

ricerche

FONDI DI INVESTIMENTO/PRIVATE EQUITY

CENTRO STUDI TOPLEGAL

Fondi per super-professionisti

La ripresa del mercato ha riportato in prima linea i professionisti noti nel settore. Si delineano nuove opportunità per cavalcare il mercato ma senza spazio per le improvvisazioni

di **Silvia Minnoni**

LA DOMANDA DI SERVIZI LEGALI IN AMBITO fondi di investimento e private equity è aumentata e ha chiesto un cambio di passo agli studi, i quali hanno dovuto rivedere la propria offerta. Il presidio del settore è ancora detenuto dalle grandi realtà italiane, i cui professionisti sono ampiamente riconosciuti dal mercato. Allo stesso tempo però, alcune realtà internazionali hanno saputo approfittare dell'attività dei fondi di investimento interessati agli asset del Paese. Spazio infine agli studi che hanno saputo valorizzarsi concentrandosi su nuove opportunità o a partire dalle operazioni mid-cap. Questo in sintesi, il quadro dell'assistenza **legale** in ambito fondi e private equity.

Il mercato dei fondi di investimento in Italia si mostra, infatti, attivo confermando la tendenza già avviata nel 2015. Il dinamismo che lo sta caratteriz-

zando è dovuto, da una parte, alla rinnovata spinta all'investimento in Italia dei fondi internazionali che, favoriti dalle norme di armonizzazione europee, hanno portato l'incremento di operazioni cross border. Dall'altra, è dovuto alla spinta di fattori positivi quali l'abbondante liquidità, i bassi tassi di interesse e la ripresa dell'economia in generale e del Paese. In aggiunta lo scenario risulta ulteriormente arricchito sul fronte del private debt con particolare riferimento nel mercato dei non performing loans (Npl) e degli unlikely to pay (Utp).

Il mercato italiano in generale si contraddistingue per la prevalenza di operazioni mid-cap e un crescente appetito per piccole imprese italiane ad alto potenziale. In questo ultimo anno e mezzo però si sono registrate rilevanti operazioni di cessioni di beni italiani a fondi stranieri nei settori trasporti

I soci in movimento

Passaggi laterali 2017-2018

Studio	Nome professionista	Studio di provenienza	Practice di riferimento
Cms	Massimo Trentino	McDermott Will & Emery	Corporate
Dentons	Carlo Merisio	Allen & Overy	Real estate
Dentons	Alessandro Dubini	Biscozzi Nobili	Corporate
Dwf	Luca Cuomo	Pavia e Ansaldo	Corporate
Gambino Repetto	Cristina Gabardi	Molinari	Corporate
Gatti Pavesi Bianchi	Alessandro Corno	Jones Day	Fondi di investimento
Gitti	Diego De Francesco	Cba	Tax
Latham & Watkins	Cataldo Piccarreta	Gattai Minoli Agostinelli	Corporate/M&a
Linklaters	Roberto Casati	Cleary Gottlieb Steen & Hamilton	Corporate/M&a
Nctm	Rosemarie Serrato	Dla Piper	Real estate
Nctm	Manfredi Luongo	Russo De Rosa	Tax
Osborne Clarke	Giuliano Lanzavecchia	Nctm	Corporate
Pavia e Ansaldo	Claudio Grisanti	Norton Rose Fulbright	Tax
Poggi	Lodovico Artoni	Tonucci	Corporate/M&a
Tonucci	Alessandro Varrenti	Cba	Corporate/M&a
Tonucci	Pier Francesco Giusti	Indipendente	Banking & Finance

(**Global Infrastructure Partners**, fondo americano dedicato alle infrastrutture, ha acquisito **Italo – Nuovo Trasporto Viaggiatori**), lusso (**Carlyle** ha acquisito il brand di sneaker Golden Goose) e manifatturiero (acquisizione del 99,9% di **Fedrigoni** da parte di **Bain Capital**) facendo auspicare a una vera ripresa con un significativo aumento del valore delle operazioni.

