

# Eccezionale in finanza

Trecentocinquanta operazioni nel 2012 per un totale di 120 miliardi di dollari. Le imprese svizzere utilizzano sempre meglio le operazioni di finanza eccezionale per crescere in mercati turbolenti.

**T**recentocinquanta operazioni, quasi una al giorno, per un controvalore totale di 120 miliardi di dollari, oltre un quinto del Pil svizzero. Cifre di tutto rispetto quelle che emergono dalla edizione 2013 dello M&A Yearbook, rassegna redatta dalla Kpmg di tutte le transazioni M&A rese pubbliche che hanno riguardato aziende con sede in Svizzera.

In realtà il 2012 è stato un anno di stasi. «Ci sono stati periodi di maggiore attività nelle M&A e questa non si può definire una fase di boom. Premesso che gli elenchi pubblicati considerano solo le operazioni rese note, per il 2012 possiamo parlare di una relativa flessione», considera Adelio Lardi, titolare della Lardi & Partners di Lugano, consulente di numerose operazioni di finanza straordinaria. È ben vero che il controvalore delle operazioni di M&A nel 2012 è aumentato del 12% rispetto al 2011 tanto che Patrik Kerler, partner e responsabile delle attività di consulenza nel settore Merger & Acquisitions di Kpmg in Svizzera, parla di una «ragionevole crescita, soprattutto per quel che riguarda la Svizzera». È vero però che un terzo del controvalore totale proviene da una singola operazione, la mega acquisizione del gigante minerario, formalmente svizzero ma quotato e diretto a Londra, XStrata da parte del leader globale delle commodity minerarie Glencore.

In particolare stupisce la sproporzione fra le ottime condizioni quadro finanziarie esistenti nel 2012 (abbondante liquidità, costo assai ragionevole del credito bancario, spread sui corporate bond ai minimi storici) e il numero di operazioni effettuate da parte delle aziende svizzere, che avrebbero potuto giocare la carta di un cambio estremamente vantaggioso. Il fatto è che il driver principale di un M&A non è il contesto di prezzo, quanto le esigenze strategiche



Per un'azienda svizzera crescere significa vendere all'estero; crescere attraverso le acquisizioni è diventato un modo per sviluppare l'azienda e rimane una strategia che sarà utilizzata nel futuro

**Patrik Kerler,**  
partner e responsabile delle attività di consulenza nel settore Merger & Acquisitions di Kpmg in Svizzera

delle aziende coinvolte.

In questi anni davanti alla globalizzazione, allo squilibrio fra mercati emergenti in crescita e Paesi avanzati in stallo o in debole espansione e alla generale pressione sui margini, le aziende in difficoltà tendono a vendere le non-core asset, mentre quelle in crescita preferisco-

no consolidare la loro posizione su mercati specifici acquisendo concorrenti o verticalizzando.

«Il 2012 si inserisce in una lunga fase di relativa debolezza delle M&A coerentemente con la fase recessiva del mercato», sottolinea Dalmazio Zolesi, partner di Helvia, società specializzata nella consulenza strategica, ristrutturazioni e operazioni di finanza straordinaria, «nelle fasi difficili del ciclo economico si muovono in pochi: gli imprenditori o investitori lungimiranti che intravedono la ripresa del mercato, le imprese che hanno deep pocket e le imprese che sentono una forte sollecitazione da parte degli azionisti 'a fare qualcosa' e fanno talvolta operazioni azzardate per mostrare la parvenza di una crescita».

**Un boom nel 2013.** Nel suo M&A Yearbook 2013 Kpmg prevedeva un netto miglioramento per l'anno in corso e la previsione pare azzeccata. Dalla metà di gennaio 2013 in poche settimane il mercato è ripartito. A metà febbraio segnava +25% sul corrispondente periodo dello scorso anno. Il giorno di San Valentino Warren Buffett, insieme al private equity 3G Capital, ha comprato per 23 miliardi di dollari, più cinque di debito, la H.J.Heinz. Si tratta della più grande acquisizione nella storia del settore alimentare. Sempre in febbraio Dell è stata rilevata dal fondatore Michael Dell, assistito da fondi di private equity, per 24 miliardi di dollari. Oracle ha comprato Acme per 2,1 miliardi e Us Airways ha acquistato la pluri-fallita American Airlines per 11 miliardi di dollari, mentre Liberty Global (televisione e diritti cinematografici) ha versato 16 miliardi per rilevare la britannica Virgin Media e Comcast ha comprato per 16,7 miliardi di dollari da General Electric la quota di Nbc Universal che ancora non deteneva.

