

Nel Q1/2024 registrate operazioni per circa 14,6 miliardi (+55,2% rispetto al Q1/23)

# M&a, inizio d'anno boom grazie al private equity

**M&a, la classifica dei migliori legal advisor in Italia nel primo trimestre del 2024**  
(per valore e per numero delle operazioni)

Ranking		2024		2023		
2024	2023	Company Name	Value (USDm)	Deal Count	% Value Change	Value (USDm)
1	135	White & Case	13,911	6	-	-
2	-	Sullivan & Cromwell	13,215	3	-	-
3	7	Legance Avvocati Associati	11,271	17	617.0%	1,572
4	35	Linklaters	9,915	4	3249.7%	296
5	33	ADVANT	8,813	12	2867.3%	297
6=	86	McDermott Will & Emery	8,663	1	-	-
6=	-	Slaughter and May	8,663	1	-	-
6=	-	Travers Smith	8,663	1	-	-
9	5	Chiomenti	5,236	15	147.2%	2,118
10=	-	Pillsbury Winthrop Shaw Pittman	4,000	2	-	-
10=	-	Sidley Austin	4,000	2	-	-
12=	-	Alston & Bird	4,000	1	-	-
12=	-	Ropes & Gray	4,000	1	-	-
12=	-	Wachtell, Lipton, Rosen & Katz	4,000	1	-	-
15	4	PwC legal	2,925	10	28.6%	2,274
16	3	Gianni & Origoni	2,359	17	-4.0%	2,457
17	27	Weil Gotshal & Manges	2,200	2	309.7%	537
18	2	BonelliErede	2,078	19	-20.9%	2,626
19	22	Latham & Watkins	1,935	6	176.0%	701
20	-	Cleary Gottlieb Steen & Hamilton	1,865	2	-	-

Ranking		2024		2023		
2024	2023	Company Name	Value (USDm)	Deal Count	Count Change	Deal Count
1	1	Studio Legale PedersoliGattai	1,445	26	-6	32
2	2	BonelliErede	2,078	19	-3	22
3	6	Legance Avvocati Associati	11,271	17	4	13
4	3	Gianni & Origoni	2,359	17	-2	19
5	10	LCA STUDIO LEGALE	108	16	4	12
6	9	Chiomenti	5,236	15	3	12
7	7	ADVANT	8,813	12	-1	13
8	11	DLA Piper	224	12	2	10
9	4	PwC legal	2,925	10	-5	15
10	17	Gatti Pavesi Bianchi Ludovici	867	9	2	7
11	22	Russo De Rosa e Associati	338	8	3	5
12	21	Pirola Pennuto Zei & Associati	301	8	3	5
13	8	Deloitte Legal	41	8	-5	13
14	12	Dentons Group	128	7	-2	9
15	135	White & Case	13,911	6	5	1
16	18	Latham & Watkins	1,935	6	0	6
17	15	Giovannelli e Associati	539	6	-2	8
18	38	Watson, Farley & Williams	328	6	3	3
19	25	Orrick Herrington & Sutcliffe	41	6	2	4
20	68	Cuatrecasas	436	5	4	1

Fonte: Mergermarket

**PAGINE A CURA DI FEDERICO UNNIA**

**P**oche operazioni ma di buon livello. Potrebbe essere questa la sintesi dell'attività M&A nel primo trimestre 2024. Lo certificano i dati resi noti da Kpmg secondo la quale il settore delle fusioni e

ri registrati nel primo trimestre - recita lo studio di Kpmg - sono relativi ad acquisizioni operate da soggetti italiani nei confronti di target estere. Tra queste, un ulteriore rafforzamento nel campo della sanità della holding della Fam. Agnelli (Exor), che ha acquistato per 500 milioni di euro, il 10,1% di Clavirate, Società con sede a Londra

da Crown Bidco (L Catterton) e la quotazione di Golden Goose, azienda leader nel comparto sneakers di fascia alta, la cui maggioranza è attualmente detenuta da Permira. Nel comparto finanziario, in ambito Assicurativo, si vedrà la riorganizzazione della struttura azionaria del Gruppo Unipol.

