

Il terzo trimestre del 2024 conferma la forte ripresa degli investimenti: superati i 1000 deals

M&a, in Italia il calo dei tassi fa volare il settore: +147% a.a.

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

Italy rankings by value

Ranking		9M 2024			9M 2023	
9M 2024	9M 2023	Company Name	Value (USDm)	Deal Count	% Value Change	Value (USDm)
1	8	Legance Avvocati Associati	19,619	53	233.7%	5,879
2	2	White & Case	18,553	19	76.6%	10,508
3	38	Sullivan & Cromwell	17,956	4	903.7%	1,789
4	1	Chiomenti	15,581	46	28.4%	12,138
5	3	BonelliErede	13,414	70	54.5%	8,681
6	14	Linklaters	10,993	11	181.8%	3,901
7	5	Gianni & Origoni	10,494	65	39.5%	7,525
8	32	ADVANT	10,143	44	365.9%	2,177
9	11	Latham & Watkins	9,863	25	113.9%	4,611
10	6	Studio Legale PedersoliGattai	9,658	94	52.1%	6,351
11	97	McDermott Will & Emery	8,793	3	6318.2%	137
12	-	Wachtell, Lipton, Rosen & Katz	8,741	2	-	-
13	41	Hogan Lovells International	8,669	8	482.6%	1,488
14	-	Slaughter and May	8,663	1	-	-
14	-	Travers Smith	8,663	1	-	-
16	96	Paul Weiss Rifkind Wharton & Garrison	8,419	6	6000.7%	138
17	25	Gatti Pavesi Bianchi Ludovici	6,812	46	167.0%	2,551
18	4	Clifford Chance	5,602	15	-25.6%	7,534
19	17	PwC legal	5,187	32	64.0%	3,163
20	-	Pillsbury Winthrop Shaw Pittman	5,110	3	-	-

Italy rankings by deal count

Ranking		9M 2024			9M 2023	
9M 2024	9M 2023	Company Name	Value (USDm)	Deal Count	Count Change	Deal Count
1	1	Studio Legale PedersoliGattai	9,658	94	-1	95
2	2	BonelliErede	13,414	70	-5	75
3	4	Gianni & Origoni	10,494	65	13	52
4	11	Legance Avvocati Associati	19,619	53	17	36
5	5	Chiomenti	15,581	46	-3	49
6	10	Gatti Pavesi Bianchi Ludovici	6,812	46	9	37
7	3	ADVANT	10,143	44	-11	55
8	6	Russo De Rosa Associati	767	40	-2	42
9	8	LCA STUDIO LEGALE	1,027	39	0	39
10	7	PwC legal	5,187	32	-8	40
11	9	DLA Piper	776	31	-7	38
12	29	Eversheds Sutherland	918	26	16	10
13	18	Latham & Watkins	9,863	25	4	21
14	19	Giovannelli e Associati	747	25	5	20
15	26	Pirola Pennuto Zei & Associati	1,165	23	10	13
16	24	White & Case	18,553	19	4	15
17	15	Pavia e Ansaldo	276	19	-9	28
18	-	Deloitte Legal	1,543	18	18	0
19	13	Dentons Group	128	18	-13	31
20	20	Clifford Chance	5,602	15	-3	18

Fonte: Mergermarket

PAGINE A CURA di Federico Unnia

Il 2024 del mercato delle operazioni M&A in Italia si avvia a chiudersi con un nuovo importante risultato in termini di operazioni, contrariamente al trend internazionale. Il terzo trimestre conferma infatti la forte ripresa del settore sulla scia di un trend già registrato nel primo semestre: operazioni per un controvalore complessivo di 61,1 miliardi di euro, grazie al ritorno dei grandi deal (+147% rispetto ai 25 miliardi dei primi 9 mesi del 2023). In controtendenza rispetto ai risultati internazionali che registrano una diminuzione nel numero delle operazioni (-20% rispetto allo stesso periodo del 2023), in Italia continua il trend positivo: nei primi 9 mesi del 2024 sono stati conclusi 1.016 deals in linea con il dato record di 1.007 operazioni dello stesso periodo del 2023.

Nell'ultimo trimestre, come riportato dall'ultimo report KPMG, in Italia sono stati conclusi 3 importanti deal sopra il miliardo di euro che si aggiungono agli oltre 10 chiusi nel primo semestre: l'acquisizione della società quotata statunitense Encore Wire, produttrice di cavi elettrici in rame ed alluminio nel settore Energy da parte di Prysmian per un controvalore complessivo di 4,4 miliardi di euro, l'ingresso di Uni-

credit nel capitale di Comerzbank AG con un investimento di 3,5 miliardi di euro per il 20,5% ed infine l'acquisizione della maggioranza di Prelios S.p.A. per circa 1,4 miliardi di euro da parte di ION, Holding di investimento di Andrea Pignataro.

