

SCENARI

L'M&A, (PER ORA) È ASINTOMATICO

Gli operatori segnalano un rallentamento dei nuovi mandati. Ma nel primo trimestre del 2020 l'attività, tutto sommato, tiene. Non sono mancati big deal.

A marzo i primi segnali della frenata causata dalla crisi coronavirus e dal lockdown dell'economia. Cresce la preoccupazione

di nicola di molfetta



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



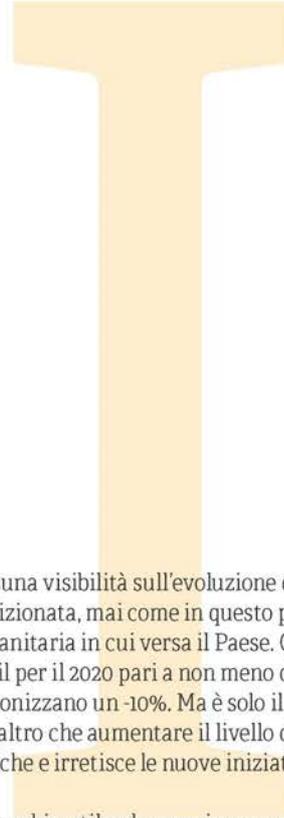
CARLO PEDERSOLI



SERGIO EREDE



ROBERTO CASATI



Incertezza. Nessuna visibilità sull'evoluzione della congiuntura economica condizionata, mai come in questo periodo, dalla situazione (di emergenza) sanitaria in cui versa il Paese. Confindustria stima una perdita di Pil per il 2020 pari a non meno del 6,5%. Gli scenari più catastrofici preconizzano un -10%. Ma è solo il macabro valzer delle cifre che non fa altro che aumentare il livello di ansia che travolge le attività economiche e irretisce le nuove iniziative.

Eppure, quest'anno bisestile, che ora si prospetta per buona parte compromesso, è cominciato con un passo tutt'altro che negativo.

Per capire se e in che misura l'emergenza sanitaria abbia già colpito l'attività m&a e inciso sul lavoro degli advisor legali e finanziari, abbiamo svolto un'analisi empirica confrontando il volume (numero di operazioni, i.e.) dell'attività annunciata dai primi 10 studi e consulenti nel corso del periodo gennaio-marzo 2020, con quello registrato nel primo trimestre del 2019.

Stando a quanto emerge elaborando i dati Mergermarket e incrociandoli con l'archivio di legalcommunity e financecommunity, nel trimestre appena chiuso, solo due studi legali, vale a dire Gatti Pavesi Bianchi e Nctm hanno seguito più di dieci operazioni, mentre nello stesso periodo del 2019, il numero di insegne che aveva raggiunto o superato quota dieci nel numero di deal annunciati era pari a quattro. Inoltre, mentre tra gennaio e marzo 2020 solo quattro studi si sono accreditati su più di cinque operazioni, l'anno scorso, tutti i restanti sette studi nella Best 10 delle associazioni più attive, avevano all'attivo sei o più deal.

Un trend simile si riscontra lato advisor finanziari. Le prime tre insegne per numero di operazioni annunciate, sono Ey, Kpmg e Deloitte con, nell'ordine, nove, otto e sei operazioni a testa. Nello stesso periodo dell'anno scorso, le prime tre della classe (sempre rappresentanti dell'universo big four) contavano rispettivamente diciassette, tredici e undici operazioni a testa. Quasi il doppio.

SCENARI

A ben guardare, marzo, che pure ha visto andare in porto una serie di transazioni di un certo rilievo, è il mese che ha registrato un primo, importante, rallentamento di passo. Chi ha annunciato più operazioni, nel caso dei legali Chiomenti, Pedersoli e Gatti Pavesi Bianchi ha lavorato su due, massimo tre deal. Stesso discorso per gli advisor finanziari. Jp Morgan ha chiuso il mese con

tre operazioni, seguita da una truppa formata da Unicredit, Ubi, Deloitte, Houlihan Lokey, EY e Kpmg, tutti allineati a quota due.

Nel suo rapporto sul primo trimestre 2020, l'osservatorio Mergermarket mette in evidenza un altro paio di elementi particolarmente interessanti riguardanti l'Italia, uno dei Paesi europei più colpiti dalla tragedia del contagio. Sono 89 le operazioni annunciate. Il valore complessivo degli investimenti stranieri nel Paese si è fermato a 2,6 miliardi di dollari, vale a dire, circa 2,4 miliardi di euro.

