



UN ANNO DI M&A, AVVOCATI DA NOVE ZERI

Nell'anno del Covid-19, a fronte di un calo del numero di operazioni, il mercato delle fusioni e acquisizioni ha registrato un boom di operazioni miliardarie. Ecco i protagonisti e i dossier seguiti. Nctm, Gianni & Origoni e Chiomenti sul podio dei più attivi

di nicola di molfetta

N

Nessuno stop. Il Covid-19 non ha fermato il mercato delle fusioni e acquisizioni e soprattutto non ha congelato l'attività dei consulenti legali.

C'è stato un rallentamento. Questo sì. Il numero di operazioni seguite, in più di un caso su due (se si guarda ai primi venti studi per volume di attività) è sceso rispetto al 2019. Allo stesso tempo, però, se si guarda al valore dei deal, non può sfuggire il fatto che le prime dieci inseguono per entità delle

operazioni seguite hanno tutte chiuso l'ultimo esercizio con un incremento anche sostanzioso della dimensione dei dossier su cui sono state accreditate.

Il dato italiano riflette quello internazionale. A livello globale, secondo le rilevazioni di Mergermarket, la riduzione del valore dell'attività di m&a si è limitata a un -6,6%. Ma se si guarda al secondo semestre dell'anno la musica cambia al punto che, con la cifra record di 2,2 miliardi di dollari, l'osservatorio internazionale segnala un record assoluto.

In Europa, sempre secondo Mergermarket, l'incremento del valore delle operazioni annunciate nel secondo semestre 2020 rispetto al primo è stato dell'87,7%. Mentre quasi un deal su quattro è stato un buyout di private equity.

I fondi sono stati i grandi protagonisti di questo anno di m&a. E il loro iperattivismo ha chiaramente avvantaggiato le law firm di matrice internazionale che hanno giocato a tutto campo su diversi scacchieri a livello globale, incluso quello italiano. Qui, si sono messe in luce in modo particolare realtà come Linklaters, Freshfields, White & Case e Clifford Chance.

Sul podio degli studi che hanno seguito le operazioni di maggior valore troviamo Cleary Gottlieb, accreditato con 11 deal per complessivi 19,5 miliardi di euro. La law firm americana è seguita a ruota da BonelliErede che ha messo a segno 37 operazioni per un valore complessivo di 19,3 miliardi. Mentre sul terzo gradino sventta il vessillo di Gop con 56 operazioni per totali 18,4 miliardi di euro. Oro, argento e bronzo per numero di operazioni seguite, invece, sono andati nell'ordine a Nctm, che ha

chiuso l'anno con 67 deal per un valore totale di quasi 4 miliardi di euro, Gianni & Origoni di cui abbiamo già detto e Chiomenti, impegnato su 48 dossier per un valore complessivo di 12,4 miliardi di euro.

Tanti i big deal, ossia le operazioni a nove zeri, registrati nel corso dei 12 mesi appena passati. È il caso della fusione di Nets in Nexi che ha dato vita a una paytech di livello europeo (8 miliardi di euro). L'operazione ha visto Legance agire al fianco di Nexi con un team che, tra gli altri, ha coinvolto i soci **Alberto Giampieri** e **Filippo Troisi**. Sempre con Nexi, anche gli avvocati di Linklaters con una squadra di cui hanno fatto parte anche i soci **Pietro Belloni** e **Ugo Orsini**. Lo studio Galbiati Sacchi ha assistito il comitato parti correlate del bidder, mentre Cleary Gottlieb ha affiancato i financial advisor.



ALBERTO GIAMPIERI



FILIPPO TROISI


IN EVIDENZA

TRA GLI ADVISOR FINANZIARI, GOLDMAN SACHS FA 13

È Goldman Sachs a guidare la classifica Mergermarket degli advisor finanziari accreditati sui deal più ricchi annunciati nel 2020. Per la banca d'affari si contano 13 dossier per un valore complessivo pari a quasi 32,6 miliardi di euro. In elenco operazioni come Nexi-Nets, Cellnex-Ck Hutchison, Telepass e Borsa Italiana.

Tra le prime conquiste insegue per valore dei deal seguiti, l'unica italiana è Mediobanca con 30 operazioni per complessivi 21,026 miliardi di euro. Poco più in là, invece, troviamo Imi-Intesa Sanpaolo con 15 deal per 18,6 miliardi ed Equita che ha chiuso il 2020 con 11 dossier per più di 15,7 miliardi.

Quanto alle big internazionali, segnaliamo anche le performance di Morgan Stanley (5 operazioni per un valore di 21,9 miliardi), Lazard (17 deal per totali 21,8 miliardi), JpMorgan (9 dossier per 19,8 miliardi) oltre a Rothschild (19 operazioni per 19,4 miliardi), Credit Suisse (5 centri da 15,9 miliardi) e Hsbc (3 dossier per 15,7 miliardi).

