

La prima metà dell'anno ha visto una crescita del 147% del valore delle operazioni concluse

M&a, grazie ai megadeals il settore va con il vento in poppa

M&a, la classifica dei migliori legal advisor in Italia nella prima metà del 2024 (per valore e per numero delle operazioni)

Italy rankings by value

Ranking	1H24			1H23			
	1H24	1H23	Company Name	Value (USDm)	Deal Count	% Value Change	Value (USDm)
1	-	-	Sullivan & Cromwell	17,906	4	-	-
2	4	-	White & Case	17,736	13	228.5%	5,399
3	8	-	Legance Avvocati Associati	12,423	33	187.4%	4,323
4	7	-	Chiomenti	9,894	28	109.4%	4,724
5	40	-	Linklaters	9,834	6	840.2%	1,046
6	27	-	ADVANT	9,370	22	448.0%	1,710
7	129	-	McDermott Will & Emery	8,793	3	-	-
8	-	-	Wachtell, Lipton, Rosen & Katz	8,691	2	-	-
9	30	-	Hogan Lovells International	8,669	6	495.4%	1,456
10+	-	-	Slaughter and May	8,663	1	-	-
10+	-	-	Travers Smith	8,663	1	-	-
12	3	-	BonelliErede	7,071	40	26.2%	5,602
13	17	-	Studio Legale PedersoliGattai	6,219	60	147.5%	2,513
14	23	-	Latham & Watkins	5,393	12	176.9%	2,377
15	22	-	PwC legal	5,224	22	110.2%	2,485
16	6	-	Gianni & Origoni	4,773	44	0.0%	4,772
17+	-	-	Cravath, Swaine & Moore	4,691	1	-	-
17+	-	-	O'Melveny & Myers	4,691	1	-	-
19	-	-	Sidley Austin	4,285	4	-	-
20	-	-	Pillsbury Winthrop Shaw Pittman	4,000	2	-	-

Italy rankings by deal count

Ranking	1H24			1H23			
	1H24	1H23	Company Name	Value (USDm)	Deal Count	Count Change	Deal Count
1	1	-	Studio Legale PedersoliGattai	6,219	60	-11	71
2	3	-	Gianni & Origoni	4,773	44	10	34
3	2	-	BonelliErede	7,071	40	-9	49
4	14	-	Legance Avvocati Associati	12,423	33	12	21
5	5	-	LCA STUDIO LEGALE	1,005	29	-1	30
6	6	-	Chiomenti	9,894	28	0	28
7	8	-	Gatti Pavesi Bianchi Ludovici	3,343	23	-4	27
8	4	-	ADVANT	9,370	22	-11	33
9	7	-	PwC legal	5,224	22	-6	28
10	12	-	DLA Piper	225	20	-4	24
11	9	-	Russo De Rosa Associati	338	19	-8	27
12	20	-	Orrick Herrington & Sutcliffe	309	14	1	13
13	22	-	White & Case	17,736	13	2	11
14	17	-	Giovannelli e Associati	560	13	-3	16
15	30	-	Pirola Pennuto Zei & Associati	326	13	6	7
16	11	-	Dentons Group	128	13	-12	25
17	29	-	Eversheds Sutherland	109	13	6	7
18	23	-	Latham & Watkins	5,393	12	1	11
19	21	-	Clifford Chance	2,344	10	-1	11
20	15	-	Pavia e Ansaldo	276	10	-8	18

Fonte: Mergermarket

Pagine a cura di FEDERICO UNNIA

Se a livello internazionale il settore dell'M&A si sta lentamente riprendendo dopo un 2023 in contrazione, in Italia si vivono mesi di autentica euforia, con una crescita nel primo semestre che lascia presagire un 2024 da record. Secondo le rilevazioni dei principali centri di ricerca mondiali, come per esempio l'M&A Sentiment Index di BCG, il valore globale dell'attività di M&A nella prima metà del 2024 ha raggiunto 1,0 trilioni di dollari. Sebbene questa cifra sia superiore del 4% rispetto a quella dello stesso periodo dell'anno scorso, è inferiore alla media decennale di 1,5 trilioni \$.