Le due operazioni più grandi annunciate nel periodo sono state l'opas di Intesa Sanpaolo su Ubi Banca e la cessione di Partner Re da parte di Exor

BEST 20 - I PRIMI 20 STUDI LEGALI PER NUMERO DI OPERAZIONI SEGUITE NEL I TRIMESTRE 2020

• Posizione	Studio legale	Valore deal (dati in mln €)	Numero deal
• 1	Gatti Pavesi Bianchi	6.659	12
• 2	Nctm	134	11
• 3	Chiomenti	1.250	9
• 4	Gattai Minoli Agostinelli	1.839	6
• 5	Gianni Origoni Grippo Cappelli	129	6
• 6	Orrick	23	6
• 7	Pedersoli	4.879	5
• 8	Latham & Watkins	255	5
• 9	Legance	144	5
• 10	Pwc Tls	1.800	4
• 11	BonelliErede	1.715	4
• 12	Giovannelli e Associati	89	4
• 13	Carnelutti	15	4
• 14	Pirola Pennuto Zei	1.600	3
• 15	Bird & Bird	109	3
• 16	Lmcr	-	3
• 17	Cleary Gottlieb	239	2
• 18	Studio Bonetti	50	2
• 19	Dla Piper	12	2
• 20	Pavia e Ansaldo	6	2

Elab. Legalcommunity su dati Mergermarket, Legalcommunity.it e Financecommunity.it

a Covea. La prima viene valutata complessivamente circa 4,8 miliardi. La seconda, addirittura, 8,12 miliardi di euro. Sul fronte advisor, però, nel deal Partner Re non si registrano studi legali o consulenti Italiani. Le insegne impegnate nell'operazione sono Sullivan & Cromwell con Exor e Bredin Prat (con Debevoise & Plimpton e Stibbe) per Covea Mutual Insurance Group. Goldman Sachs, per il venditore e Barclays, Jp Morgan e Rothschild, invece, sono stati gli advisor finanziari.

Quanto al deal Intesa-Ubi, invece, la partita è tutta in mano ad avvocati italiani. Il Ca' de Sass è assistito fin da subito dallo studio Pedersoli, con un team di quattordici professionisti guidato dal socio **Carlo Pedersoli**. In pista anche un pool legale di Gatti Pavesi Bianchi. Dall'altra parte, al fianco dell'istituto bresciano, sono al lavoro come co-counsel gli studi

BonelliErede e Linklaters con due squadre di professionisti rispettivamente guidate da **Sergio Erede** e **Roberto Casati**. Mediobanca agisce come sole m&a e lead financial advisor per Intesa Sanpaolo. In particolare, la banca d'affari italiana coordina con J.P. Morgan, Morgan Stanley, Ubs Investment Bank ed Equita Sim, le attività e relazioni con i mercati finanziari. Sulla sponda

BEST 20 - I PRIMI 20 ADVISOR FINANZIARI PER NUMERO DI OPERAZIONI SEGUITE NEL I TRIMESTRE 2020

• Posizione	Advisor	Valore dei deal (dati in mln €)	Numero dei deal
• 1	EY	402	9
• 2	Kpmg	29	8
• 3	Deloitte	108	6
• 4	Vitale & Co.	108	5
• 5	Ubi Banca	155	5
• 6	Jp Morgan	13.203	4
• 7	Rothschild & Co	10.735	4
• 8	Unicredit	435	4
• 9	Fineurop Soditic	284	4
• 10	Goldman Sachs	12.956	3
• 11	Scouting Capital	200	3
• 12	Alantra	-	3
• 13	Oaklins	-	3
• 14	Mediobanca	6.436	2
• 15	Equita Sim	4.951	2
• 16	Lazard	1.635	2
• 17	Banca Imi/Intesa Sanpaolo	1.600	2
• 18	Pwc	200	2
• 19	Banca Akros	170	2
• 20	Jefferies	120	2

Elab. Legalcommunity su dati Mergermarket, Legalcommunity.it e Financecommunity.it

SCENARI



opposta, Ubi risponde con Goldman Sachs e Credit Suisse. Più in dettaglio, Mediobanca vede **Francesco Canzonieri** alla guida di un team formato da **Francesco Rossitto**, **Egidio Imbrogno** e **Damiano Ventola** per il team m&a e **Francesco Spila** ed **Eugenio Cannucciari** per i profili di equity capital markets. Per quanto riguarda Ubs, all'interno del team del managing director e country head, **Riccardo Mulone**, il deal è seguito da **Christian Montaudou** e **Marco Branchini**. Equita schiera **Gaia Mazzalveri**, **Marcello Daverio**, **Giovanni Peserico** ed **Edoardo Achilli**, mentre per Jp Morgan sono a lavoro **Francesco Cardinali**, **Francesco Magri** e **Davide Invernizzi**. Quanto a Goldman Sachs, la banca agisce con un team guidato da **Massimo Della Ragione** e **Marco Paesotto**. Mentre, Credit Suisse schiera il country head **Federico Imbert** con **Guido Banti**, **Marco Stacoli** e **Andrea Bracchi**.

L'operazione, inoltre, prevede un ruolo anche per Bper. Infatti, Intesa, nel caso in cui l'operazione dovesse andare in porto, si è impegnata per cedere 400/500 filiali nel Nord Italia alla ex Popolare dell'Emilia Romagna, che risulta affiancata da Chiomenti che agisce con un team guidato da **Francesco Tedeschini** e Rothschild, al lavoro con una squadra guidata

da **Fabio Palazzo** e **Alessandro Fustinoni**.

