

ricerche

ENERGY

CENTRO STUDI TOPLEGAL

Energia per pochi giganti

Un mercato in mano a un numero ristretto di studi legali altamente strutturati. Il modello vincente? Nel corporate e nel project finance dominano i full service, in aula resistono le boutique

di **Roberto Molica**

CHI È SENZA PEDIGREE ABBANDONI ogni speranza. Il settore dell'energy si è mostrato più che mai chiuso alla concorrenza di nuovi soggetti intenzionati a cavalcare il mercato in maniera opportunistica.

Questo, in sintesi, il quadro dell'assistenza legale sul mercato italiano dell'energia. Un settore che, richiedendo una conoscenza orizzontale ai legali, nonché il loro costante aggiornamento sul fronte normativo, difficilmente è approcciabile nei deal rilevanti da studi che non abbiano un dipartimento o una squadra strutturata. Al contrario, la ricerca di TopLegal dimostra che, a prescindere dal tipo di competenza ricercata, i clienti hanno apprezzato il presidio stabile dell'industry da parte degli studi. Premiati soprattutto i team trasversali e specializzati in grado di seguire tutti i molteplici aspetti che spesso caratterizzano le singole operazioni dell'energy.

Che si parli di fusioni e acquisizioni, finanziamenti o assistenza giudiziale, il biglietto da visita

imprescindibile è quindi un solido track record.

Non una novità in generale nel mondo legale, ma una tendenza in consolidamento che TopLegal aveva già riscontrato nella precedente ricerca del 2014 e che oggi lascia sempre più stretti margini di manovra a chi non fa parte di una cerchia consolidata di studi.

L'assistenza in operazioni di project finance è infatti stabilmente in mano a poche realtà multi-practice con **BonelliErede**, **Gianni Orioni**, **Grippe Cappelli** e **Legance** a contendersi la vetta grazie ai loro professionisti – rispettivamente **Catia Tomasetti**, **Ottaviano Sanseverino** e **Monica Colombera** – citati da clienti e controparti come innovatori del settore. Tra le insegne straniere vanno citate **Paul Hastings** che, con **Lorenzo Parola**, costituisce l'esempio perfetto di un servizio fortemente indirizzato alla practice in maniera orizzontale, e **Orrick**, con il team guidato da **Carlo Montella**. Il rinnovato interesse per il settore si sta riflettendo anche sugli investimenti di compe-

I soci Energy in movimento

Passaggi laterali 2016-2018

Studio	Nome	Provenienza
Cms	Daniela Murer	R&p Legal
Cba	Francesco Dialti	Watson Farley & Williams
Curtis Mallet-Prevost Colt & Mosle	Daniela Sabelli	Simmons & Simmons
	Filippo Palmieri	Baker McKenzie
Dentons	Giovanni Diotallevi	Chiomenti
Dwf	Michele Cicchetti	Pavia e Ansaldo
Giliberti Triscornia	Carmine Oncia	Grimaldi
Legislab	Francesca Bisaro	Vbsm
Linklaters	Roberto Casati	Cleary Gottlieb Steen & Hamilton
McDermott Will & Emery	Emidio Cacciapuoti	King & Wood Mallesons
Pavia e Ansaldo	Francesco Satta	Dla Piper
Pedersoli	Sergio Fienga	Cdp

Nuovi partner

Promozioni 2016-2018

Studio	Nome
BonelliErede	Elena Busson
	Giuseppe Manzo
	Luca Perfetti
Curtis Mallet-Prevost Colt & Mosle	Carmine Gravina
Gianni Origoni Grippo Cappelli	Francesco Bruno
	Stefano Cunico
	Elisabetta Gardini
	Oriana Granato
	Magda Serriello
	Eva Cruellas Sada
Hogan Lovells	Biagio Giliberti
Hogan Lovells	Filippo Chiaves
Legance	Luca Geninatti Satè
Lombardi Segni	Nicola Gaglione
Paul Hastings	Francesca Morra

tenze. Sul fronte crescita interna, due tra gli studi che dominano il mercato — BonelliErede e Gianni Origoni Grippo Cappelli — sono anche quelli che negli ultimi due anni sono cresciuti maggiormente con la nomina rispettivamente di tre e sette partner.