E questo ha richiesto agli studi di attivarsi ponendo l'obiettivo di una maggiore efficienza attraverso il coinvolgimento di un numero ridotto di professionisti dotati di maggiore seniority e autonomia. In questa direzione si spiegano alcuni lateral hire degli ultimi 18 mesi. Tra i movimenti di rilievo si segnala

l'uscita di Alessandro Corno da **Jones Day** che entra in **Gatti Pavesi Bianchi** esplicitando l'intenzione dello studio di rafforzarsi sui fondi. Movimento inverso, dall'Italia agli Usa, per Cataldo Piccarreta che ha deciso di lasciare **Gattai Minoli Agostinelli** per **Latham & Watkins**. Più recente è, invece, il passaggio di Roberto Casati da **Cleary Gottlieb Steen & Hamilton** a **Linklaters**.

Sul fronte organizzativo, le insegne più orientate alla valorizzazione interna sono state **Nctm**, che ha promosso ben cinque soci, e **Gianni Origoni Grippo Cappelli** che, oltre a nominare quattro nuovi partner, ha sviluppato **GOP4Venture**: un gruppo di lavoro composto da otto professionisti, rivolto a fondi

ricerche

FONDI DI INVESTIMENTO/PRIVATE EQUITY

Nuovi partner

Promozioni 2017-2018

Studio	Nome professionista	Nuova Carica
Gattai Minoli Agostinelli	Federico Bal	Equity partner
	Stefano Ambrosioni	Partner
Gianni Origoni Grippo Cappelli	Gabriele Arcuri	Partner
	Emanuele Bosia	Partner
	Massimiliano Calabrò	Partner
Latham & Watkins	Giancarlo D'Ambrosio	Partner
Linklaters	Ettore Consalvi	Partner
Maisto	Mauro Messi	Partner
Molinari	Margherita Santoiemma	Equity partner
	Ciro Di Palma	Salary partner
Nctm	Mario Giambò	Equity partner
	Giuseppe Carucci	Salary partner
	Laura Cinquini	Salary partner
	Lucia Corradi	Salary partner
White & Case	Alessandro Vespa	Salary partner
	Leonardo Graffi	Equity partner

di venture capital, acceleratori, incubatori, start-up e Pmi innovative per facilitare il trasferimento di tecnologie.

L'offerta legale

La ricerca di TopLegal mostra che, a fronte di una ripresa del mercato, l'incontro tra domanda e offerta ha premiato soprattutto gli studi italiani con un forte track record, conoscenza del mercato e che vedono i propri soci presidiare le attività negoziali con la controparte o, in alternativa, curare i rapporti con le autorità in ambito regolamentare. Confermando che, al di là delle opportunità, nel comparto fondi e private equity non si può lasciare spazio all'improvvisazione e non vi è una correlazione univoca tra tipologia di cliente e studio se-

lezionato (es. fondo internazionale che sceglie un'insegna internazionale) ma piuttosto la necessità dei fondi, il più delle volte di matrice estera, di affidarsi al miglior consulente.

Ne consegue un settore presidiato da realtà italiane multipractice come **BonelliErede, Chio-menti**, Gattai Minoli Agostinelli, Gianni Origoni Grippo Cappelli e **Legance**, le quali si contendono la vetta grazie all'attività di soci fondatori e professionisti senior, dotati di un ampio riconoscimento da parte del mercato. Tra le insegne estere più attive in Italia spicca su tutte l'americana Latham & Watkins, coinvolta in tutte le maggiori operazioni di fusione e acquisizione legate a fondi di investimento nell'anno in corso.

