

## Scenari

L'M&A (PER ORA)  
È ASINTOMATICO

## Pending

SALVATE IL SOLDATO DEAL

## Strategie

CRIF, L'INFORMAZIONE  
È L'ORO DELLA DIGITAL  
ECONOMY

## Real estate

BELLACOSA (VITALE & CO.):  
«LO STATO RICOSTRUISCA  
LA FIDUCIA»

## Periscopio

AVVOCATI ED EFFETTO  
VIRUS SULL'INDUSTRIA  
DEL CINEMA

## In house

FERRARI (A2A):  
CORONAVIRUS?  
AZIONE CORALE

## Food business

IL RINASCIMENTO ITALIANO  
DELLA FARINA

# VENT'ANNI DI WISE

Michele Semenzato, partner fondatore della sgr che investe in pmi del b2b, racconta a *MAG* la view sul mercato, industria e organizzazione interna. E la crisi? «Le aziende leader possono uscirne più forti»



# M&A, QUALCHE CONSIDERAZIONE SUL POST COVID-19

di laura morelli

Dal punto di vista finanziario questa crisi può sembrare un déjà-vu: ci sono il crollo delle Borse globali, la paura per i posti di lavoro e la brusca frenata delle operazioni straordinarie. L'm&a, ahimè, non fa eccezione, anche se è andato meglio di quanto ci si potesse aspettare, come abbiamo avuto modo di evidenziare anche in questo numero di *MAG*.

Guardando ai numeri, dopo un inizio dell'anno positivo il primo trimestre di quest'anno si è chiuso con un bilancio pari a 95 operazioni per un valore complessivo di 9,5 miliardi di euro, stando ai dati *Mergermarket*, rispetto allo stesso periodo del 2019, che ha registrato 127 deal per 4,2 miliardi.

Lo slancio iniziale si è poi gradualmente ridotto quando la pandemia di Covid-19 è esplosa e sono state messe in atto le misure di allontanamento sociale e lo stop a tutte le attività, tanto che a marzo si sono registrate solo 14 operazioni per 978 milioni, dei quali 435 riconducibili alla cessione a Unicredit del 32,5% di la Villata, il polo immobiliare che ha in pancia buona parte dei 159 supermercati di Esselunga.

Ora la domanda che tutti ci poniamo è: quanto tempo ci vorrà prima che il livello delle operazioni torni a prima della crisi? Sarà diverso dalla crisi finanziaria del 2008, dalla quale ci sono voluti almeno sette anni per tornare al livello precedente?

Le aspettative per il momento sembrano alte. Se ormai è chiaro a tutti che ci sarà un forte rallentamento dei volumi probabilmente per tutto quest'anno, in quanto aziende e venditori stanno cercando di valutare dove si sta muovendo il mercato e quale sarà l'impatto sui singoli settori, in attesa

»»»



# LC Publishing Group

lcpublishinggroup.com



INFORMAZIONE



EVENTI



CENTRO RICERCHE



PUBBLICAZIONI

LC Publishing Group fornisce informazione 100% digitale sul mondo legal, finance e food, il tutto in chiave "business". È il più grande editore legal in Sud Europa e America Latina con l'acquisizione della quota di maggioranza in Iberian Legal Group.

LC Publishing Group ha uffici a Milano, Madrid e New York.



che le valutazioni si stabilizzino, per molti advisor la ripresa sarà più veloce perché una volta ripartita l'economia, una volta che le imprese riapriranno le saracinesche e le persone potranno di nuovo uscire fuori dalle amate e odiate quattro mura di casa, la ripartenza vera sarà più rapida.

Potrebbe essere un ragionamento corretto ma non tiene conto di una questione: il mercato del lavoro. Quando le aziende ripartiranno e torneremo a goderci la sensazione sul viso dell'aria più o meno pulita del luogo in cui troviamo e il traffico cittadino, bisognerà fare i conti in tasca alle persone e valutare la loro capacità di spesa. Ciò vale in prima istanza, ça va sans dire, per tutte quelle imprese che lavorano nel consumer e in settori simili.

Un secondo ragionamento che possiamo fare è proprio su questo tema. Alcuni settori stanno soffrendo più di altri e qualcuno in particolare - il turismo o i trasporti ad esempio - è letteralmente a terra. È ovvio che gran parte della ripresa dell'm&a girerà attorno a determinati comparti, determinando la supremazia di certe aree di attività rispetto ad altre. La tecnologia, ad esempio. E il trend è già avviato. Nel 2019, a livello globale, il 22,2% dei deal ha coinvolto imprese tech, nel 2008 era stato il 7,9%, secondo una ricerca di Acuris. Fra gli altri settori, il pharma è cresciuto dal 6,8% a quasi un 10% dei deal totali mentre i servizi alle imprese dal 14,3% al 15,3%. Di contro sono calati il consumer (da 16,2% all'11,4% delle operazioni globali) e l'industria/chimica (da 24,8% a 19,1%).

Un terzo aspetto, da non sottovalutare, è il ruolo dei private equity. Nell'articolo dedicato ai deal in corso di questo MAG, la maggioranza coinvolge un fondo d'investimento. In questo periodo la prima preoccupazione per quasi tutti loro è la messa in sicurezza delle partecipate. Ma a livello globale di sono ancora 2mila miliardi di dollari di dry powder da spendere e un quarto di questi risiede in Europa. Risorse che rendono più resiliente il comparto, nel quale chi ha capacità di spesa potrà approfittare dei multipli che inevitabilmente, soprattutto come abbiamo visto in certi settori, cadranno. Nel primo trimestre 2020, a livello globale, il multiplo mediano sull'Ebitda è sceso a 11,1x dal 12,1 del 2019 e ci si aspetta che questo valore continui la sua discesa, ribaltando il dominio del mercato: dai seller ai buyer. Di conseguenza, chi avrà risorse a disposizione e poca o bassa difficoltà nella messa in sicurezza delle società in portafoglio, avrà la meglio. A patto che gli imprenditori - e penso a quelli che guidano le medie imprese italiane - vogliano davvero vendere o sentano l'esigenza di consolidarsi.

Molto dipenderà, dunque, da quanto e come ripartirà la domanda, più che l'offerta, e da quanto i fondi, o le aziende più grandi, sapranno giocare questo ruolo di aggregatori in settori frammentati ma in forte crescita. Fermo restando che più prosegue il lockdown indiscriminato, meno saranno le certezze - e le risorse - per dare il via alla fase post-crisi. ▣

---

QUANTO TEMPO CI VORRÀ PRIMA CHE IL LIVELLO DELLE OPERAZIONI TORNI A PRIMA DELLA CRISI? SARÀ DIVERSO DALLA CRISI FINANZIARIA DEL 2008, DALLA QUALE CI SONO VOLUTI ALMENO SETTE ANNI PER TORNARE AL LIVELLO PRECEDENTE?

LC PUBLISHING GROUP  
  
LEGALCOMMUNITY  
AWARDS

# WEB EDITION

7<sup>^</sup> EDIZIONE

# FINANCE AWARDS

05.05.2020

DALLE ORE 19.00

SPONSORS



ALANTRA

LC Publishing Group supporta



#LcFinanceAwards

Per informazioni: [francesca.daleo@lcpublishinggroup.it](mailto:francesca.daleo@lcpublishinggroup.it) • +39 02 84243870



**Francesco Beccali**  
Finance Director,  
*Terna*



**Giorgio Bertola**  
Director – Debt Advisory  
and Restructuring – M&A  
Infrastructure team,  
*Rothschild & Co*



**Federico Born**  
Head of Leveraged and  
Acquisition Finance  
Financial Sponsor,  
*Banco BPM*



**Roberto Calanca**  
Responsabile Servizio  
Retail-Direzione Credito Anomalo,  
*Gruppo BPER Banca*



**Dario Capone**  
Responsabile Project Finance  
– Area Finanziamenti Strutturati & Consulenza d'Impresa,  
*Icrea Bancalmpresa*



**Andrea Castaldi**  
Vice President,  
*Deutsche Bank*



**Andrea Colombo**  
Managing Director – Head of  
Investment Grade Finance  
Southern Europe, Belux,  
France, *J.P. Morgan*



**Paola Colombo**  
General Counsel,  
*Credito Fondiario*



**Benedetta Corazza**  
Executive Director – Acquisition  
& Strategic Finance,  
*Natisis*



**Giampaolo Corea**  
Head of Proprietary Portfolios  
Operations,  
*Intrum*



**Emanuela Crippa**  
Head of Legal,  
*Intrum*



**Simone Davini**  
Head of Legal  
& Corporate Affairs,  
*Crédit Agricole CIB*



**Vincenzo De Falco**  
Head of Investment Banking,  
*UBI Banca*



**Jean-Pierre Di Benedetto**  
Managing Director,  
*Argos Wityu*



**Federico Di Bernardino**  
Vice Direttore Generale,  
*Hypo Alpe Adria Bank*



**Luca Falco**  
Head of Syndicate  
& Capital Markets,  
*UniCredit*



**Giuseppe Ferraro**  
Head of Corporate Finance,  
Retail and SME Banking  
Division,  
*Intesa Sanpaolo*



**Davide Fossati**  
Responsabile Territoriale  
Large Corporate,  
*Crédit Agricole*



**Claudia Ghiraldi**  
Responsabile Ufficio Legale  
e Contenzioso,  
*Credito Padano*



**Luca Giordano**  
Senior Transactor – Referente  
Equity Investment and LBO,  
*BNL Gruppo BNP Paribas*



**Elena Lodola**  
Head of Leveraged Finance  
Capital Markets Italy- Head of  
Domestic Debt Markets Italy,  
*BNP Paribas*



**Massimiliano Lovati**  
Responsabile Consulenza  
Legale,  
*Banco BPM*



**Alberto Lupi**  
Managing Director,  
*Kryalos SGR*



**Rossella Martino**  
Responsabile Legale,  
*Allianz Bank Financial  
Advisors e Investitori SGR*



**Cristiano Matonti**  
Group Head of Solutions  
& Assets Disposals,  
*Intesa Sanpaolo*



**Andrea Megale**  
Head of Legal  
& Compliance,  
*Industrial and Commercial  
Bank of China*



**Diego Napolitano**  
CO Head Structured Finance,  
*UBI Corporata & Investment  
Banking*



**Antonella Pagano**  
Managing Director,  
*Accenture*



**Gianluca Pagano**  
Responsabile Finanza  
Strutturata,  
*Crédit Agricole Italia*



**Massimo Pecorari**  
Head of Financing  
& Advisory Italy,  
*UniCredit*



**Francesca Peruch**  
Responsabile Consulenza e  
Perfezionamento Contratti,  
*Icrea Bancalmpresa*



**Tommaso Poletto**  
Head of Financial  
Sponsor Group,  
*Equita SIM*



**Daniele Quartieri**  
Head of Acquisition Finance  
and Corporate Lending,  
*UBI Banca*



**Alessandro Ragni**  
Chief Risk Officer,  
*Mediabanca International*



**Matteo Ricatti**  
Managing Director,  
*Clessidra SGR*



**Simone Riviera**  
Head of Corporate M&A,  
*Equita SIM*



**Pietro Rizzuto**  
Head of Strategic Files  
Restructuring Department,  
*UniCredit*



**Stefano Rossi**  
CFO,  
*Alba Leasing*



**Giorgio Mario Tognazzi Cavalli**  
Business Director – Leveraged  
& Acquisition Finance,  
*Banca IMI*



**Giovanni Vasini**  
Director – Financial Sponsor  
Solutions Italy,  
*UniCredit Corporate  
& Investment Banking*

N.140 | 20.04.2020

Registrazione Tribunale di Milano n. 323 del 22 novembre 2017

**Direttore Responsabile**

nicola.dimolfetta@lcpublishinggroup.it

**Capiservizio**

laura.morelli@lcpublishinggroup.it

ilaria.iaquinta@lcpublishinggroup.it

**con la collaborazione di**

massimo.gaia@lcpublishinggroup.it

francesca.corradi@lcpublishinggroup.it

giuseppe.saleme (redazione@lcpublishinggroup.it)

anthony.paanita@inhousecommunity.com (da New York)

**Video Production**

francesco.inchingolo@lcpublishinggroup.it

**Centro ricerche**

alessandra.benozzo@lcpublishinggroup.it

vito.varesano@lcpublishinggroup.it

vanessa.costa@lcpublishinggroup.it

**Art direction**

hicham@lcpublishinggroup.it - kreita.com

**Design Team**

roberta.mazzoleni@lcpublishinggroup.it

**Managing director**

aldo.scaringella@lcpublishinggroup.it

**Coo**

emanuele.borganti@lcpublishinggroup.it

**General Manager**

stefania.bonfanti@lcpublishinggroup.it

**Communication & BD Manager**

helene.thierry@lcpublishinggroup.it

**Communication & BD Manager assistant**

veronica.volpe@lcpublishinggroup.it

**Digital marketing Manager**

fulvia.rulli@lcpublishinggroup.it

**Events Manager**

francesca.daleo@lcpublishinggroup.it

**Events coordinator**

giulia.vella@lcpublishinggroup.it

**Group sales director**

diana.rio@lcpublishinggroup.it

**Sales manager**

alice.passarello@lcpublishinggroup.it

**Sales account**

carlos.montagnini@lcpublishinggroup.it

**Amministrazione**

lucia.gnesi@lcpublishinggroup.it

**Accounting department**

marco.sciacchitano@lcpublishinggroup.it

**Per informazioni**

info@lcpublishinggroup.it

**Hanno collaborato**

barabino & partners legal, uomo senza loden

**Editore**

LC S.r.l. Via Morimondo, 26 - 20143 Milano

Tel. 02.84.24.38.70

www.lcpublishinggroup.it



## 38 IL CASO VENT'ANNI DI WISE

12 **Agorà**  
PRAMERICA, MASSIMO CAPUANO PRESIDENTE

16 **Il barometro del mercato**  
DA UNICREDIT, INTESA E BNL 85 MILIONI AL SAN RAFFAELE

20 **Scenari**  
L'M&A (PER ORA) È ASINTOMATICO

26 **Pending**  
SALVATE IL SOLDATO DEAL

34 **L'iniziativa**  
UN'ASSOCIAZIONE PER L'INSURTECH

44 **Strategie**  
CRIF, L'INFORMAZIONE È L'ORO DELLA DIGITAL ECONOMY

48 **Real estate**  
«LO STATO RICOSTRUISCA LA FIDUCIA»

58 **Periscopio**  
AVVOCATI ED EFFETTO VIRUS SULL'INDUSTRIA DEL CINEMA

68 **In house**  
FERRARI (A2A): CORONAVIRUS? AZIONE CORALE

74 **Follow the money**  
BANCHE, UN RISCHIO CHIAMATO LEVERAGED BUYOUT

76 **Finanza e diritto... a parole!**  
STORIA DELLA MANO

80 **Startup**  
IL VINO È ESPERIENZA, ORA DIGITALE E DA CASA

84 **Food business**  
IL RINASCIMENTO ITALIANO DELLA FARINA

92 **Calici e pandette**  
LE DEGUSTAZIONI AL TEMPO DI NONNO NOLODEN

94 **Le tavole della legge (delivery)**  
FINGER'S, IL RE DEL FUSION FA DELIVERY



# LEGAL COMMUNITY WEEK

LC PUBLISHING GROUP



PATROCINIO  
Comune di  
Milano

## THE GLOBAL EVENT FOR THE LEGAL BUSINESS COMMUNITY

SAVE THE NEW DATE  
12 - 16 October 2020 • Milan, Italy

### Platinum Partners

BonelliErede CARNELUTTI LAW FIRM CHIOMENTI

Deloitte. Legal DLA PIPER

### Gold Partners

Accuracy in excellent company CASTALDI PARTNERS 大成 DENTONS Freshfields

Gatti Pavesi Bianchi GIANNI-ORIGONI GRIPPO-CAPPELLI PARTNERS GI GreenbergTraurig Santa Maria Hogan Lovells

Legance Nctm Toffoletto De Luca Tamajo TP Trifirò & Partners avvocati

### Supporters

ORDINE DEGLI AVVOCATI DI MILANO ACC Association of Corporate Counsel EUROPE AIGI ANDAF ASLA CAMERA ARBITRALE DI MILANO

ECLA The European Law Students' Association ITALIA FONDAZIONE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI DI MILANO ISPRAMED

LC PUBLISHING GROUP SUPPORTS



[www.legalcommunityweek.com](http://www.legalcommunityweek.com)