Per quanto riguarda i lateral hire, i movimenti più recenti sono l'ingresso nel mercato di **Dwf** con una squadra ex **Pavia e Ansaldo** guidata da Michele Cicchetti e l'apertura del dipartimento di diritto amministrativo di **Pedersoli** con l'arrivo di Sergio Fienga da **Caiazza Donnini Pappalardo**.

Full practice vs boutique

Il quadro consolidato e con pochi player che è stato delineato è il risultato anche di dinamiche legate al riassetto degli equilibri di mercato negli anni passati.

La crisi economica ha comportato l'allontanamento dei molti consulenti che si erano avvicinati all'industry in maniera opportunistica per cavalcare l'aumento dei mandati e dell'attività legata alla spinta degli incentivi alle rinnovabili.

ricerche ENERGY

Le maggiori operazioni in ambito corporate/M&a (2016 -2018)

Valore (€ mln)	Clienti	Studio	Professionisti	Descrizione
2.663	Snam	Cleary Gottlieb Steen & Hamilton	Roberto Bonsignore, Pietro Fioruzzi	Snam e Italgas hanno concluso il loro processo di separazione
		Team in house	Marco Reggiani	
	Italgas	Orrick Herrington & Sutcliffe	Patrizio Messina	
	Cdp, Cdp Reti	Chiomenti	Francesco Tedeschini, Andrea Sacco Ginevri	
1.091	Enel Green Power	Norton Rose Fulbright	Arturo Sferruzza, Kessar Nashat, Raquel Bierzwinsky, Hernán González Estrada, Mario Piana	Egp ha ceduto a Caisse de dépôt du Québec e a Ckd Infraestructura México, l'80% del capitale sociale di una holding messicana di nuova costituzione, titolare di otto società di progetto (1,7 Gw)
919	Gas Natural Fenosa	Gianni Origoni Grippo Cappelli	Francesco Puntillo, Francesco Bruno	Gas Natural Fenosa ha dismesso i suoi asset energetici italiani cedendo: (i) Nedgia a 2i Rete Gas (F2i) per 727 milioni; (ii) Gas Natural Vendita Italia nonché il contratto di import gas dal giacimento di Shah Deniz (Azerbaijan), a Edison per 192,8 milioni
	2i Rete Gas	Legance	Monica Colombera, Alberto Giampieri, Claudia Gregori	
	Edison	Paul Hastings	Lorenzo Parola, Francesca Morra	
500	Macquarie Infrastructure, Real Assets (Europe) Limited and Swiss Life	Gianni Origoni Grippo Cappelli	Francesco Puntillo, Francesco Bruno, Matteo Gotti, Fabio Chiarenza, Piero Fattori, Matteo Padellaro	Macquarie e Swiss Life hanno acquisito l'intero capitale di Società Gasdotti Italia dal fondo Eiser Global Infrastructure Fund
	Eiser	Paul Hastings	Lorenzo Parola, Francesca Morra, Marc-Alexandre Courtejoie	
416	Glennmont	Orrick Herrington & Sutcliffe	Carlo Montella, Cristina Martorana	Glennmont Partners ha acquisito da Iberdrola un portafoglio di impianti eolici in esercizio per 245 Mw
	Iberdrola	Chiomenti	Carola Antonini	
	Banche	BonelliErede	Catia Tomasetti	
