



M&A

da **60**  
**MILIARDI**

Ecco gli advisor che hanno dominato il mercato nell'ultimo anno. Sotto la lente 544 operazioni. Cleary Gottlieb lo studio sui deal più ricchi. Gianni Origoni il più prolifico



Il 2017 è stato un anno di sole per l'm&a italiano. Le cifre parlano chiaro. Le operazioni annunciate sono state **544** (in linea con le 540 del 2016) per un valore totale di circa **60 miliardi** di euro (59,5 per l'esattezza), in crescita del 7% rispetto ai 56 miliardi dell'anno precedente ([si veda il numero 73 di MAG](#)).

A rendere particolarmente significativo l'esercizio appena concluso ha contribuito, tra le altre cose, la solidità dimostrata dal mercato dopo l'esito negativo del referendum costituzionale del 4 dicembre 2016. La vittoria del "no", temevano in molti, avrebbe potuto inaugurare una nuova stagione d'instabilità politica con effetti imprevedibili sull'andamento dell'economia del Paese. Alla fine, però, dopo l'esito negativo della consultazione referendaria il passaggio di testimone tra il governo di **Matteo Renzi** e quello guidato dal suo ex ministro degli esteri, **Paolo Gentiloni**, si è realizzato senza particolari scossoni. Anzi, l'equilibrio dato dalla gestione di quest'ultimo della cosa pubblica ha ulteriormente contribuito a far sì che l'Italia riuscisse ad archiviare un anno di crescita.

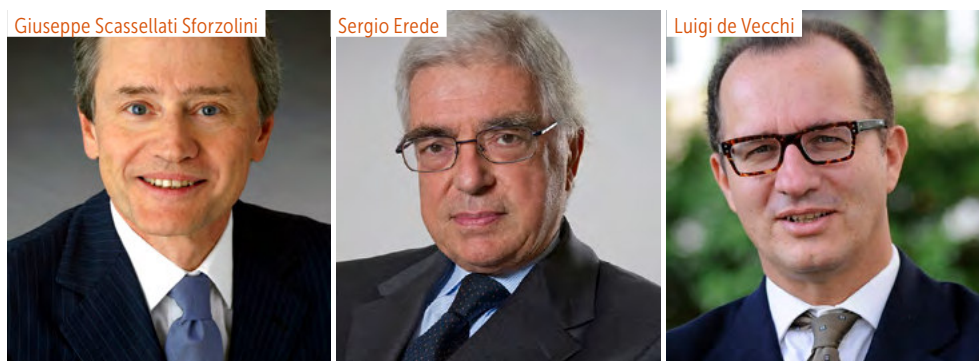
Le stime della Banca d'Italia, a questo proposito, parlano di un aumento del Pil dell'1,5% che, a oggi, potrebbe precedere un ulteriore incremento dell'1,4% nel 2018 consentendo al Paese di colmare per quasi il 90% il gap prodotto dalla grande crisi e riportare l'Italia, entro il 2020, ai livelli del 2007. Almeno in termini di crescita economica.

Certo, queste previsioni appaiono un filo temerarie soprattutto se si considera, ancora una volta, l'incognita delle urne. Il prossimo 4 marzo si torna a votare per le politiche. Lo si fa con una legge elettorale che sembra rendere indispensabile la costruzione di alleanze tra

le forze di diversi schieramenti al fine di produrre una maggioranza di governo. Per cui, il fantasma dell'instabilità, lo stesso che tra il 2012 e il 2013 aveva soffiato furiosamente sul fuoco dello spread e alimentato le speculazioni internazionali sull'economia italiana, potrebbe tornare ad aleggiare sul Paese.

## EFFETTO LUXOTTICA

Intanto, però, gli advisor legali e finanziari portano a casa dodici mesi con il segno "+", anche grazie a un ritorno delle operazioni multimiliardarie sulla scena nazionale ([si veda il numero 85 di MAG](#)). Il dato emerge dalla analisi delle operazioni riportate da [legalcommunity.it](#) nel corso dell'anno, incrociate con i dati Mergermarket.