## Legalcommunity Week 2020 – Program (in progress)

**CWP:** Conferences and working program

**SEP:** Social events program

 Open with registration

 Invitation only

MONDAY 12 OCTOBER			Partners	Address
9:00 - 13:00	 CWP	Opening conference: "Innovation and artificial intelligence" (Lunch to follow)		<b>Fondazione Stelline</b> Corso Magenta, 61 Milan
14:00 - 16:00	 CWP	Roundtable: "New media"		<b>Fondazione Stelline</b> Corso Magenta, 61 Milan
From 18:30	 SEP	Corporate Counsel Cocktail		<b>Gatti Pavesi Bianchi</b> Piazza Borromeo, 8 Milan
TUESDAY 13 OCTOBER				
9:00 - 13:00	 CWP	Conference: "Africa and the Middle East" (Lunch to follow)		<b>Fondazione Stelline</b> Corso Magenta, 61 Milan
14:00 - 16:00	 CWP	Roundtable: "Cross border litigation"		<b>Fondazione Stelline</b> Corso Magenta, 61 Milan
16:00 - 18:00	 CWP	Roundtable: "CSR & Sustainability: Business Ethics in Crisis Situations"		<b>Fondazione Stelline</b> Corso Magenta, 61 Milan
18:00 - 20:00	 SEP	Networking Roundtable		To be disclosed shortly
From 19:00	 SEP	Best PE Deal Makers Cocktail		<b>Freshfields Bruckhaus Deringer</b> Via dei Giardini, 7 Milan
WEDNESDAY 14 OCTOBER				
6:15 - 8:30	 SEP	Corporate Run		Milan
9:00 - 13:00	 CWP	Conference: "LATAM" (Lunch to follow)		<b>Fondazione Stelline</b> Corso Magenta, 61 Milan
11:00 - 13:00	 CWP	Roundtable		<b>Fondazione Stelline</b> Corso Magenta, 61 Milan
14:00 - 16:00	 CWP	Roundtable on Arbitration		<b>Fondazione Stelline</b> Corso Magenta, 61 Milan

## Legalcommunity Week 2020 – Program (in progress)

**CWP:** Conferences and working program

**SEP:** Social events program

 Open with registration

 Invitation only

18:00 - 20:00	 SEP	Discussion and Cocktail		<b>Legance</b> Via Broletto, 20 Milan
18:30 - 20:30	 SEP	Talks & Cocktail		<b>Toffoletto De Luca Tamajo</b> Via San Tomaso, 6 Milan
19:30 - 23:30	 SEP	Corporate music contest		<b>To disclosed shortly</b>
<b>THURSDAY 15 OCTOBER</b>				
9:00 - 13:00	 CWP	Conference on Finance (Lunch to follow)	<b>CHIOMENTI</b>	<b>Fondazione Stelline</b> Corso Magenta, 61 Milan
19.15 - 23:30		Inhousecommunity Awards		<b>Milan</b>
<b>FRIDAY 16 OCTOBER</b>				
18.00	 SEP	International guest greetings		<b>Milan</b>

SEE YOU FROM  
12 TO 16 OCTOBER 2020



for information please send an email to : [helene.thiery@lcpublishinggroup.it](mailto:helene.thiery@lcpublishinggroup.it) • +39 02 84243870



AL VERTICE

## Pramerica, Massimo Capuano presidente

L'assemblea dei soci di Pramerica sgr ha nominato il nuovo consiglio di amministrazione, affidando a **Massimo Capuano** (foto) la carica di presidente.

Dopo un'esperienza pluriennale in IBM, in Ranx Xerox e in McKinsey & Company come senior partner, Capuano è stato per dodici anni amministratore delegato di Borsa Italiana. Successivamente amministratore delegato di Centrobanca e poi presidente di IW Bank e dal 2016 presidente di Coima Res SIIQ, Capuano è anche consigliere di amministrazione di Humanitas e membro dell'advisory board di Save the Children.

A livello internazionale, ha operato in vari organismi, tra i quali la Federazione Mondiale delle Borse (World Federation of Exchanges) e la Federazione delle Borse Europee (FESE), ricoprendo in entrambe il ruolo di presidente.

Capuano subentra a **Sergio Paci**, professore emerito dell'Università Bocconi, che ha portato a conclusione il secondo mandato come presidente.

Nel cda di Pramerica sgr è stato nominato come consigliere anche **Mario Cuccia**. Ex McKinsey, Cuccia ha ricoperto ruoli in varie società nel settore dei servizi finanziari: è stato direttore generale di Banca Fideuram, direttore generale di Allianz e presidente e amministratore delegato di Allianz Bank.

I componenti del nuovo cda di Pramerica sgr sono: Massimo Capuano, **Andrea Ghidoni**, **Glenwyn Baptist**, **Mario Cuccia**, **Rossella Leidi**, **Luigi Migliavacca**, **Christopher Sciglitano**, **Marcella Sivilotti**, **Giovanni Zanoni**.



LEGALCOMMUNITY  
AWARDS

6<sup>^</sup> Edizione

# corporate awards

**EVENTO  
IN RIPROGRAMMAZIONE**

**MILANO**

Sponsor



LC Publishing Group supporta



#LcCorporateAwards

Per informazioni: [francesca.daleo@lcpublishinggroup.it](mailto:francesca.daleo@lcpublishinggroup.it) • +39 02 84243870



ASSEMBLEE

## Banco Bpm, Massimo Tononi alla presidenza

Assemblee ai tempi del coronavirus. L'ha fatta Banco Bpm rigorosamente in via telematica, con la partecipazione dei rappresentanti di 35,76% del capitale sociale, i quali hanno approvato il bilancio d'esercizio e nominato i nuovi consiglieri votando la lista presentata dal board uscente.

La lista presentata dal cda uscente ha ottenuto il 76,7% dei consensi pari a circa il 27,4% del capitale con dodici consiglieri eletti, fra i quali il nuovo presidente **Massimo Tononi** (foto), già presidente di Mps e di Cassa depositi e prestiti, che arriva interrompendo vent'anni di presidenza di **Carlo Fratta Pasini**, già dominus del veronese Banco Popolare.

Con Tononi sono stati nominati il vice **Mauro Paoloni** e confermato l'amministratore delegato **Giuseppe Castagna**, poi **Marina Mantelli**, **Maurizio Comoli**, **Luigia Tauro**, **Carlo Frascarolo**, **Costanza Torricelli**, **Eugenio Rossetti**, **Giulio Pedrollo**, **Manuela Soffientini**, **Mario Anolli**.

La lista presentata da Assogestioni ha catalizzato il 22,4% dei voti registrati, che equivalgono all'8% del capitale: risultano eletti **Alberto Manenti** e **Nadine Faruque**, ai quali si aggiunge la rappresentante dei lavoratori, **Giovanna Zanotti**. Nominato anche il collegio sindacale: **Marcello Priori** (presidente), **Maurizio Lauri**, **Nadia Valenti**, **Maria Luisa Mosconi** e **Alfonso Sonato** come sindaci effettivi.



PROMOZIONI

## Cattolica Assicurazioni, Pantarrotas direttore finanziario

**Atanasio Pantarrotas** (foto) è il nuovo direttore finanziario di Cattolica Assicurazioni. Entrerà in carica dall'1 maggio.

Pantarrotas, si legge in un comunicato, prenderà il posto di **Enrico Mattioli**, che lascerà l'incarico a fine aprile per motivi personali.

Dopo la laurea Pantarrotas ha lavorato nel mondo assicurativo per circa tre anni. Successivamente ha avuto una lunga esperienza come analista finanziario, per poi entrare nel gruppo Cattolica nel 2015 nell'area CFO, dove ha ricoperto diversi incarichi.

NOMINE

## UniCredit Factoring, Del Guerra amministratore delegato

**Simone Del Guerra** è il nuovo amministratore delegato di UniCredit Factoring.

Entrato in UniCredit Leasing nel 2010 come head of vendor Italy e successivamente in UniCredit come head of trade products Italy, ricorda un comunicato, dal 2017 Del Guerra era a capo delle attività globali financial institutions sales, a diretto riporto dei co-head del global transaction banking, nell'ambito della divisione corporate e investment banking del gruppo.

In precedenza, Del Guerra aveva lavorato per IBM Italy, per poi entrare in GE Capital, dove ha ricoperto diverse posizioni nell'area commerciale in Italia, Francia e Gran Bretagna.

## ASCOLTA I PODCAST DI LC PUBLISHING GROUP

### M&A Circus

In questa puntata commentiamo l'attivismo del mercato sul fronte food & beverage con **Andrea Scarsi** di Equita, che ha da poco seguito Caffo 1915, azienda che produce fra gli altri il Vecchio Amaro del Capo, nell'acquisizione del marchio Petrus.

▶ **ASCOLTA IL PODCAST**



### #Complex - L'avvocatura oltre la superficie

Come fare new business e business development al tempo del coronavirus. Ogni strategia va studiata e costruita con consapevolezza dei mezzi a propria disposizione e degli obiettivi da perseguire.

▶ **ASCOLTA IL PODCAST**

### Legalcommunity InterViews

In questa puntata del podcast, **Francesco Rotondi**, managing partner di LabLaw spiega perché il mondo, dopo l'emergenza, non sarà più lo stesso. «Siamo di fronte a una nuova rivoluzione industriale che prospetta dei cambiamenti epocali». Ecco come sarà il lavoro che verrà

▶ **ASCOLTA IL PODCAST**



### Parole in Libertà

Attualità e mercato, passioni e storie dei professionisti della business community nazionale. In questa puntata **Aldo Scaringella** dialoga con **Claudia Parzani** di Linklaters. «Abbiamo davanti un futuro complicato - dice l'avvocata - ma questa è un'occasione importante per investire sulla fiducia».

▶ **ASCOLTA IL PODCAST**

Da Unicredit,  
Intesa e Bnl

85 MILIONI  
AL SAN RAFFAELE



Nel frattempo, nell'IT,  
Cisco Systems compra  
Fluidmesh Networks  
e TeamSystem si  
aggiudica MBM Italia

S

Settimane meno movimentate, quelle appena trascorse, complice probabilmente anche il ponte di Pasqua, oltre alle incertezze economiche legate all'epidemia di coronavirus che ancora permangono. Da segnalare, per questo barometro, c'è fra le altre cose il finanziamento per 85 milioni di euro del San Raffaele di Milano da parte di un pool di tre banche, mentre Cisco Systems, uno dei principali operatori mondiali attivi nel settore IT, networking e cybersecurity solutions, ha acquisito Fluidmesh Networks, gruppo che produce sistemi di wireless. Sempre sul fronte M&A, TeamSystem, azienda attiva nei software gestionali e nei servizi di formazione controllata dal fondo Hellman&Friedman, si è rafforzata con l'acquisizione della software company MBM Italia.

## LEGANCE E BIRD&BIRD NEL FINANZIAMENTO DEL SAN RAFFAELE DI MILANO

Legance e Bird & Bird hanno assistito, rispettivamente, le banche finanziatrici (Unicredit, Intesa Sanpaolo, Bnl - Banca Nazionale del Lavoro) e la società finanziata, Ospedale San Raffaele, nel finanziamento in favore di quest'ultima per l'ampliamento dell'Ospedale San Raffaele di Milano e l'acquisto delle relative attrezzature, per un importo di 85 milioni di euro.

In particolare, Legance, con un team guidato dal senior partner **Monica Colombera** e gestito dal counsel **Simone Ambrogi**, con il supporto del managing associate **Lorenzo Gentiloni Silveri** e dell'associate **Emanuela Procaro** ha assistito le banche finanziatrici per tutti gli aspetti legali connessi alla negoziazione, stesura e perfezionamento della documentazione finanziaria e alla contestuale erogazione.

Bird & Bird ha assistito la società finanziata, Ospedale San Raffaele, per tutti gli aspetti legali connessi alla negoziazione e perfezionamento della documentazione societaria e finanziaria e alla contestuale erogazione del finanziamento. Il team di Bird & Bird è stato coordinato dal partner **Pierpaolo Mastromarini**, responsabile del settore Energy & Infrastructures in Italia, e gestito dal senior associate **Michele Arruzzolo** con il supporto dell'associate **Francesco Bianco** per gli aspetti di project finance. Il senior associate **Afra Casiraghi** ha curato e gestito gli aspetti societari con il supporto dell'associate **Lucrezia Guidarelli**.

Gli aspetti notarili dell'operazione sono stati curati dal notaio **Carlotta Marchetti** di Milano.

### La practice

Banking & Finance



Monica Colombera



Pierpaolo Mastromarini

### Il deal

Finanziamento all'ospedale San Raffaele di Milano

### Gli studi legali

Bird & Bird (Pierpaolo Mastromarini)

Legance (Monica Colombera)

### Le banche

Unicredit

Intesa Sanpaolo

Bnl - Bnp Paribas

### Il valore

85 milioni

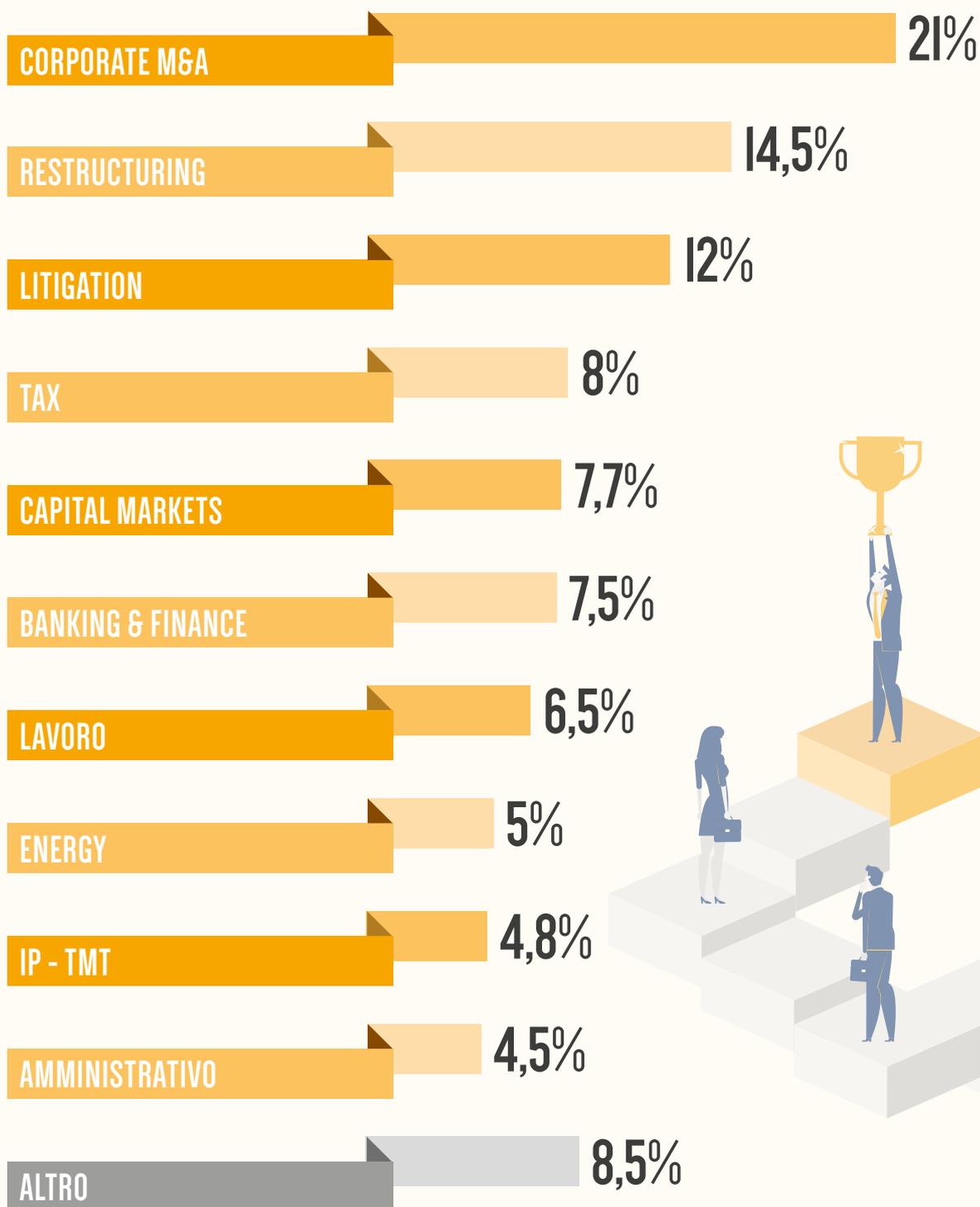
## CISCO SYSTEMS ACQUISISCE FLUIDMESH NETWORKS, TUTTI GLI AVVOCATI

Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners (Gop) ha assistito Cisco Systems, uno dei principali operatori mondiali attivi nel settore IT, networking e cybersecurity solutions, per i profili di diritto italiano dell'acquisizione di Fluidmesh Networks, gruppo attivo nei sistemi di wireless backhaul, assistito da BonelliErede.