Questa attività per ora interessa solo il mercato statunitense. «Ma il 2013 pro-

## Molte banche in vendita, ma pochi comprano

È probabile che come prevede Patrik Kerler, responsabile del settore M&A nella Kpmg Svizzera, «il processo di consolidamento del settore bancario svizzero è destinato a procedere. Il numero di banche private in Svizzera è sceso da 181 del 2005 a 160 nel 2011, ma nei prossimi 5 anni un quarto delle banche private svizzere sparirà a seguito di cessioni, merger o liquidazioni». Ma contrariamente alle attese, nel 2012 non si sono viste molte grandi operazioni nel settore bancario. Solo Banca Julius Baer è stata molto attiva: acquisendo per 900 milioni di dollari da Bank of America il private banking non americano di Merrill Lynch ha aumentato del 50% la massa in gestione. A questo si aggiunge l'acquisto della struttura ginevrina di Bank of China e della boutique Kairos a Milano. Dopo una lunga trattativa Rabobank ha scelto l'offerta di Safra per Banca Sarasin (ancora una volta Julius Baer si era fatta avanti) e si attende a giorni la cessione di Bsi.

«Molte realtà medie e medio-piccole sono in vendita, vuoi per la pressione sui margini data dai costi di compliance e dalla minore redditività delle gestioni, vuoi perché alcuni gruppi bancari europei, avendo accettato l'aiuto dei governi, si trovano a disagio a detenere attività di private bank in Svizzera. Ma gli acquirenti latitano anche per la differenza importante fra le attese dei venditori e la redditività attuale delle masse in gestione», afferma Dalmazio Zolesi partner di Helvia, studio

di consulenza strategica, «un'attività di private banking si tratta a un prezzo proporzionale al portafoglio in gestione. Ebbene: in passato c'era chi pagava dal 3 fino a un massimo del 6% delle asset under management. Conosco azionisti che non hanno venduto al 4%. Oggi chi compra è disposto a riconoscere l'1, forse l'1,5%». Ma non è solo una questione di differenza fra domanda e offerta. «L'acquirente non ha visibilità sul futuro del modello di funzionamento del wealth management svizzero. Ha visto numerosi 'attacchi' al segreto bancario e ai vantaggi fiscali svizzeri, sente parlare di Weissgeldstrategie e non capisce quali saranno - al di là dell'expertise - le prerogative del wealth management off-shore elvetico», continua Zolesi, «ci sarebbe spazio per veri merger a livello nazionale o di piazza, per esempio fra fiduciarie svizzere, fra banche o fra banche e fiduciarie. Ma gli individualismi ostacolano la messa in atto di queste soluzioni».

Business as usual invece nel comparto assicurativo. Nel 2012 il colosso assicurativo Ace, americano ma basato a Zurigo, ha continuato la sua crescita con selettive acquisizioni sui mercati emergenti, in particolare Messico e Indonesia, investendo un totale di 1,3 miliardi di dollari. Swiss Re ha venduto Reassure America per rafforzare la sua base di capitale in Europa e Helvetia ha acquistato il settore assicurazioni marittime della francese Gan.

mette di essere un anno di crescita anche per la Svizzera. Ci aspettiamo un aumento del 20% nelle transazioni grazie a una economia elvetica relativamente forte, alla promettente crescita negli Usa e alla mancanza di ulteriori cattive notizie sul fronte europeo», nota Patrik Kerler. Si tratterà soprattutto di operazioni internazionali. «Il movente principale delle operazioni M&A è la globalizzazione, che sta cambiando in modo veloce tutti i mercati», continua il top manager di Kpmg Svizzera.

**Crescita interna o esterna?** Le aziende infatti possono crescere per linee interne oppure per linee esterne (appunto con M&A e alleanze strategiche). «Generalmente si preferisce la crescita 'organica' nella fasi espansive. Quando il mercato 'tira' è naturale che l'imprenditore investa nel proprio business. D'altra parte queste sono proprio le fasi in cui è più facile accedere a finanziamenti. Viceversa nelle fasi di recessione l'imprenditore si guarda intorno: è disponibile ad acquistare o a vendere, ma il credito scarseggia», spiega Zolesi, docente ai master della Scuola universitaria professionale della Svizzera italiana, «la crescita per linee esterne avviene soprattutto at-



In un mercato globale e che si muove in modo molto veloce la crescita per linee interne non è particolarmente efficiente

Adelio Lardi,  
titolare della Lardi&Partners  
di Lugano

traverso la concentrazione orizzontale, vale a dire acquistando concorrenti o tramite la diversificazione concentrica, ovvero acquistando imprese nelle adiacenze del proprio business». «Nel trading di materie prime vediamo invece una forte tendenza alla concentrazione e alla integrazione verticale», nota Kerler. Il trader compra infrastrutture di trasporto, impianti di prima lavorazione o miniere. **Un passo alla volta?** In passato le aziende preferivano crescere per gradi, 'un passo alla volta', e ancora oggi le imprese medio-piccole a carattere familiare prediligono questo approccio. «Il fatto è che in un mercato globale e che si muove in modo molto veloce la crescita per linee interne non è particolarmente efficiente», sottolinea Adelio Lardi. «Bisogna inoltre considerare che il mercato interno svizzero ha una dimensione limitata. Per un'azienda svizzera crescere significa vendere all'estero; crescere attraverso le acquisizioni è diventato un modo per sviluppare l'azienda e rimane una strategia che sarà utilizzata nel futuro», indica Kerler. Passando in rassegna l'articolo studio di Kpmg salta all'occhio l'attività in quattro settori economici: il finanziario (vedere box), quello delle ma-

