

Italia Oggi 7

STUDI & CARRIERE

Lunedì 19 Settembre 2016 III

In Italia, Gatti Pavesi Molinari e Gop sugli scudi

La classifica di Mergermarket, che indica le prime 20 posizioni a livello continentale nelle operazioni di merger & acquisition, non presenta nomi di studi legali italiani.

Lo scenario si rovescia se si passa invece a considerare il solo mercato domestico. Un dato che non sorprende, dato che già nelle precedenti rilevazioni era emersa la capacità delle realtà nostrane di intercettare i mandati più importanti in Italia, ma al contempo i limiti a farsi strada al di là delle Alpi.

Il primato nazionale per valore va a **Gatti Pavesi Bianchi**, che tra gennaio e giugno ha lavorato a 18 deal per un valore di 9,5 miliardi di dollari. In particolare lo studio, che ha fatto un balzo in avanti rispetto alla dodicesima piazza del primo semestre 2015, ha fatto valere il suo storico posizionamento al vertice nel mondo bancario per assistere il Banco Popolare (con un team composto da **Carlo Pavesi**, **Alessandro Cipriani** e **Giorgio Groppi**, oltre che, per la parte di aumento di capitale, **Anton Carlo Frau**) nella fusione con la Banca Popolare di Milano. Un deal da oltre 3 miliardi di valore che, una volta completato, darà vita al terzo gruppo italiano del credito alle spalle di Intesa SanPaolo e Unicredit. Bpm si è invece affidata a **Lombardi Molinari Segni**, con un team composto da **Giuseppe Lombardi**, **Ugo Molinari**, **Federico Bonetti** e **Pietro Ferretti**.

E proprio quest'ultimo conquista il terzo posto nel report trimestrale di Mergermarket, con nove operazioni seguite per un valore complessivo di 7,2 miliardi.

Tra i due si posiziona lo studio **Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners**, che ha curato 25 deal (conquistando il primato su questo fronte) per un valore complessivo di 7,3 miliardi.

Il quarto posto è appannaggio di **Chiomenti** (22 operazioni per 7,2 miliardi di valore), il quinto di **BonelliErede** e il sesto dello studio **Marchetti**, guidato da **Piergaetano Marchetti**.

Scorrendo ancora la graduatoria si trova la prima presenza estera, **Allen&Overy**, che precede **Freshfields, Pedersoli & Hogan Lovells**.

Prevale la taglia piccola

Analizzando l'andamento di mercato nella prima metà dell'anno, **Stefano Valerio**, equity partner dei **Gatti Pavesi Bianchi**, segnala che il settore più dinamico è stato quello bancario, complici alcune operazioni di avvicinamento tra istituti di credito

M&A, la classifica di Mergermarket dei maggiori legal advisor in Italia per valore delle operazioni (a sinistra) e per numero di operazioni (a destra), nella prima metà del 2016

Rank				Company name			H1 2016					
H1 2016	H1 2015			Value (US\$m)	Deal Count	Value change	H1 2016	H1 2015		Value (US\$m)	Deal Count	Count change
1	12	Gatti Pavesi Bianchi		9,507	18	77.6%	1	1	Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners	7,330	25	-5
2	1	Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners		7,330	25	-52.1%	2	2	Chiomenti Studio Legale	7,172	22	-7
3	9	Studio Legale Lombardi Molinari Segni		7,252	9	0.6%	3	3	Nctm Studio Legale	1,912	20	1
4	7	Chiomenti Studio Legale		7,172	22	-18.4%	4	5	Gatti Pavesi Bianchi	9,507	18	2
5	3	BonelliErede		4,257	13	-63.0%	5	4	Pedersoli Studio Legale	2,998	18	1
6	-	Studio Marchetti		4,170	1	-	6	9	Gattai Minoli Agostinelli & Partners	2,464	15	3
7	30	Allen & Overy		3,649	6	81.0%	7	6	BonelliErede	4,257	13	-1
8	10	Freshfields Bruckhaus Deringer		3,609	5	-47.4%	8	8	Studio Legale Lombardi Molinari Segni	7,252	9	-3
9	8	Pedersoli Studio Legale		2,998	18	-60.6%	9	16	Latham & Watkins	2,580	8	2
10	80	Hogan Lovells International		2,891	3	2,680%	10	7	Legance Avvocati Associati	1,821	8	-5
11	4	Latham & Watkins		2,580	8	-77.2%	11	22	White & Case	106	8	-4
12	23	Gattai Minoli Agostinelli & Partners		2,464	15	-1.5%	12	11	Clifford Chance	1,683	7	-4
13	47	Nctm Studio Legale		1,912	20	250.2%	13	185	Studio Legale Accinni, Cartolano ed Associati	913	7	6
14	21	Legance Avvocati Associati		1,821	8	-40.0%	14	10	DLA Piper	829	7	-5
15	2	Clifford Chance		1,683	7	-85.4%	15	12	Linklaters	500	7	-4



Stefano Valerio

popolari chiamati alla trasformazione in Spa entro la fine dell'anno. Senza dimenticare la nascita del fondo salvabanche Atlante, che ha acquisito il controllo quasi totalitario di Veneto Banca e Popolare di Vicenza. «Rispetto al passato si nota un minor (o mancato del tutto) utilizzo della leva», sottolinea l'avvocato. «Ci sono poi sempre meno operazioni industriali e le società italiane non sono più protagoniste del mercato. Gli unici a comprare sono gruppi stranieri».