Gop ha assistito Cisco Systems con un team interdisciplinare composto da **Fabio Ilacqua** (managing partner dell'ufficio di New York, in foto a sinistra) e **Francesco Mancuso** (senior associate), per gli aspetti Corporate/M&A, unitamente a: **Massimo Sterpi** (partner), **Luigia Bersani** (associate) e **Francesca Di Lazzaro** (associate), per gli aspetti Ip; **Francesco Maria Salerno** (partner) e **Federico Macchi** (associate), per gli aspetti golden power; **Gaetano Alfarano** (counsel) e **Giacomo Venzon** (associate), per gli aspetti di diritto amministrativo; **Daniele Vecchi** (partner) per gli aspetti privacy; **Fausto Capello** (associate), per gli aspetti export.

Legance ha assistito Cisco Systems per gli aspetti giuslavoristici, con un team composto da **Serena Commisso** (counsel) ed **Emiliano Torresan** (managing associate) e, per gli aspetti fiscali, da **Claudia Gregori** (partner).

# I SETTORI che tirano



Periodo: 7 aprile 2020 - 20 aprile 2020 • Fonte: legalcommunity.it

PwC TLS ha assistito Cisco Systems per i profili fiscali di diritto italiano con un team coordinato da **Nicola Broggi** (partner) ed **Emanuele Franchi** (partner, ufficio di New York).

BonelliErede ha assistito il gruppo Fluidmesh Networks e la compagine italiana dei venditori per i profili di diritto Italiano, con un team multidisciplinare guidato dai partner **Eliana Catalano** (Corporate M&A), **Andrea Silvestri** (Tax), **Vittorio Pomarici** (Labour) e gestito dal managing associate **Giulio Mazzotti** (Tax, in foto a destra) con il supporto della senior associate **Francesca Peruzzi** (Corporate/M&A) e dell'associate **Alessia Varesi** (Labour). I profili di diritto amministrativo sono stati seguiti dal partner **Raffaele Cassano** e dalla senior associate **Giulia Rochira**, mentre i profili Ip sono stati seguiti dal partner **Tommaso Faelli** e dall'associate **Matteo Aiosa**.

**La practice**

Corporate m&a

**Il deal**

Cisco Systems acquisisce Fluidmesh Networks

**Gli studi legali**

Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners (Fabio Ilacqua, Massimo Sterpi, Daniele Vecchi)

Legance (Serena Commisso, Claudia Gregori)

PwC TLS (Nicola Broggi, Emanuele Franchi)

BonelliErede (Eliana Catalano, Andrea Silvestri, Vittorio Pomarici, Raffaele Cassano)

**Il valore**

-

**MBM ITALIA PASSA A TEAMSYSTEM, GLI ADVISOR**

Affiancata da un team di Ubs, la software company MBM Italia è stata acquisita da



Fabio Ilacqua



Eliana Catalano



Nicola Broggi



Rosario Sciacca



Stefano Catenacci

TeamSystem, azienda attiva nei software gestionali e nei servizi di formazione controllata dal fondo Hellman&Friedman.

Sul fronte finanziario, l'operazione è stata originata da **Rosario Sciacca**, da circa due mesi nominato responsabile delle filiali italiane di Ubs in Italia, ed eseguita da **Daniele Camicia**.

Lato legale, TeamSystem è stata assistita nell'operazione da Latham & Watkins, con un team guidato da **Cataldo Piccarreta** e composto da **Giorgia Lugli**, **Alessandro Patti**, **Paola Nava** e **Giuseppe Fichera**.

I venditori sono stati invece assistiti da Gattai Minoli Agostinelli con un team formato dal partner **Stefano Catenacci** e dall'associate **Silvia Pincioli**.

Fondata nel 1980, MBM Italia, con sede a Padova, ha un business complementare a quello di TeamSystem in quanto sviluppa soluzioni per rispondere alle esigenze gestionali delle aziende manifatturiere, rendendo disponibili le ultime innovazioni tecnologiche. La società ha generato nel 2018 3 milioni di euro di Ebitda.

Teamsystem, dal canto suo, ha chiuso il 2019 con 417,9 milioni di euro di ricavi pro-forma (incluse quindi le ultime acquisizioni e i ricavi ricorrenti) e un ebitda rettificato di 170,5 milioni, in forte crescita rispetto al 2018, quando il gruppo aveva raggiunto i 335,7 milioni di euro di ricavi e i 139,1 milioni di ebitda rettificato.

**La practice**

Corporate M&A

**Il deal**

TeamSystem acquisisce MBM Italia

**Gli studi legali**

Latham & Watkins (Cataldo Piccarreta) Gattai Minoli Agostinelli (Stefano Catenacci)

**Gli advisor finanziari**

Ubs (Rosario Sciacca, Daniele Camicia)

**Il valore**

-

# L'M&A, (PER ORA) È ASINTOMATICO

Gli operatori segnalano un rallentamento dei nuovi mandati. Ma nel primo trimestre del 2020 l'attività, tutto sommato, tiene. Non sono mancati big deal.

A marzo i primi segnali della frenata causata dalla crisi coronavirus e dal lockdown dell'economia. Cresce la preoccupazione

di nicola di molfetta





CARLO PEDERSOLI



SERGIO EREDE



ROBERTO CASATI

Incertezza. Nessuna visibilità sull'evoluzione della congiuntura economica condizionata, mai come in questo periodo, dalla situazione (di emergenza) sanitaria in cui versa il Paese. Confindustria stima una perdita di Pil per il 2020 pari a non meno del 6,5%. Gli scenari più catastrofici preconizzano un -10%. Ma è solo il macabro valzer delle cifre che non fa altro che aumentare il livello di ansia che travolge le attività economiche e irretisce le nuove iniziative.

Eppure, quest'anno bisestile, che ora si prospetta per buona parte compromesso, è cominciato con un passo tutt'altro che negativo.

Per capire se e in che misura l'emergenza sanitaria abbia già colpito l'attività m&a e inciso sul lavoro degli advisor legali e finanziari, abbiamo svolto un'analisi empirica confrontando il volume (numero di operazioni, i.e.) dell'attività annunciata dai primi 10 studi e consulenti nel corso del periodo gennaio-marzo 2020, con quello registrato nel primo trimestre del 2019.

Stando a quanto emerge elaborando i dati Mergermarket e incrociandoli con l'archivio di legalcommunity e financecommunity, nel trimestre appena chiuso, solo due studi legali, vale a dire Gatti Pavesi Bianchi e Nctm hanno seguito più di dieci operazioni, mentre nello stesso periodo del 2019, il numero di insegne che aveva raggiunto o superato quota dieci nel numero di deal annunciati era pari a quattro. Inoltre, mentre tra gennaio e marzo 2020 solo quattro studi si sono accreditati su più di cinque operazioni, l'anno scorso, tutti i restanti sette studi nella Best 10 delle associazioni più attive, avevano all'attivo sei o più deal.

Un trend simile si riscontra lato advisor finanziari. Le prime tre insegne per numero di operazioni annunciate, sono Ey, Kpmg e Deloitte con, nell'ordine, nove, otto e sei operazioni a testa. Nello stesso periodo dell'anno scorso, le prime tre della classe (sempre rappresentanti dell'universo big four) contavano rispettivamente diciassette, tredici e undici operazioni a testa. Quasi il doppio.

A ben guardare, marzo, che pure ha visto andare in porto una serie di transazioni di un certo rilievo, è il mese che ha registrato un primo, importante, rallentamento di passo. Chi ha annunciato più operazioni, nel caso dei legali Chiomenti, Pedersoli e Gatti Pavesi Bianchi ha lavorato su due, massimo tre deal. Stesso discorso per gli advisor finanziari. Jp Morgan ha chiuso il mese con

tre operazioni, seguita da una truppa formata da Unicredit, Ubi, Deloitte, Houlihan Lokey, EY e Kpmg, tutti allineati a quota due.

Nel suo rapporto sul primo trimestre 2020, l'osservatorio Mergermarket mette in evidenza un altro paio di elementi particolarmente interessanti riguardanti l'Italia, uno dei Paesi europei più colpiti dalla tragedia del contagio. Sono 89 le operazioni annunciate. Il valore complessivo degli investimenti stranieri nel Paese si è fermato a 2,6 miliardi di dollari, vale a dire, circa 2,4 miliardi di euro.

Le due operazioni più grandi annunciate nel periodo sono state l'opas di Intesa Sanpaolo su Ubi Banca e la cessione di Partner Re da parte di Exor

## BEST 20 - I PRIMI 20 STUDI LEGALI PER NUMERO DI OPERAZIONI SEGUITE NEL I TRIMESTRE 2020

• Posizione	Studio legale	Valore deal (dati in mln €)	Numero deal
• 1	Gatti Pavesi Bianchi	6.659	12
• 2	Nctm	134	11
• 3	Chiomenti	1.250	9
• 4	Gattai Minoli Agostinelli	1.839	6
• 5	Gianni Origoni Grippo Cappelli	129	6
• 6	Orrick	23	6
• 7	Pedersoli	4.879	5
• 8	Latham & Watkins	255	5
• 9	Legance	144	5
• 10	Pwc Tls	1.800	4
• 11	BonelliErede	1.715	4
• 12	Giovannelli e Associati	89	4
• 13	Carnelutti	15	4
• 14	Pirola Pennuto Zei	1.600	3
• 15	Bird & Bird	109	3
• 16	Lmcr	-	3
• 17	Cleary Gottlieb	239	2
• 18	Studio Bonetti	50	2
• 19	Dla Piper	12	2
• 20	Pavia e Ansaldo	6	2

Elab. Legalcommunity su dati Mergermarket, Legalcommunity.it e Financecommunity.it

a Covea. La prima viene valutata complessivamente circa 4,8 miliardi. La seconda, addirittura, 8,12 miliardi di euro. Sul fronte advisor, però, nel deal Partner Re non si registrano studi legali o consulenti Italiani. Le insegne impegnate nell'operazione sono Sullivan & Cromwell con Exor e Bredin Prat (con Debevoise & Plimpton e Stibbe) per Covea Mutual Insurance Group. Goldman Sachs, per il venditore e Barclays, Jp Morgan e Rothschild, invece, sono stati gli advisor finanziari.

Quanto al deal Intesa-Ubi, invece, la partita è tutta in mano ad avvocati italiani. Il Ca' de Sass è assistito fin da subito dallo studio Pedersoli, con un team di quattordici professionisti guidato dal socio **Carlo Pedersoli**. In pista anche un pool legale di Gatti Pavesi Bianchi. Dall'altra parte, al fianco dell'istituto bresciano, sono al lavoro come co-counsel gli studi

BonelliErede e Linklaters con due squadre di professionisti rispettivamente guidate da **Sergio Erede** e **Roberto Casati**. Mediobanca agisce come sole m&a e lead financial advisor per Intesa Sanpaolo. In particolare, la banca d'affari italiana coordina con J.P. Morgan, Morgan Stanley, Ubs Investment Bank ed Equita Sim, le attività e relazioni con i mercati finanziari. Sulla sponda

## BEST 20 - I PRIMI 20 ADVISOR FINANZIARI PER NUMERO DI OPERAZIONI SEGUITE NEL I TRIMESTRE 2020

• Posizione	Advisor	Valore dei deal (dati in mln €)	Numero dei deal
• 1	EY	402	9
• 2	Kpmg	29	8
• 3	Deloitte	108	6
• 4	Vitale & Co.	108	5
• 5	Ubi Banca	155	5
• 6	Jp Morgan	13.203	4
• 7	Rothschild & Co	10.735	4
• 8	Unicredit	435	4
• 9	Fineurop Soditic	284	4
• 10	Goldman Sachs	12.956	3
• 11	Scouting Capital	200	3
• 12	Alantra	-	3
• 13	Oaklins	-	3
• 14	Mediobanca	6.436	2
• 15	Equita Sim	4.951	2
• 16	Lazard	1.635	2
• 17	Banca Imi/Intesa Sanpaolo	1.600	2
• 18	Pwc	200	2
• 19	Banca Akros	170	2
• 20	Jefferies	120	2



opposta, Ubi risponde con Goldman Sachs e Credit Suisse. Più in dettaglio, Mediobanca vede **Francesco Canzonieri** alla guida di un team formato da **Francesco Rossitto**, **Egidio Imbrogno** e **Damiano Ventola** per il team m&a e **Francesco Spila** ed **Eugenio Cannucciari** per i profili di equity capital markets. Per quanto riguarda Ubs, all'interno del team del managing director e country head, **Riccardo Mulone**, il deal è seguito da **Christian Montaudou** e **Marco Branchini**. Equita schiera **Gaia Mazzalveri**, **Marcello Daverio**, **Giovanni Peserico** ed **Edoardo Achilli**, mentre per Jp Morgan sono a lavoro **Francesco Cardinali**, **Francesco Magri** e **Davide Invernizzi**. Quanto a Goldman Sachs, la banca agisce con un team guidato da **Massimo Della Ragione** e **Marco Paesotto**. Mentre, Credit Suisse schiera il country head **Federico Imbert** con **Guido Banti**, **Marco Staccoli** e **Andrea Bracchi**.

L'operazione, inoltre, prevede un ruolo anche per Bper. Infatti, Intesa, nel caso in cui l'operazione dovesse andare in porto, si è impegnata per cedere 400/500 filiali nel Nord Italia alla ex Popolare dell'Emilia Romagna, che risulta affiancata da Chiomenti che agisce con un team guidato da **Francesco Tedeschini** e Rothschild, al lavoro con una squadra guidata

da **Fabio Palazzo** e **Alessandro Fustinoni**.

Entrambi i mega deal, al momento, sono classificati come "pending", ovvero non ancora perfezionati. Inutile dire che per i dossier ancora aperti la possibilità che le turbolenze di mercato possano interferire sul buon esito è tutt'altro che teorica (per una panoramica delle operazioni in attesa di closing, si veda l'articolo seguente). Tuttavia, stando alle dichiarazioni dei protagonisti di queste due vicende, al momento, entrambe le operazioni restano in piedi. Il 31 marzo, a proposito delle nozze tra Intesa e Ubi, **Carlo Messina**, numero uno della prima, ha dichiarato ufficialmente che l'attività per mandare in porto l'operazione prosegue indipendentemente dall'emergenza Covid19. Toni analoghi per il messaggio al mercato lanciato da **John Elkann** l'8 aprile sia riguardo alla cessione di Partner Re, sia a proposito della fusione Fca-Psa.

Tra le transazioni andate definitivamente in porto, invece, una delle più rilevanti (si parla di un deal da quasi 1,3 miliardi di euro) è quella che ha visto il passaggio della azienda produttrice di sneakers di lusso, Golden Goose, dal private equity Carlyle a Permira. Nell'operazione Carlyle è stato affiancato da Bank of America Merrill Lynch in qualità di advisor finanziario. Permira, invece, si è avvalso della consulenza di Goldman Sachs e Kpmg. Lato legali, il fondo acquirente è stato assistito da una squadra di professionisti dello studio Giliberti Triscornia guidata dall'avvocato **Alessandro Triscornia**, mentre per i profili fiscali ha agito Maisto e Associati

con un team guidato dai soci **Marco Valdonio** e **Stefano Tellarini**. Il fondo venditore è stato affiancato da un team dello studio Latham & Watkins guidato dal socio **Stefano Sciolla**. Ad assistere il management di Golden Goose è stato, invece, Gatti Pavesi Bianchi che, con una squadra composta dal partner **Andrea Giardino** ha seguito sia le cessioni delle partecipazioni sia la negoziazione degli accordi di reinvestimento nella compagine dell'acquirente. Nell'operazione, inoltre, Linklaters ha seguito le banche finanziatrici di Permira con un team coordinato dal partner **Davide Mencacci**.

Come dicevamo, sebbene marzo sia apparso il primo mese a mostrare chiari segnali di rallentamento sul fronte m&a, non è stato un mese d'immobilità totale. Le principali operazioni partite nelle scorse settimane sono state probabilmente l'offerta dei giapponesi di Agc su MolMed (239 milioni di valore) e l'operazione di concentrazione nel settore lattiero caseario che ha visto il 46,24% di Centrale del Latte d'Italia passare a Newlat (115 milioni).