Entrambi i mega deal, al momento, sono classificati come "pending", ovvero non ancora perfezionati. Inutile dire che per i dossier ancora aperti la possibilità che le turbolenze di mercato possano interferire sul buon esito è tutt'altro che teorica (per una panoramica delle operazioni in attesa di closing, si veda l'articolo seguente). Tuttavia, stando alle dichiarazioni dei protagonisti di queste due vicende, al momento, entrambe le operazioni restano in piedi. Il 31 marzo, a proposito delle nozze tra Intesa e Ubi, **Carlo Messina**, numero uno della prima, ha dichiarato ufficialmente che l'attività per mandare in porto l'operazione prosegue indipendentemente dall'emergenza Covid19. Toni analoghi per il messaggio al mercato lanciato da **John Elkann** l'8 aprile sia riguardo alla cessione di Partner Re, sia a proposito della fusione Fca-Psa.

Tra le transazioni andate definitivamente in porto, invece, una delle più rilevanti (si parla di un deal da quasi 1,3 miliardi di euro) è quella che ha visto il passaggio della azienda produttrice di sneakers di lusso, Golden Goose, dal private equity Carlyle a Permira. Nell'operazione Carlyle è stato affiancato da Bank of America Merrill Lynch in qualità di advisor finanziario. Permira, invece, si è avvalso della consulenza di Goldman Sachs e Kpmg. Lato legali, il fondo acquirente è stato assistito da una squadra di professionisti dello studio Giliberti Triscornia guidata dall'avvocato **Alessandro Triscornia**, mentre per i profili fiscali ha agito Maisto e Associati

con un team guidato dai soci **Marco Valdonio** e **Stefano Tellarini**. Il fondo venditore è stato affiancato da un team dello studio Latham & Watkins guidato dal socio **Stefano Sciolla**. Ad assistere il management di Golden Goose è stato, invece, Gatti Pavesi Bianchi che, con una squadra composta dal partner **Andrea Giardino** ha seguito sia le cessioni delle partecipazioni sia la negoziazione degli accordi di reinvestimento nella compagine dell'acquirente. Nell'operazione, inoltre, Linklaters ha seguito le banche finanziatrici di Permira con un team coordinato dal partner **Davide Mencacci**.

Come dicevamo, sebbene marzo sia apparso il primo mese a mostrare chiari segnali di rallentamento sul fronte m&a, non è stato un mese d'immobilità totale. Le principali operazioni partite nelle scorse settimane sono state probabilmente l'offerta dei giapponesi di Agc su MolMed (239 milioni di valore) e l'operazione di concentrazione nel settore lattiero caseario che ha visto il 46,24% di Centrale del Latte d'Italia passare a Newlat (115 milioni).

Numerosi gli advisor legali coinvolti nella prima. Clifford Chance ha assistito Agc con un team guidato dal partner **Umberto Penco Salvi**, e formato dal counsel **Stefano Parrocchetti Piantanida**, dalla senior associate **Francesca Casini** e da **Michele Bernardi** e **Mariasole Rinciari**. Gattai Minoli Agostinelli & Partners ha assistito MolMed con un team guidato dal partner **Nicola Brunetti** e formato dall'associate **Enrico Candotti**. La società è stata assistita inoltre dal proprio responsabile affari legali **Silvia Pisante**. In più, Chiomenti ha agito per Fininvest (primo azionista della della società biotech) con un team composto da **Luca Fossati**, **Luca Liistro** e



DAVIDE MENCACCI



UMBERTO PENCO SALVI



LUCA FOSSATI



GIANFRANCO VENEZIANO

Gianfilippo Pezzulo. Mentre Cleary Gottlieb ha seguito il deal in qualità di consulente di Centerview Partners, advisor finanziario del consiglio di amministrazione di MolMed, con una squadra di avvocati composta da **Pietro Fioruzzi** e **Roberto Cugnasco**. A proposito degli advisor finanziari, l'operazione vede al lavoro anche Jp Morgan, al fianco degli acquirenti.

Nell'operazione Newlat-Centrale del Latte, da cui nascerà il terzo polo lattiero caseario nazionale, invece, gli advisor finanziari coinvolti sono Ubi Banca, al fianco dell'acquirente, con un team guidato da **Andrea Cacciapaglia** e Banca Akros che, sempre assieme a Ubi, assisterà Newlat Food nell'opas. Equita Sim, con un team formato da **Marcello Daverio**, **Alessandro Papi** e **Alessandro Borzumati**, assiste Newlat Group. Mentre Vitale & Co, con un team guidato da **Alberto Gennarini** agisce per i venditori.

Sul piano legale, l'operazione è gestita dagli avvocati di BonelliErede per Newlat Group e Newlat Food e da quelli di Chiomenti per i venditori. Nello specifico, BonelliErede schiera un team composto dal partner **Gianfranco Veneziano** e dall'of counsel **Mauro Cusmai**. Chiomenti, invece, opera con i partner **Edoardo Andreoli** e **Manfredi Vianini Tolomei**. ▣