Chiamato a un confronto con lo scenario internazionale, Valerio indica che nel resto del mondo «ci sono operazioni di dimensioni rilevanti che stanno portando alla creazione di colossi mondiali. In particolare, negli Stati Uniti si assiste ad operazioni di valore di decine di miliardi di dollaro, impensabili per il nostro Paese. Inoltre», aggiunge, «sono spesso operazioni industriali legate al consolidamento del mercato di riferimento. In Italia purtroppo le dimensioni sono troppo piccole e la mancanza di public company e di un vero mercato dei capitali frena la possibilità di acquisire».

Aspettative positive

Guardando in prospettiva, **Johannes Karner**, partner di **Lombardi Molinari Segni**, si mostra moderatamen-

te positivo, pur invitando a non sottovalutare i rischi. «La notevole liquidità del mercato e la presenza di opportunità interessanti dovrebbero far sì che il mercato dell'm&a continui a crescere. L'eventuale bocciatura del referendum di ottobre potrebbe però avere degli effetti negativi, anche se allo stato non abbiamo riscontrato particolari indicazioni in tal senso».

Quanto alla tipologia di operazioni che vedono protagonisti gli operatori internazionali, Karner spiega che in Italia la ricerca è rivolta soprattutto verso società che abbiano un particolare know how e/o forti presenze in determinati settori del mercato. «Nella nostra esperienza», racconta, «il settore merceologico e le dimensioni contano relativamente. Attualmente i comparti più dinamici sono tecnologia



Johannes Karner

meccanica, moda, alimentare e credito». La sua fiducia di fondo nasce dalla constatazione che «l'Italia è un paese ricco di imprese, solitamente di dimensioni medio-piccole, attive in nicchie di mercato dove, spesso, hanno posizioni di primo piano anche a livello internazionale. Queste sono le società maggiormente ricercate dagli investitori». Ma, chi investe, deve spesso trovarsi a fare i conti con uno scenario complesso, «a cominciare dalle differenze culturali, cioè di approccio alle negoziazioni che possono esserci in Italia rispetto ad altri Paesi». Da un punto di vista strettamente giuridico, ricorda ancora, «gli investitori si confrontano spesso con un sistema, quello italiano, sotto molti aspetti più

rigido rispetto a quello riscontrabile in altri paesi europei (e in particolare in Gran Bretagna), cosa che, tuttavia, di solito non risulta impeditiva della conclusione di operazioni in Italia».

In attesa degli effetti di Brexit

Come spesso accade in vari ambiti dell'economia, l'Italia viene investita più tardi rispetto ad altri Paesi dal vento del cambiamento. **Pietro Zanoni**, socio dello Studio legale **Nctm** (terzo nella graduatoria per deal seguiti nel semestre, 20), sottolinea che, pur essendo trascorso diverso tempo dal referendum britannico, è ancora presto per un bilancio del suo impatto sul mercato nazionale, anche perché «non è ancora dato sapere se la Brexit permetterà al Regno Unito di adottare un autonomo sistema di regole più vantaggioso; né se l'Unione Europea sposerà una linea maggiormente protezionistica nei confronti degli stati extra-Ue».

Quanto agli investimenti internazionali in Italia, la sua view resta improntata all'ottimismo, anche perché negli ultimi tempi, anche se non mancano le riserve. «Il nostro paese, pur beneficiando di un contesto di ripresa economica, continua a scontare una comprensibile sfiducia degli investitori stranieri derivante dal ritardo nelle riforme, dalla pressione fiscale molto elevata, dalla burocrazia spesso sfocante, una giustizia civile

che non riesce ad affermare i diritti in tempi accettabili, quadri regolamentari poco chiari e corruzione a livelli non paragonabili agli altri paesi europei», sottolinea. «I grandi fondi internazionali sono tornati a guardare con interesse l'Italia, che offre loro diverse nicchie spesso costituite da aziende familiari con una buona esposizione alle esportazioni e un'eccellenza di prodotto, ma per ora sembra che continuino a investire per lo più dall'estero e in modo opportunistico».

Focus sulle banche

Guardando alle ultime settimane del 2016, **Francesco Tedeschini**, partner di **Chiomenti**, si aspetta una concentrazione di operazioni nel settore bancario-finanziario e assicurativo per due ragioni principali: «da un lato l'esigenza di molte banche di dar corso ad operazioni di dismissione (anche attraverso joint



Pietro Zanoni

venture) di asset o partecipazioni, anche di natura strategica, in modo da procedere al proprio rafforzamento patrimoniale messo duramente alla prova dalle nuove regole sulla valutazione dei non performing loan. Dall'altro l'esigenza delle compagnie di assicurazione (in particolare di quelle operanti nel settore vita) di individuare forme di investimento alternative a quelle tradizionali, sempre meno attraenti in un contesto di tassi decrescenti e ormai addirittura prossimi alla negatività». Mentre vede uno scenario più difficile da decifrare per gli altri settori.