Numerosi gli advisor legali coinvolti nella prima. Clifford Chance ha assistito Agc con un team guidato dal partner **Umberto Penco Salvi**, e formato dal counsel **Stefano Parrocchetti Piantanida**, dalla senior associate **Francesca Casini** e da **Michele Bernardi** e **Mariasole Rinciari**. Gattai Minoli Agostinelli & Partners ha assistito MolMed con un team guidato dal partner **Nicola Brunetti** e formato dall'associate **Enrico Candotti**. La società è stata assistita inoltre dal proprio responsabile affari legali **Silvia Pisante**. In più, Chiomenti ha agito per Fininvest (primo azionista della della società biotech) con un team composto da **Luca Fossati**, **Luca Liistro** e



DAVIDE MENCACCI



UMBERTO PENCO SALVI



LUCA FOSSATI



GIANFRANCO VENEZIANO

**Gianfilippo Pezzulo**. Mentre Cleary Gottlieb ha seguito il deal in qualità di consulente di Centerview Partners, advisor finanziario del consiglio di amministrazione di MolMed, con una squadra di avvocati composta da **Pietro Fioruzzi** e **Roberto Cugnasco**. A proposito degli advisor finanziari, l'operazione vede al lavoro anche Jp Morgan, al fianco degli acquirenti.

Nell'operazione Newlat-Centrale del Latte, da cui nascerà il terzo polo lattiero caseario nazionale, invece, gli advisor finanziari coinvolti sono Ubi Banca, al fianco dell'acquirente, con un team guidato da **Andrea Cacciapaglia** e Banca Akros che, sempre assieme a Ubi, assisterà Newlat Food nell'opas. Equita Sim, con un team formato da **Marcello Daverio**, **Alessandro Papi** e **Alessandro Borzumati**, assiste Newlat Group. Mentre Vitale & Co, con un team guidato da **Alberto Gennarini** agisce per i venditori.

Sul piano legale, l'operazione è gestita dagli avvocati di BonelliErede per Newlat Group e Newlat Food e da quelli di Chiomenti per i venditori. Nello specifico, BonelliErede schiera un team composto dal partner **Gianfranco Veneziano** e dall'of counsel **Mauro Cusmai**. Chiomenti, invece, opera con i partner **Edoardo Andreoli** e **Manfredi Vianini Tolomei**. 



# SALVATE IL SOLDATO DEAL

L'emergenza coronavirus infetta il mercato dell'm&a. Quasi 90 deal annunciati nel primo trimestre 2020. Ma alcuni dossier cominciano a essere "congelati". Le operazioni ora sul mercato

di laura morelli

trimestre del 2019 grazie ai big deal. Adesso ci si chiede se e quando i primi sintomi verranno fuori, cioè di quanto sia concreta la possibilità che tante delle operazioni in corso, da quelle grandi a quelle medio/piccole e nei settori più disparati, possano non vedere mai la luce. Il rischio c'è. E qualche caso è già successo. Con buona pace dei tanti advisor chini da mesi sui vari dossier. Ecco dunque quali sono i principali deal in corso, anche se a rilento, intercettati da *Financecommunity* (e riassunti nella tabella) e *Mergermarket* e quali invece quelli che hanno dovuto arrendersi al coronavirus.

## TEMPI MIGLIORI

L'incertezza, i valori in discesa e lo spettro delle clausole contrattuali che possono ribaltare il negoziato. L'impatto del coronavirus sul mercato dell'm&a si fa sentire sotto tanti aspetti e molti deal non vi sopravvivono o vengono messi nel congelatore in attesa di tempi migliori. Fra questi c'è in primis la cessione del Credit Management di Cerved a Intrum Italy. A fine marzo, la società guidata da **Andrea Mignanelli** ha annunciato in uno stringato comunicato la scadenza dell'esclusiva concessa a Intrum Italy per la negoziazione della cessione della divisione Credit Management (per una cifra che si aggirerebbe sui 450 milioni) e, pertanto, "le relative trattative sono allo stato interrotte alla luce del particolare periodo di congiuntura economico-finanziaria riconducibile all'emergenza epidemiologica da Covid-19".

Intrum Italy e Cerved avevano avviato colloqui esclusivi a



ANDREA MIGNANELLI

metà febbraio, pochi giorni prima della comparsa del virus in Italia, dando il via alla prima grande mossa di consolidamento nel settore dei crediti in sofferenza in Italia. Ora lo stop, anche se entrambe le società sembrerebbero aperte a una ripresa delle trattative. Un'asta che aveva provato a dribblare il virus, per poi doversi concludere in un nulla di fatto, è stata quella per Deltatre, multinazionale torinese attiva a livello mondiale nelle statistiche per lo sport, messa in vendita da Bruin Sports Capital affiancato da Evercore. La scadenza per le offerte era fissata al 31 marzo, ma il fondo ha comunque deciso a inizio aprile di non proseguire con la vendita, per il momento. La valutazione di Deltratere,

# S

Se nei primi mesi del 2020 l'm&a si è dimostrato asintomatico, con alcune operazioni che si sono chiuse e anche qualche big deal (si veda articolo precedente), la preoccupazione resta alta per i deal in corso. Finora, nei primi tre mesi di questo anno drammatico, ha rilevato *Mergermarket*, sono stati 89 i deal annunciati, dei quali 14 tra febbraio e marzo, il dato più basso dal 2009, per un valore complessivo pari a 9 miliardi di euro, in crescita del 115% rispetto al primo



Is the **largest specialist legal publisher**  
across **Southern Europe** and **Latin America**  
with the acquisition of the majority share in





CARLO MESSINA



ROBERTO SAMBUCCO

che opera in uno dei settori che più risentono del *lockdown*, era attorno al miliardo e il dossier era finito sul tavolo di fondi come Ardian (affiancato secondo i rumors dagli advisor Fineurop Soditic e Gianni Origoni Grippò Cappelli), Apax, Providence oltre che di alcuni gruppi strategici come Sportradar.

Sospesa è anche la cessione di Farmol, azienda bergamasca di prodotti a base di aerosol e a base liquida per la cosmetica, l'igiene personale e la farmaceutica, avviata a settembre da Green Arrow col supporto di Banca Imi e Mediobanca. L'operazione, che secondo i rumors poteva valere fino a 100 milioni, si è interrotta anche in questo caso in attesa che si calmino le acque. Allo stesso modo, a fine marzo Agatos, società quotata all'AIM Italia che ingegnerizza e costruisce impianti per il consumo efficiente dell'energia e per la produzione di energia rinnovabile, ha annunciato un allungamento dei tempi per la cessione dell'80% della spv nel progetto Marcallo a un primario operatore energetico, la cui offerta vincolante era stata accettata nell'ottobre 2019 e il closing era atteso per fine febbraio. "L'emergenza della pandemia Coronavirus e le conseguenti difficoltà logistiche e operative hanno causato un rallentamento della emissione della delibera di finanziamento, ultima delle condizioni sospensive dell'offerta da avverarsi", ha spiegato la società.

## BIG DEAL IN TRATTATIVA

Ma se per la situazione attuale la fame di m&a potrebbe sembrare diminuita, l'appetito resta. Soprattutto se sul piatto ci sono deal a nove (o quasi) zeri. Le cui sorti sono più o meno definite.

Il primo, forse il più atteso deal, soprattutto per le conseguenze sul mercato bancario, è naturalmente l'ops di Intesa Sanpaolo su Ubi Banca, di cui abbiamo reso conto nell'articolo precedente. Il numero uno di Intesa, **Carlo Messina**, lo ha detto chiaramente: «Andiamo avanti», mentre sul fronte Ubi resta la barricata. Si vedrà. Nel frattempo, ad aprile dovrebbe esserci il closing dell'acquisizione per 1,6 miliardi - annunciata nel febbraio scorso - da parte di Bain Capital di una quota in Engineering, azienda attiva nella fornitura di servizi informatici, affiancando NB Renaissance Partners, del gruppo Neuberger Berman. Ma anche un altro closing è super atteso: quello della mega fusione tra Fiat (Fca) e Peugeot (Psa), annunciata nel novembre scorso. John Elkann, numero uno della società, ha scritto agli azionisti dicendo di essere fiducioso "di riuscire a raggiungere le sinergie dichiarate di circa 3,7 miliardi di euro all'anno, nonostante gli eventi inimmaginabili che stiamo vivendo, grazie alla creazione di una nuova società con Psa". Nel frattempo, a inizio aprile la società ha firmato con due banche, una linea di credito aggiuntiva di 3,5 miliardi di euro, della durata iniziale di 12 mesi, che possono prolungarsi di altri sei. Scorta di liquidità per far fronte alla fusione, pare. Altre partite miliardarie sono invece ancora tutte da scrivere. Fra queste c'è la cessione di una quota di Autostrade per l'Italia (Aspi) - affiancata da JpMorgan,

## M&A DEAL

Target	Venditore	Advisor	Stato
Agatos (Progetto Marcallo)	Agatos	-	Sospeso
Arrigoni	Famiglia Arrigoni (proprietari)	Mediobanca	Presunta esclusiva ad Armonia
Autostrade per L'Italia (ASPI)	Atlantia (88.06%)	JPMorgan; Mediobanca; Goldman Sachs, Banca Imi; BonelliErede; Cleary Gottlieb	In corso
Bruno Generators	Proprietari	Mediobanca	Sospeso
Casa Vinicola Botter	IDeA Taste of Italy	NCTM; Gattai Minoli Agostinelli & Partners	In corso/ Esclusiva a Clessidra
Castel San Giorgio	Proprietari	Houlian Lokey	In corso
Cerved Credit Management	Cerved Group	Credit Suisse; KPMG; Mediobanca	Sospeso
Deltatre	Bruin Sports Capital	Evercore	Sospeso
EF Solare Italia	F2i	Rothschild & Co.	In corso
Engineering (Ingresso Bain Capital al fianco di Nb Renaissance)	Apax	Lazard; Mediobanca; New Deal Advisors, Pwc; Rothschild & Co;	Closing atteso per aprile
Farbanca	Banca Popolare di Vicenza	Mediobanca; Gop; PwC	In corso/ offerta di Banca Ifis
Farmol	Green Arrow	Banca Imi; Mediobanca	Sospeso
Fope, acquisizione da parte di CoMo	Proprietari	-	Signing prorogato
La Sanfermese	Proprietari	Ubs	In corso
Namirial	Proprietari	Ey	In corso/ Esclusiva ad Ambienta
Navigare	Consilium	-	In corso
Platina Partners (Impianto da 10MW situato in Puglia)	Platina Partners	PwC ha assistito Engineering svolgendo l'attività di due diligence finanziaria con un team guidato da Giovanni Tinuper con Alberto Zanatta.	In corso
San Giorgio	Famiglia Bruno (proprietari)	Houlihan Lokey	In corso
Sicer International	Proprietari	K Finance	In corso
Surfaces Group	Astorg Partners	Houlihan Lokey; Rothschild & Co.	In corso
Sushiko	Proprietari	Oaklins	In corso
Telecom Italia (40% della rete in fibra)	Telecom Italia	Vitale	In corso/esclusiva a Kkr
Tucano Urbano	Consilium	KPMG; Clifford Chance	In corso/ esclusiva a Gruppo Birman
Twinset	The Carlyle Group	JPMorgan	In corso
USCO	One Equity Partners	JPMorgan	In corso

Fonte: Elaborazione Financecommunity su dati Mergermarket

Mediobanca e BonelliErede - da parte di Atlantia. Il deal, frutto di un accordo tra il governo e Atlantia, sarebbe tuttora in corso e un ruolo dovrebbero averlo Cassa depositi e prestiti e F2i, assistiti da Goldman Sachs, Banca Imi e Cleary Gottlieb, mentre ultime indiscrezioni davano in quota il gruppo tedesco Allianz, interessato a rilevare il 51% della società. Eventualità poi smentita da governo il quale, in un altro campo, ha deciso di interrompere la vendita di Alitalia, causa anche la crisi del settore aereo provocato dall'epidemia di coronavirus, optando per una nazionalizzazione tramite newco.

Altro deal che secondo i rumors potrebbe soffrire l'attuale situazione è l'accordo tra Tim e Kkr: a inizio marzo, il gruppo guidato da **Luigi Gubitosi**, affiancato da Vitale (**Roberto Sambuco**) e da Gianni Origoni Grippò Cappelli & Partners (**Francesco Gianni**), ha concesso al fondo Usa Kkr Infrastructure un periodo di esclusiva "in qualità di partner finanziario" per lo sviluppo della rete in fibra in Italia dopo la presentazione di un'offerta non vincolante per l'acquisto di circa il 40% della rete secondaria fibra-rame di Tim e in vista dell'auspicata integrazione con Open Fiber. E mentre Mediaset scala il broadcaster tedesco Prosiebensat raggiungendo il 20,1%, sul mercato resta ancora il 30% di EF Solare Italia, messo in vendita da F2i con l'assistenza di Rothschild & Co: la quota potrebbe valere 600 milioni di euro, alla luce della valutazione della società di 2 miliardi di euro.

## DA CLESSIDRA A COSTAMAGNA

Di movimento, nonostante tutto, ce n'è anche nel mid-market, complice un certo attivismo dei fondi di private equity. Anche in questo caso, la maggior parte dei deal sembra proseguire e vedere la luce in fondo al tunnel, soprattutto in settori come il food & beverage. È il caso ad esempio della vendita di Casa Vinicola Botter da parte del fondo IDeA Taste of Italy. Stando alle indiscrezioni, ad aggiudicarsi il 70% della società per 340 milioni ci sarebbe Clessidra. Nell'operazione, sul fronte legale IDeA Taste of Italy e Clessidra sono affiancate rispettivamente da Nctm e Gattai Minoli Agostinelli & Partners. In dirittura d'arrivo dovrebbe esserci anche l'acquisizione di Namirial, azienda di Senigallia (Ancona) specializzata in servizi informatici, da parte di Ambienta. Il fondo guidato da **Nino Tronchetti Provera**, stando alle indiscrezioni, avrebbe infatti spuntato un'esclusiva sulla società con un'offerta pari a 150 milioni di euro. Nel deal, Namirial è esistita da EY. Tornando al food, sul mercato c'è anche il gruppo San Giorgio, realtà campana che da piccolo laboratorio di pasticceria a Castel San Giorgio. Assistita da Houlian Lokey, l'azienda sarebbe nell'interesse dei competitor Forno d'Asolo, controllata da Bc Partners, e Dolciaria Acquaviva, che fa capo a Ergon Capital. Così come la catena di ristoranti di sushi Sushiko: l'advisor Oaklins Arietti, stando alle indiscrezioni, starebbe contattando i



NINO TRONCHETTI PROVERA



CLAUDIO COSTAMAGNA

# SIAMO SU TELEGRAM



**LEGALCOMMUNITY**  
@LEGALCOMMUNITY\_IT



**FINANCECOMMUNITY**  
@FINANCECOMMUNITY\_IT



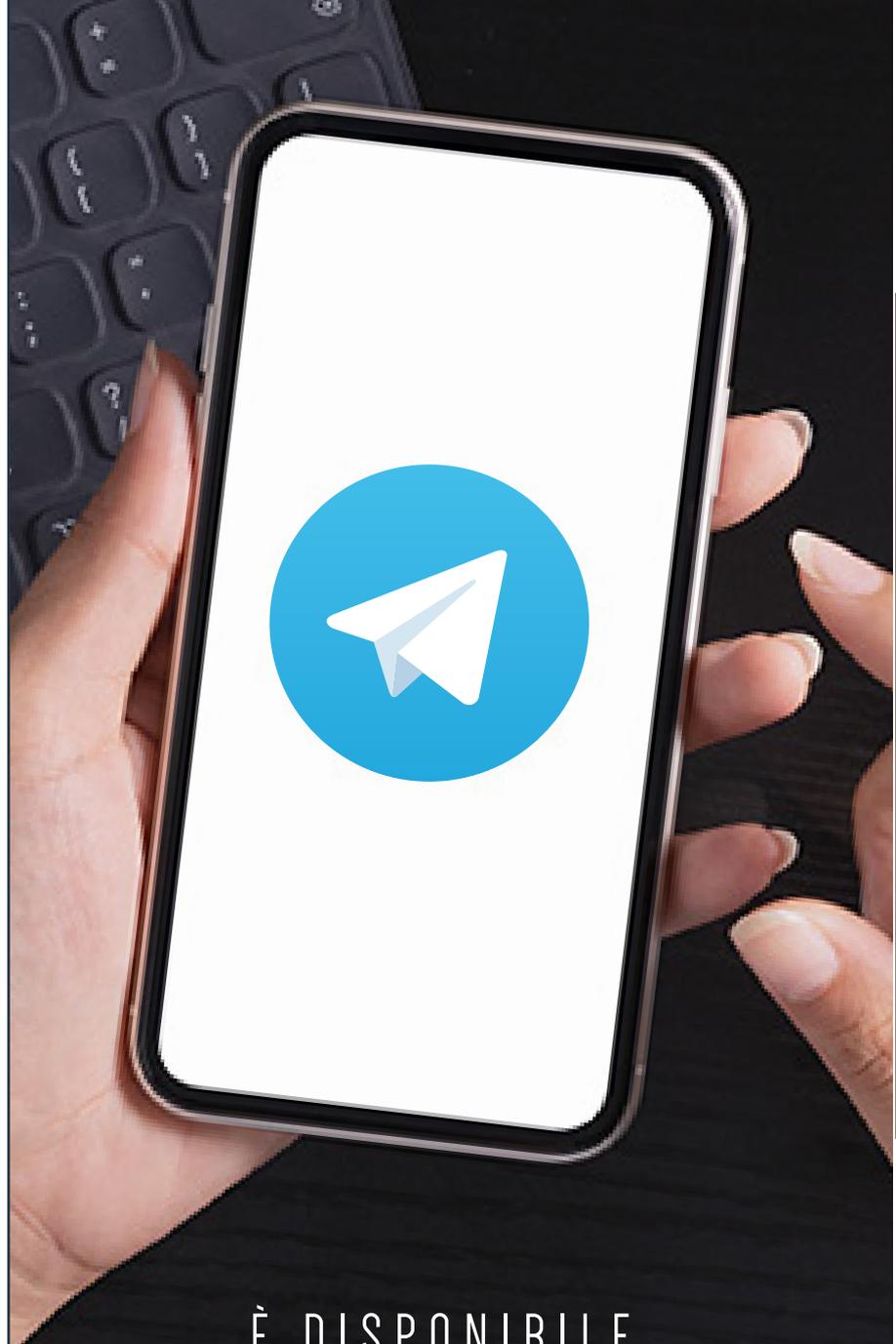
**INHOUSECOMMUNITY**  
@INHOUSECOMMUNITY\_IT