Il mercato Usa e Ue - Le transazioni che coinvolgono target nelle Americhe - sempre secondo BCG - hanno avuto un valore totale di 647 miliardi di dollari, un aumento di circa il 14% rispetto alla prima metà del 2023. La stragrande maggioranza (del valore di 631 miliardi di dollari) ha coinvolto target nel Nord America, rappresentando il 61% dell'attività M&A globale complessiva. Le aziende statunitensi hanno acquisito la maggior parte di questi target. Il valore delle fusioni e acquisizioni europee ha totalizzato 255 miliardi di dollari, con un aumento del 23% rispetto ai primi sei mesi dell'anno scorso. Il valo-

re delle transazioni nel Regno Unito è aumentato del 185%, con il risultato della quota più alta di transazioni europee del Paese dal 2015. Il valore delle transazioni è aumentato fortemente anche in Svezia (138%), Spagna (19%) e Repubblica Ceca (196%). In Francia (-25%) e Germania (-32%), il valore complessivo delle transazioni è stato inferiore rispetto all'anno scorso. Il valore delle transazioni nell'area Asia-Pacifico è sceso del 40%, raggiungendo il minimo degli ultimi 11 anni di 117 miliardi di \$. Il totale regionale è stato caratterizzato da cali in Giappone (-67%), Cina (-36%), Corea del Sud (-16%) e Australia (-39%). I punti più luminosi includono India (55%), Singapore (41%) e Malesia (266%).

In Italia è boom - Spontaneamente in Italia, nel 1° semestre del 2024, secondo i dati elaborati da KPMG, il mercato M&A registra una forte ripresa. Nei primi sei mesi del 2024 si sono registrate operazioni per circa 46,5 miliardi di euro (+147% rispetto ai 19 miliardi del primo semestre 2023) superando anche i controvalori registrati nell'intero 2023 (pari a circa 38 miliardi di euro). Un risultato determinato anche dalla chiusura di alcuni grandi deal sopra il miliardo di euro. In forte recupero anche i volumi: nei primi sei mesi circa 680 deal (in linea con il primo semestre record dello scorso anno). Dopo un primo trimestre prudente, il secondo trimestre

porta quindi i volumi semestrali ad attestarsi sui livelli record di attività. Su base annua ormai il numero di deal chiusi si attesta intorno alle 1200-1300 operazioni. In termini di controvalore, nel primo semestre si è assistito a una prevalenza di investimenti di operatori esteri su asset italiani, pari a oltre il 60% dei controvalori totali. In termini di numerosità, invece, oltre il 50% delle operazioni sono state rappresentate dall'M&A domestico (Italia su Italia), confermando il trend osservato nel primo trimestre dell'anno. I tre principali macro settori a cui è attribuibile circa il 73% dei controvalori registrati nel primo semestre del 2024 sono il TMT con 15,4 miliardi di euro, l'Energy & Utilities con 13,4 miliardi di euro e l'Industrial Markets con 5,0 miliardi di euro. La pipeline per il 2024 sul mercato italiano in termini di operazioni annunciate, ma non ancora finalizzate potrebbe superare i 70 miliardi di euro in termini di controvalore e le 1.200 operazioni su base annua. Il primo taglio dei tassi da parte della Bce, la Commissione europea che prevede per il 2024 una crescita del pil (1,0% nell'Ue e 0,8% nella zona euro) ed il prospettato calo dell'inflazione Ipc (dal 6,4% del 2023 al 2,7% nel 2024, per poi arrivare al 2,2% nel 2025), ci porta ad essere positivi e prevedere un mercato M&A in crescita.