400	F2i Sgr	Clifford Chance	Umberto Penco Salvi, Luciano Di Via	F2i ha acquisito tramite il secondo fondo F2i uno dei principali portafogli eolici italiani da Veronagest, costituito da 7 parchi produttivi
	Veronagest	Macchi di Cellere Gangemi	Claudio Visco, Francesca Bogoni	
		Russo De Rosa	Alberto Russo	
336	ForVei	Orrick Herrington & Sutcliffe	Carlo Montella	Erg ha acquisito l'intero capitale sociale di ForVei
	Erg	Paul Hastings	Lorenzo Parola, Francesca Morra	
	Api	BonelliErede	Barbara Napolitano, Roberto Cera, Andrea Silvestri, Francesco Anglani, Emanuela Da Rin, Cristina Mezzabarba	
290*	Erg, Total Marketing Service	Dla Piper	Francesco Novelli, Giulio Maroncelli, Domenico Gullo, Germana Cassar, Giovanni Ragnoni Bosco Lucarelli	Api ha perfezionato l'acquisizione di Totalerg, società partecipata al 51% da Erg e al 49% da Total Marketing Service
	Banche	Legance	Andrea Giannelli	
180	Swisspower Renewable	Paul Hastings	Lorenzo Parola	Swisspower Renewable ha acquisito un portafoglio di 27 impianti per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, da parte del gruppo Sorgent.e, per una capacità installata consolidata pari a circa 73,0 Mw
		L&b	Michele Di Terlizzi	
	Sorgent.e	Benessia Maccagno e Bassilana	Paolo Bassilana, Simone Ronzoni, Giorgio Prinziavalli	
n.d.	Snam	Cba	Paolo Esposito	Snam ed Eni hanno trovato un accordo per lo sviluppo di stazioni di rifornimento a metano sulle reti stradale e autostradale italiane mediante la realizzazione di nuovi impianti di gas naturale compresso
n.d.	Gruppo Industriale Maccaferri	L&b	Michele Di Terlizzi	Vam Investments e il Gruppo Maccaferri hanno costituito una joint venture. Con l'operazione, Vam ha acquisito il 49,9% di S Solar, mentre il 50,1% è detenuto dal Gruppo Maccaferri
	Vam Investments	Lombardi Segni	Carla Mambretti, Luigi Pontrelli, Nicola Gaglione	
n.d.	Tutte le parti	PwCTIs	Giovanni Stefanin	Le società multi-utility Acsm-Agam, Aspem, Aevv, Lario Reti Holding e A2a hanno sviluppato un progetto di partnership industriale e societario per la creazione della multi-utility del Nord
	A2a	Gianni Origoni Grippo Cappelli	Francesco Puntillo, Francesco Bruno, Andrea Aiello	
	Comitato Parti Correlate di Acsm-Agam	Gatti Pavesi Bianchi	Luigi Bianchi, Rossella Pappagallo	
	Acsm-Agam	BonelliErede	Mario Roli, Luca Perfetti	
n.d.	Eg Group	Allen & Overy	Paolo Ghiglione	Eg Group ha acquisito un ramo d'azienda costituito da oltre 1.100 stazioni di servizio a marchio Esso ubicate nel territorio italiano
	Esso Italiana	Hogan Lovells	Antonio Di Pasquale, Francesca Angeloni, Marco Berliri	

* fonte Mergermarket

Le operazioni più significative in ambito finance/project finance (2016-2018)