Il ritorno dei grandi deal, registrato anche a livello internazionale, è stato fortemente influenzato dall'andamento macroeconomico osservato in questi mesi che mostra una crescita economica importante e politiche monetarie meno stringenti messe in atto dalle banche centrali.

Studi in vetta in Italia

Venendo invece alla graduatoria di Mergermarket degli studi legali più attivi, al 30 settembre per controvalore il podio vede al primo posto (dall'8° del pari periodo 2023) **Legance** con 53 operazioni concluse per un totale di 19,6 miliardi di euro, seguito come nel pari periodo 2023 da **White & Case**, con 19 per 18,5 miliardi di euro. Chiude in forte crescita rispetto al 38° posto del 30 settembre 2023 **Sullivan & Cromwell**, con solo 4 operazioni per complessivi 17,9 miliardi di euro. Il podio per numero di operazioni concluse al 30 settembre vede la conferma al primo posto come al pari periodo 2023 **Studio Legale PedersoliGat-**

tai, con 94 deal con un controvalore di 9,6 miliardi di euro, seguito come al 30 settembre 2023 da **BonelliErede** con 70 operazioni per un controvalore di 13,4 miliardi di euro (che lo colloca al 5° posto della classifica di periodo per valore delle operazioni concluse) e **Gianni&Origoni**, salito dal 4° al 3° posto, con 65 operazioni pari a 10,5 miliardi di euro (7° per controvalore, -2 posizioni rispetto al pari periodo 2023).

«I risultati di **Legance** nei primi tre trimestri del 2024 sono stati straordinari, superando ampiamente il successo dell'anno precedente. Nonostante manchi ancora l'ultimo trimestre, la pipeline attuale promette ulteriori soddisfazioni», dice **Andrea Botti**, partner di **Legance**. «Il primo fattore chiave di questo successo è la prestazione eccezionale dei Soci senior, tra cui ora a pieno regime anche **Andrea Silvestri**, che hanno mantenuto **Legance** protagonista delle principali transazioni». Tra queste spiccano l'acquisizione di Grandi Stazioni, il consolidamento di 2i Rete Gas in Italgas e l'integrazione di Vodafone Italia in Swisscom, che hanno permesso a **Legance** di conquistare il vertice del ranking. «Il secondo fattore è il contributo dei giovani Soci, che in questi nove mesi hanno raggiunto risultati record in sostanzialmente tutte le sedi e le pratiche, rafforzando la posizione di

Legance nel ranking e apportando freschezza e nuove idee, apprezzate evidentemente dai Clienti. Guardando al prossimo anno, le aspettative sono estremamente positive. In particolare, la nostra pipeline in essere è in gran parte composta da Clienti stranieri attivi sul nostro mercato (in particolare nei settori tech, energy e infra), tranquillizzati dalla stabilità del Governo e spinti dalla forza dell'economia americana, dall'abbassamento dei tassi e dalla normalizzazione dell'inflazione, nonché da uno stock di dry power pronto per essere messo al lavoro».

«Nel terzo quadrimestre del 2024, lo Studio ha concluso molte operazioni di sostanziale rilevanza nel contesto dei mercati M&A e Private Equity», dice **Michael Immordino**, partner di **White & Case**. «Concentrando l'attenzione sulle tre principali operazioni per cui abbiamo prestato assistenza con riferimento all'ultimo trimestre nel mercato italiano, annoveriamo: l'assistenza al fondo PAI Partners in merito all'acquisizione dal fondo Bluegem di Beautynova, leader mondiale nel settore dei prodotti professionali per capelli; l'assistenza a Morgan Stanley Infrastructure Partners in relazione alla compravendita da Finhold S.r.l. finalizzata all'investimento in Salcef Group S.p.A., società italiana quotata sul mercato Euro-

next STAR di Milano operante nel settore dei trasporti, con particolare attenzione alla manutenzione delle infrastrutture ferroviarie e alla mobilità urbana; e l'assistenza al ministero dell'Economia e della finanze in relazione al perfezionamento della cessione da parte di Tim del 100% di NetCo a Optics Bido, società veicolo controllata da Kkr, per un valore di circa 22 miliardi di euro». «Negli ultimi mesi del 2024, prevediamo che l'andamento del mercato M&A e Private Equity inizierà a mostrare una crescita nel valore delle operazioni, riflettendo un ritrovato ottimismo tra gli operatori anche alla luce della riduzione dei tassi d'interesse», aggiunge Immordino. «Nelle ultime settimane, si osserva un crescente interesse da parte degli investitori, in particolare nel private equity, per le operazioni di maggiore valore (superiori a 500 milioni di Euro), mentre la prima parte dell'anno era stata principalmente contraddistinta da un dinamismo nel settore mid-cap. Quest'ultimo rimane comunque vitale e attrattivo, specialmente per gli investitori cross-border, grazie all'alta concentrazione di eccellenze in vari settori in Italia. Guardando al 2025, ci sono attese generali di un'ulteriore riduzione dei tassi di interesse e l'implementazione di politiche monetarie meno stringenti da parte delle