**FOODCOMMUNITY**  
@FOODCOMMUNITY\_IT



**LEGALCOMMUNITYCH**  
@LEGALCOMMUNITYCH\_CH



È DISPONIBILE  
**UN NUOVO CANALE**  
PER OGNI TESTATA

**ISCRIVITI**  
PER RICEVERE LE NOTIZIE  
E RIMANERE  
**SEMPRE**  
**AGGIORNATO!**



ANDREA MORANTE

potenziali interessati, quasi esclusivamente fondi di private equity, e il deal procede anche se a rilento e anche se il business del food retail non vive una situazione facile, per usare un eufemismo: nel caso di Sushiko, a tenere a galla la catena c'è al momento il delivery.

Prosegue poi la vendita di La Sanfermese, società italiana che produce ingredienti destinati ai mercati meat-analogue e dairy alternative, affiancata da Ubs. Stando ai rumors, l'esclusiva nelle trattative per rilevare la società sarebbe stata data a Orange Capital, private equity sponsorizzato da aziende del Sud Est asiatico interessate a investire in Europa.

Il virus ha invece messo lo zampino nel closing dell'operazione di acquisizione del 71,2% di Fope, l'azienda

orafa vicentina quotata all'Aim, da parte di CoMo, il veicolo finanziario che fa capo a **Claudio Costamagna e Andrea Morante**. La firma, hanno fatto sapere gli interessati, è slittata dal 20 aprile al 20 maggio a causa dell'emergenza Covid-19. CoMo ha detto di voler prendere tempo "per avere una migliore visibilità sulla grave emergenza sanitaria in cui versa attualmente il Paese e sull'impatto che tale emergenza avrà sui risultati di Fope nell'esercizio in corso", nel tentativo di modificare gli accordi presi o di utilizzare la clausola sospensiva *material adverse change* (Mac) prevista per prevenire un repentino mutamento del quadro economico e finanziario. Al closing CoMo si era anche impegnata a lanciare un'opa sulle restanti azioni di Fope in circolazione a 9,25 euro per azione.

Ferma è anche la vendita di Bruno Generators, azienda attiva a livello mondiale per



L'INCERTEZZA, I VALORI IN DISCESA E LO SPETTRO DELLE CLAUSOLE CONTRATTUALI CHE POSSONO RIBALTARE IL NEGOZIATO. L'IMPATTO DEL CORONAVIRUS SUL MERCATO DELL'M&A SI FA SENTIRE SOTTO TANTI ASPETTI E MOLTI DEAL NON VI SOPRAVVIVONO O VENGONO MESSI NEL CONGELATORE IN ATTESA DI TEMPI MIGLIORI

la costruzione di gruppi elettrogeni compatti con un giro d'affari di 115 milioni e 28 di Ebitda, che stava valutando l'ingresso di un partner finanziario assieme a Mediobanca, mentre continua invece la cessione di Farbanca, gestita sempre da un team di Piazzetta Cuccia formato da **Francesco Rossitto, Damiano Ventola e Antonio Bosaglia**: il 10 aprile scorso Banca Ifis ha presentato ufficialmente un'offerta vincolante per l'acquisizione del 70,77% del capitale sociale della società detenuta da Banca Popolare di Vicenza in liquidazione. Il restante 29,23% fa capo a 450 piccoli azionisti, prevalentemente farmacisti. Sul fronte legale, Gop assiste i venditori con un team guidato dai partner **Francesco Selogna e Giuseppe Velluto** mentre Banca Popolare di Sondrio è assistita per gli aspetti legali da PwC (**Giovanni Stefanin**). Infine, fra i deal che procedono ci sono la vendita di Twinset da parte di Carlyle, quella di Surfaces da parte di Astorg e infine la vendita - gestita da Mediobanca - di Arrigoni, azienda comasca attiva nel settore dei tessuti a rete per uso tecnico e in particolare per l'agricoltura, sulla quale avrebbe spuntato l'esclusiva il fondo Armonia e la doppia cessione da parte di Consilium rispettivamente di Tucano Urbano, uno dei principali operatori italiani nell'abbigliamento e negli accessori moto, con l'assistenza di Kpmg e Clifford Chance e un'esclusiva sembrerebbe data al gruppo Birman, e di Navigare, marchio di abbigliamento. ■



ANDREA POLIZZI



SIMONE RANUCCI BRANDIMARTE

Andrea Polizzi e Simone Ranucci Brandimarte raccontano l'idea di dar vita a un'organizzazione che promuova anche in Italia lo sviluppo del settore: «Ci sono grandi margini di sviluppo»

di giuseppe salemme

## UN'ASSOCIAZIONE per L'INSURTECH

Quando si parla di fintech di solito il pensiero corre subito ai servizi bancari. Tutti abbiamo infatti imparato a conoscere e utilizzare negli ultimi anni i servizi di internet banking, che, peraltro, mai come in questo periodo di forti limitazioni agli spostamenti stanno semplificando la vita a molti. Ma il segmento fintech si compone della totalità dei servizi finanziari 2.0. E la *next big thing* del settore potrebbe essere l'insurtech: lo sviluppo in chiave digitale dei servizi assicurativi, per quanto ancora arretrato rispetto alle controparti bancarie, potrebbe garantire al settore un'espansione senza precedenti. Di questo avviso sono sicuramente l'imprenditore tech **Simone**

**Ranucci Brandimarte** (founder e presidente, tra l'altro, della insurtech Yolo), e l'avvocato **Andrea Polizzi** (partner dello studio legale D'Argenio Polizzi e associati), entrambi soci fondatori della neocostituita Italian Insurtech Association, nella quale ricoprono rispettivamente le cariche di presidente e di membro del cda.

«A oggi l'arretratezza del settore insurtech è evidente: in tutta Europa la percentuale di polizze digitali è tra l'1 e il 2% del totale. Mentre i dati dicono che nove conti correnti su 10 sono ormai aperti e gestiti online. Il settore bancario ha cominciato la digitalizzazione dieci anni fa e ora ne raccoglie i benefici, e quello assicurativo ha un ritardo che puntiamo a ridurre già nei prossimi cinque anni», spiegano a *MAG*.

#### **Da dove è nata l'idea dell'associazione? Cosa proponete?**

*Andrea Polizzi (AP):* L'idea è partita già l'anno scorso osservando le esigenze del mercato: essendo uno studio legale che da sempre assiste gli operatori del mercato assicurativo, sia per gli aspetti distributivi che regolamentari, abbiamo avvertito la necessità di puntare in maniera lucida e decisa su una industry potenzialmente in grado di agevolare la fruizione del prodotto assicurativo.

*Simone Ranucci (SR):* Il nostro obiettivo è accelerare e supportare l'avanzamento tecnologico della filiera assicurativa. Servono competenze, servono investimenti e servono alleanze: noi puntiamo a favorire la creazione di nuovi standard, la semplificazione delle regolamentazioni e a supportare l'intera filiera, ad esempio sul lato educational e informativo.

#### **Quanti associati contate?**

*SR:* Attualmente sono una settantina. Dieci soci fondatori, tra cui lo studio D'Argenio Polizzi, e circa sessanta tra compagnie assicurative intermediari, fornitori di tecnologie (le cosiddette società o startup insurtech in senso stretto) e altri players della filiera sia in termini di business che di assistenza e consulenza. L'obiettivo chiaramente non è arrivare a ricomprendere tutti, quanto piuttosto offrire una rappresentanza uniforme di tutte le categorie, tramite soggetti che condividono l'obiettivo dello sviluppo tecnologico come opportunità imperdibile per tutti i soggetti coinvolti, consumatori compresi.

#### **In che modo lavorerete?**

*AP:* Il nostro obiettivo non è quello di essere una seconda Ania (Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici, ndR), che anzi vorremmo diventasse un nostro interlocutore. La nostra azione sarà molto

specifico e concreta: ad esempio, intendiamo aprire un tavolo di confronto con Ivass (Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni, ndR) sugli aspetti regolamentari del settore. Proprio su questo tema, il Mef sta attualmente lavorando, di concerto con molti stakeholders, alla possibilità di istituire una "sandbox" regolamentare per il settore fintech.

#### **Ritenete che anche l'insurtech potrebbe beneficiarne? Contate di partecipare anche voi ai lavori?**

*AP:* Sì a entrambe. Come studio legale avevamo già partecipato in passato alle pubbliche consultazioni della Consob sul tema, e anche in questo caso non mancheremo di far pervenire le nostre istanze alle istituzioni. La sandbox può indubbiamente avere una grande varietà di applicazioni nel settore assicurativo.

#### **Quanto reputate importante la creazione di alleanze tra startup insurtech e incumbent del settore assicurativo?**

*SR:* Due obiettivi prioritari della nostra associazione sono la creazione di competenze cross-filiera e la facilitazione degli investimenti. Per entrambi, la collaborazione tra startup e incumbent è fondamentale: in Italia ci sono state sperimentazioni, ma quasi sempre con un'ottica di breve termine; bisogna incentivare progetti che possano invece creare valore sul lungo periodo. Non tutte le compagnie attualmente lavorano in questo senso.

*AP:* Una peculiarità del settore insurtech è la varietà delle tipologie di prodotti offerti. Nell'home banking, la "tipicità" dei servizi offerti fa sì che incumbent e startup siano spesso necessariamente in competizione tra loro; ma lo stesso non può dirsi per i rapporti tra insurtech e grandi compagnie assicurative, che proprio per questo motivo possono secondo noi svilupparsi uniformemente e creare valore per tutto il mercato.

#### **Sembrare ottimisti sul futuro...**

*SR:* I dati ci dicono che il mercato italiano ha ancora molto margine di sviluppo. Se è vero che il fintech "bancario" ha raggiunto numeri rilevanti, è anche vero che ormai questi ultimi hanno possibilità di aumento limitate. Il settore assicurativo, invece, se escludiamo i prodotti auto e vita, ha percentuali di penetrazione basse: intorno all'1% in Italia e al 3% in Europa. E l'insurtech può rappresentare l'occasione per insegnare al consumatore tutto quello che un'assicurazione può fare per lui, e alle compagnie l'importanza di offrire prodotti innovativi, agili, utili e vicini alle esigenze della clientela.

*AP:* Il settore può diventare uno dei più remunerativi in Italia nei prossimi cinque anni. L'impegno da parte nostra c'è ed è collettivo: le chiavi della crescita saranno professionalità, ingegnerizzazione e semplificazione normativa. ▣



WEB EDITION

7<sup>^</sup> Edizione

**Tax**  
**AWARDS**

SCOPRI I FINALISTI QUI

28.05.2020

DALLE ORE 19.00

#LcTaxAwards

Per informazioni: [francesca.daleo@lcpublishinggroup.it](mailto:francesca.daleo@lcpublishinggroup.it) • +39 02 84243870



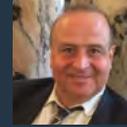
**Giuseppe Abatista**  
Group Tax Director – Deputy  
Planning and Control  
Director,  
*Salvatore Ferragamo*



**Simona Alberini**  
Country Tax Manager Italy,  
*ABB*



**Laura Beretta**  
Group Tax Director,  
*Prysmian Group*



**Franco Biccari**  
Tax Litigation Manager,  
*Generali Group*



**Roberto Buccelli**  
Direttore Accounting and Tax,  
*Edison*



**Alessandro Bucchieri**  
Head of Tax Affairs,  
*Enel*



**Daniele Ciolfi**  
Country Tax Manager – Italy,  
*Unilever*



**Pierluigi Colombi**  
CFO,  
*Pernigotti*



**Marilena Di Battista**  
Tax Director,  
*Siemens*



**Francesca Fabbri**  
Responsabile Amministrazione,  
Bilancio e Fiscale,  
*Italo*



**Claudio Feliziani**  
Group Tax Director, *De Agostini*



**Enrico Felter**  
Direttore Affari Legali,  
*Italmobiliare*



**Paolo Fietta**  
Direttore Generale Corporate  
e Group CFO,  
*Gruppo Sole 24 ORE*



**Laura Filippi**  
CEO,  
*ITW Italy Holding*



**Cristian Filocamo**  
Chief Financial Officer,  
*Mutti*



**Paola Flora**  
Responsabile Servizio Con-  
sultanza e Compliance Fiscale,  
*UBI Banca*



**Gaia Frascchetti**  
Tax Director,  
*Loro Piana*



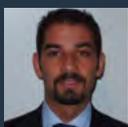
**Claudio Frigerio**  
Head of Tax,  
*FCA bank*



**Filippo Gaggini**  
Managing Partner,  
*Progressio SGR*



**Laura Greco**  
Head of Tax,  
*Vodafone Italia*



**Fabio Grimaldi**  
Senior Vice President –  
Finance – Head of Group Tax  
Department,  
*Piaggio & C.*



**Massimo Guarnieri**  
VP Versace Global Tax,  
*Versace*



**Valentina Incolti**  
Senior Manager – Interna-  
tional Tax,  
*Amazon Italia Services*



**Sara Lautieri**  
Tax Director,  
*Gruppo Reale Mutua Assicurazioni*



**Emanuele Marchini**  
Country Tax Lead – Italy,  
*Shell Italia Oil Products*



**Francesca Mazza**  
Head of Tax Compliance,  
*FinecoBank*



**Valentina Montanari**  
CFO,  
*Gruppo FNM*



**Vito Orlando**  
Head of Tax,  
*Salini Impregilo*



**Andrea Papi**  
Head of Tax Affairs,  
*General Investments Holding*



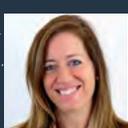
**Roberto Penati**  
Vice President – Head of  
Fiscal Affairs Department,  
*Maire Tecnimont*



**Giuseppe Peta**  
Tax Manager,  
*Ferrari*



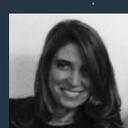
**Federica Pitrone**  
Head of International Tax,  
*Intesa Sanpaolo*



**Silvia Roselli**  
Head of Fund Finance Italy,  
*Savills Investment Management*



**Stefano Rossi**  
CFO,  
*Alba Leasing*



**Valeria Sacco**  
Head of Tax Italy,  
*Crédit Agricole Corporate & Investment Bank*



**Carlo Sauve**  
Amministrazione Finanza e  
Controllo Fiscale,  
*Poste Italiane*



**Dario Taglioretti**  
Head of Tax,  
*Prometeon Tyre Group*



**Marco Tomei**  
Head of Finance & Tax,  
*Bayer*



**Roberto Trozzi**  
Controlling & Tax Manager,  
*Nissan Italia*

Michele Semenzato, partner fondatore della sgr che investe in pmi del b2b, racconta a *MAG* la view sul mercato, industria e organizzazione interna. E la crisi? «Le aziende leader possono uscirne più forti»

di laura morelli

# VENT'ANNI DI WISE

MICHELE SEMENZATO

Vent'anni fa, mentre il mondo tremava per la paura del "Millennium bug", la rapida crescita di Internet attirava investimenti a tal punto da creare una bolla, quella delle dotcom, che sarebbe esplosa proprio nel 2000. In vent'anni, economia, finanza e società sono cambiate profondamente e hanno vissuto almeno altre quattro crisi finanziarie, da quella dei mutui subprime fino alla crisi del debito sovrano nel 2010, passando per il default dell'Argentina.