## Le 30 più importanti acquisizioni di aziende estere da parte di aziende svizzere nel 2012

Settore	Paese	Azienda acquistata	Quota acq.	Acquirente	Paese dell'acquirente	Venditori	Paese vendit.	Controv in mln \$
Beni di consumo	USA	Pfizer Nutrition	100%	Nestlé SA	CH	Pfizer Inc	USA	11.850
Materie prime	CND	Viterra Inc	100%	Glencore International PLC	CH		CH	6.120
Industrie	USA	Pentair Inc	53%	Tyco Flow Control	CH			5.320
Industrie	USA	Thomas & Betts Corp	100%	ABB Ltd	CH			3.900
Beni di consumo	D	Douglas Holding AG	100%	Beauty Holding Three AG	D	"Bank Sarasin & Cie AG; Dr August Oetker KG"		1.940
Pharma	USA	Fougera Pharmaceuticals Inc	100%		CH			1.525
Materie prime	KZ	Kazzinc Ltd	19%	Glencore International plc	CH	Verny Capital JSC	KZ	1.395
Beni di consumo	D	Brezelbaeckerei Ditsch GmbH	100%	Valora Holding AG	CH			1.070
Beni di consumo	SGP	Petra Foods-Cocoa Ingredients	100%	Barry Callebaut AG	CH	Petra Foods Limited	SGP	950
Materie prime	CND	Canadian Fertilizers Limited	34%	CF Industries Holdings, Inc.	UK	Glencore		914
Finanza	I	CHIARA Assicurazioni SpA	51%	Helvetia Holding AG	CH	Waterland Private Equity Investments BV	NE	867
Finanza	MEX	ABA Seguros	100%	ACE Limited	CH	Ally Financial Inc.	USA	865
Materie prime	AUS	Northern Iron Limited-	100%	Prominvest AG	CH			646
Finanza	USA	Reassure America Life Insurance Company	100%	Jackson National Life Insur. Company	UK	Swiss Re AG	CH	600
Commodities	CND	Coking coal deposit from Talisman Energy	100%	Xstrata	CH	-	SGP	500
Materie prime	PA	Samref Overseas / Samref Congo	24%	Glencore International PLC	CH	Gorupo Bazano S.p.r.l./ High Grade Minerals S.A.	RCB	480
Chimici	B	Devgen NV	100%	Syngenta AG	CH			463
Materie prime	ZA	Optimum Coal Holdings Limited	37%	Glencore International plc	CH	-	ZA	414
Beni di consumo	F	Lacoste S.A.	30%	Maus Freres SA	CH			388
Materie prime	A	Montanwerke Brixlegg AG	100%	Umcor AG	CH	-		365
Beni di consumo	F	Lacoste S.A.	28%	Maus Freres SA	CH			358
Industrie	D	WMF Wu_rttembergische Metallwarenfabrik AG	100%	KKR Kohlberg, Kravis, Roberts & Co.	UK	CapVis Equity Partners AG		306
Varie	CN	Novotel Nathan Road Kowloon Hotel	100%	"Partners Group Holding; CSI Properties Ltd.; Gaw Capital Partners"	CH	LaSalle Investment Manag Inc	D	305
Materie prime	TCH	Griffiths Energy-Mangara and B	25%	Glencore International PLC	CH	-	-	300
Finanza	MEX	Fianzas Monterrey SA	100%	ACE Ltd	CH	-		285
Pharma	BR	Neodent	49%	Straumann Holding AG	CH	Private Investor		275
Media e Tlc	PL	Grupa Onet.pl SA	75%	Ringier Axel Springer Media AG	CH			272
Varie	E	"Flightcare S.L.; Flightcare Belgium S.A./N.V."	100%	Swissport International AG	CH			175
Materie prime	HK	CHemoil Energy Limited	38%	Singfuel Investment Pte Ltd (Glencore)	CH	-		174
Materie prime	N	Vale Manganese Norway AS	100%	Glencore International PLC	CH	-		168
Materie prime	F	Vale Manganese France SASU	100%	Glencore International PLC	CH	-		161

terie prime, il farmaceutico e dell'alimentare/retail.

**Prime nelle acquisizioni.** I grossi numeri nel 2012 sono stati realizzati dal settore delle commodity, che è nel mezzo di un nuovo round di concentrazioni. Gli operatori nati come trader tendono a verticalizzare investendo a tutti i livelli nella catena del valore: ricerca ed estrazione, prima lavorazione, magazzinaggio e trasporto nonché ad estendere i mercati di produzione e di sbocco.