I legal advisor n Italia

Per quanto concerne invece la classifica Mergermarket sugli studi legali più attivi nel primo semestre 2024 in Italia, ci sono interessanti novità. Anche se va fatta una premessa: la conclusione di alcune importanti operazioni incide sulla presenza di studi internazionali. Per quanto concerne il controvalore delle operazioni concluse, spicca al primo posto Sullivan & Cromwell, con 4 operazioni pari a 17,9 miliardi euro; al secondo posto, in crescita di due posizioni, White & Case con 13 operazioni pari a 17,7 miliardi euro; al terzo posto Legance Avvocati Associati, + 5 posizioni rispetto al pari periodo del 2023, con 33 operazioni per complessivi 12,4 miliardi euro. Seguono Chiomenti, dal 7° al 4° posto, con 28 operazioni pari a 9,8 miliardi euro e Linklaters, salito al 5° dal 40° posto, con solo 6 operazioni ma per complessivi 9,8 miliardi euro come Chiomenti.

Passando alla graduatoria per numero di operazioni concluse nel semestre, al primo posto si conferma come nel semestre 2023 Studio Legale PedersoliGattai con 60 operazioni (per 6,2 miliardi euro), seguito da Gianni & Origoni (era 3° nel primo semestre 2023), con 44 operazioni per 4,7 miliardi euro. Chiude il podio BonelliErede, sceso dal 2° posto del semestre 2023 con 40 operazioni per 7 miliardi euro. Legance Avvocati Associati sale al 4°

posto, dal 14°, con 33 operazioni per 12,4 miliardi euro.

«Il nostro ranking al primo posto riflette principalmente il nostro coinvolgimento nelle operazioni Swisscom / Vodafone Italia; Prysmian / Encore Wire; International Game Technology (IGT) / Everi Holdings; e Catterton / Tod's», dice Odesio Piscicelli, partner, head of Italy practice di Sullivan & Cromwell. «Per il resto dell'anno siamo cautamente ottimisti: crediamo che il contesto macroeconomico sufficientemente favorevole continuerà a supportare operazioni a valenza strategica, mentre le operazioni con forte componente finanziaria continueranno a fronteggiare l'incertezza tassi. Su entrambe, peraltro, peserà il momento di volatilità politica al di qua e al di là dell'Atlantico».

«L'andamento del mercato M&A nel semestre ha subito un parziale rallentamento rispetto alla partenza dinamica del primo trimestre del 2024. Nelle ultime settimane si è registrata una crescita nel numero delle transazioni, a testimonianza di un mercato caratterizzato da maggiore ottimismo», dice Leonardo Graffi, partner di White & Case. «Si registra ancora prudenza degli investitori in un contesto macroeconomico ancora condizionato dalle contingenze geopolitiche. Il tutto produce chiari effetti sulla valutazione delle aziende, che si attesta su valori inferiori al passato, con

ItaliaOggi7

Fonte: KPMG Corporate Finance
Note: dati aggiornati al 24 giugno

AFFARI LEGALI

Lunedì 29 Luglio 2024 III

Sugli scudi, gli studi Sullivan&Cromwell e PedersoliGattai

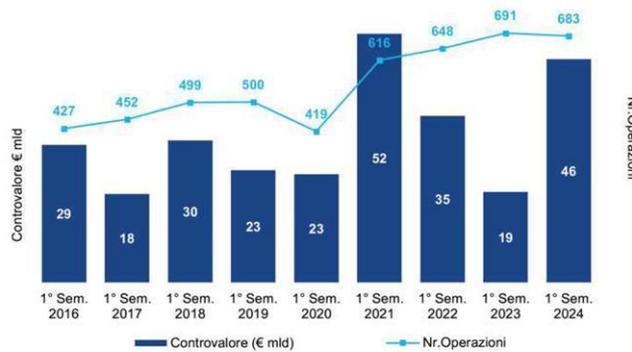
una generale diminuzione dei multipli di mercato, prevista anche per il prossimo semestre. Le proiezioni per il corso dell'anno includono una crescita di interesse da parte dei fondi per quanto riguarda gli investimenti di minoranza (incluso il *growth capital* data la sostanziale assenza di operazioni di quotazione in borsa). In generale, ci si aspetta un ulteriore incremento di attività in corso d'anno rispetto al 2023, ma comunque inferiore rispetto agli anni record del Covid. Nel primo semestre del 2024, White & Case ha concluso molte operazioni tra cui spicca l'assistenza a Eni in relazione all'acquisizione di Neptune Energy, società indipendente leader nel settore dell'esplorazione e della produzione, per un valore complessivo pari a 4,9 miliardi di dollari; l'assistenza a I.M.A. Industria Macchine Automatiche spa e ai suoi azionisti in relazione all'investimento di BDT & MSD Partners in I.M.A., tramite l'acquisizione delle partecipazioni detenute dal fondo internazionale di private equity BC Partners per un valore complessivo della target superiore a 6 miliardi di euro; l'assistenza al fondo PAI Partners per l'acquisizione dal fondo Bluegem di Beautynova.