Lo scettro del deal più ricco del 2017 va alla fusione tra Luxottica e il colosso francese delle lenti, Essilor. L'acquisizione da parte di quest'ultimo del business dell'occhialeria nato ad Agordo in provincia di Belluno, ha avuto un valore di



**24 miliardi** di euro. Tanto da risultare il quinto m&a più ricco dell'anno in Europa.

All'operazione hanno lavorato, sul piano legale, Cleary Gottlieb, che ha assistito i francesi con un team partecipato dai soci italiani **Giuseppe Scassellati Sforzolini, Mario Siragusa e Vania Petrella** e lo studio BonelliErede che ha affiancato (assieme ai best friend di Bredin Prat) il gruppo fondato da **Leonardo Del Vecchio**, con una squadra formata, tra gli altri, dai soci **Sergio Erede, Andrea Manzitti, Claudio Tesauro e Stefano Cacchi Pessani**.

Gli advisor finanziari impegnati in questo deal, invece, sono stati Citi, che ha agito con un team guidato da **Alberto Cribiore e Luigi de Vecchi**, Rothschild, che ha schierato **Irving Bellotti** e Bnp Paribas per Essilor; mentre Mediobanca, che ha agito per Luxottica, ha visto impegnati **Roberto Costa, Filippo Chieli e Luca Bollini**.

L'incidenza di quest'operazione sul bilancio di fine anno dell'attività m&a degli advisor che se ne sono occupati è stata molto elevata. In particolare per gli studi legali.

Nel caso di Cleary Gottlieb, che ha chiuso il 2017 conquistando il primato per valore delle operazioni seguite (nel 2016 si era classificato terzo), i 24 miliardi del deal Essilor-Luxottica rappresentano circa il 40% del dato complessivo finale (59,780 miliardi di euro). In quello di BonelliErede, che è passato dal sesto al

## FS-ANAS, BIG DEAL A REGIA IN-HOUSE

La fusione tra Fs e Anas è stata senza dubbio una delle più rilevanti operazioni di m&a del 2017. Parliamo di un'integrazione da più di 2,8 miliardi di euro che ha avuto la particolarità di essere gestita interamente dai team in-house delle due società: **Elisabetta Scosceria** e **Claudia Ricchetti**. L'operazione si è conclusa in pochi mesi – hanno spiegato le due giuriste d'impresa a **inhousecommunity.it** – nonostante una delle condizioni per il trasferimento fosse la redazione di una perizia giurata sul contenzioso Anas. Condizione, questa, che ha coinvolto in particolare la direzione legale di Anas nel fornire al perito il supporto e la documentazione necessaria per valutare l'adeguatezza dei fondi e la correttezza delle valutazioni effettuate sul rischio di soccombenza. Il dipartimento legale di FS Italiane ha inoltre seguito tutti gli aspetti societari relativi all'assemblea del gruppo, alla notifica all'AGCM e al prossimo conferimento delle azioni Anas. Entrambe le direzioni hanno elaborato un *position paper* sugli impatti normativi a seguito del passaggio di Anas nel gruppo FS Italiane e hanno collaborato alla redazione dei passi necessari per realizzare l'integrazione. Si è trattato quindi di un supporto giuridico ma anche manageriale.