L'acquisizione del leader minerario Xstrata da parte del trader globale Glencore per l'equivalente di 67 miliardi di dollari è di gran lunga l'operazione più importante, ma Glencore ha esteso le sue

operazioni nella logistica dei cereali acquistando per 6 miliardi di dollari la canadese Viterra, ha portato al 70% la sua quota nella società kazaka KazZinc e ha fatto acquisizioni in Sud Africa, Panama, Francia e Ucraina.

Nella fascia media dei trader Louis-Dreyfus Commodities ha fatto acquisti negli Stati Uniti, a Singapore e in Olanda e Gunvor è entrata nel settore russo del carbone.

**Shop therapy.** Nel settore farmaceutico gli scorsi anni hanno visto aziende ricche di cash, ma con un portafoglio brevetti in scadenza, cercare la 'cura' delle acquisizioni. L'acquisto della totalità delle azioni Genentech da parte di Roche nel

2009 per 47 miliardi è stato un esempio. L'asse Svizzera-Usa è rimasto quello principale delle transazioni, ma l'area si è spostata dai brevetti ai farmaci generici. Watson Pharmaceuticals ha comprato per 5,5 miliardi di dollari in ottobre il gruppo Actavis e nel gennaio 2013 ha dato il nome di Actavis all'intero gruppo, numero tre nel mondo dei farmaci generici, che ha sede a Zugo. Nello stesso settore la basilese Sandoz ha investito 1,5 miliardi per acquisire Fougera Pharmaceuticals, dando vita al principale operatore nei generici per dermatologia.

**Alimentare e retail.** Le acquisizioni nel settore alimentare non sono mancate. Nestlé ha investito quasi 12 miliardi di dol-

lari per comprare le attività di Pfizer nel settore nutrizione. Acquistando la Petra Food di Singapore il produttore di cioccolato Barry Callebaut ha messo le mani sul 30% del mercato mondiale nella prima lavorazione del cacao, mentre Emmi continua la sua strategia di espansione internazionale con l'obiettivo di realizzare all'estero il 50% del suo fatturato. Facendo leva sulla forza del franco e la difficile situazione del mercato interno e del credito in Italia e Spagna ha portato al 66% la sua quota nella spagnola Kaiku e al 26% nella friulana Vinchiaredo. Perfino Migros ha scelto la crescita esterna, comprando 290 punti vendita Tëgut in Germania e ha portato dal 30 all'80% la sua quota nel cash & carry svizzero Angehm. Maus Frères è passata dal 35 al 100% di Lacoste mentre, contro le attese, i leader svizzeri del lusso non hanno fatto grandi acquisizioni, anche se Kpmg si attende sorprese per il 2013.

**Troppa America.** Nel suo M&A Yearbook Kpmg fa notare che le aziende svizzere sono attive sul mercato delle acquisizioni internazionali, ma si concentrano troppo sui mercati che conoscono meglio: Stati Uniti ed Europa Occidentale. «Nel 2012», sottolinea Kerler, «l'incerta situazione economica della Eurozona ha portato molte società a spostare la loro attenzione verso il Nord America».



Lo strumento M&A è sicuramente strategico per una crescita delle aziende del Cantone Ticino.

Le imprese locali non dovrebbero pertanto temere di utilizzare le operazioni straordinarie per la loro crescita

Lars Schlichting, responsabile della consulenza legale di Kpmg in Ticino

## Gli ostacoli da considerare

Molte acquisizioni finiscono male: «Le acquisizioni in effetti distruggono valore più spesso di quanto non lo generino. Queste operazioni sono fatte spesso a cuor leggero o con grande fretta», considera Adelio Lardi, titolare della Lardi & Partners di Lugano, «non si investe abbastanza, perché si tratta di un investimento, non di una spesa, nella due diligence, cioè nella valutazione di tutti gli aspetti non solo industriali ma finanziari, legali, fiscali, previdenziali, assicurativi e persino ambientali dell'azienda acquistata».

Un aspetto che nessuna due diligence riesce a prevedere è la fusione fra le culture aziendali, importante soprattutto nei merger fra eguali o quando l'azienda acquirente e quella acquisita hanno dimensioni e mercati sovrapponibili. «Ricordiamo tutti come per anni nella nuova Ubs rimasero in piedi reti, fedeltà e approcci differenti fra persone 'ex Sbs' ed 'ex Ubs'. Diventa difficile lavorare fianco a fianco con quello che fino a ieri era il tuo acerrimo concorrente sul mercato. È un elemento umano e non credo che le cose siano cambiate».

Si va semplificando invece l'aspetto informatico. Il ricorso a software e sistemi operativi non proprietari, come le piattaforme Sap o Oracle in ambito industriale, riduce gli ostacoli provenienti dalla scarsa comunicazione fra procedure e basi dati. «Nel settore bancario, ad esempio, l'outsourcing dell'informatica e l'adozione di sistemi operativi non proprietari ha reso le fusioni bancarie meno complesse, pensiamo a Bsi-Banca del Gottardo ad esempio, una fusione in cui le due banche condividevano lo stesso software», conclude Adelio Lardi.