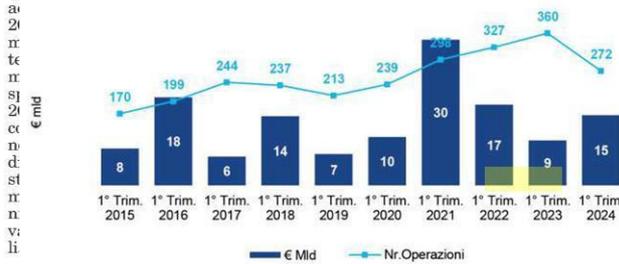
razioni, e più tre posti nella graduatoria).

Da segnalare le crescite di **Chiomenti** (dal 9° al 6° posto con 15 operazioni per 5,236 miliardi di euro), **Gatti Pavesi Bianchi Ludovici** (dal 17° al 10° con 9 operazioni per 867 milioni di euro di controvalore) e **Russo De Rosa Associati**, balzato dal 22° all'11° posto con 8 operazioni per 338 milioni di euro.

In questo contesto come si vede nel primo trimestre del 2024, lo Studio **White&Case** ha concluso molte operazioni di particolare rilevanza nel contesto dei mercati M&A e Private Equity, tra le quali spiccano l'assistenza a Eni in relazione all'acquisizione di Neptune Energy; l'assistenza a I.M.A. e ai suoi azionisti in relazione all'investimento di BDT & MSD Partners in I.M.A. e l'assistenza a De'Longhi in relazione all'operazione di business combination tra La Marzocco International ed Eversys. «All'inizio dell'anno si è registrato un notevole incremento nelle transazioni, con diverse operazioni di rilievo che hanno contribuito in modo significativo a questo trend», spiega **Leonardo Graffi** partner di **White&Case**. «Segnaliamo poi il completamento nei primi due mesi dell'anno di due operazioni particolarmente rilevanti che sono state seguite proprio dal nostro Studio.

Le proiezioni per il corso dell'anno includono un'aspettativa di riduzione dei tassi di interesse e dell'inflazione, oltre che ad una ripresa della crescita in mercati chiave come quello europeo, specialmente il tedesco.

In termini generali, si osserva una prospettiva ottimistica per il mercato M&A nel 2024, con il settore industriale previsto come protagonista. Segnali positivi anche nel settore consumer e dell'energia, grazie alla transizione energetica in corso la quale dovrebbe continuare a essere un punto focale per gli investimenti, con un ruolo crescente del private equity anche in questo ambito. I settori che attualmente presentano maggiore interesse per le attività di M&A in Italia includono sicuramente Energy & Utilities, Industrial Markets e Financial Services. In particolare, ci si aspetta che il settore Industrial continui ad assorbire una quota rilevante della market share M&A in Italia, mentre indicazioni positive suggeriscono una ripresa dell'attività nel settore Consumer. La transizione energetica sta alimentando l'interesse nel settore Energy, con una crescente partecipazione del Private Equity. Tuttavia, guardando al futuro, sarà cruciale indirizzare le risorse verso progetti che incoraggino la tra-



Circa il 60% dei controvalori

del delisting del Gruppo Tod's a seguito dell'OpA lanciata

al terzo posto **Legance** con 17 ope-

# In calo il numero di operazioni, ma in forte crescita il valore

sformazione tecnologica e energetica in corso, aumentando così l'attrattività del Paese per le aziende e i talenti che vi operano».

«Osserviamo che i primi mesi dell'anno sono stati favorevoli per l'M&A. Si è registrata una crescita di operazioni di dimensione media e grande che hanno coinvolto fondi di private equity», commenta **Giovanni Pedersoli**, partner di **PedersoliGatani**. «Nei primi 3 mesi del 2024 lo studio ha assistito la Famiglia Della Valle nel contesto dell'Offerta Pubblica di Acquisto volontaria su azioni Tod's S.p.A. finalizzata al delisting della società, promossa da una società controllata dai fondi LCatterton, la cui conclusione è attesa nel 2° trimestre dell'anno. L'operazione, annunciata il 10 febbraio u.s., si chiuderà nel secondo trimestre 2024. Da segnalare inoltre l'assistenza a CVC nell'acquisizione del 100% del capitale sociale di La Padineria, da Permira, DeA Capital e dal fondatore e chairman Donato Romano, il cui closing è previsto nel primo semestre 2024 e al Gruppo Lavazza nell'Op volontaria per cassa sulla totalità delle azioni IVS Group, finalizzata al delisting. L'operazione è stata annunciata in data 23 aprile u.s.».