Elisabetta Scosceria



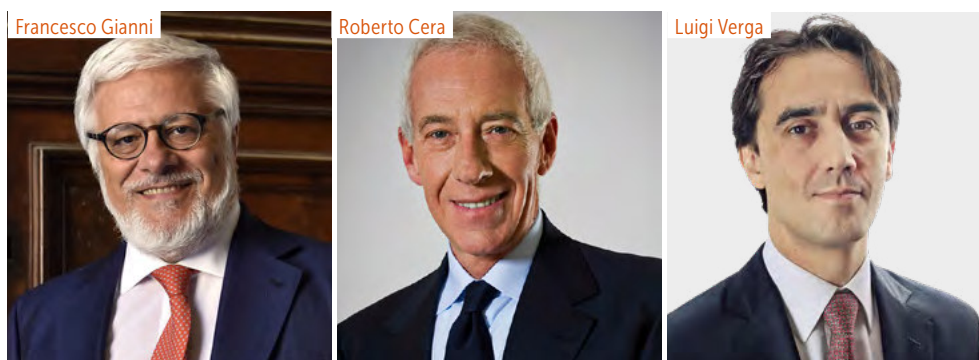
Claudia Ricchetti



secondo posto (con 51,448 miliardi), si parla, addirittura, del 47%. Il dato appare ancora più evidente per gli advisor finanziari. In particolar modo per Rothschild, Citi e Bnp Paribas che, nell'ordine, hanno seguito operazioni di m&a per totali 31,2, 25,9 e 25,4 miliardi di euro. Per Mediobanca, che invece ha archiviato il 2017 confermandosi regina dei deal più ricchi con 29 operazioni seguite per un valore totale di 71,2 miliardi, l'incidenza di Essilor-Luxottica è stata "solo" del 34%.

## MEGA DEAL

Tornando agli advisor legali, quella di Cleary Gottlieb è stata una presenza costante sui mega deal dell'anno. Infatti, la law firm ha seguito, in tandem con Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners (Gop) anche l'acquisizione, da 1,8 miliardi, di Ilva da parte della cordata Am Investco guidata dagli indiani di Arcelor Mittal e partecipata dal gruppo Marcegaglia. Anche in questo caso, a capitanare il team di Cleary Gottlieb impegnato sul deal c'è stato Scassellati Sforzolini, mentre la squadra di Gop è stata guidata da **Francesco Gianni** e **Gabriella Covino**.



Sul fronte finanziario, Leonardo & Co e Rothschild hanno agito come advisor finanziari della parte venditrice e JpMorgan ha affiancato gli acquirenti. Stesso valore (1,8 miliardi) anche per l'operazione che ha visto il passaggio di mano dell'11,94% di Autostrade per l'Italia da Atlantia, affiancata da **Roberto Cera** e **Barbara Napolitano** di BonelliErede a un consorzio costituito da Allianz Capital, Edf e Dif e ai cinesi di Silk Road. Il consorzio è stato affiancato sempre da Cleary Gottlieb, stavolta con un team guidato da **Roberto Bonsignore**, mentre l'acquirente cinese ha agito assieme a un team di Freshfields capitanato da **Luigi Verga**. Per ciò che attiene gli advisor finanziari impegnati in questa operazione, Goldman Sachs, Credit Suisse, JpMorgan e Morgan Stanley hanno affiancato la parte venditrice, mentre per gli acquirenti ha agito Rothschild.

## I PIÙ RICCHI

Cleary Gottlieb ha dimostrato una chiara capacità di intercettare operazioni di qualità consolidando un posizionamento di mercato nella fascia più alta, ossia quella dei big deal. Il valore medio delle 14 operazioni seguite nel corso del 2017 dallo studio in Italia, infatti, è stato 4,2 miliardi di euro. Per BonelliErede si parla, invece, di un valore medio di 1,14 miliardi. Mentre nel caso di Gop, il valore medio dei deal seguiti durante lo scorso anno è stato di 640 milioni di euro.

Tra gli studi che hanno portato a casa le operazioni più ricche, poi, vanno notati il quarto posto di Dla Piper, impegnato in 21 operazioni per un valore complessivo di 32,3 miliardi di euro e il quinto posto di Allen & Overy, che ha seguito 12 dossier per poco più di 32 miliardi. Chiomenti si è piazzato settimo

### Best 20 advisor finanziari per valore dei deal

	Advisor	Valore (mln€)	Numero operazioni
1	Mediobanca S.p.A.	<b>69.221</b>	29
2	Bank of America Merrill Lynch	<b>36.584</b>	9
3	Goldman Sachs & Co. LLC	<b>33.893</b>	7
4	Credit Suisse	<b>33.100</b>	9
5	PwC	<b>32.853</b>	34
6	Santander Global Corporate Banking	<b>32.005</b>	3
7	Rothschild	<b>31.190</b>	35
8	Citi	<b>25.912</b>	5
9	BNP Paribas SA	<b>25.415</b>	9
10	Lazard	<b>11.208</b>	27

mentre Linklaters è riuscito a entrare tra i primi dieci con 23 operazioni per un valore complessivo di poco inferiore a 14 miliardi.