Si guardi al volume degli 'acquisti' effettuati da aziende elvetiche o al volume delle cessioni da parte di aziende svizzere: tre quarti del valore riguardano operazioni effettuate con controparti statunitensi. La forza del franco rispetto al dollaro spiega lo squilibrio registrato: imprese svizzere hanno acquistato partecipazioni strategiche in società americane per circa 30 miliardi di dollari contro 20 miliardi di investimenti americani nelle aziende confederate. Maggiore equilibrio invece per le transazioni con l'Asia (2,6 contro 2,5 miliardi di dollari).

È vero che un'acquisizione formalmente americana potrebbe aprire le porte dei mercati mondiali, ma è anche vero che, come scrive Stefan Pfister, partner, responsabile della consulenza di Kpmg Svizzera, «le aziende svizzere stanno perdendo la crescita sui mercati emergenti e rimangono incerte su come parteciparvi». Kerler prevede una prospettiva di crescita delle acquisizioni in Asia da parte di aziende svizzere: «Asia non vuol dire solo Cina, pensiamo all'India, all'Indonesia, a Myanmar, recentemente aperta al commercio e agli investimenti internazionali», nota il responsabile dell'area M&A di Kpmg in Svizzera.

**Arrivano i cinesi.** Sul mercato si affacciano i compratori asiatici interessati ad accedere a specifiche tecnologie. Si legge in questa chiave l'acquisto delle attività di Oerlikon nell'energia solare da parte di Tokio electron e delle attività sempre di Oerlikon nella componentistica e nelle fibre naturali da parte della cinese Jinsheng.

«I cinesi sono sempre più presenti sul mercato: acquistano aziende competitive che dispongono di tecnologia, brand e posizione di mercato. Non sono investimenti puramente finanziari. L'acquirente è interessato ad acquisire la proprietà e la licenza d'uso di tecnologie europee da replicare su più larga scala nel suo Paese e talvolta di 'delocalizzare' le attività industriali in Asia», nota Dalmazio Zolesi, che da oltre dieci anni tiene una rubrica su *Ticino Management* dedicata al marketing, al management e alle strategie aziendali, «è interessante notare che spesso le acquisizioni in Europa da parte di aziende private cinesi sono cofinanziate dal settore pubblico, la provincia per esempio, che incoraggia l'azienda cinese a rafforzarsi competitivamente e a crescere con delle acquisizioni».

## Le 30 più importanti acquisizioni di aziende svizzere da parte di operatori esteri

Settore	Paese	Azienda acquistata	Quota acq.	Acquirente	Paese dell'acquirente	Venditori	Paese vendit.	Controv in mln \$
Pharma	CH	Actavis Group	100%		USA			5.806
Varie	CH	Ally Financial Inc. (Europe, Latin America and China Operations)	100%	General Motors Financial Company Inc	USA	Ally Financial Inc.	USA	4.200
Varie	CH	Global Blue SA	100%	Silver Lake Management LLC, Part. Group	USA	Equistone Partners Europe		
Varie	CH	Uetlihof Office Complex Zürich	100%	Norges Bank Investment Manag. (NBIM)	N	Credit Suisse	CH	1.065
Materie prime	CH	-38 Shallow Water Drilling Rigs (Transocean Ltd.)	100%	Shelf Drilling International Holdings, Ltd.	UAE	Transocean Ltd.	CH	1.050
Industrie	CH	OC Oerlikon-Natural Textiles	100%	Jiangsu Jinsheng Industry Co Ltd	CN			702
Consumer goods	CH	United Coffee	100%	UCC Holdings Co Ltd	J	"CapVest Limited; Harkjaer 1 Limited"	UK	615
Chimici	CH	Emulsion Business, Paper Specialities, Textile Chemicals	100%	SK Capital Partners LP	USA	Clariant	CH	550
Energia	CH	Alpiq Holding AG (Energieversorgungs-technik Division)	100%	VINCI Energies S.A.	UK	Alpiq Holding		392
Varie	CH	Lodestone Manag. Consultants AG	100%	Infosys Ltd	IND	Private Investors		349
Industrie	CH	Maag Pump Systems AG	100%	Dover Corp	USA	-		319
Industrie	CH	Uster Technologies AG	50%	Toyota Industries Corporation	J			304
Industrie	CH	Oerlikon Solar Holding AG	100%	Tokyo Electron Ltd	J	The Oerlikon Group	CH	276
Materie prime	CH	Vesta Terminals B.V.	50%	Sinomart KTS Development Limited	BM	Mercuria Energy Asset Management B.V.	CH	164,0
Media e Tlc	CH	GPC Global Project, RunningBall	100%	Perform Media Services Ltd	UK			155
Media e Tlc	CH	MC Software AG	100%	Neopost SA F	F			152
Industrie	CH	Pergo AG	100%	Mohawk Industries Inc	USA	-		150
Beni di consumo	CH	Vilebrequin International SA	100%	VBQ Acquisition BV	NL	-		134
Beni di consumo	CH	Faberge Ltd	100%	Gemfields PLC	UK	Pallinghurst Resources LLP	UK	133
Industrie	CH	Saia-Burgess Controls AG	100%	Honeywell International Inc	USA	-		130
Industrie	CH	Pago Holding AG	100%	Fuji Seal International Inc	J			128
Industrie	CH	CT-Concept Technologie AG	100%	Power Integrations Inc	USA			116
Media e Tlc	CH	Trivon AG	-	Virgin Media Inc	UK	Private Investors		106
Varie	CH	NSI NV-Real Estate Portfolio	100%	Undisclosed Acquiror		AFG Arbonia-Forster-Holding AG		101
Energia	CH	Romande Energie Holding SA	6%	Romande Energie Holding SA		Alpiq Holding		85
Media e Tlc	CH	Starhome BV	100%	Fortissimo Capital Ltd	IL	"Comverse Technology Inc; Gemini Israel Ventures; Azini Capital Partners LLP"	USA	80
Varie	CH	Kardan NV-Real Estate(7)	100%	Undisclosed Acquiror	Acquirente non noto		-	79
Varie	CH	Jerusalem Economy-RE Portfolio	100%	Undisclosed Acquiror	Acquirente non noto			77
Beni di consumo	CH	Prothor Holdings SA	100%	Citizen Holdings Co Ltd	J	-		71
Varie	CH	LEONI Studer Hard AG	100%	Synergy Health PLC	UK	-		63
Industrie	CH	Wetzel Holding AG	100%	Matthews International Corp	USA	-		55
Varie	CH	Fruitt-Lodge & Spa	-	Yunfeng Gao	CN	Eberli Generalunternehmung	CH	54