Legance e Gattai Pedersoli guidano le classifiche del settore

banche centrali. Ciò alimenta l'ottimismo degli operatori in previsione di un possibile miglioramento delle valutazioni degli asset e di un accesso più agevole al credito. È probabile che, nei prossimi dodici mesi, le criticità già emerse quest'anno continueranno a influenzare gli investitori, in particolare per quanto riguarda il contesto macroeconomico condizionato da fattori geopolitici e il crescente scrutinio normativo e politico cui le operazioni sono soggette. Riteniamo che ciò porterà gli operatori a considerare tali fattori sin dalla fase di strutturazione dei deal, soprattutto per quanto concerne le procedure antitrust e il golden power. Anche l'esito delle elezioni americane avrà un ruolo nel definire le prospettive del mercato. Infine, per l'anno a venire, prevediamo che i settori Industrial e Consumer Goods and Retail continueranno a suscitare un forte interesse per le attività di M&A in Italia, in linea con le tendenze osservate nei primi nove mesi del 2024. Si confermerà anche l'attenzione degli investitori verso il settore Energy, in coerenza con i macrotrend ESG e la transizione energetica, con un rinnovato focus anche sul mid-cap e sul private debt. Infine, riteniamo che crescerà altresì l'attenzione per il settore Tech, che presenta un panorama vivace nel mercato italiano, con un ruolo crescente del private equity, e un generale interesse per il settore l'Healthcare, in particolare nell'ambito dei medical devices.

«Nei primi 9 mesi del 2024 abbiamo riscontrato un trend in crescita del mercato dell'M&A rispetto al 2023, favorito da un contesto macroeconomico migliore anche per effetto della riduzione dei tassi di interesse e della conseguente diminuzione del costo del denaro», dice **Carlo Montagna**, partner di **PedersoliGattai**. «Guardando ai primi mesi del 2025, riteniamo che questo trend possa continuare, facilitando così la ripartenza di operazioni in pipeline e aprendo a nuove opportunità di investimento. Continuano a destare interesse operazioni di P2P da parte sia di soci di controllo, sia di investitori istituzionali, quali fondi di private equity, dovuto perlopiù a corsi borsistici ritenuti penalizzanti anche per realtà aziendali consolidate. Per quanto riguarda i settori dove si è registrata una maggiore attività, sicuramente possiamo menzionare infrastrutture, luxury, TMT, financial services, prodotti di consumo e retail. Ci attendiamo che questi settori continueranno a essere dinamici, insieme al settore bancario, nel cui contesto l'iniziativa assunta da UniCredit potrebbe fungere da catalizzatore per possibili integrazioni». Tra le operazioni seguite dallo studio PedersoliGattai spiccano l'assistenza alla famiglia Della Valle nell'offerta pubblica di acquisto volonta-



ria totalitaria promossa con successo dal fondo di private equity globale L Catterton su Tod's e nel suo conseguente delisting dalla Borsa Italiana; la consulenza per il Ceo e il top management di Acqua & Sapone nell'operazione di investimento da parte di TDR Capital e, infine, l'assistenza a Blackstone per i profili di diritto italiano relativi all'acquisto di una quota dell'80% del portafoglio logistico paneuropeo del valore di oltre 1 miliardo di euro di proprietà di Burstone Group.

«Il secondo semestre del 2024 si è aperto all'insegna di un consolidamento di quanto visto nella prima metà dell'anno. Il terzo trimestre conferma, infatti, la crescita delle operazioni di M&A in Italia che hanno raggiunto un controvalore complessivo superiore a 60 miliardi di euro», dice **Gianfranco Venezia**, partner di **BonelliErede**. «Questo risultato è principalmente dovuto al ritorno dei grandi deal, che da gennaio continuano a essere protagonisti del mercato domestico e non solo. Tra i vari, merita di essere ricordata la recente acquisizione di Princes - gruppo multibrand attivo nei settori food e drink, con sede nel Regno Unito - da parte di Newlat, Gruppo che fa capo