Da notare, anche la performance di Herbert Smith Freehills. La *law firm silver circle*, che ha aperto in Italia a gennaio 2018 (e per questa ragione non compare nella tabella), nel 2017 ha dimostrato un certo attivismo nel nostro mercato mettendo a segno 4 operazioni per complessivi 2,6 miliardi di euro tra cui l'assistenza a Eni nella cessione del 25% del giacimento di gas Rovuma Area 4 in Mozambico a Exxon Mobil.

## QUELLO CHE LE CLASSIFICHE NON DICONO

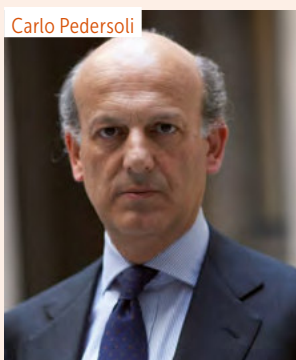
**Q**uanto vale il salvataggio del sistema bancario italiano? Nel corso del 2017 alcuni studi legali sono stati alle prese con la gestione e la soluzione di alcune crisi che avrebbero potuto avere effetti pesanti per l'economia locale di alcune zone strategiche del Paese come il Nord Est e per la tenuta stessa dell'infrastruttura creditizia nazionale.

Il primo caso che viene in mente è, appunto, quello delle cosiddette banche venete. Intesa SanPaolo, come noto, le ha rilevate al prezzo simbolico di un euro evitandone il default, garantendo la stabilità del settore e mettendo a segno un deal che ha protetto il territorio e le sue aziende. C'è poi il caso di Ubi Banca, anch'essa intervenuta nella grande partita dei salvataggi acquisendo dal Fondo nazionale di risoluzione le cosiddette "nuove" Banca Marche, Etruria e CariChieti. Mentre la quarta delle good bank, CariFerrara, è stata rilevata da Bper.

Una sequenza di deal che hanno comportato interventi non solo sul fronte m&a. E in cui il ruolo degli avvocati coinvolti è stato essenziale per l'ingegnerizzazione

di strutture inedite per il settore.

Pedersoli, con un pool legale guidato da **Carlo Pedersoli**, è stato lo studio che ha affiancato Intesa SanPaolo nell'integrazione con Veneto Banca e Banca popolare di Vicenza, assistite per l'occasione da una squadra di professionisti di Nctm capitanata dal senior



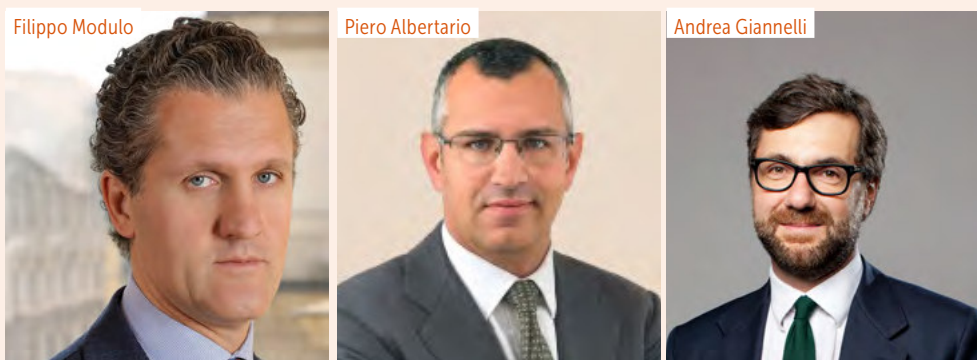
## I PIÙ PROLIFICI

Lo studio fondato da Francesco Gianni e **Gianbattista Origoni**, invece, si è confermato ancora una volta lo studio più prolifico in quest'area di mercato annunciando il proprio coinvolgimento in ben 62 operazioni per un valore complessivo di poco superiore a 39 miliardi di euro. A seguire, Nctm, con 54 operazioni per totali 1,3 miliardi e BonelliErede che ha aperto 46 dossier del valore totale di 51,4 miliardi.