Diverso, invece, l'approccio degli studi inglesi, i

FONDI DI INVESTIMENTO/PRIVATE EQUITY

ricerche

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

Le operazioni più significative: gestione e costituzione fondi (2017-2018)

Valore (€ mln)	Clienti	Studio	Professionisti	Descrizione
3100	F2i	Chiomenti	Vicenzo Troiano, Michele Carpinelli, Marco Maugeri, Italo De Santis	Costituzione del terzo fondo per le infrastrutture di F2i, nato sia tramite la fusione per incorporazione del Primo Fondo per le Infrastrutture, sia attraverso la nuova raccolta
		Cleary Gottlieb Steen & Hamilton	Roberto Bonsignore, Pietro Fioruzzi	
		Di Tanno	Tommaso di Tanno, Fabio Brunelli	
	Psp Investment	Clifford Chance	Paolo Sersale, Lucio Bonavitacola, Umberto Penco Salvi	
Freshfields Bruckhaus Deringer		Roberto Egori		
500	Coima Sgr	Gianni Origoni Grippò Cappelli	Davide Braghini	Costituzione del fondo comune di investimento immobiliare alternativo di tipo chiuso riservato a investitori professionali Coima Core Opportunity Fund II
		Allen & Overy	Matt Huggett, Carlo Merisio*	
		Grimaldi	Paolo Rulli	
250	Fle Italia Fund 1	Gitti	Carlo Bruno	Prima operazione di passporting in Italia di un Gefia lussemburghese che, in regime di libera prestazione di servizi, ha costituito e gestito un fondo immobiliare di diritto italiano
c.40-60	Green Stone Sicaf	5Lex - Craca Di Carlo Guffanti Pisapia Tatozzi	Francesco Di Carlo	Costituzione della prima Sicaf italiana autogestita, multi-comparto e sotto-soglia
		Giovannelli	Eugenio Romita	
		Zabban Notari Rampolla	Mario Notari	
n.d.	Neuberger Berman	Gatti Pavesi Bianchi	Gianni Martoglia	I fondi gestiti da Neuberger Berman hanno acquisito tutte le quote del Fondo Italiano di Investimento, da Cdp, Intesa Sanpaolo, UniCredit, Mps, Nexi, Banco Bpm, Bper, Credito Valtellinese, Banca Popolare di Cividale e Ubi Banca
		Di Tanno	Fabio Brunelli	
	Fondo Italiano di Investimento	Legance	Enzo Schiavello	
		Ludovici Piccone	Paolo Ludovici, Stefano Tellarini	

*Ora in Dentons

quali si inseriscono nei grandi deal di M&a principalmente in riferimento alle contestuali operazioni di finanziamento e spesso al fianco del ceto bancario. Non mancano però le eccezioni alla regola, come Linklaters che, oltre ad aver rafforzato la practice con l'ingresso di Roberto Casati, nell'ultimo anno è stato particolarmente attivo in grandi deal private equity con il socio Giorgio Fantacchiotti. Tra queste si evidenzia l'assistenza a **Keter Group**, una società facente parte del portafoglio di aziende di **Bc Partners**, nell'acquisizione dell'intero capitale azionario di **Abm Italia**; l'assistenza a **Bormioli Rocco** (di proprietà di Vision Capital) in relazione alla vendita delle proprie business unit

Pharma e Tableware; l'assistenza ad **Ambienta Sgr** in relazione alla vendita di **Ip Cleaning a Tennant Company**.

Non va comunque dimenticato che il mercato italiano è soprattutto caratterizzato da operazioni mid market che risultano terreno fertile per un crescente numero di studi i quali si distinguono soprattutto in questa fascia di mercato sia al fianco dei fondi che delle famiglie industriali italiane. Si tratta di realtà come **Lms**, **Nctm**, **Pedersoli** e **Pavia e Ansaldo**, le quali, secondo l'opinione dei clienti, riescono a coordinare l'efficienza alla capacità di essere vicini al cliente con un approccio flessibile e proattivo.

ricerche

FONDI DI INVESTIMENTO/PRIVATE EQUITY

Le maggiori operazioni in ambito corporate/M&a (2017 -2018)