Valore (€ mln)	Clienti	Studio	Professionisti	Descrizione
1.250	Enel	Legance	Andrea Giannelli, Claudia Gregori	Primo green bond del Gruppo Enel
	JP Morgan Securities	Linklaters	Linda Taylor	
1.056	Ital Gas Storage	Gianni Origoni Grippo Cappelli	Antonella Capria, Ottaviano Sanseverino, Kathleen Lemmens, Fabio Chiarenza	Project finance per la progettazione, realizzazione e gestione del sito per lo stoccaggio di gas a Cornegiano Laudense
	Banche	BonelliErede	Catia Tomasetti	
521	Banche	Clifford Chance	Giuseppe De Palma, Carlo Galli	Due distinte operazioni di finanziamento al fondo Tages Helios, per 162 e 359,6 milioni di euro in relazione a impianti fotovoltaici. Il fondo è stato assistito da Legance nel primo caso e da Norton Rose nel secondo. Clifford è stato l'unico advisor delle banche
	Tages	Legance	Monica Colombero, Bruno Bartocci, Claudia Gregori	
		Norton Rose Fulbright	Arturo Sferuzza	
470	Consorzio Interconnector	Paul Hastings	Lorenzo Parola, Francesca Morra, Marc-Alexandre Courtejoie	Sottoscrizione degli accordi per la realizzazione e l'esercizio della parte privata del progetto Interconnector Italia-Francia
	Terna	BonelliErede	Catia Tomasetti, Barbara Napolitano	
	Banche	Legance	Monica Colombero	
	Bei	Chiomenti	Carola Antonini, Gregorio Consoli, Cristoforo Osti	
400	Acquirente Unico, Ocsit	Curtis Mallet Prevost Colt & Mosle	Daniela Sabelli, Alfonso de Marco	Predisposizione della gara europea per la selezione di istituti finanziatori dell'attività dell'Ocsit relativa all'acquisto dei prodotti petroliferi da utilizzare in caso di crisi
360	Axpo	Paul Hastings	Lorenzo Parola, Marc-Alexandre Courtejoie, Francesca Morra	Estinzione da parte di Axpo, del finanziamento sulle centrali a ciclo combinato in Italia
	Banche	Dla Piper	Giovanni Ragnoni Bosco Lucarelli	
280	Banche	Watson Farley & Williams	Pierpaolo Mastromarini	Operazione di cessione di quote e crediti di finanziamenti bancari relativi a un portafoglio di 4 impianti eolici siti in Italia (Puglia e Campania) di titolarità di Daunia Wind
	Daunia Wind	L&b	Michele Di Terlizzi	
190	Glennmont Partners	Orrick Herrington & Sutcliffe	Carlo Montella, Gianrico Giannesi, Cristina Martorana	Emissione obbligazionaria e finanziamento bancario a favore di Cef 3 Wind EnergyPrimo. Si tratta del primo project bond su impianti eolici in Italia
	Unicredit, Natixis e investitori istituzionali	Gianni Origoni Grippo Cappelli	Ottaviano Sanseverino, Oriana Granato	
		PwC TIs	Nicola Broggi, Emanuele Franchi	
	Istituti finanziari	BonelliErede	Catia Tomasetti	
	Bnp Paribas Securities Services	Ashurst	Carloandrea Meacci	

Tuttavia, nel 2014 l'euforia aveva già lasciato il posto a una penuria di mandati trasversale a tutte le practice, escluso forse il solo contenzioso.

Le operazioni di M&a sopra i 100 milioni si potevano contare sulle dita di una mano e le practice banking e di capital markets registravano risultati modesti con operazioni di project finance legate a piccoli portafogli in ambito rinnovabile. Tuttavia, chi ha stretto i denti, trova oggi davanti a sé un quadro decisamente migliorato. Quattro anni dopo, sia la practice corporate che

quella bancaria sono ritornate alla piena attività. Il corporate/M&a, di nuovo grande anche al di fuori dell'industry energy, è spinto principalmente sul fronte rinnovabili con l'accorpamento di portafogli di impianti nelle mani di pochi operatori. Stessa sorte per il banking. Sono questi stessi portafogli a venire poi rifinanziati, spesso con l'assistenza degli stessi advisor che avevano guidato l'acquisizione. A queste attività si aggiungono alcune operazioni straordinarie come la scissione di **Italgas** da **Snam**, la dismissione da parte

ricerche ENERGY

Le operazioni più significative in ambito amministrativo e regolamentare (2016-2018)

