nel settore del pomodoro, Clas nel pesto, che hanno una rilevanza sul mercato come i più importanti brand. Un fenomeno che ha preso forma negli ultimi anni portando alcuni marchi del distributore ad acquisire un valore intrinseco molto elevato con conseguente ripercussione positiva sul mercato degli investimenti e delle m&a.

Un fenomeno che deriva anche dall'evoluzione delle mdd?

Absolutamente sì. La marca del distributore ha, tra le diverse caratteristiche positive, quella di generare un rapporto con il retailer meno conflittuale rispetto al brand. Negli anni, la mdd si è anche evoluta con un percorso di premiumizzazione e segmentazione. Un esempio aiuta a comprendere la dinamica: Lidl oggi ha tre linee di mdd segmentate su tre livelli di prezzo differenti: dall'entry level al premium passando per il mainstream. Questo ha anche comportato un incremento delle difficoltà per i brand secondari o follower un tempo affermati che oggi non trovano più spazio a scaffale.

Oggi il tema green non sembra più di gran moda, ma i prodotti finanziari Esg continuano ad avere rendimenti migliori. Cosa sta succedendo?

Direi che a differenza di quello che è accaduto in altri settori come l'automotive, nel mondo del food and beverage, la dimensione Esg mantiene un interesse di primo piano e non subisce cali di tensione. Si può anche osservare partendo dalla lettura dei bilanci di sostenibilità: negli ultimi cinque anni non c'è a-

zienda food & beverage di qualsiasi dimensione che non spenda risorse su questo versante. La sostenibilità è un tema che investe le intere filiere tanto che un soggetto finanziario che si avvicina a una realtà aziendale per valutare investimenti, verifica in primis come e quanto l'azienda sia impegnata sul versante sostenibilità.

Nell'agroalimentare e nel mercato degli investimenti, quanto impatta oggi l'innovazione?

L'agribusiness è uno di quei settori dove l'Italia esprime a livello di produzione delle eccellenze. Sotto questo punto di vista le tecnologie software e hardware per il controllo del territorio sta determinando dei cambiamenti epocali. Soprattutto con l'arrivo dell'intelligenza artificiale. Prendiamo l'ultima operazione effettuata da Nextalia che ha creato il gruppo Diagram leader nella digitalizzazione del settore agroalimentare (con la collaborazione di Bonifiche Ferraresi che è stata recentemente venduta alla cordata CDP e Trilantic). Una operazione di questo tipo, per la sua specificità, fino a qualche anno fa era impensabile.

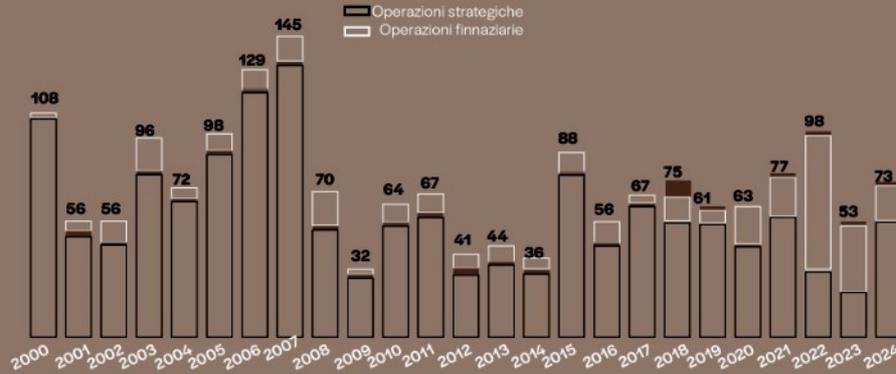
Per finire, cosa dobbiamo aspettarci nel 2025?