Valore (€ mln)	Clienti	Studio	Professionisti	Descrizione
2.400	Global Infrastructure Partners	Latham & Watkins	Stefano Sciolla, David Walker, Giovanni B. Sandicchi, Antonio Coletti, Luca Crocco	Global Infrastructure Partners ha acquisito Italo – Nuovo Trasporto Viaggiatori
	Nuovo Trasporto Viaggiatori	BonelliErede	Carlo Montagna, Elena Busson	
	Allegro	Chiomenti	Francesco Tedeschini, Andrea Sacco Ginevri	
	Intesa Sanpaolo	Pedersoli	Carlo Pedersoli	
1.480	Atlantia	BonelliErede	Roberto Cera, Barbara Napolitano, Francesco Angliani, Luca Perfetti	Atlantia ha ceduto il 10% di Autostrade per l'Italia: una quota del 5% a un consorzio formato da Allianz Capital Partners per conto di Allianz Group (74%), Edf Invest (20%) e Dif Infrastructure IV (6%) e quella di una ulteriore quota, sempre pari al 5% al gruppo cinese Silk Road Fund
	Allianz Capital Partners, Edf Invest, Dif	Cleary Gottlieb Steen & Hamilton	Roberto Bonsignore, Giuseppe Scassellati -Sforzolini, Matteo Baretta	
	Silk Road Fund	Freshfields Bruckhaus Deringer	Luigi Verga	
1.354	Consorzio costituito da Enrico Marchi e dai fondi infrastrutturali gestiti da Deutsche Am e InfraVia Capital Partners	BonelliErede	Mario Roli, Catia Tomasetti, Luca Perfetti, Massimo Merola	Riassetto dell'azionariato di Save con i fondi infrastrutturali europei gestiti da Deutsche Asset Management e InfraVia Capital Partners
	Deutsche Asset Management Sgr	Legance	Alberto Giampieri	
	InfraVia Capital Partners	Gianni Origoni Grippo Cappelli	Ottaviano Sanseverino, Matteo Bragantini	
	Star Holdings e Morgan Stanley Infrastructure	Latham & Watkins	Stefano Sciolla, Antonio Coletti	
640	Bain Capital	Latham & Watkins	Cataldo Piccarreta, Giovanni B. Sandicchi, Marcello Bragliani	Bain Capital ha acquistato il 99,9% di Fedrigoni. La famiglia Fedrigoni resterà nel capitale della società con una quota di minoranza
		Kirkland & Ellis	n.d.	
	San Colombano (Fedrigoni)	Pirola Pennuto Zei	Stefano Tronconi, Andrea Vagliè, Nathalie Brazzelli, Federico Conte	
		Gianni Origoni Grippo Cappelli	Stefano Bucci	
		Canestrari Crescentini	Silvana Canestrari, Leonardo Crescentini	
Chiara Mediolani e Giovanna Fedrigoni	Carnelutti	Carlo Pappalettera, Filippo Grillo, Claudio Lichino		
450	Bormioli Luigi	R&p Legal	Claudio Elestici	Bormioli Rocco (di proprietà di Vision Capital) ha ceduto le proprie business unit Pharma (al fondo Triton) e Tableware (alla Bormioli Luigi)
	Bormioli Rocco (Vision Capital)	Linklaters	Giorgio Fantacchiotti, Lucio D'Amario	
	Fondo Triton	Lms	Fabio Labruna, Giulio Gambini	
440	Coinvestitori	Gatti Pavesi Bianchi	Andrea Giardino	Il fondo Carlyle ha acquisito il brand di sneaker di lusso Golden Goose da Ergon Capital Partners
	Ergon Capital Partners	Gianni Origoni Grippo Cappelli	Gianluca Ghersini	
	The Carlyle Group	Latham & Watkins	Stefano Sciolla, Marcello Bragliani	
285	Investcorp	Gattai Minoli Agostinelli	Bruno Gattai, Gerardo Gabrielli	Cessione da parte di Investcorp di Ceme, società produttrice di pompe e valvole industriali, in favore di Investindustrial
	Investindustrial	Chiomenti	Luca Bonetti	
		Kirkland & Ellis	n.d.	
230	Clessidra Sgr	Gattai Minoli Agostinelli	Bruno Gattai	Gangsu Gangtai ha acquisito l'85% di Buccellati, marchio di gioielli di lusso, da Clessidra e dalla famiglia Buccellati
	Famiglia Buccellati	Pedersoli	Antonio Pedersoli, Luca Saraceni, Alessandro Tufani	
	Gangtai Group	Simmons & Simmons	Dario Spinella	

