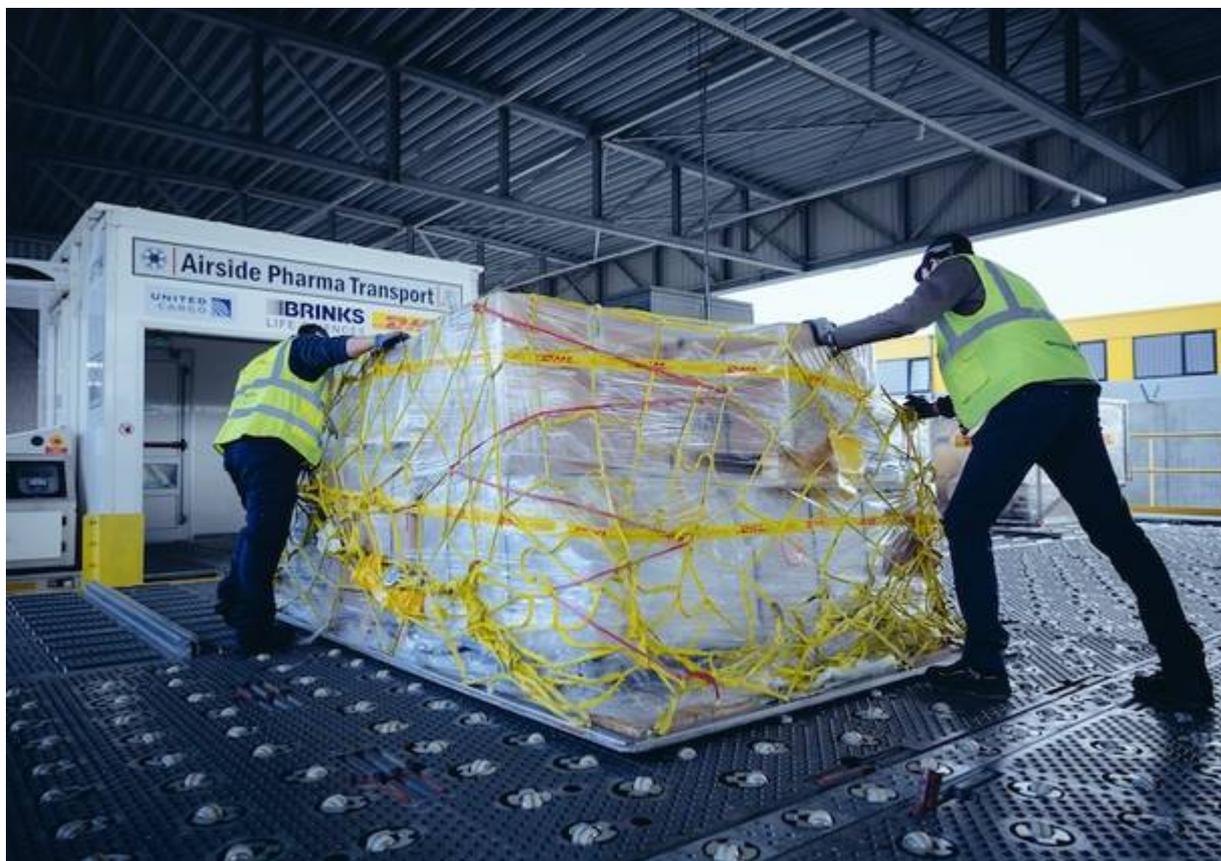


Aumentano fusioni e acquisizioni nella logistica italiana

Pubblicato: Lunedì 21 Novembre 2022



Il settore della **logistica e del trasporto** sta dimostrando una crescente vivacità di operazioni di **fusione e acquisizione** che stanno interessando anche il mondo della finanza. Sono **vari i fattori** che stanno spingendo verso una **maggiore concentrazione** del settore: dalla necessità di consolidare le posizioni raggiungendo dimensioni tali da poter competere su una molteplicità di mercati, all'esigenza di ampliare i servizi offerti, integrando, a monte e a valle, pezzi della **supply chain**. Dimensione internazionale dei mercati, frammentazione dei flussi fisici e sviluppo dei nuovi canali di vendita online, hanno spinto verso un interesse crescente per la logistica. La stessa **complessità organizzativa e tecnologica dei processi** è stato un potente fattore di cambiamento degli assetti di mercato e di selezione degli attori presenti, favorendo i processi di concentrazione che hanno coinvolto, sia **grandi player internazionali** del trasporto e della logistica, sia realtà nazionali di più modesta dimensione.

Anche la finanza si è accorta dell'importanza della logistica e del suo ruolo strategico nel mondo globalizzato: in tutta Europa un numero crescente di operazioni di **Merger & Acquisition** nel settore della logistica e dei trasporti è **stato finanziato da fondi di investimento**. Anche in Italia, la **redditività** di alcuni segmenti del settore ha attirato del **private equity**, come testimoniato dalle operazioni che hanno coinvolto varie società italiane a partire dagli anni 2000.