«Siamo molto soddisfatti dei risultati del primo semestre 2024», dice **Giacomo Gitti**, partner di **Legance**. «Il mercato M&A italiano ha rafforzato la propria solidità, grazie al contributo di alcuni mega deal e numerose operazioni di mid market. I risultati di mercato e anche di **Legance**, sono sicuramente in crescita rispetto a quelli registrati nello stesso semestre del 2023, anche grazie ad alcune operazioni strategiche ed industriali di rilevante profilo come l'operazione Swisscom/Vodafone Italia. I private equity hanno confermato il loro ruolo di player essenziali a sostegno della crescita delle imprese italiane, mantenendo sostanzialmente stabili i numeri, in termini di deal effettuati, dell'anno precedente. Le prospettive di un taglio al costo del debito, gli incentivi alla transizione energetica, l'interesse costante degli investitori alla ricerca di nuove target ci rendono - nonostante le incertezze legate al quadro macro politico e ai risultati delle elezioni Usa a novembre - fiduciosi rispetto a una ulteriore crescita nel numero dei deal e degli investimenti nel secondo semestre, con un focus in particolare al settore industriale e tecnologico, delle infrastrutture (data center e battery storage) e dell'energia. Non escludiamo che il secondo semestre ci possa regalare anche qualche sorpresa in termini di consolidamento in alcuni settori quali per esempio il settore del fashion & Luxury e del food».

Tra le operazioni più rilevanti seguite da **Legance** nel semestre l'assistenza a Swisscom Ltd, la società di telecomunicazioni svizzera già proprietaria di Fastweb, nella negoziazione e sottoscrizione di un accordo

M&a, l'andamento del settore nel H1/2024 e settori target nel H1/ 2024 rispetto al 2023

Trend mercato M&A | Confronto Semestrale 2015-2024



Fonte: KPMG Corporate Finance
Note: dati aggiornati al 24 giugno 2024

I settori target nel 1° Semestre 2024 vs 1° Semestre 2023



Fonte: KPMG Corporate Finance
Note: dati aggiornati al 24 giugno 2024

con il Gruppo Vodafone per l'acquisizione di Vodafone Italia per circa 8 miliardi di euro nonché l'assistenza a UnipolSai Assicurazioni spa nel progetto di razionalizzazione della compagine azionaria del gruppo Unipol. Il piano prevede in primis la fusione per incorporazione in Unipol Gruppo di UnipolSai Assicurazioni, nonché di Unipol Finance, UnipolPart I e Unipol Investment, società interamente partecipate da Unipol Gruppo che detengono partecipazioni in UnipolSai.

«Il 2024 è iniziato con intensità, in particolare beneficiando di forti interessi sul mercato italiano da parte di investitori esteri; si prevede un'intensificazione di operazioni cross-border connesse a processi di consolidamento a livello europeo. Proseguirà un interesse marcato da parte di operatori industriali e fondi attivi sul settore delle infrastrutture e della trasformazione energetica», dice **Filippo**

Modulo, managing partner di **Chiomenti**. Tra i dossier più significativi, l'assistenza a Varas spa, nell'acquisto dell'intera partecipazione detenuta da Massimo Moratti Sapa, Angel Capital Management spa e Stella Holding spa in Saras spa, pari al 35,019% del capitale sociale; l'assistenza a Kering SA in relazione all'acquisizione di una quota di maggioranza del capitale sociale di Reale Compagnia Italiana spa da una società appartenente al Gruppo Blackstone. La società target è proprietaria dell'immobile di via Montenapoleone 8 a Milano e, infine, la consulenza ai fondi gestiti dalla società di private equity TDR Capital nell'acquisizione di Acqua & Sapone dai fondi gestiti da H.I.G. Capital e dai fondatori.