### Lombardia e Ticino

Lombardia e Canton Ticino sono due realtà molto integrate a tutti i livelli, eppure le operazioni M&A fra aziende italiane e del Canton Ticino sono rare. Una recente ha visto la bolognese Ima acquistare la Ilapak holding luganese di un'azienda concorrente nel packaging alimentare. «Il fatto è», spiega Lars Schlichting, responsabile della consulenza legale di Kpmg in Ticino, «che la situazione politica tra i due Paesi, con la Svizzera iscritta nelle black list italiane e l'Italia caduta in una grave crisi economica, non aiuta le transazioni straordinarie. Tuttavia occorre notare che operazioni di questo tipo vengono sempre svolte, questo a dimostrazione che anche la situazione attuale non è di ostacolo alle transazioni straordinarie».

**M&A in Ticino.** Tutto questo riguarda anche le piccole e medie imprese? «Il tessuto di medie imprese svizzero è più portato a usare lo strumento M&A rispetto alle comparabili realtà di altri Paesi europei», sottolinea Kerler.

A livello ticinese però le cose sono un poco diverse. «La strada delle M&A non è utilizzata molto dalle industrie ticinesi e in generale da quelle medie e piccole. È uno strumento più adottato dalle realtà medie e grandi. La Pmi ticinese ha difficoltà non solo a condurre una operazione di M&A, ma spesso anche a indivi-