LA RICERCA DELLA LIUC BUSINESS SCHOOL

Dalla constatazione di queste nuove dinamiche di mercato, la **Liuc Business School** ha avviato una **ricerca** con l'obiettivo di analizzare il tema del **Merger & Acquisition (M&A)** nel settore, per capire il

livello di sviluppo, di maturità e di concentrazione di un sistema assai variegato e complesso, che conta oltre **80.000 imprese in Italia** con un fatturato superiore agli **85 mld di euro**. Lo studio è stato coordinato dai docenti **Fabrizio Dallari e Francesco Bollazzi**, con la partecipazione dei ricercatori **Sergio Curi ed Emilio Roncoroni**, in collaborazione con **Marco Radaelli**, manager di **SCS Consulting**.

Quanto vale un'impresa di logistica e come si determina il suo valore? Per rispondere a questa domanda i ricercatori della Liuc Business School hanno analizzato nel dettaglio le **principali operazioni di M&A** avvenute negli ultimi 5 anni, valutando per **ciascun deal** sia i fattori economico-finanziari (enterprise value, Ebitda, ecc.), sia gli aspetti qualitativi specifici del settore della logistica e dei trasporti (come la qualità dei magazzini, la copertura geografica, la diversificazione settoriale o la specializzazione merceologica).

Per meglio sondare questi aspetti, il gruppo di lavoro della Liuc ha organizzato un'indagine che ha coinvolto circa **60 imprenditori e manager del settore**, nonché esperti di finanza, impegnati in iniziative di **M&A**. L'indagine ha così permesso d'individuare i **20 fattori qualitativi** maggiormente capaci d'influenzare il prezzo di cessione di un'azienda e di darne una valutazione dell'importanza relativa. **Ai primi 3 posti tra i fattori** che possono influenzare il valore di un'impresa si collocano quelli riconducibili agli **asset intangibili**, come la qualità del management e il **know how aziendale** e quelli relativi al **portafoglio clienti**, in particolare la longevità del rapporto con i clienti, la loro numerosità e "caratura".

QUALITÀ DEL MANAGEMENT E MAGAZZINI

Il settore dei trasporti e della logistica è, infatti, parte del variegato mondo dei «servizi», nel quale il "fattore umano" continua ad avere un'importanza decisiva, anche in contesti di veloce sviluppo tecnologico. Ne consegue, che dal punto di vista dell'azienda **acquirente**, l'attenta valutazione della **qualità del management dell'azienda-preda** è un momento imprescindibile del processo di valutazione, rappresentando garanzia per l'immediata continuità del business nelle delicate fasi post acquisizione.

Per quanto riguarda gli **asset tangibili**, quali ad esempio i **magazzini**, essi vengono valutati diversamente a seconda della tipologia di azienda acquirente: agli occhi degli imprenditori del settore, questi asset (in particolare se in location prime e di ottima qualità) possono essere visti con favore perché in linea con l'offerta di servizi dell'acquirente e le sue necessità di mercato.

Al contrario, dal punto di vista dei **soggetti finanziari**, l'interesse nella valutazione degli immobili è minore, rappresentando piuttosto immobilizzazioni di capitale da liberare per utilizzi maggiormente profittevoli. Dall'analisi delle operazioni di **M&A emerge**, inoltre, come le aziende diversificate, **impegnate su più anelli della catena logistica**, hanno maggiori possibilità di cogliere le **opportunità di business** che si presentano nel mercato, oltre a "catturare" quote più ampie del valore generato lungo la catena. L'azienda diversificata è interessante agli occhi dell'investitore, soprattutto di quello finanziario, se il processo di diversificazione ha prodotto un'offerta omogenea, coerente e sinergica, piuttosto che un affastellarsi di servizi scollegati.

SOSTENIBILITÀ

Nonostante non sia ai primi posti di importanza, sono stati indicati come rilevanti per gli anni a venire i fattori legati alla sostenibilità, divenuti prioritari a livello politico, ma ormai in grado di condizionare anche le scelte degli operatori del mondo finanziari nelle decisioni di investimento. In definitiva, il multiplo può variare anche in misura rilevante qualora l'impresa target sia ben posizionata soprattutto su asset immateriali. Dall'analisi delle 50 operazioni avvenute in Italia negli **ultimi 5 anni**, la ricerca ha

consentito di evidenziare, per ciascuna tipologia di impresa, i valori medi del coefficiente (multiplo) risultante dal rapporto tra l'enterprise value (EV) e l'**Ebitda variabili da 5,9 a 12,6**.

Il multiplo medio di settore può dunque variare in misura rilevante qualora l'impresa target sia ben posizionata soprattutto sugli asset immateriali. Ciò suggerisce la necessità per le imprese della logistica di disporre di cultura, competenze e processi organizzativi allineati alle migliori pratiche internazionali per farsi valere sul mercato, in tempi come questi favorevoli allo **shopping**.

Redazione VareseNews

redazione@varesenews.it