ad Angelo Mastrolia e quotato sull'Euronext Milan, annunciata a maggio e perfezionata alla fine di luglio di quest'anno. Oltre agli ottimi risultati per valore, nel nostro paese continua a crescere anche il numero dei deal, che supera la soglia psicologica delle 1000 operazioni e vince (di misura) il confronto con il 2023, a differenza di quanto avviene all'estero ove il numero delle operazioni è in diminuzione. Positive anche le prospettive per il private equity che, dopo un ottimo inizio (il 2024 ha segnato una delle migliori partenze degli ultimi anni), ha ottenuto ottimi risultati in termini di raccolta e di investimenti. Più tiepido il numero dei deal, in calo a confronto con lo scorso anno. Ad oggi, i settori di investimento più vivaci e interessanti per i fondi sono quello della tecnologia, healthcare e beni e servizi industriali. Il taglio dei tassi di interesse da parte della FED e poi, per quanto qui interessa maggiormente, della Bce, fa inoltre ben sperare per il private equity, che accoglie con favore un meno oneroso accesso al credito che dovrebbe favorire deal a leva. Salvo eventi di portata straordinaria e ferma l'incertezza dell'attuale scenario geopolitico, quanto precede fa ben sperare per la conclu-

sione dell'anno in corso e per l'inizio del 2025». Tra le operazioni seguite da BonelliErede nel terzo trimestre del 2024 si segnalano l'assistenza a Snam nella sottoscrizione dell'accordo vincolante per l'acquisizione del 100% di Edison Stocaggio da Edison, quella ad Antin, ICAMAP Investimento e BG Station nella procedura competitiva di vendita di Grandi Stazioni Retail e la conseguente cessione alla joint venture composta da DWS e Omers e a LV-MH nell'acquisizione, tramite un veicolo societario di nuova costituzione, di una quota del 10% di DoubleR, il veicolo di investimento controllato da Ruffini Partecipazioni Holding, che detiene una partecipazione diretta in Moncler pari a circa il 15,8%.

«Nel contesto delle operazioni Italia-estero, che sono quelle che interessano il nostro studio, l'ultimo periodo dell'anno soffre l'incertezza politica negli Stati Uniti, che dovrebbe risolversi con le elezioni, e incertezza sui tassi di interesse che hanno continuato a portare un flusso di notizie contrastanti. Peraltro la pipeline di operazioni si sta riempiendo e siamo ottimisti riguardo al 2025 che potrebbe rivelarsi un anno estremamente attivo», dice **Oderisio Piscicelli**, partner ed

Head of Italy Practice di **Sullivan & Cromwell**. «Tra le operazioni più significative seguite spiccano l'acquisizione del gaming & digital business di International Game Technology da parte di Apollo; l'acquisizione di Encore Wire da parte di Prysmian; l'acquisizione di Vodafone Italia SpA da parte di Swisscom; e, infine, l'OPA e delisting di Tod's da parte di L Catterton.

«Il terzo trimestre del 2024 conferma la forte ripresa del mercato M&A italiano già osservata nel primo semestre», dice **Raimondo Premonte**, partner del dipartimento Corporate M&A dello **Studio Legale Gianni & Origoni**. «Nei primi nove mesi del 2024, si registra un controvalore complessivo pari 61,1 miliardi di euro, grazie anche al ritorno delle grandi operazioni». Lo Studio ha beneficiato di tale ritorno con diverse operazioni con controvalori superiori ai 2 miliardi di euro ciascuna, quali la recente assistenza a KKR in relazione alla potenziale acquisizione del 25% di Enilive da ENI S.p.A., a Finhold in relazione all'operazione di delisting del gruppo Salcef unitamente ai fondi gestiti da Morgan Stanley Infrastructure Partners, nonché l'assistenza ad Idealista, piattaforma immobiliare attiva in Spagna, Italia, e Portogallo in relazione alla cessione del 70% del suo capitale al fondo di Private Equity, Cinven. «Per i prossimi mesi e l'inizio del 2025, prevediamo una crescita costante dell'attività di M&A, trainata dall'espansione dei settori energetico, industriale e tecnologico, con un significativo ruolo dei fondi di private equity che continueranno a supportare il consolidamento e l'espansione delle aziende italiane sia sul mercato domestico che internazionale. In relazione ai settori più dinamici nel 2025 prevediamo certamente il settore dell'energy e delle infrastrutture, in quanto le operazioni M&A nel settore energetico sono in aumento, stimolate dalla transizione energetica e dai fondi europei destinati alla sostenibilità ambientale, nonché dalla necessità di miglioramento delle infrastrutture, soprattutto nel settore del trasporto, trainate dai fondi del Pnrr e del comparto sanitario. Il sempre crescente interesse verso le energie rinnovabili e le tecnologie per la cattura e lo stoccaggio del carbonio rappresentano un'opportunità strategica per il 2025. Inoltre, la crescente domanda di energie pulite e il continuo sviluppo di infrastrutture energetiche, come quelle per il gas e le rinnovabili, renderanno questo settore uno dei più attrattivi per gli investitori».

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