partner **Paolo Montironi**. Un deal di rara complessità in cui le intelligenze legali al lavoro sono state alle prese con profili finanziari, regolamentari, di diritto fallimentare, della concorrenza e persino penale oltretutto con i tecnicismi di una fusione societaria.

Dicorso simile può essere fatto nel caso dei passaggi di mano delle good bank. L'operazione gestita dal Fondo nazionale di risoluzione, affiancato da **Filippo Modulo** managing partner dello studio Chiomenti, ha visto dall'altra parte agire ancora una volta Pedersoli, per Ubi e Gattai Minoli Agostinelli per Bper, con il socio **Piero Albertario**.

Gli enti ponte, inoltre, in questa corsa per la salvezza, sono stati affiancati da



BonelliErede.

Una corsa passata anche per due cartolarizzazioni miliardarie realizzate con Atlante e Credito Fondiario, assistiti rispettivamente da due team di Legance e Rcc guidati da **Andrea Giannelli** e **Alberto Del Din**.

BonelliErede è stato, assieme a Linklaters, anche lo studio che si è occupato della riorganizzazione di Mps, affiancando l'istituto senese nell'apertura del capitale allo Stato e nella transizione degli obbligazionisti allo status di azionisti della banca.

Alcune di queste operazioni hanno avuto un valore facciale simbolico. Ma l'importanza sistemica di questi interventi merita di essere ricordata e sottolineata. Anche perché si tratta di un valore che sfugge ai radar delle classifiche, per necessità, legate all'analisi di singoli dati numerici. (*n.d.m.*)



Sempre nella classifica degli studi legali più prolifici Chiomenti occupa il quarto posto con 43 operazioni per un valore complessivo di 27,3 miliardi, seguito da Legance con 35 operazioni per un valore di 3,5 miliardi.

Da notare, ancora una volta, il posizionamento di tre superboutique tra i primi dieci studi: Pedersoli, sesto con 34 operazioni da complessivi 2 miliardi di euro; Gatti Pavesi Bianchi, settimo con 32 deal (4,5 miliardi) e Gattai Minoli Agostinelli, decimo con 22 dossier annunciati (1,35 miliardi). Nell'elenco dei primi 20 studi per numero di operazioni, poi, abbiamo una new entry di rilievo. Si tratta di Dentons che archivia l'anno con 15 operazioni per un valore complessivo di 582 milioni di euro, tra cui la cessione di Boscolo Hotels agli americani di Varde Partners a cui

### Best 20 studi legali per valore dei deal

	Advisor	Numero operazioni	Valore (mln€)
1	Cleary Gottlieb	14	<b>59.780</b>
2	BonelliErede	45	<b>51.393</b>
3	Gianni Origoni Grippo Cappelli	61	<b>39.053</b>
4	Dla Piper	21	<b>32.337</b>
5	Allen & Overy	12	<b>32.132</b>
6	Baker Mckenzie	9	<b>31.696</b>
7	Chiomenti	43	<b>27.330</b>
8	Cms	14	<b>24.313</b>
9	Jones Day	13	<b>24.064</b>
10	Linklaters	23	<b>13.922</b>
11	Orrick	27	<b>4.999</b>
12	Gatti Pavesi Bianchi	32	<b>4.554</b>
13	Legance	35	<b>3.569</b>
14	Freshfields	15	<b>3.418</b>
15	Latham & Watkins	18	<b>2.866</b>
16	Pedersoli	35	<b>2.025</b>
17	Clifford Chance	19	<b>1.846</b>
18	Gattai Minoli Agostinelli	22	<b>1.352</b>
19	Nctm	54	<b>1.326</b>
20	Lombardi Segni	16	<b>1.123</b>

Fonte: Elab. Legalcommunity su dati MergerMarket

ha lavorato un team guidato dal managing partner **Federico Sutti**.