Se guardiamo al numero delle operazioni seguite, invece, i primi della classe sono i team delle big four: Kpmg che ha seguito 70 dossier, Deloitte con 64, PwC impegnata su 40 e EY attiva su 39. 

Per Nets ha agito un team di Freshfields, con i partner **Luigi Verga** e **Nicola Asti**, mentre i profili fiscali per i venditori sono stati gestiti da Pirola Pennuto Zei & Associati.

Latham & Watkins, con un pool legale capitanato da **Marcello Bragliani**, ha affiancato le banche nel finanziamento dell'operazione.

In sequenza, va menzionato anche il deal in cui Kkr e Tim hanno sottoscritto un contratto vincolante relativo alla realizzazione del progetto Fibercop (7,7 miliardi di euro). La nuova società offrirà servizi di accesso

passivi della rete secondaria in rame e fibra a tutti gli operatori del mercato. Qui, Chiomenti ha assistito Kkr con un team guidato dal partner **Franco Agopyan** in collaborazione con lo studio Paul Weiss (Londra). Gianni & Origoni ha affiancato la direzione legale di Tim – guidata dal general counsel **Agostino Nuzzolo** e dall'head of legal wholesale & technology **Gianni Venditti** – con un team guidato dal fondatore **Francesco Gianni**. Mentre Ey ha agito al fianco del fondo Kkr per la due diligence finanziaria, operational e fiscale, con un team guidato dai

BEST 20 STUDI LEGALI PER NUMERO DELLE OPERAZIONI

#	Advisor	Valore delle operazioni in mln di euro	Numero delle operazioni
1	Nctm	3.933	67
2	Gianni & Origoni	18.409	56
3	Chiomenti	12.445	48
4	Pedersoli	9.102	45
5	BonelliErede	19.316	37
6	Pwc Tls	6.763	34
7	Gattai Minoli Agostinelli	3.003	32
8	Legance	10.626	30
9	Gatti Pavesi Bianchi Ludovici	8.639	28
10	White & case	14.767	25
11	Orrick	248	22
12	Giovannelli e Associati	613	20
13	Latham & Watkins	2.242	19
14	Clifford Chance	7.482	16
15	LCA	333	14
16	Linklaters	18.390	13
17	Allen & Overy	663	13
18	Giliberti Triscornia	82	13
19	Dentons	17	13
20	Carnelutti	1.458	12

FONTE: Elab. Legalcommunity su dati Mergermarket



PIETRO BELLONI



NICOLA ASTI



MARCELLO BRAGLIANI



AGOSTINO NUZZOLO

BEST 20 STUDI LEGALI PER VALORE DELLE OPERAZIONI

#	Advisor	Valore delle operazioni in mln di euro	Numero delle operazioni
1	Cleary Gottlieb	19.526	11
2	BonelliErede	19.316	37
3	Gianni & Origoni	18.409	56
4	Linklaters	18.390	13
5	Freshfields	16.719	9
6	White & Case	14.767	25
7	Chiomenti	12.445	48
8	Legance	10.626	30
9	Pedersoli	9.102	45
10	Gatti Pavesi Bianchi Ludovici	8.639	28
11	Clifford Chance	7.482	16
12	Pwc Tls	6.763	34
13	Herbert Smith Freehills	4.372	3
14	Nctm	3.933	67
15	Gattai Minoli Agostinelli	3.003	32
16	Latham & Watkins	2.242	19
17	Pirola Pennuto Zei & Associati	1.658	8
18	Carnelutti	1.458	12
19	Poggi & Associati	1.422	1
20	Shearman & Sterling	765	6

FONTE: Elab. Legalcommunity su dati Mergermarket

partner **Andrea Scialpi, Giuseppe Donatelli e Quirino Walter Imbimbo.**

Non sono mancate le cosiddette operazioni di sistema. La prima per importanza è stata senza dubbio l'ops di Intesa Sanpaolo su Ubi Banca (5,48 miliardi di euro). Il Ca' de Sass è stato affiancato da dallo studio legale Pedersoli, che ha agito con un nutrito team guidato dal socio **Carlo Pedersoli** e formato, tra gli altri da **Diego Riva, Marta Sassella, Alessandro Zappasodi e Marcello Magro.** Sempre per la banca acquirente hanno lavorato lo studio Gatti

Pavesi Bianchi con i soci **Carlo Pavesi e Francesco Gatti** e la law firm Covington & Burling. Dall'altra parte del tavolo, invece, si sono seduti BonelliErede con un team guidato dal fondatore **Sergio Erede** e Linklaters con **Roberto Casati.**