A dispetto di questo affollamento sul fronte dell'offerta, il settore si mostra permeabile all'arrivo di nuova concorrenza. Sia che si tratti di studi intenzionati a cavalcare il mercato in maniera opportunistica o che abbiano l'intento di costruire un portafoglio clienti da valorizzare a partire dalle piccole operazioni. Su quest'ultimo fronte va segnalato l'operato di **White & Case** che negli ultimi 12 mesi ha rafforzato in modo significativo la sua presenza nel settore del private equity, ottenendo per la prima volta mandati da fondi di private equity come **Bc Partners, Cvc, Summit Partners e Trilantic**.

Inoltre, studi come **5Lex** e **Molinari** hanno intuito il ritorno di interesse per il real estate. Il primo si è infatti contraddistinto per avere seguito la costituzione della prima Sicaf italiana autogestita, multi-comparto e sotto-soglia. Mentre Molinari, con Alessandro de Botton, ha assistito **The Blackstone Group** nella cessione del 100% del fondo di investimento alternativo di tipo chiuso riservato a investitori professionali denominato Kensington e, più recentemente, ha seguito il fondo di investimento immobiliare Retail Partnership, gestito da **Bnp Paribas Reim Italy**, nell'acquisto di 47 ipermercati e supermercati.

L'advisor come moltiplicatore di valore

La domanda di servizi legali in ambito fondi di investimento e private equity è profondamente mutata. Negli anni pre-crisi, gli operatori del settore hanno spesso agito seguendo una logica finanziaria opportunistica, con minori attenzioni alle capacità di crescita industriale delle aziende coinvolte. In questi contesti le attività legali erano rivolte alla predisposizione di documenti, moduli di sottoscrizione e pareri. Oggi, grazie anche a un rinnovato interesse verso la valorizzazione di un asset, i clienti necessitano di un advisor **legale** attivo, il cui operato è mirato alla creazione di valore in

un'ottica di business.

È dunque naturale immaginare che col variare della domanda, l'offerta non possa rimanere statica. Negli ultimi anni è infatti diventato fondamentale per gli studi legali che affiancano i fondi di fornire una consulenza ad alto valore aggiunto. Questo si traduce nella capacità e idoneità di presidiare le attività negoziali con le controparti al fine di creare una maggiore organicità nei rapporti gestore-investitore. Inoltre serve un coinvolgimento preventivo sulla fattibilità e probabilità di successo di singole iniziative rapportate con il mercato di riferimento sia domestico che internazionale.

Un valore aggiunto, quello che i clienti chiedono ai propri consulenti, che non si riflette in un modello organizzativo predefinito. Soprattutto in ambito mid-market, l'affidamento della pratica a un singolo studio multipractice capace di seguire il cliente in tutti gli aspetti non è una scelta obbligatoria. E al full service può essere preferita la boutique specializzata, al cui interno, il partner segue direttamente l'operazione e sceglie accuratamente i suoi collaboratori.

Un business fatto di persone

Secondo gli operatori del settore il rapporto tra consulente e cliente è prima di tutto un rapporto personale in cui la conoscenza reciproca è essenziale e l'identificazione del partner fidato supera la specifica competenza.

In questo settore, infatti, la consulenza **legale** esprime il proprio valore aggiunto direttamente tramite il professionista con la sua capacità di analisi, problem solving e come facilitatore del deal. Premiati in questo senso i super professionisti, spesso soci fondatori o comunque soci senior di studi, i quali si connotano, oltre che per una spiccata conoscenza e autorevolezza sul settore, anche per affidabilità e una marcata capacità di costruire un rapporto di business con il cliente. ■