Esattamente vent'anni fa nasceva anche Wise sgr, il private equity fondato da **Michele Semenzato** e **Paolo Gambarini** e dedicato alle pmi, che tutte queste crisi le hanno superate e si preparano a gestire anche questa, più profonda, provocata dall'epidemia di coronavirus Covid - 19. «Viviamo un momento di emergenza totale e il nostro compito ora è essere sicuri che le nostre aziende escano il più possibile vincenti dal periodo di recessione che seguirà», spiega Semenzato in questa intervista a MAG, dicendosi «relativamente tranquillo» perché «le nostre sono aziende leader nei propri settori quindi capaci di resistere meglio».

La scelta di aziende che siano le prime nella loro nicchia di mercato è frutto di una precisa strategia del private equity, rimasta invariata nel tempo.

Wise sgr nasce nel 2000 in collaborazione con IDeA Alternative Investments, del gruppo DeAgostini, e la Seat Pagine Gialle guidata allora da **Lorenzo Pelliccioli**, sviluppandosi negli anni fino ad acquisire, nel 2005, le attività di private equity di Banco Bpm. Con questa operazione la banca ne diventa azionista - con il 20% - fino al 2015, quando la quota è stata ricomprata dai partner, il cui numero è nel frattempo aumentato.

Oggi i soci sono sei: oltre a Gambarini e Semenzato ci sono **Stefano Ghetti**, **Fabrizio Medea** e **Valentina Franceschini** e **Luigi Vagnozzi**. Mentre i fondi lanciati sono stati cinque fondi, raccogliendo oltre 800 milioni di euro in totale - 656,5 con gli ultimi tre - da investitori italiani e soprattutto internazionali e chiudendo 32 operazioni. Al momento sono tre i fondi operativo, il fondo III - che ha in

portafoglio una quota di Alpitour e la società farmaceutica Ntc - il fondo V, che ha chiuso la raccolta nel luglio scorso a 260 milioni a due mesi dal lancio, e il fondo IV. Attraverso quest'ultimo veicolo - che ha chiuso la raccolta nel marzo 2016 a 215 milioni - Semenzato e soci hanno chiuso il loro ultimo investimento nel giugno 2019, cioè l'acquisizione di Waycap, società specializzata nell'ideazione e produzione di accessori moda, affiancati da i team di Spada Partners e Simmons & Simmons. Nel portafoglio del fondo ci sono al momento altre sette società: Trime (Torri di illuminazione), Corob (produzione di sistemi tintometrici), il cui controllo è stato ceduto ad Ardian nel luglio scorso, Imprima (Finissaggio tessile), Tapi (Produzione di tappi), Tatuus Racing (Produzione di racing cars), Aleph (stampa digitale) e Innovery (Cyber security).

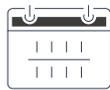
**Dottor Semenzato, le vostre aziende come stanno vivendo questa situazione?**

Alcune sono state impattate in maniera molto forte dalla chiusura e prima ancora dal blocco della Cina, altre, quelle che non hanno avuto impatti diretti, sono comunque in difficoltà perché non posso fare business development e cercare nuovi clienti. Il problema si pone per tutte. Detto questo, nel complesso pensiamo di avere un portafoglio piuttosto resiliente perché composto da imprese che sono leader nel loro settore e, come spesso accade nei momenti difficili, le aziende più forti hanno la possibilità di migliorare il loro posizionamento competitivo. Ma non ci facciamo illusioni, sappiamo che ci vorrà del tempo prima che tutto torni alla normalità, bisogna rimboccarsi le maniche ed restare vicini alle aziende.

**Come vi state organizzando?**

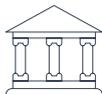
La priorità per noi a breve è la sopravvivenza delle aziende, dobbiamo essere sicuri che queste abbiano da un lato abbastanza liquidità e dall'altro il battente di costi fissi sia il più basso possibile per sopravvivere a un periodo di fatturato zero che sarà sicuramente già lungo di quanto inizialmente fissato dal governo e

**IN CIFRE**



**2000**

*Anno di nascita*



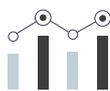
**2**

*I soci fondatori*



**6**

*I soci attuali*



**32**

*Le operazioni realizzate*



**5**

*I fondi lanciati*



**656,5**

*I milioni di euro raccolti con gli ultimi tre fondi*

che speriamo non lo sia troppo. Al momento i progetti di acquisizione e gli investimenti sono messi on hold nel brevissimo termine, le priorità sono salvare la cassa e ridurre i costi fissi, dopodiché siamo pronti a iniettare liquidità laddove ci sia bisogno. In questo senso, stiamo lavorando con le aziende per capire chi ha più bisogno di liquidità sulla base di ipotesi di ripresa dell'attività al 50% a maggio, anche se le condizioni possono cambiare di settimana in settimana.

**Quante risorse avete a disposizione?**

Il tema si pone per le aziende del quarto fondo, dove abbiamo circa un 15% di dry powder. Queste risorse ci danno sufficiente capacità di gestire l'emergenza ma poi sarà anche necessario porsi il tema di dove e come organizzarsi per reperire altro capitale per le aziende che ne avranno bisogno.

**Pensa ci sarà una crisi di liquidità?**

Dal punto di vista del debito bancario in realtà ritengo ci sarà una polarizzazione degli impieghi delle banche, come è successo in passato, e non sarà un problema reperire debito per le aziende meritevoli. Ciò a cui mi riferisco è il capitale che serve per lo sviluppo: se le risorse del nostro fondo vengono impiegate per gestire l'emergenza dovremmo comunque trovare il modo per portare avanti i progetti di crescita e gli investimenti che avevamo in programma con risorse nuove.

**Come pensate di reperirle?**

Rispetto a dieci anni fa, oggi c'è molta più liquidità in circolazione e gli stessi investitori che dopo il 2009 erano usciti dal private equity ora hanno visto i ritorni dei fondi e hanno capito che nei periodi di recessione si investe meglio in questa asset class. Le risorse dunque possono venire da varie fonti, ad esempio tramite co-investimenti con i nostri investitori o come raccolta di un fondo nuovo dedicato a chi volesse partecipare e supportare le aziende.

**Non vede un calo del fundraising?**

Così come il debito bancario, anche il fundraising, a mio avviso, si polarizzerà molto. Non rallenterà come nel 2009 perché come dicevo molti più soggetti hanno visto l'andamento positivo del private equity nel



# FINANCECOMMUNITYWEEK

LC PUBLISHING GROUP

## SAVE THE DATE

# 16-20

# NOVEMBER 2020

# MILAN

2nd EDITION

*Platinum Partner*

**CHIOMENTI**

*Gold Partner*



Nctm

#financecommunityweek



For information: [helene.thiery@lcpublishinggroup.it](mailto:helene.thiery@lcpublishinggroup.it) • +39 02 84243870



PAOLO GAMBARINI

dopo crisi precedente. Certo per attirare le risorse occorrerà avere un track record ed essere il più istituzionali possibile. Chi rischia di non farcela sono gli investitori dell'ultimo minuto e che si è avvicinato al settore da poco.

**Nel complesso questa situazione che impatto avrà sull'industria del private equity?**

Al contrario di quanto successo dopo il 2008, non credo che i multipli scenderanno di colpo, ci sarà sicuramente un momento in cui far incontrare domanda e offerta non sarà banale, così come in ogni momento di incertezza e soprattutto nel breve termine. Per chi volesse chiudere qualche operazione, quello che premierà in questo periodo sarà la capacità di avere una visione sull'impatto di questa crisi su una determinata azienda o industria. Questa crisi ha impatto non tanto sulla valorizzazione ma sulla posizione finanziaria netta, di conseguenza nel breve ha senso cercare operazioni su aziende e settori che si ritiene avranno un rimbalzo veloce.

**I multipli resteranno gli stessi dunque?**

Il concetto di multiplo è relativo. Mettiamola così: se un'azienda chiude il 2021 in crescita rispetto al 2019 secondo me non verrà venduta a un multiplo su quei numeri più basso di quello a cui avrebbe venduto nel 2019.

**Dipenderà tutto dalla capacità e velocità di ripresa dunque?**

Esatto.

**E dal settore...**

Sicuramente tutto ciò che è legato al consumer spending soffrirà di più. Alla fine bisognerà anche fare i conti con la capacità di spesa delle persone per capire chi andrà meglio e chi peggio.

**Nuove operazioni ne farete?**

Noi al momento stiamo vedendo e continuando a vedere dei deal con il Fondo V e contiamo ancora di chiudere delle operazioni. C'è una pipeline di aziende che conosciamo bene che è molto ampia e che arriva a maturità rispetto a una potenziale operazione nel tempo, a prescindere dalla situazione del momento.

**Venendo a voi, quest'anno Wise compie vent'anni di attività quale è la vostra strategia di investimento e come è cambiata in questi anni?**

In realtà la nostra strategia di investimento è rimasta quasi sempre la stessa. Siamo un team che non investe in un solo settore ma ha un approccio generalista pur restando focalizzati sul b2b, escluso il retail. Guardiamo ad aziende che sono le prime nella loro nicchia di mercato, le più brave o fra le più brave al mondo a fare qualcosa di nicchia e che realizzano il 70-80% del fatturato all'estero.

**" IL FUNDRAISING NON RALLENERÀ. CERTO PER ATTIRARE LE RISORSE OCCORRERÀ AVERE UN TRACK RECORD ED ESSERE IL PIÙ ISTITUZIONALI POSSIBILE "**

**Come avviene poi la gestione dell'azienda?**

Facciamo crescere le imprese attraverso investimenti organici o per linee esterne con aziende italiane o straniere che siano sinergiche sotto alcuni punti di vista ad esempio perché hanno una clientela o tecnologie differenti o operano in mercati dove l'azienda non è presente. Si tratta di segmenti spesso molto frammentati, il consolidamento è in questo caso un'opportunità anche se non sempre gli add-on sono una sicurezza, un'integrazione può anche andare male: per questo è importante che l'azienda porti ritorni anche con una crescita organica.

**Cosa rende un private equity più vincente di un altro davanti all'imprenditore, oltre all'offerta economica?**

Sono necessari elementi di differenziazione oltre al prezzo. Innanzitutto l'approccio deve essere il meno finanziario possibile ma anzi deve esserci più attenzione al business e all'impresa. Ad esempio le nostre risorse hanno tutte un background industriale e realizziamo internamente la due diligence in quanto i settori sono talmente di nicchia che un consulente in questo caso non ci dà valore aggiunto. È importante poi interloquire con il manager da persona con una certa sensibilità per il settore in cui l'azienda lavora. Scegliamo settori che conosciamo bene.

**Come è cambiato il mercato negli ultimi vent'anni?**

Sicuramente c'è stata un'evoluzione. Prima del virus eravamo tornati a un mercato con le stesse caratteristiche del 2007: erano tornati i fondi internazionali che con la crisi precedente erano andati via e gli italiani erano rifioriti, anche se le logiche e il tipo di operazioni, almeno quelle che seguiamo noi, non hanno subito un cambiamento drastico. Nel complesso, il focus oggi si è spostato, se prima si guardavano solo aziende italiane ora non si può prescindere dal guardare anche all'estero. Inoltre, fino a prima dello scoppio dell'epidemia, c'era molta più liquidità anche da soggetti diversi dalle banche e quindi la possibilità di massimizzare di più la leva. Più liquidità ha portato a questa asset class a svilupparsi di più e con essa anche in una certa misura il mercato secondario.

## **"GLI ADD-ON SONO IMPORTANTI MA NON SONO SEMPRE UNA SICUREZZA: UN'INTEGRAZIONE PUÒ ANCHE ANDARE MALE, PER QUESTO È IMPORTANTE CHE L'AZIENDA PORTI RITORNI ANCHE CON UNA CRESCITA ORGANICA"**

**Si parla sempre più di industrializzazione del private equity, voi in che fase siete di questo processo?**

Siamo partiti in due soci e negli anni abbiamo allargato la partnership ad altre quattro risorse e ci siamo organizzati cercando di creare un processo per far crescere i giovani del team, che sono tutti potenziali soci.

**Quanti siete ora?**

Siamo contiamo 12 persone nell'investment team vogliamo crescere, ma non ci interessa diventare enormi lanciando fondi da un miliardo, vogliamo restare nel nostro segmento, in cui il contributo operativo in azienda è totalmente differente e più coinvolgente. Crescere per noi significa fare più operazioni e quindi avere più senior che seguono le aziende.

**Come si diventa soci di Wise?**

Devi dimostrare di saper generare e selezionare le operazioni, quindi contribuire alla crescita portando investimenti.

**Non nuovi investitori?**

Gli investitori arrivano se hai dei risultati. ▣

# CRIF, L'INFORMAZIONE è l'oro della digital economy

Nato a Bologna negli anni Ottanta, il gruppo di business information è divenuto un player globale. Il direttore generale, Enrico Lodi, spiega la ratio dell'acquisizione della fintech Strands e i progetti su open banking e intelligenza artificiale

di massimo gaia



ENRICO LODI

# N

Nella digital economy il dato è oro e le tecnologie sono gli strumenti per scovare nuovi filoni da sfruttare in modo sempre più efficiente. Crif lo ha capito e da azienda specializzata in sistemi di informazioni creditizie (Sic) e di business information, servizi di outsourcing e processing e soluzioni per il credito si sta trasformando in gruppo che fa leva sul core business storico per offrire servizi di personal finance, mettendo piede nell'open banking e usando l'intelligenza artificiale come una volta i minatori del Klondyke brandivano il piccone.

Il 30 marzo scorso, in piena bufera economico-finanziaria a causa della diffusione del coronavirus Covid-19, Crif ha annunciato l'acquisizione di Strands, società fintech specializzata in soluzioni avanzate di digital banking. Strands, che ha sede negli Stati Uniti, è un fornitore globale di soluzioni di business e personal financial management, abilitate da intelligenza artificiale, con uffici in Spagna, Asia e Sud America. Già partner per soluzioni digitali di gestione delle finanze, Crif e Strands hanno investito in soluzioni avanzate di open banking e nella digital economy.

Del resto, Crif è a tutti gli effetti una fintech *ante litteram*, tanto da essere regolarmente citata, unica società italiana, nell'IDC Fintech ranking. **Enrico Lodi**, direttore generale del gruppo con sede a Bologna, spiega la ratio dell'acquisizione di Strand e quali sono i programmi di sviluppo del gruppo.

«L'acquisizione di Strands consente a Crif di creare un provider a livello globale nell'ambito delle soluzioni digitali per l'open banking», spiega Lodi. È un'aggiunta importante «perché permette di offrire servizi personalizzati e di personal finance per privati, liberi professionisti e aziende per tenere sotto controllo le spese (anche su più conti correnti), anche in materia di contabilità aziendale».

Rafforzare la presenza negli Stati Uniti attraverso Strands, prosegue Lodi, dovrebbe consentire al gruppo italiano di porre basi in America Latina «area dove non siamo ancora molto presenti e in cui contiamo di far nascere delle sinergie».

Fondata a Bologna nel 1988, Crif opera in quattro continenti (Europa, America, Africa e Asia). Il gruppo supporta banche, società finanziarie, confidi, assicurazioni, imprese, società di telecomunicazioni e media, utilities e società energetiche in ogni fase della relazione con il cliente. Inoltre, mette a disposizione dei consumatori servizi appositamente studiati per aiutarli a prendere decisioni consapevoli nel mercato del credito e in quello immobiliare. Crif gestisce il principale sistema di informazioni creditizie (Eurisc), il cui ruolo principale è quello di facilitare l'accesso al credito e il processo di erogazione del credito a famiglie e imprese. Eurisc, a cui partecipano oltre 650 istituti bancari e finanziari e confidi, raccoglie i dati relativi a 85 milioni di posizioni creditizie. Come agenzia di credit rating registrata nell'Unione Europea, Crif Ratings è autorizzata ad emettere valutazioni su imprese non finanziarie. Oggi oltre 6.300 banche e società finanziarie, 55.000 imprese e 310.000 consumatori utilizzano direttamente i servizi Crif in 50 Paesi.