Valore (€ mln)	Clienti	Studio	Professionisti	Descrizione
270	Aiel e un raggruppamento di energy service company	Gianni Origoni Grippo Cappelli	Giuseppe Velluto	Assistenza in 52 giudizi innanzi al Tar Lazio avverso gli atti con cui il Gse ha negato (in tutto o in parte) l'attribuzione dei certificati bianchi per interventi di efficientamento energetico con impianti di riscaldamento di serre alimentati a biomasse
n.d.	Enel Green Power	Curtis Mallet-Prevost Colt & Mosle	Daniela Sabelli	Assistenza a Enel Green Power nella sua espansione in Africa, ed in particolare in Marocco, Kenya, Algeria, Tunisia ed Egitto nello svolgimento di gare e nella creazione di joint ventures con società locali per lo sviluppo di impianti fotovoltaici ed eolici aventi una potenza aggregata pari a 1GW
n.d.	Trans Adriatic Pipeline	Cintioli	Fabio Cintioli, Giuseppe Lo Pinto	Pronuncia favorevole del Tar Lazio nell'ambito della vicenda legata alla realizzazione di un'infrastruttura energetica strategica che trasporterà il gas naturale proveniente dall'Azerbaijan attraverso l'Adriatico e approderà in Puglia
n.d.	Ilva	Lombardi Segni	Mauro Pisapia	Azione giurisdizionale promossa Tar Lombardia per l'annullamento di una delibera adottata dall'Aeegsi in relazione alla qualificazione della centrale termoelettrica esistente nello stabilimento Ilva di Taranto nell'ambito del Sistema Equivalente al Sistema Efficiente di Utenza
n.d.	Eni, Iren, Erg, 2B, Enova, Axpo, Dufenergy, Electrade	Paul Hastings	Lorenzo Parola, Francesca Morra, Eriprando Guerritore	Assistenza a vari operatori nell'implementazione della Mifid II e nei programmi di compliance a fini Mar, Remit, Emir, Mifir

di **Gas Natural Fenosa** delle sue attività italiane nonché l'ambizioso progetto Interconnector Italia-Francia. Sul fronte delle attività innovative due sono le tendenze in via di affermazione meritevoli di attenzione.

La prima è il ricorso al project bond anche in ambito rinnovabili. Risale, infatti, all'ottobre 2017 la prima operazione del genere su un impianto eolico. Qui, ancora una volta, l'assistenza legale è appannaggio dei pochi studi citati, con l'aggiunta di **Ashurst** che può giovare delle esperienze intraprese nel project bond nel mondo infrastrutturale. La seconda è il green bond, esplorato ancora da pochissime aziende e, nuovamente, in mano a pochi studi legali: Orrick e Legance hanno seguito le prime pionieristiche emissioni nel 2014; negli anni a seguire, si sono aggiunti **Linklaters**, Gianni Origoni Grippo Cappelli, BonelliErede, **Simmons & Simmons** e **Clifford Chance** (questi ultimi due studi per il green bond di **Ferrovie dello Stato**).

Se nelle operazioni corporate e project finance dominano i full service, diverso il caso per i comparti amministrativo e regolamentare. Qui le boutique continuano a detenere una rilevante fetta di mercato e una presenza costante nelle aule di tribunale. A esclusione della cura di tali profili in relazione alle operazioni corporate, il contenzioso al Tar e i rapporti con l'Aeegsi (ora Arera) vedono ancora molto attive le realtà dedicate in maniera verticale a queste due practice.

Si tratta degli unici settori dove, al fianco di studi multipractice e dotati di dipartimenti energy strutturati come Gianni Origoni Grippo Cappelli, con Antonella Capria, e **Dla Piper**, con Germana Cassar, le fasce alte del mercato sono ancora occupate da realtà organizzate attorno a pochi professionisti come **Cintioli**, **Sticchi Damiani** e **Todarello** le quali, secondo l'opinione dei clienti riescono a coniugare un continuo aggiornamento normativo a una costante presenza nelle aule del Tar e del Consiglio di Stato. **■**