

Trend&business

Nel 2023 meno M&A ed equity Il focus è sulle ristrutturazioni

Gli scenari. Inflazione, costi di energia e materie prime e rialzo dei tassi cambiano l'agenda dei legali che assistono gli investitori: più operazioni di rifinanziamento del debito e consulenza per evitare le crisi

Valeria Uva

Gli avvocati del finance la chiamano «la tempesta perfetta»: la guerra, i rincari dell'energia, l'inflazione e l'aumento del costo del denaro. Un mix di fattori che sta inevitabilmente incidendo sul corporate finance e sulle operazioni straordinarie da programmare, sia dal lato dell'M&A che degli investimenti di capitali italiani e stranieri nella nostra economia.

Con il risultato di un primo rallentamento delle operazioni, soprattutto lato equity. «Negli ultimi mesi le banche sono divenute per forza di cose più attente e prudenti nel concedere il credito - ammette Federico Zucconi, partner **Dla Piper** - e abbiamo assistito a una inarrestabile crescita dei tassi di interesse anche per le operazioni industriali».

Di fatto questo ha comportato una frenata delle operazioni di finanziamento e dell'M&A, dopo il boom che ha caratterizzato tutto il 2021 e la prima parte del 2022: «Abbiamo registrato una corsa a chiudere le operazioni in corso prima dell'estate - conferma Giuseppe De Simone, socio co-responsabile Banking & Finance di **Gianni & Orioni** - anche perché in questo scenario politico ed economico nessuno, in particolare, banche e finanziatori, poteva scommettere sulla tenuta dei

tassi di interesse e delle condizioni economiche proposte dopo la pausa estiva con il rischio di notevoli incrementi se le operazioni fossero state chiuse a fine 2022».

Ad avvertire per primi i segnali di raffreddamento sono stati i settori o le società più esposte alle attuali incertezze. «Ad esempio le multiutility - riassume Andrea Giannelli, senior partner banking & Finance di **Legance** - che con lo shock energetico sono ora più esposte al rischio insolvenza, ma anche tutte le imprese energivore, quelle per la lavorazio-

ne della carta e della ceramiche, solo per citarne alcune. Al contrario, il comparto del biomedicale o quello dei pagamenti digitali sembra essere al riparo». In frenata anche un settore ciclico per eccellenza, quale il real estate, per il quale i legali notano anche uno spostamento dalle operazioni di sviluppo (organizzate con una percentuale alta di capitale a leva e dunque ora più complesse) a quelle di mero acquisto, per le quali si ricorre più spesso a fondi propri.

L'impatto negli studi

Ma il raffreddamento dell'economia non frena il lavoro degli advisor legali, semplicemente lo modifica. Ad esempio perché entrano nuovi player nel mercato. Come racconta Zucconi: «Per supportare le aziende in fase di difficoltà finanziaria, anche momentanea, si stanno facendo strada i cosiddetti alternative debt provider, ovvero soggetti parabancai, in Italia finora poco presenti, in grado di assumersi maggiori rischi, disposti anche a investire su società con scarso merito di credito ma con ritorni naturalmente più elevati». Non solo: l'assistenza si sposta da M&A e nuovi investimenti ad attività più passive: «Prevediamo più impegno sul fronte dei rifinanziamenti e delle ristrutturazioni del debito» anticipa De Simone, che anche per il 2023 non teme una flessione: «La consulenza d'affari in am-

bito legale, per fortuna, si sposta a seconda dell'andamento economico: sebbene a inizio anno sembra possibile prevedere un rallentamento nelle operazioni di corporate finance, questo sarebbe ampiamente compensato dall'incremento di lavoro di chi si occupa di litigation e restructuring».

Dopo le emergenze del Covid e della guerra, ai legali è richiesta più attenzione nell'esame dei dossier anche per il finance. «Dobbiamo tenere in particolare conto le problematiche sulla crisi di impresa e i fattori green e Esg» conclude De Simone.

Ma per gli osservatori all'orizzonte non c'è una fuga di capitali stranieri dal nostro paese, che è in un contesto economico non dissimile da altre economie europee. «Al contrario - avverte Zucconi - i capitali stranieri, in primis i fondi di private equity, continuano a cercare opportunità nel nostro Paese, ad esempio il settore delle rinnovabili resta in fermento, nonostante le incertezze legate al prelievo fiscale sugli extraprofitto». Concorde Giannelli: «Non si intravede un rischio Paese, nemmeno con il cambio di Governo che è percepito in continuità con il passato. Al contrario, restiamo attrattivi e persino più appetibili, soprattutto sugli asset che oggi capitalizzano meno».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Meno attrattivi settori come real estate o industrie energivore, resistono biomedicale e rinnovabili

Nell'assistenza a chi investe analisi Esg e del rischio crisi per le società esaminate

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