Per poter fornire servizi personalizzati, Crif ha costituito divisioni e società specializzate dedicate alla gestione dei processi del credito, alla prevenzione delle frodi e al marketing finanziario, nonché alle valutazioni immobiliari.

Cribis D&B, frutto dell'acquisizione da parte di Crif della filiale italiana di Dun & Bradstreet (D&B) è specializzata nelle business information. Infine, con la gamma di servizi Mister Credit Crif fornisce servizi e fa da consulente ai cittadini per affrontare scelte importanti e decidere con maggior sicurezza nel mercato del credito e in quello immobiliare. Dal 1997 a oggi la storia di Crif è stata costellata da acquisizioni in giro per il mondo. Giusto per citare quelle degli ultimi cinque anni: nel 2016, in Germania, Bürgel, joint venture tra Euler Hermes (gruppo Allianz) ed EOS (Otto Group); stesso anno, Crif acquisisce le operation di Deltavista in Germania e in Polonia, fornitore di soluzioni per la



# FINANCECOMMUNITY AWARDS

6<sup>^</sup> Edizione

SAVE THE DATE  
**19.11.2020**

ORE 19.15 • MILANO

## Partners

 CARNELUTTI  
LAW FIRM

CHIOMENTI

CLEARY GOTTLIB



Gatti Pavesi Bianchi



 GreenbergTraurig  
Santa Maria 



LATHAM & WATKINS

Legance  
AVVOCATI ASSOCIATI

orrick

+simmons  
simmons

## Sponsor



INTRA  
LINKS

#FinancecommunityAwards

Per informazioni: [francesca.daleo@lcpublishinggroup.it](mailto:francesca.daleo@lcpublishinggroup.it) • +39 02 84243870



CRIF HEADQUARTERS

gestione del rischio e di credit information. Sempre nel 2016 rafforza la presenza in Russia acquisendo Microfinance Technologies Center, un player nei servizi di credit risk assessment per il settore della microfinanza e consolida la presenza in Asia acquisendo CCIS, agenzia di informazioni creditizie con sede a Taiwan.

Nel 2017 rafforza il posizionamento in Giamaica con l'acquisizione del 100% delle azioni di Crif NM Credit Assure. Stesso anno, in Russia acquisisce le attività di Luxbase, società che fornisce software per l'automazione dei processi di recupero crediti a banche, organizzazioni di microfinanza e utility. Inoltre, in Indonesia compra 100% di PT VISI, società specializzata nei servizi di business information, e lancia due startup a Singapore e in Malesia per offrire servizi consulenziali, software e soluzioni innovative per la gestione del credito. Nel 2018 acquisisce Vision-Net, provider di informazioni commerciali in Irlanda. Nello stesso anno, mette nel cantiere Dun & Bradstreet Vietnam e le operations in Brunei, Laos, Myanmar e Cambogia mentre nel 2019 acquisisce Bizinsights a Singapore.

All'inizio del febbraio scorso, poi, Crif ha completato l'acquisizione del 100% delle quote di Inventia, azienda attiva nei servizi di digital onboarding, di video riconoscimento biometrico e di video collaborazione, grazie alla tecnologia software proprietaria Phygital4X. Inventia è stata fondata a Milano da **Andrea Cinelli**.

Una raffica di acquisizioni che ha portato Crif a vantare un fatturato di circa 565 milioni di euro, come anticipa Lodi (l'ultimo bilancio, datato 2018, parla di 538 milioni). Ma Crif resta controllato dal fondatore e amministratore delegato, **Carlo Gherardi**, e dal management. E non sembra interessato a valutare percorsi per approdare a Piazza Affari o per aprire il capitale a investitori finanziari.

Con oltre 5mila dipendenti sparsi per il mondo, Crif ha affrontato l'emergenza Coronavirus preoccupandosi innanzitutto della salute dei dipendenti e dei clienti, racconta Lodi. «Lelevato livello di digitalizzazione raggiunto dal gruppo e gli ingenti investimenti in tecnologia fatti nel corso degli anni hanno consentito di mantenere una piena operatività».

Il distanziamento sociale, conseguenza della pandemia, sta spingendo sull'acceleratore della digitalizzazione dei servizi finanziari. E Crif vuole giocare un ruolo da protagonista in questo processo. Ottenuta la licenza in Islanda per operare come account information service provider (Aisp), in linea con la Psd2, Crif è il primo player nel settore della credit information registrato come Aisp in 31 Paesi europei grazie al *passporting*. E grazie alla licenza per l'open banking ottenuta da CDR Realtime Holding per l'open banking, società controllata da Crif, può offrire un'ampia gamma di servizi per lo scambio di dati e informazioni relativi ai pagamenti nel credito retail tra privati/impres e operatori.

Lodi, però, avverte: «la Gdpr ha fatto chiarezza» su alcuni punti controversi, dunque «spetta al titolare del dato decidere se condividerlo o meno per ottenere servizi di consulenza, per esempio in materia di wealth management». In altri termini, è vero che i dati sulla situazione creditizia sono oro, potenzialmente, ma le regole sulla privacy pongono paletti ben precisi sull'utilizzo e non li rendono così immediatamente utilizzabili.

Nel più breve termine, aggiunge Lodi, l'interazione tra intelligenza artificiale e open banking può avere un impatto tangibile in termini di cybersecurity, consentendo ai clienti di essere avvisati in tempo reale se l'identità digitale viene carpita o se dati creditizi e finanziari finiscono nel cosiddetto *dark web*. ■



# CORONAVIRUS, NIENTE IN CANTIERE

Il settore immobiliare pagherà duramente il blocco delle attività per combattere la pandemia. Dal turismo agli uffici, dalla logistica al co-working: analizziamo l'impatto lungo tutta la filiera

di massimo gaia

# C

Cantieri fermi. Torri lasciate a metà. Agenzie immobiliari chiuse. Hotel vuoti. Appartamenti sfitti. Spazi di coworking inutilizzati. La diffusione del coronavirus Covid-19 ha colpito duramente tutti i settori. Stilare graduatorie su chi sta peggio è inutile e comunque rischia di essere parziale, dimenticando pezzi di filiera. Di certo, il comparto costruzioni/immobiliare sta pagando e pagherà per diverso tempo un dazio pesante. E stiamo parlando di una filiera che genera un quinto del Pil e occupa mezzo milione di addetti. I punti di sofferenza più acuta per

ora sono le compravendite, i mutui, gli affitti brevi, le locazioni dei negozi e i cantieri. Servirà una strategia di rilancio, come quella ipotizzata da Vitale & Co (si veda l'articolo seguente).

Basta affacciarsi alla finestra delle case in cui siamo costretti a stare per notare che le gru non si muovono, le betoniere non girano, i muratori non urlano, le costruzioni restano ferme. L'impatto è particolarmente eclatante a Milano, dove il settore stava vivendo una stagione di fermento, con tanti progetti di sviluppo immobiliare in cantiere, che MAG stava raccontando e che avremmo voluto continuare a raccontare. Ma ora, causa *lockdown*, non si lavora, se non alle opere considerate indispensabili (come ospedali e ponte Morandi). Ai poveri pensionati/umarell, dunque, non resta che la tv.

Con le agenzie immobiliari chiuse e le filiali delle banche operative solo per urgenze, anche transazioni ben avviate sono saltate e non si sa se potranno essere recuperate. La consulta che rappresenta gli agenti ha chiesto ai cinque principali portali immobiliari di sospendere i pagamenti delle commissioni sugli annunci online. Casa.it e Immobiliare.it si sono detti disponibili a valutare, caso per caso, le situazioni di difficoltà. Al di fuori del capoluogo lombardo, fatta eccezione per Roma e alcune isole felici, il settore immobiliare italiano era già in difficoltà. E la situazione attuale non farà che accelerare trend in corso. Occorre, però, guardare alle diverse componenti dell'industria per ipotizzare profondità dell'impatto, tempi e modalità di recupero. Partiamo dal mondo pre-coronavirus. Ancora il 13 febbraio scorso, quindi a pochi giorni dall'annuncio del paziente 1 in Italia, JLL aveva pubblicato un report sui dati riguardanti il mercato immobiliare italiano nel 2019 e le prospettive 2020. In sintesi, JLL si aspettava un po' di pressione sui prezzi degli uffici, una conferma del trend di crescita delle transazioni nella logistica e ulteriori difficoltà per il retail. Sul residenziale, non solo il report di JLL ma anche quelli di altre società di consulenza dicevano grosso modo la stessa cosa: Milano e il centro di Roma fanno storia a sé; qualche segnale interessante in alcune città (Bari, Napoli, Bologna, Firenze, Verona); per il resto, mercato statico.

Dai diversi report di analisti e operatori del settore che sono stati pubblicati nelle ultime settimane si possono evincere alcune tendenze di fondo. La crisi del retail viene accentuata e aggravata dal *lockdown*, ovviamente: chiuderanno migliaia di negozi, bar e ristoranti; quando e se riapriranno non è chiaro, allo stato, in quali condizioni e se le regole di sicurezza consentiranno di sopravvivere

economicamente. Gli uffici si suppone che, una volta superata la fase del distanziamento sociale, riprenderanno la strada pre-coronavirus, sebbene sia da valutare l'impatto nel lungo termine dello smartworking, che potrebbe trasformarsi in pratica diffusa e consolidata. Il distanziamento sociale ha definitivamente fatto esplodere l'e-commerce, quindi la logistica diviene il segmento coi tassi di crescita più elevati. E il residenziale? Grande incognita. Milano e Roma resteranno trainanti? I prezzi scenderanno? La diffusione dello smartworking potrebbe associarsi alla rinascita di località sinora dimenticate, alla riscoperta delle province?

### **Proviamo a dare una risposta a queste e altre domande leggendo i report degli esperti del settore.**

Riprendiamo dalla citata JLL, che in un'analisi datata 13 marzo scrive: «Gli impatti a breve termine sulla crescita economica, l'attività commerciale e il comportamento individuale sono innegabili e se l'attuale consenso è per un rimbalzo dell'economia globale nel secondo trimestre, la traiettoria esatta è inconoscibile».

Numeri più dettagliati sul primo trimestre del mercato immobiliare italiano non residenziale sono stati pubblicati da Prelios. Tra gennaio e marzo il controvalore delle transazioni è stato pari a 1,2 miliardi di euro, ovvero con un calo del 27,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. E se gennaio e febbraio erano stati deboli, marzo è stato disastroso.

«Il dato risente sia degli effetti che la pandemia Covid-19 ha avuto sull'economia del Paese, sia di alcuni segnali di debolezza che il mercato immobiliare corporate aveva mostrato nei primi due mesi di quest'anno rispetto a gennaio e febbraio 2019», sottolinea Prelios. «Ciò nonostante, a fine febbraio 2020 sono state registrate alcune importanti operazioni che hanno contribuito ad aumentare il volume degli investimenti totali».

Secondo i dati registrati da Prelios Group Market Research, la contrazione del mercato è collegata principalmente alla diminuzione degli investimenti in due settori chiave, il direzionale e l'alberghiero. Il primo ha totalizzato 500 milioni di transazioni (-44,7%); il settore alberghiero ha registrato investimenti in calo dell'83,6%, pari a 64 milioni.

In crescita il comparto logistico: +27,5%, a 130 milioni, grazie a deal di peso siglati al Nord. Ma spicca, tra i dati comunicati da Prelios, la performance del retail, che ha visto transazioni per 280 milioni, grazie alle buone performance registrate nei segmenti shopping centers e ipermercati.

Milano si conferma la piazza con il maggior volume di

compravendite, per un totale di oltre 400 milioni, nonostante una flessione del 53,8%. Il mercato di Roma (-17,7%) capitalizza 130 milioni di investimenti, trainato dal comparto direzionale.

Guardando alla provenienza dei capitali, continuano a essere prevalentemente esteri per il 63,8%, con 750 milioni (72,5% nel primo trimestre 2019), di cui oltre un terzo provenienti dalla Germania e dalla Francia. Il 36,2% dei flussi è stato generato da operatori nazionali.

Fin qui la fotografia dell'esistente. Ma cosa possiamo attenderci nei prossimi mesi, forse anni? Guardiamo gli scenari segmento per segmento.

## UNO SGUARDO D'INSIEME

Savills ha valutato l'impatto iniziale di Covid-19 su transazioni, mercati e occupazione: il 67% dei paesi attualmente registra un impatto «negativo moderato» e il 29% cita un impatto «gravemente negativo».

Il mercato dei capitali ha visto i volumi delle transazioni cadere del 62% in tutti i settori immobiliari a livello globale. I maggiori cali di attività sono stati osservati nel commercio al dettaglio, con attività in flessione nell'82% dei paesi esaminati, e negli hotel, in cui l'attività di transazione è diminuita nell'84% degli stati. Più paesi hanno segnalato valori invariati nei mercati immobiliari di ufficio, logistica e residenziale. Un calo sostanziale di valori è rilevato nel commerciale: l'82% dei mercati ha riportato un calo. Solo in Cina, Malesia, Vietnam e Portogallo sono rimasti invariati. La logistica è una mosca bianca, con il 57% dei mercati che non registra alcun cambiamento, semmai un aumento dell'attività di transazione, a differenza del 43% in calo. Sebbene in molte aziende nel mondo si lavori da casa, la domanda di spazi per uffici non ha subito gravi ripercussioni. Un moderato calo della domanda è stato segnalato dal 70% dei paesi e solo il 13% ha dichiarato un forte calo. Anche la domanda nei settori residenziali è diminuita moderatamente. Il settore alberghiero è stato tuttavia colpito più duramente, con il 95% dei responsabili della ricerca Savills che hanno registrato forti cali della domanda nei loro paesi, poiché i viaggi internazionali e i blocchi interni impediscono le visite. La vendita al dettaglio si trova in una situazione simile, con il 74% dei paesi in forte calo. La logistica e l'assistenza sanitaria viaggiano in direzione contraria. Il mercato della logistica in particolare sta beneficiando dell'aumento della

domanda da parte dei rivenditori di generi alimentari e farmaceutici. L'assistenza sanitaria, non sorprende, vive una fase di boom.

L'effetto sulle locazioni sarà differenziato: hotel e commerciale soffrono, mentre le varie forme di aiuto alle famiglie dovrebbero evitare un crollo degli affitti nel residenziale. Misure a favore di chi è soggetto a un affitto sono state segnalate nell'86% dei paesi presi in esame. Tuttavia, solo poco più della metà dei Paesi ha dichiarato condizioni favorevoli per gli uffici in affitto e appena il 23% rende accessibili forme di benefici anche al settore della logistica.

## RESIDENZIALE

C'è accordo sulla frenata delle compravendite di case quest'anno. L'ufficio studi di Tecnocasa scrive: «Alla luce dell'emergenza del coronavirus, ci aspettiamo un rallentamento dal lato delle compravendite, che già nel 2019 hanno registrato una crescita più contenuta». Il trend proseguirà almeno sino al terzo trimestre, in parte a causa dell'impossibilità di visitare gli immobili e portare a termine le compravendite. Gli esperti di Tecnocasa stimano un abbassamento dei prezzi, soprattutto nelle località turistiche e nelle soluzioni pensate come investimento per affitti brevi. Ovviamente, se l'attuale crisi dovesse trasformarsi in recessione di lungo termine, con relativa perdita di posti di lavoro, l'acquisto della casa risentirebbe della perdita di fiducia e capacità di spesa da parte delle famiglie.

I vertici di Nomisma hanno presentato il 25 marzo la fotografia e le previsioni sul settore, in una diretta streaming. La rappresentazione che ne esce è cupa. Si stima un calo delle compravendite residenziali tra 40mila e 110mila unità rispetto alle 603mila vendite del 2019, ovvero da 9 a 20 miliardi in meno di volumi nel 2020. In precedenza, Nomisma si attendeva 613mila transazioni quest'anno.

A supportare la domanda sono stati gli acquisti per investimento, arrivati al 15% del le compravendite e volti a sfruttare il buon momento degli affitti brevi, componente che è completamente svanita per via della cancellazione degli eventi.

In una prima fase i prezzi non dovrebbero seguire il calo delle transazioni. Le quotazioni registreranno flessioni medie tra l'1,1% e il 3,1% nel biennio 2020-2021 (sul 2019). Per il 2022 Nomisma stima una flessione dei valori in timida attenuazione.

Nel triennio che ci aspetta, riguardo al settore residenziale, Nomisma prevede una perdita tra 54,5 e 113 miliardi di euro di fatturato, a seconda dello scenario che si concretizzerà.