I tassi di interesse sono scesi e, con tutta probabilità, scenderanno ancora con ripercussioni positive sul mercato delle m&a. In alcuni casi l'effetto sarà anche molto positivo come non si vedeva da anni. Questo significa che per il settore food & beverage e retail vi sono prospettive interessanti in termini di fusioni e acquisizioni come testimoniano le azioni di alcuni operatori con fondi monotematici. Possiamo dire che oggi, non vi sia un fondo di private equity che non punti ad avere in portafoglio almeno un'operazione nel settore food & beverage. Anche per il retail le prospettive dovrebbero essere positive perché usciamo da anni difficili. Sopra tutte queste dinamiche impatta comunque il potere di acquisto del consumatore che si è ridotto in questi anni. Ma possiamo essere cautamente ottimisti. **M**

MARKUP 337
PROTAGONISTI&STRATEGIE

FUSIONI E ACQUISIZIONI IN ITALIA: LA DINAMICA DEGLI ANNI 2000

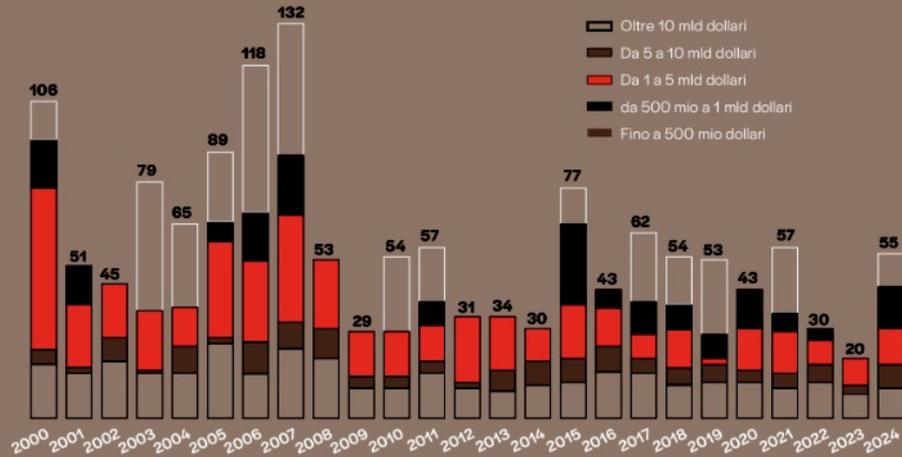
M&a valore del mercato in termini di operazioni - target Italia



- Le m&a strategiche includono le m&a corporate. Il mercato italiano include accordi che hanno come target la nazionalità italiana
- Le operazioni finanziarie possono contenere accordi in cui i player sono venture capitalist e Spac.

Fonte: Dealogic al 15 gennaio 2025 - settimo Global M&A Report di Bain & Company

VALORE DELLE OPERAZIONI STRATEGICHE DI M&A PER FASCE DIMENSIONALI IN ITALIA



VALORE ANNUALE DEGLI ACCORDI STRATEGICI DI M&A PER SETTORE (MILIARDI DI DOLLARI USA)

| | 2023 | 2024 | NOTE |
|--------------------------------|-----------|-----------|---|
| ENERGIA E RISORSE NATURALI | 531 | 570 | |
| MANIFATTURA AVANZATA E SERVIZI | 265 | 361 | |
| TECNOLOGIA | 255 | 287 | -40% Differenza tra 2024 e la media del periodo 2015-2022 |
| SERVIZI FINANZIARI | 177 | 252 | |
| HEALTHCARE E LIFE SCIENCES | 325 | 236 | -27% |
| RETAIL | 62 | 137 | |
| PRODOTTI DI LARGO CONSUMO | 142 | 119 | |
| TELECOMUNICAZIONI | 10 | 109 | |
| MEDIA | 60 | 65 | -54% |

MEDIA 2015 - 2022

In un anno in cui la maggior parte dei settori è cresciuta o è rimasta stabile, i tipici pillar delle m&a, tecnologia, sanità e scienze della vita, sono rimasti ben al di sotto dei livelli storici

Note: valori delle transazioni basati sui primi 11 mesi di ogni anno; le m&a strategiche includono quelle aziendali (che includono le uscite di private equity) e i componenti aggiuntivi; le transazioni immobiliari sono escluse

Fonte: Dealogic al 2 dicembre 2024 - Global M&A Report 2025 Bain & Company 2024