C'è stata poi l'acquisizione di Borsa Italiana da parte del consorzio paneuropeo guidato da Euronext e formato anche da Cdp e Intesa Sanpaolo (4,4 miliardi di euro). Gianni & Origoni, Cleary Gottlieb e PwC Tls hanno assistito Euronext. In particolare, per Gop ha agito un team guidato dall'avvocato Gianni



FRANCESCO GIANNI



BRUNO GATTAI



CARLO PEDERSOLI



GIAMPIERO SUCCI

e dal socio **Emanuele Grippo**; Cleary Gottlieb ha schierato un pool legale internazionale di hanno fatto parte, tra gli altri **Gabriele Antonazzo** e **Matteo Beretta**; mentre la squadra di PwC Tls era guidata dal partner Francesco Nuzzolo.

BonelliErede ha lavorato al fianco di Cdp con un team capitanato dai soci **Gianpiero Succi** e **Federico Vezzani**. Mentre Clifford Chance ha assistito Intesa Sanpaolo con un pool multidisciplinare e internazionale guidato da **Alberta Figari**. I venditori sono stati seguiti da un team di Freshfields.

L'elenco (e questo è davvero un dato sorprendente per un anno così complicato come quello che ci siamo lasciati alle spalle) potrebbe proseguire con almeno altri dieci billion-deal. Oltre alle operazioni Moncler-Stone Island e Gamenet-Lottomatica, di cui parliamo già nella rubrica *Barometro del mercato* in questo numero di MAG, possiamo ricordare ancora l'operazione Esselunga (1,8 miliardi) che ha visto White & Case e Gop con Marina Caprotti e con Giuliana Albera che sono salite al 100% di Supermarkets Italiani rilevando il 30% in mano a Giuseppe e Violetta Caprotti assistite da BonelliErede; così come va menzionato l'ingresso di Bc Partners in Sofima (1,4 miliardi) in cui White & Case ha assistito Bc Partners con Facchini Rossi Michelutti e Tremonti Romagnoli Piccardi (per le tematiche tax). Gli azionisti di Ima sono stati assistiti da Poggi e Associati e da Nctm. Mentre le banche finanziatrici sono state seguite da Milbank e Legance. Va segnalato il dinamismo del settore telecomunicazioni dove si è registrato, tra l'altro, l'ingresso di un consorzio di investitori istituzionali guidato da Ardian in Inwit (1,3 miliardi) a cui hanno

lavorato BonelliErede con il bidder e Gianni & Origoni con Tim, mentre il finanziamento è stato seguito da Ashurst e Legance; ma anche l'acquisizione di CK Hutchinson Networks Italia da parte di Cellnex che ha visto in campo Freshfields, Linklaters e Clifford Chance.

Come detto all'inizio, i fondi sono stati determinanti in questo scenario. Tra le operazioni a cui hanno dato vita, oltre a quelle già citate, possiamo ricordare anche l'acquisizione di Guala Closures da parte di Investindustrial, a cui hanno lavorato BonelliErede, Chiomenti e Latham & Watkins, così come il passaggio di Engineering Ingegneria Informatica da Apax Partners a un consorzio costituito da Bain Capital e Nb Renaissance Partners che ha impegnato gli studi Gattai Minoli Agostinelli, Gatti Pavesi Bianchi e Kirkland & Ellis per gli acquirenti e Simpson Thacher & Bartlett e BonelliErede per i venditori, oltre a Di Tanno Associati che ha assistito Nb Renaissance Partners per gli aspetti fiscali della transazione e Pirola Pennuto Zei & Associati che ha affiancato Bain Capital mentre Latham & Watkins, Shearman & Sterling e Facchini Rossi Michelutti hanno seguito il finanziamento.

Infine, i professionisti più attivi, ovvero gli avvocati che hanno seguito il maggior numero di dossier ovvero le operazioni più ricche dell'anno.

Infine, sul podio dei professionisti più attivi, troviamo **Pietro Zanoni** e **Matteo Trapani** di Nctm rispettivamente primo e secondo con 18 e 13 operazioni all'attivo. Sempre con 13 deal, anche **Alessandro Marena** di Pedersoli.



PIETRO ZANONI



MATTEO TRAPANI



LUIGI VERGA

In testa all'elenco dei professionisti che hanno lavorato ai dossier di maggior valore, invece, si piazza **Luigi Verga** di Freshfields, accreditato su tre dossier dal valore complessivo di 12,4 miliardi di euro. Segue **Nicola Asti**, managing partner della stessa law firm con tre deal per un valore complessivo di 8,7 miliardi. Quindi troviamo **Francesco Gianni**, socio fondatore di Gianni & Origoni impegnato su otto operazioni per un valore complessivo di 8,6 miliardi. ■