Alla luce di uno scenario macroeconomico e della attesa diminuzione dei tassi di interesse prevale l'ottimismo tra gli addetti ai lavori per il secondo semestre. Le previsioni positive fanno anche levare alcuni trend quali l'interesse nell'intelligenza artificiale, l'attenzione crescente alle tematiche ESG come elementi di ausilio alla crescita in generale. Guardando alle operazioni concluse, la ripresa è legata soprattutto all'attività dei settori energy, financial services, sanità nonché nel luxury & fashion con particolare riferimento al made in Italy. Ci aspettiamo che questo trend possa continuare nel prossimo trimestre, specie nel settore bancario e dei servizi finanziari che ha beneficiato di una buona redditività ora disponibile per operazioni di M&A», conclude Pedersoli.

«Il primo trimestre del 2024 ha visto una forte ripresa del mercato M&A in termini di valore con un +55% rispetto al primo trimestre 2023 e operazioni per oltre 14 miliardi di euro», dice **Gianfranco Veneziano**, partner di **BonelliErede** e membro del Focus Team Private Equity. «Questo risultato segna il ritorno delle grandi operazioni, che hanno trainato la crescita. Basti pensare all'acquisizione del Gruppo Forno d'Asolo da parte di Investindustrial e di Sammontana. L'analisi di questi numeri mostra inoltre alcuni settori particolarmente vivaci, tra i quali i servizi finan-



ziari, l'industriale e l'energy. Di segno contrario è, invece, lo stato del numero delle operazioni. Si registra, infatti, una riduzione dei volumi, che si assestano a circa il 20% in meno rispetto al Q1 2023. Il deal count sembra, tuttavia, destinato a salire nei prossimi mesi anche per il ruolo che il private equity potrà giocare nella seconda parte dell'anno specialmente in relazione a mid market e small cap. Proprio per il private equity l'inizio del 2024 è stato il migliore degli ultimi anni, con una crescita del 25% rispetto allo scorso anno, e il numero delle operazioni che sebbene alto (104) pare destinato a salire. Anche se aveva scontato un rallentamento delle operazioni di private equity, il 2023 aveva comunque evidenziato alcune tendenze interessanti che facevano sperare per un 2024 positivo. Ad oggi le attese sono state rispettate e i trend indicano che la crescita proseguirà nel 2025.

Merita segnalare che dei circa 14 miliardi di valore delle operazioni del Q1 2024, circa 8 miliardi derivano da operazioni di private equity. Tutto ciò fa ben sperare per l'anno in corso, che dovrebbe significativamente superare il 2023 sia per numero di operazioni sia per valore. Da ricordare, sempre nei primi tre mesi del 2024, l'assistenza prestata da BonelliErede a Crown Bidco, società controllata da un fondo gestito da un'affiliata di L Catterton, nell'Op su Tod's e al Gruppo

Miroglio nell'acquisizione di Trussardi.

«Dopo un 2023 che ha registrato un calo del numero di operazioni e soprattutto del valore medio delle stesse il 2024 è iniziato con il botto con operazioni particolarmente rilevanti e un fermento sicuramente superiore all'anno precedente», commenta **Filippo Troisi**, senior partner di **Legance**. «Considerato il trend del primo trimestre, i tassi di interesse in riduzione e l'enorme ammontare di dry powder che hanno da investire i fondi di Private Equity, l'aspettativa è che avremo un anno di sicura crescita nel settore M&A. Il settore industriale ha da sempre caratterizzato il mercato italiano grazie al tessuto di aziende che costituiscono un vanto in tutto il mondo.