## Le 30 operazioni fra acquirenti e venditori svizzeri

Settore	Paese	Azienda acquistata	Quota acq.	Acquirente	Paese dell'acquirente	Venditori	Paese vendit.	Controv in mln \$
Materie prime	CH	Xstrata PLC	66%	Glencore International PLC	CH	Various		40.212
Finanza	CH	BOA Merrill Lynch-Wealth Mgmt	100%	Julius Baer Group Ltd	CH	Bank of America	USA	883
Finanza	CH	Bank Sarasin & Cie AG	40%	Grupo Safra SA	CH			700
Media e Tlc	CH	jobs.ch AG	100%	Tamedia / Ringier	CH	Global Tiger Management	USA	416,3
Energia	CH	Nant de Drance SA	15%	IWB Industrielle Werke Basel	CH	Alpiq AG		323
Beni di consumo	CH	Hellenic Duty Free Shops S.A. (Travel Retail Business)	51%	Dufry Group	CH	Hellenic Duty Free Shops S.A.	GR	258
Industrie	CH	KVT-Fastening Branch	100%	Bossard Holding AG	CH	Commercial Metals GmbH		215
Materie prime	CH	Petroplus Refining Cressier SA	100%	Varo Holding SA	CH	-		206
Varie	CH	Bauprojekt Lindbergh-Allee Opfikon Glattbrugg	-	Credit Suisse 1a Immo PK	CH	Steiner AG	CH	179
Varie	CH	Lindbergh-Allee	100%	Credit Suisse	CH	-		178
Energia	CH	Eight wind farms in France	100%	"Groupe E SA; EOS Holding SA; SI-REN SA"	CH	Eolfi Asset Management		147
Varie	CH	"The CHedi" / Andermatt	100%	Acuro Immobilien AG	CH	Orascom	ET	133
Varie	CH	Riverside Business Park	100%	Swiss Prime Site AG	CH	-		96
Varie	CH	Swissôtel Le Plaza Basel	-	CS REF Hospitality	CH			80
Varie	CH	Höhenklinik Valbella Davos Genossenschaft	100%	HRS Real Estate AG	CH			70
Varie	CH	Basler Zeitung (Aeschenplatz/Basel Hochbergerstrasse in Kleinhüningen)	-	Robestate (C. Blocher)	CH	Basler Zeitung		69
Media e Tlc	CH	Radisson Blu Hotel and Casino	100%	ACRON HELVETIA X Immobilien AG	CH	-		62
Varie	CH	2 Kommerzielle Liegenschaften (Dietlikon/ Egerkingen)	-	UBS AST-KIS	CH			59
Varie	CH	Fashion Days Holding AG	-	MIH	CH	-		57
Energia	CH	Repartner Produktions AG	-	Energie Wasser Luzern(ewl)	CH			54
Varie	CH	City Halle / Hauptbibliothek ZHAW Winterthur	-	CS REF Hospitality	CH	Implenia	CH	53
Varie	CH	Trafo / Baden	-	UBS Swissreal	CH	Lochreal BV	N	52
Pharma	CH	Sonnenhof AG- Hospitals(2)	-		CH			51
Varie	CH	Überbauung "Seven" Altstätten (SG)	-	UBS "Sima"	CH	-		43
Varie	CH	WerkZwei Areal in Arbon	-	HRS Investment AG	CH	Oerlikon Saurer Arbon AG	CH	37
Varie	CH	Steinentorstrasse 8, Basel / Businessappartements & Kino	-	UBS "Sima"	CH			29
Varie	CH	Grundstück	-	Politische Gemeinde Rüslikon	CH	SBB	CH	21
Varie	CH	"Les Portes de Fribourg"	100%	UBS "Swissreal"	CH	-		21
Media e Tlc	CH	Daetwyler-Cabling Solutions	100%	Pema Holding AG	CH			20
Media e Tlc	CH	Ascom Holding AG- Defence Unit	100%	Ruag Holding AG	CH	-		19
Energia	CH	etwag	100%	Erdgas Zuerich AG	CH	-		15
Pharma	CH	Micro-Macinazione SA	-	Cross Equity Partners AG	CH			14

duare il possibile target. Grazie ai nostri specialisti e al nostro network internazionale siamo in grado di seguire il nostro cliente nel corso di tutte le fasi di una transazione (corporate finance, tax, legal, accounting) sia in Svizzera che all'estero. Possiamo così offrire un unico punto di contatto con il cliente, così che egli possa discutere solo con un interlocutore e non con diversi consulenti. Nella classica Pmi ticinese le responsabilità strategiche e di gestione sono concentrate in una sola persona e questa deve ottimizzare il suo tempo: noi garantiamo un interlocutore unico a partire dal quale l'azienda accede a tutti i servizi del caso», spiega Lars Schlichting, responsabile del-

la consulenza legale di Kpmg in Ticino. Si può stimare che ogni anno i principali attori nella consulenza strategica ticinese (big firm come Kpmg e boutique specializzate come Lardi&Partners o Helvia) trattino una dozzina di operazioni di M&A, metà o due terzi delle quali finalizzate.

«La tradizionale media e medio-piccola impresa ticinese è un competitor industriale che opera nelle nicchie ad alto valore aggiunto del mercato europeo o mondiale, distinguendosi per innovazione tecnologica e affidabilità dei suoi servizi», ricorda Dalmazio Zolesi, «soggetta da anni alla pressione del tasso di cambio, conduce oggi le sue acquisizio-

ni all'estero in chiave prevalentemente difensiva, ovvero acquisendo basi industriali in Paesi a minor costo della produzione ed in prossimità ai nuovi mercati di sbocco».

Più spesso l'azienda ticinese è target di una operazione. Ma la combinazione franco sopravvalutato e rendimento deludente degli investimenti non aiuta a stringere le trattative. Il compratore aspetta che il franco torni a valori più vicini alle medie storiche e l'imprenditore non vede incentivi a vendere con la prospettiva di investire il ricavato a interessi vicini allo zero. Ci possono però essere situazioni particolari nella storia dell'azienda. «Sul mercato classicamente tro-

viamo ogni anno un certo numero di aziende familiari alle prese con una successione difficile o con la mancanza di persone desiderose o capaci di prendere il timone dell'azienda», sottolinea Adelio Lardi, «in questi casi la cessione è la strada obbligata».

**Chi dà credito?** Le acquisizioni costano e per un'azienda ticinese raccogliere i fondi necessari non è semplice. «È vero che in questa fase l'accesso diretto al mercato dei capitali potrebbe essere interessante, ma sul mercato internazionale dei corporate bond possono accedere aziende con almeno 60 o 70, meglio 100 milioni di franchi di fatturato», interviene Dalmazio Zolesi, «non molte aziende a direzione ticinese hanno questa dimensione. Inoltre una emissione di corporate bond richiede la capacità di definire e presentare una pianificazione strategica, una capacità di comunicazione e una cultura della trasparenza che non sono comuni fra le Pmi».

