

EFFETTO PANDEMIA SULL'M&A: MAGGIORI PROTEZIONI PER L'INVESTITORE E VALUTAZIONI PIÙ PRUDENTI

Gli effetti del Covid-19 si sono manifestati con forza anche nel settore dell'M&A che, a livello nazionale, ha fatto registrare per i primi sei mesi di quest'anno un rallentamento in termini di controvalore del 16,2% (circa 20 miliardi di euro contro i 23,4 miliardi del primo semestre 2019).

In particolare, nel periodo marzo-giugno 2020 il numero di operazioni concluse è sceso del 46% rispetto allo stesso periodo del 2019 (195 operazioni contro 361), ma non tutti i settori sono stati colpiti allo stesso modo. Alcuni comparti hanno subito negativamente le ricadute pandemiche (ad es. *hospitality*, *fashion*, trasporti), altri hanno sofferto moderatamente o sono stati anzi "favoriti" dall'emergenza sanitaria (*pharma*, *food*, servizi finanziari ed energia/infrastrutture).

Ma il punto è: cosa dobbiamo aspettarci in prospettiva? Muterà nel breve-medio periodo l'approccio degli operatori del settore? Nel prossimo futuro certamente gli investimenti si concentreranno nei settori più impermeabili alla crisi sanitaria. Non solo: ciò che si è potuto già toccare con mano è anche sicuramente la cautela degli investitori che oggi richiedono maggiori protezioni e applicano valutazioni particolarmente prudenti.

I contratti trattati in questi ultimi mesi hanno richiesto un'intensa negoziazione delle clausole MAC (*material adverse change*) e di forza maggiore, clausole che ormai vengono tagliate su misura rispetto all'aggravarsi del rischio pandemia.

Dal punto di vista finanziario, si può inoltre agevolmente notare che le clausole sul prezzo contengono in quasi tutti i casi formule di *earn-out* che dilazionano una parte dello stesso alle performance future dell'azienda (calcolate su periodi particolarmente lunghi).

E' altresì rilevabile, quale fenomeno contrattuale di questi tempi, un maggior ricorso a meccanismi negoziali che parametrano una parte del prezzo al risultato dell'exit dell'investitore (nei casi in cui il venditore reinveste una parte del prezzo nella SPV).

Ora, nonostante sia alquanto difficile fare previsioni per il futuro, nel presupposto che il mercato domestico sta comunque evidenziando una moderata resilienza rispetto agli ultimi eventi, l'auspicio, e al contempo l'obiettivo, è che le prossime operazioni di M&A consentano la crescita di valore delle nostre imprese, anche favorendo le aggregazioni nazionali, e non si verifichino invece, o quantomeno vengano contenuti, fenomeni di carattere esclusivamente speculativo.



Roberto Limitone, Partner di Legality

Il caso

BELAB, SOCIETÀ
PER (INNOV)AZIONI

L'indagine

AVVOCATI D'AFFARI, AVANTI
CON IL REMOTE WORKING

Il webinar

IL LEGAL TECH IN AZIENDA:
LO STATO DELL'ARTE

Evoluzioni

MANZONI PAGLIERO VANZ
DIVENTA RLVT

L'idea

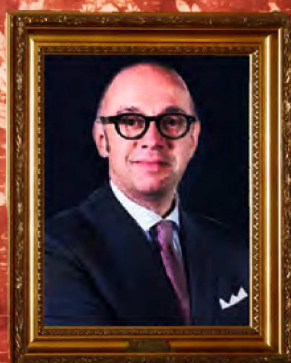
GENERAL COUNSEL
DEL MONDO UNITI:
ECCO IL PRIMO GIURAMENTO

Dati

IN HOUSE COUNSEL
E COVID-19: PIÙ LAVORO,
STESSO SALARIO

L'intervista

BLUEBELL, I "DISTURBATORI"
CHE CREANO VALORE
PER GLI AZIONISTI



AVVOCATI E MERCATO, IL CLUB DEGLI INNOVATORI

Nuovi modelli organizzativi, apertura alla tecnologia, diversificazione dell'offerta e attenzione alle esigenze dei clienti. Si moltiplicano le iniziative attraverso cui gli studi legali riscrivono le dinamiche del settore. Ecco una panoramica dei casi che si sono messi in luce nell'anno del Covid