«Il mercato M&A vede una buona ripresa nel primo semestre 2024. Prevediamo per la seconda parte dell'anno uno scenario macroeconomico miglio-

rativo o comunque stabile», dice **Gerardo Gabrielli** partner di **PedersoliGattai**. «Per ovvie ragioni il settore delle telecomunicazioni guida questo semestre. C'è poi molta attività anche nell'energy, nel made in Italy e nella GDO». Tra le operazioni più rilevanti seguite spiccano l'assistenza a Intermediate Capital Group (ICG), primario fondo di private equity internazionale, nell'acquisizione da HIG e dai fondatori Piengo e Frosina di DGS, operatore primario nel mercato italiano delle tecnologie dell'informazione; l'assistenza a Gyrus Capital, società di private equity, e Intellera Consulting, uno dei principali operatori nel mercato nazionale della consulenza dedicata all'innovazione della Pa, nella cessione di Intellera Consulting ad Accenture e, infine, Charme Capital Partners SGR, nell'ingresso, attraverso il fondo Charme IV, in Animalia, tra le più grandi catene di cliniche veterinarie

in Italia.

«Tra i settori più vivaci vi sono certamente il tech e l'energy: entrambi sono interessati da un notevole dinamismo, complice la trasformazione digitale da un lato e quella ecologica dall'altro (sfide cruciali che alimentano investimenti nella ricerca e sviluppo e nell'innovazione)», dice **Eliana Catalano**, managing partner e Leader del Focus team Private equity di **BonelliErede**. «Anche il settore moda, negli ultimi tempi, è tornato sotto i riflettori, ma più con riferimento a possibili operazioni di alcuni brand che a livello sistemico. Indipendentemente dal settore, l'elevata frammentazione del tessuto imprenditoriale che contraddistingue l'Italia getta le basi per opportunità di consolidamento e aggregazione volte a creare valore. In questo quadro, un ruolo importante continuerà a essere rivestito dai fondi di private equity, spesso alla guida di tali «percorsi» di consolidamento delle aziende italiane. I loro investimenti e le operazioni di disinvestimento sono infatti incoraggiati da un'importante liquidità e da un mercato del debito più favorevole». Lo Studio ha assistito Investindustrial nella partnership con la famiglia Bagnoli volta ad unire Sammontana, di proprietà della famiglia Bagnoli, con FdA Group (Forno d'Asolo), e L Catterton nell'OPA su Tod's e il successivo delisting della società - annunciata a febbraio 2024 (delisting completato a giugno 2024).

«La nostra pipeline ci lascia certamente ben sperare», dice **Raimondo Premonte**, partner del dipartimento Corporate M&A di **Gianni & Origoni**, «infatti il contesto macroeconomico che tende finalmente ad una maggiore stabilità, l'attesa riduzione graduale dei tassi di interesse e la normalizzazione dell'inflazione, favoriscono un clima di fiducia tra gli investitori soprattutto finanziari e stranieri. In relazione ai settori più dinamici, certamente quelli tecnologici, energie rinnovabile e servizi finanziari saranno i protagonisti del mercato M&A». Tra le operazioni seguite, Liberty Media Corporation nell'acquisizione di Dorna Sports, società spagnola proprietaria dei diritti commerciali e di immagine del campionato MotoGP, dal fondo Bridgepoint e dal Canada Pension Plan Investment Fund, al gruppo Idealista, piattaforma immobiliare leader in Spagna, Italia e Portogallo, in relazione alla cessione del 70% da parte del fondo EQT al fondo Cinven, nonché agli azionisti di Salcef Group nella sottoscrizione con i fondi gestiti da Morgan Stanley Infrastructure di un accordo di investimento in Salcef, teso al delisting dello stesso gruppo.

© Riproduzione riservata

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