Restano quindi tre strade: credito bancario, private equity e singoli investitori privati. «E il sistema bancario qui in Ticino fa mancare il suo supporto ad eventuali acquisizioni da parte di aziende locali», continua Zolesi, «ci manca la cultura dell'investment banking». «La banca percepisce un rischio di credito particolarmente forte soprattutto quando l'azienda acquisita è all'estero», aggiunge Lardi. È paradossale che in un Ticino che gestisce capitali per centinaia di miliardi risulti difficile accedere al credito. «Ma il fatto è che la stragrande maggioranza



**I cinesi sono sempre più presenti sul mercato: acquistano aziende competitive che dispongono di tecnologia, brand e posizione di mercato. Non sono investimenti puramente finanziari**

**Dalmazio Zolesi,**  
partner di Helvia

dei capitali depositati in Ticino non sono utilizzabili per questo tipo di operazioni», indica Schlichting, «ci sono invece dei fondi di private equity che raccolgono capitali da impiegare proprio in questo tipo di transazioni». D'altra parte per un private equity lo scacchiere è il

mondo, il mercato è Londra e la vicinanza geografica dell'azienda all'ufficio di direzione del fondo è un aspetto di secondaria importanza.

«Inoltre, parliamoci chiaro, il fondo di private equity è un socio talvolta scomodo per un imprenditore abituato a muoversi con i suoi ritmi e in piena autonomia decisionale.

Il private equity vuole vedere risultati a breve, desidera utili o vedere una crescita significativa nel valore dell'impresa e smobilizzare la sua partecipazioni nell'arco di tre-cinque anni», suggerisce Adelio Lardi. «Un'altra interessante fonte di finanziamento sono gli high e ultra-high net worth individual che investono attraverso family office o multi-family office. Sono investitori simili al private equity, ma che operano in una prospettiva di più lungo termine», sottolinea Lars Schlichting. Ad ogni modo il rasserenamento della situazione globale sta motivando anche le imprese ticinesi a rompere gli indugi e procedere ad acquisizioni nazionali e internazionali. «Sto seguendo due acquisizioni da parte di aziende ticinesi, una nei confronti di un'impresa elvetica e una all'estero.

Forse vediamo un'inversione di tendenza», rivela Adelio Lardi. Lars Schlichting, che ne sta seguendo una, conclude dicendo che «lo strumento M&A è sicuramente strategico per una crescita delle aziende del Cantone Ticino. Le imprese locali non dovrebbero pertanto temere di utilizzare le operazioni straordinarie per la loro crescita». □



*Institut auf dem Rosenberg*

*Collegio Internazionale dal 1889*

*fra le Alpi e il lago di Costanza*

“Imparare a vivere è lo scopo finale di ogni processo educativo”. In questa frase di Heinrich Pestalozzi si concentra la filosofia didattica dell'Institut auf dem Rosenberg. A San Gallo, nel cuore della Svizzera, l'Istituto, fondato nel lontano 1889, mette a disposizione dei giovani un ambiente immerso nella natura, tranquillo e capace di stimolare la concentrazione e lo studio, oltre a garantire un'equilibrata offerta di sport e tempo libero. Gli allievi, che provengono da circa 40 Paesi diversi, sono chiamati ad interagire in un contesto multiculturale e ad un uso quotidiano e intensivo delle lingue straniere.

**Sezione Italiana.** Liceo linguistico e liceo scientifico. La Sezione Italiana è una scuola paritaria, riconosciuta dallo Stato italiano. I titoli, conseguiti in quattro anni, permettono l'immatricolazione alle università svizzere ed europee e sono del tutto equivalenti a quelli quinquennali conseguiti in Italia. Le piccole classi consentono l'insegnamento personalizzato in un clima disteso e familiare. L'ambiente internazionale del Collegio offre, inoltre, la possibilità di praticare quotidianamente le principali lingue straniere. Dal 2010 la sezione italiana fa parte delle scuole associate all'UNESCO.

**Sezione Internazionale.** Preparazione alle Università statunitensi, SAT, TOEFL, ACT, AP. Formazione scolastica britannica per l'accesso alle Università del Regno Unito ESLProgram.

**Sezione Tedesca.** Maturità tedesca (Abitur).

**Sezione Svizzera.** Dalla scuola elementare al Ginnasio. Maturità Svizzera.

**Corsi estivi in Svizzera e Austria.** Per bambini e ragazzi fra 6 e 20 anni.

**Per informazioni**

Preside Camilla Cafagna - Direttrice Monica A. Schmid • Höhenweg 60 9000 St. Gallen - Switzerland  
Tel. +41 71 277 92 18 - Fax +41 71 277 92 32 • www.instrosenberg.ch - Corsi di lingua: www.ariana.ch