Federico Sutti



## PROFESSIONISTI

Infine, ci sono diverse novità sul podio dei professionisti che si sono distinti o per il valore dei deal seguiti o per la quantità delle operazioni che li ha visti impegnati.

Sul gradino più alto del podio per valore delle

### Best 20 studi legali per numero di deal

	Advisor	Numero operazioni	Valore (mln€)
1	Gianni Origoni Grippo Cappelli	<b>62</b>	39.070
2	Nctm	<b>54</b>	1.326
3	BonelliErede	<b>46</b>	51.448
4	Chiomenti	<b>43</b>	27.330
5	Legalce	<b>35</b>	3.569
6	Pedersoli	<b>35</b>	2.025
7	Gatti Pavesi Bianchi	<b>32</b>	4.554
8	Orrick	<b>27</b>	4.999
9	Linklaters	<b>23</b>	13.922
10	Gattai Minoli Agostinelli	<b>22</b>	1.352
11	Dla Piper	<b>21</b>	32.337
12	Clifford Chance	<b>19</b>	1.846
13	Latham & Watkins	<b>18</b>	2.866
14	Lombardi Segni	<b>16</b>	1.123
15	Freshfields	<b>15</b>	3.418
16	Dentons	<b>15</b>	582
17	Simmons & Simmons	<b>15</b>	498
18	PwcLegal	<b>15</b>	322
19	Cleary Gottlieb	<b>14</b>	59.780
20	Cms	<b>14</b>	24.313

Fonte: Elab. Legalcommunity su dati MergerMarket

Best **20 advisor finanziari** per **numero** di deal

	Advisor	Valore (mln€)	Numero operazioni
1	KPMG	4.532	<b>54</b>
2	UniCredit Group	3.157	<b>39</b>
3	Rothschild	31.190	<b>35</b>
4	PwC	32.853	<b>34</b>
5	EY	1.367	<b>31</b>
6	Mediobanca	69.221	<b>29</b>
7	Lazard	11.208	<b>27</b>
8	Vitale & Co.	422	<b>21</b>
9	Deloitte	5.505	<b>20</b>
10	Fineurop Soditic	549	<b>16</b>

operazioni seguite c'è il socio di BonelliErede, **Stefano Cacchi Pessani** con sei deal per complessivi 34 miliardi di euro. Segue a ruota Francesco Gianni con cinque operazioni per 32,8 miliardi. Mentre Roberto Bonsignore, socio di Cleary Gottlieb, è terzo con quattro dossier per 32,5 miliardi.

Tra i più prolifici, invece, si conferma **Pietro Zanoni** di Nctm con 15 deal seguito da **Giorgio Fantacchiotti** e **Alessandro Marena**, nell'ordine soci di Linklaters e Pedersoli che hanno gestito rispettivamente 12 e nove operazioni. 

## MEDIOBANCA IN VETTA

Tra gli advisor finanziari, Mediobanca si conferma la regina dell'm&a in Italia. Almeno sul fronte del valore delle operazioni seguite. Gli advisor di Piazzetta Cuccia, infatti, nel corso del 2017 hanno seguito 29 operazioni per un valore totale di oltre 71 miliardi di euro. Ben distanziati, Goldman Sachs e Bofa Merrill Lynch che con 9 operazioni a testa per un valore che si è attestato rispettivamente a 36,8 e 36,5 miliardi di euro. Spostando lo sguardo sugli advisor finanziari più attivi sul piano dei volumi, invece, troviamo ancora una volta in vetta Kpmg con 52 operazioni, seguita da Unicredit (39) e Rothschild (35).