Ciò detto, settori che sembrano particolarmente brillanti e di interesse sono quelli dell'informatica e dell'Healthcare Life Science, oltre che quelli che operano del mondo del fashion e del food». Da segnalare l'assistenza prestata dallo studio **Legance** a Swisscom Ltd, la società di telecomunicazioni svizzera già proprietaria di Fastweb, nella negoziazione e sottoscrizione di un accordo con il Gruppo Vodafone per l'acquisizione di Vodafone Italia per circa 8 miliardi di euro nonché degli accordi che regoleranno i rapporti commerciali tra Vodafone Group e Vodafone Italia a seguito del closing. Poi la cessione della Padineria a CVC

Capital Partners da parte di Permira. Infine la cessione del 50,2% di Autry a Style Capital da parte di Quadrivio & Pambianco, società che gestisce il fondo Made in Italy Fund, nella sottoscrizione di un accordo per la cessione a Style Capital e nel reinvestimento di Quadrivio & Pambianco attraverso il fondo Made in Italy Fund II.

«Il mercato è attualmente molto attivo e prevediamo un ulteriore incremento delle attività nel corso dell'anno, inteso dal punto di vista delle operazioni. I settori più interessanti a nostro avviso sono Private equity, infrastrutture e telecomunicazioni», dice **Filippo Modulo**, managing partner di Chiomenti.

Di rilievo tra le operazioni seguite da Chiomenti nel primo trimestre del 2024, l'assistenza a e-distribuzione S.p.A. (controllata indirettamente da Enel S.p.A.), nella sottoscrizione di un accordo con A2A S.p.A. per la cessione a quest'ultima del 90% del capitale sociale della "NewCo" in cui verranno conferite le attività di distribuzione di energia elettrica in alcuni comuni della Lombardia. A Unipol Gruppo nella riorganizzazione dell'assetto azionario del Gruppo Unipol che prevede la fusione per incorporazione in Unipol Gruppo di UnipolSai Assicurazioni, nonché di Unipol Finance, UnipolPart e Unipol Investment, società interamente controllate da Unipol Gruppo che detengono partecipazioni in UnipolSai Assicura-

zioni e il lancio di un'offerta pubblica di acquisto volontaria da parte di Unipol Gruppo sulla totalità delle azioni ordinarie di UnipolSai non detenute dalla stessa. Infine l'assistenza a Massimo Moratti S.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. e Stella Holding S.p.A. nell'accordo per la vendita di circa il 35% del gruppo petrolifero italiano Saras all'olandese Vitol. Al termine della vendita, Vitol lancerà un'offerta pubblica d'acquisto obbligatoria su tutte le restanti azioni di Saras, con l'obiettivo di delistare la società.

Positivo, nell'insieme, il commento di **Roberto Casati**, corporate partner di **Linklaters**, secondo il quale «le prospettive per il mercato M&A italiano sono prudentemente ottimistiche. Nonostante le sfide persistenti in ambito geopolitico e tecnologico, gli annunci di prossime operazioni per un importante controvalore sono un elemento incoraggiante. L'orizzonte monetario, inoltre, suggerisce una possibile diminuzione dei tassi di interesse e quindi un accesso più facile al credito che potrebbe incentivare nuove acquisizioni, specie da parte dei fondi di Private Equity.

Il pronunciamento delle agenzie di internazionali sul rating dell'Italia potrebbe contribuire a rafforzare la fiducia degli investitori esteri. Il settore manifatturiero industriale si profila tra i più promettenti seguito da quello dei beni di consumo, con una particolare attenzione alla qualità distintiva delle nostre tipiche produzioni. L'energia e le rinnovabili stanno guadagnando terreno, sospinti dall'urgenza di una transizione ecologica. In leggera flessione il comparto tecnologico alle prese con ostacoli significativi dettati da un'industria in rapido cambiamento, che potrebbero moderarne l'attrattività nel breve».

Lo studio Linklaters nel trimestre ha seguito Generali nel completare l'acquisizione di Conning Holdings Limited (CHL) e delle sue affiliate da Cathay Life, una sussidiaria di Cathay Financial Holdings, uno dei più grandi istituti finanziari con base in Asia: la vendita del 35% di Saras a Vitol (Linklaters ha agito come consulente legale di Massimo Moratti S.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. ("ACM") e Stella Holding S.p.A.) e l'acquisizione di Virdralia Italia da parte di Verallia (Linklaters ha assistito Verallia).

Supplemento a cura di Roberto Miliacca rmiliacca@italiaoggi.it e Gianni Macheda gmacheda@italiaoggi.it