In un report dal titolo "What impact from the coronavirus on real estate valuations?", Natixis scrive che i prezzi delle abitazioni in Italia scenderanno meno del 5% rispetto ai livelli attuali. In particolare, la concentrazione della pandemia nell'Italia settentrionale, dove il mercato era più vivace e le valutazioni più alte, secondo Natixis, si tradurrà in un calo complessivo dei prezzi pari al 3,6%. Secondo Gate-Away, il portale web che offre immobili a clienti esteri, la crisi sarà solo temporanea: una volta passata la bufera, gli stranieri torneranno a cercare casa in Italia. Il 2020 era iniziato con il segno molto positivo di gennaio (+17,93%) ed era addirittura in crescita nella settimana 14-20 febbraio (+22,91%). A marzo, però, il tracollo: -53,76%. Sembra comunque che l'interesse per l'acquisto in Italia – in particolare da parte di americani e tedeschi – permanga, e sia stato solo congelato. Con due incognite: a quali prezzi gli stranieri torneranno a guardare all'Italia e, soprattutto, con quali tempistiche.

## UFFICI

A Milano e a Roma stavano sorgendo complessi, soprattutto sotto forma di torri, come funghi. Ora è tutto fermo. Scenari Immobiliari anticipa di mettere in conto almeno due mesi di ritardi rispetto ai termini di consegna dei cantieri. Chiaramente, se il lockdown dovesse protrarsi si andrebbe ancora più in là. Milano ha visto lo stop dei progetti-simbolo della nuova fase del rinascimento meneghino: la torre Unipol a Porta Nuova, Gioia22 di Coima, la torre PwC a Citylife (che, però, è praticamente conclusa, quindi i tempi dovrebbero essere rispettati).

Nomisma stima un impatto pesante per il segmento degli immobili d'impresa, che presenteranno un riflesso recessivo diretto e immediato. «Più controversa appare la situazione degli investimenti immobiliari corporate (complessi cielo-terra di valore superiore a 5 milioni di euro), considerato come abbiano presentato un dinamismo eclatante fino a poche settimane prima dello scoppio del Covid-19. Nel 2019 gli investimenti corporate nel comparto hanno raggiunto l'ammontare record di 12,3 miliardi di euro». Anche su questo fronte Milano è stata la città con più appeal. Qui sono arrivati il 40% dei capitali impegnati in Italia, oltre il 75% in arrivo dall'estero. Il settore uffici, si legge nel report di Cbre, ha registrato 510 milioni di euro di investimenti, in calo rispetto allo stesso periodo del 2019. Nonostante una buona disponibilità di prodotto sul mercato, l'impatto delle misure atte al contenimento del



coronavirus ha provocato un progressivo slittamento delle operazioni in corso. Oltre il 70% dei volumi ha interessato Milano, dove le zone del centro storico continuano a confermarsi appetibili, sia per deal core, sia per operazioni value-add. L'attuale situazione ha costretto le aziende, anche quelle tecnologicamente meno avanzate, a sperimentare al 100% l'homeworking.

Nel complesso, secondo Natixis, in Francia, Germania, Spagna e Italia il take-up cadrà del 35% circa. Gli affitti degli uffici in Italia, secondo la banca francese, scenderanno del 10% e il capital value del 20%.

## HOTEL

Il turismo rischia ovviamente di pagare un prezzo altissimo alla pandemia. Gli stranieri spendono circa 45 miliardi di euro l'anno nel nostro: difficile fare stime puntuali su quale percentuale verrà persa quest'anno, ma si stima almeno il 30%. Le strutture alberghiere dovranno fare i conti con perdite dal 12 al 27%. In una situazione del genere, ovviamente, gli investimenti immobiliari nel settore turistico scenderanno del 45-50%.

In calo rispetto al primo trimestre dell'anno precedente, riporta Cbre, i volumi del settore hotels tra gennaio e marzo hanno raggiunto quota 190 milioni di investimenti. Dopo un 2019 record, con

3,3 miliardi di investimenti, e un inizio anno molto promettente, il settore legato al turismo ha avuto un impatto pesante, prima con il posticipo e la cancellazione di numerosi eventi, poi con i divieti di viaggi e spostamenti. È plausibile pensare che, alla fine delle restrizioni in Italia, crescerà più velocemente il turismo interno, di prossimità, mentre i flussi internazionali avranno una ripresa più lenta e di certo dettata dall'evoluzione della situazione legata all'emergenza nel resto del mondo.

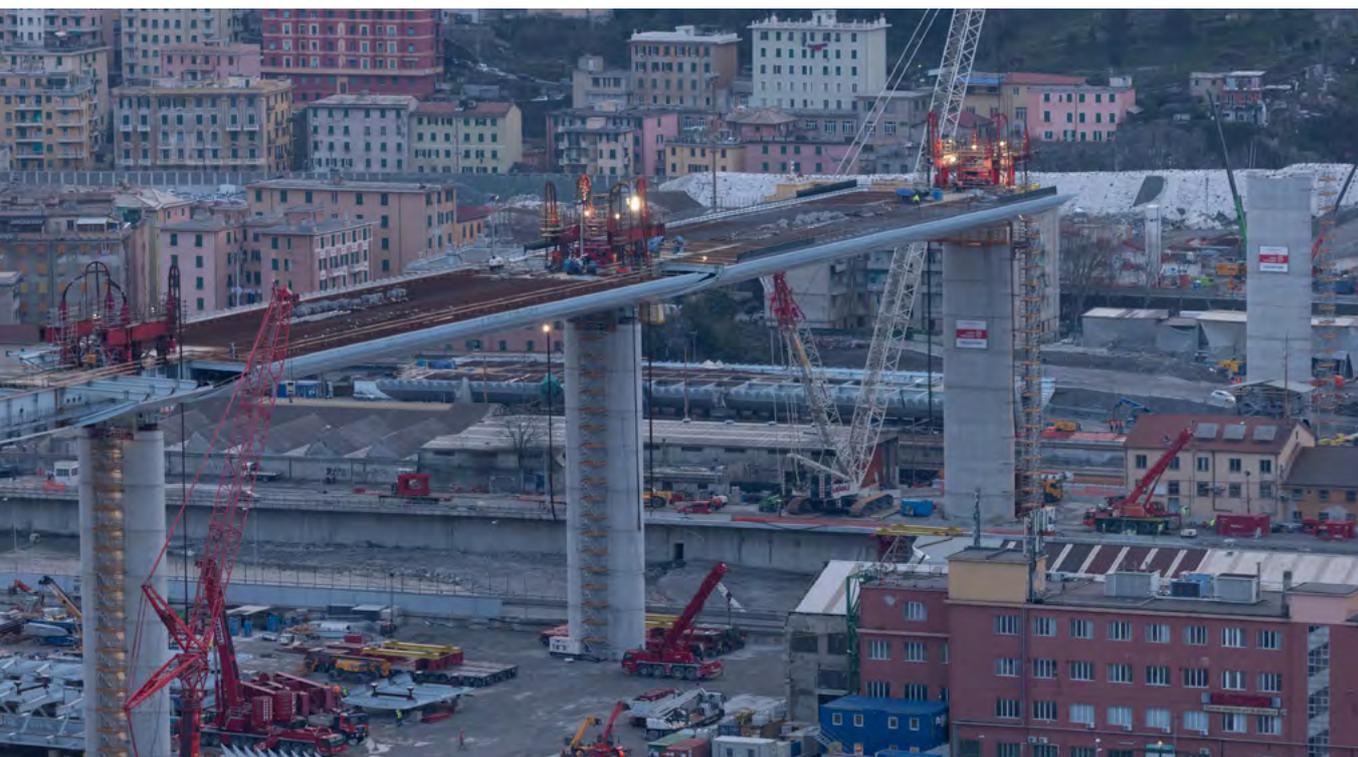
Secondo un report di World Capital citato dal *Sole 24 Ore*, qualora tutti i turisti italiani che nel 2019 si sono diretti verso mete estere rimanessero in Italia nel 2020, sarebbero in grado di compensare le presenze turistiche straniere registrate in Italia nel 2019, che si ipotizza possano ridursi del 92% nel 2020. Secondo World Capital, se tutto ciò che hanno speso i turisti italiani all'estero nel 2019 rimanesse su territorio nazionale, non sarebbe sufficiente a compensare i quasi 45 miliardi di euro di spesa turistica degli stranieri. Ma se tutti gli italiani diretti verso l'estero nel 2019 viaggiassero in Italia nel 2020, apporterebbero 27 miliardi e sarebbero in grado di limitare le perdite complessive del settore a 12,6 miliardi di euro.

JLL scrive che nel settore alberghiero «l'impatto delle restrizioni sui viaggi, la cancellazione di eventi

e la reticenza delle persone a viaggiare sono stati immediatamente avvertiti nel settore dell'ospitalità. A breve termine, i tassi di occupazione diminuiranno. Le località con un'alta percentuale di visitatori internazionali sono le più esposte, mentre quelle accessibili a un pubblico domestico in auto o con i mezzi pubblici possono trarne beneficio. Esiste la possibilità di un rimbalzo abbastanza rapido se il virus sarà contenuto in breve tempo». JLL prevede un calo dei tassi di occupazione delle camere d'albergo pari almeno al 25%. Nella seconda parte dell'anno, il rimbalzo potrebbe essere inferiore nelle destinazioni considerate epicentri dell'epidemia. «A lungo termine», però, «è improbabile che l'epidemia sia un catalizzatore di significativi cambiamenti strutturali».

Secondo uno studio di Thrends (società di consulenza specializzata nell'analisi nel settore turismo e hospitality), non sarà tanto l'impatto immediato del *lockdown* a pesare sul turismo, quanto la riduzione del monte ferie, il calo della capacità di spesa, la contrazione della *booking window*, l'indebolimento del sistema di intermediazione, la riduzione dell'offerta e le informazioni sul riaffacciarsi dell'epidemia.

Se il *lockdown* fosse terminato il 15 aprile, Thrends stimava un crollo della domanda alberghiera per circa 126 milioni di presenze, in pratica -45% sui volumi 2018-2019. Dato che siamo andati oltre,



secondo lo studio la domanda alberghiera cadrà del 55%, ovvero 153 milioni di presenze.

Se a partire dall'estate potremo tornare alla normalità, però, per il settore turistico c'è poco da stare allegri, perché la crisi economico-finanziaria innescata dalla pandemia si tradurrà in una riduzione della capacità di spesa, incidendo sugli eventi che si spera di recuperare nel periodo settembre-ottobre. Le destinazioni più colpite in Italia saranno le città d'arte, con un calo potenziale sul volume annuo del 2020 pari a circa il 50% nello scenario più favorevole. Fra i mercati esteri che dimostreranno una caduta più drastica si collocano gli Stati Uniti: -65%/-72%. Il tracollo del turismo, ovviamente, avrebbe effetti sul trasporto aereo e ferroviario, sulla ristorazione e persino sulle casse degli enti locali, per via dei mancati introiti sulle tasse di soggiorno.

## RETAIL

L'ultimo rapporto dell'Urban Land Institute (Uli) sottolinea che la pandemia accelererà il trend di ristrutturazione di un settore già provato dal commercio online in Europa. I negozianti al dettaglio che, come si suol dire, stavano in piedi a mala pena, presumibilmente non sopravvivranno al Covid-19. E lo stesso può dirsi per i centri commerciali meno attrezzati.

JLL ritiene che il retail dovrà fronteggiare un periodo di «rischi elevati per il flusso di cassa e un aumento dei costi operativi derivanti da un crollo della domanda dei consumatori e da un'interruzione delle catene di approvvigionamento». Quei rivenditori che saranno in grado di spostare il focus sull'online, adottando «un modello flessibile di vendita al dettaglio multicanale», potranno sopravvivere. In generale, «garantire la continuità delle operazioni ripensando le catene di approvvigionamento sarà fondamentale per mitigare il rischio di shock futuri». Ma il commercial real estate (Cre) non aveva cominciato male l'anno: secondo i dati comunicati da Cbre tra gennaio e marzo le transazioni sono aumentate del 7%, a 1,8 miliardi. I deal core, le operazioni di portafoglio e la nascita di nuove *joint venture* hanno costituito il cuore degli investimenti, proseguendo trend già osservati nel corso del 2019. Se l'Italia dovesse tornare alla normalità entro l'estate, Cbre prevede una contrazione del Pil del 4%, con ripercussioni nella seconda parte dell'anno. Tornando ai dati del primo trimestre, il retail ha visto investimenti per 830 milioni di euro. Il principale contributo al volume di investimenti retail è costituito dall'operazione Esselunga/UniCredit, che

ha determinato la cessione alla banca del 32,5% di La Villata, società immobiliare che possiede gran parte degli immobili che ospitano i punti vendita della catena operante nella grande distribuzione organizzata. Molto bene anche il segmento *high street*: si conferma l'appetito degli investitori nei confronti dei *trophy asset*.

«Di certo», nota Cbre, «l'attuale situazione in Italia ha dato una forte spinta al ricorso all'acquisto online, legato fortemente alle contingenze e ai bisogni primari, verosimilmente aumentando la penetrazione strutturale dell'*e-commerce* nel nostro Paese: è evidente, a questo punto, che i *retailer* dovranno sempre più integrare in un canale *omni-channel* le proprie piattaforme *online* e *offline* per poter rispondere alle esigenze dei consumatori una volta superata la fase di emergenza».

Natixis è decisamente pessimista sul retail in Italia; i rendimenti (*prime yield*) del segmento *high street* sono destinati ad allargarsi di oltre cento punti base (+130 punti base) e quelli dei centri commerciali anche di più (+150 punti base). Va detto che la banca d'affari francese prevede che quest'anno il Pil italiano scenda del 7,3%, per rimbalzare del 2,5% nel 2021; Natixis stima per quest'anno la deflazione (-0,2%), mentre i prezzi a consumo torneranno a crescere nel 2021 (0,8%). Ovviamente, la banca francese vede schizzare il deficit italiano al 9,1% quest'anno, per rientrare al 2,6% nel 2021.

## LOGISTICA

Circa 210 milioni di investimenti, in crescita rispetto al primo trimestre del 2019, hanno riguardato invece il settore della logistica. L'attività nel settore è aumentata nelle ultime settimane per garantire continuità alla *supply chain*.

Attualmente non è stato ancora evidenziato alcun cambiamento in merito alla domanda di spazi logistici, che si conferma forte e viene integrata dalla domanda di strutture da parte dei settori farmaceutici e della grande distribuzione organizzata. La crisi Covid-19 potrebbe costituire un importante acceleratore per i processi di diffusione dell'*e-commerce* nel medio-lungo termine, guidando un cambiamento delle abitudini di consumo, in particolare in settori finora poco coinvolti nel commercio elettronico - come ad esempio l'alimentare, che già a partire dai primi giorni della crisi aveva mostrato una crescita significativa delle vendite *online*.

## STUDENT HOUSING, COWORKING, SMART LIVING

Le forme di utilizzo degli spazi abitati maggiormente al passo con l'evoluzione tecnologica e con la conseguente riorganizzazione del rapporto tra lavoro e vita privata stanno certamente risentendo dello tsunami Covid-19. Ma, una volta passata l'onda, potrebbero recuperare piuttosto rapidamente.

**Emanuele Ottina**, presidente esecutivo di Alternative Capital Partners Sgr (Acp), ritiene che «usi e costumi insiti nel nostro essere, come il desiderio di socialità e comunità, torneranno probabilmente addirittura rafforzati nel momento in cui esisterà un vaccino efficace».

Student housing, smart/coworking, co-living e hostelling, secondo Ottina, registreranno un'accelerazione. «Questi nuovi format presentano solitamente per gli investitori caratteristiche difensive e sono resilienti agli shock economici», sostiene. Per quanto concerne lo student housing, «esistono potenziali rischi associati alle chiusure obbligatorie degli atenei universitari, ma è pur vero che l'esperienza di studio fuori-sede o all'estero è un'esperienza di vita non sperimentabile da remoto». Anche se per un certo periodo di tempo le università resteranno chiuse, il segmento resta interessante per gli investitori: «La popolazione studentesca italiana rappresenta circa il 17% di quella europea, ma la quota di posti letto privati disponibile è fra le più basse d'Europa. Qualità dell'insegnamento, rate universitarie economiche e costo della vita rendono complessivamente attraenti gli atenei italiani. Per quanto concerne smart e coworking, la pandemia ha chiuso gli spazi. Ma - nota Ottina -, già pre-virus i gestori più evoluti si stavano trasformando in abilitatori di *virtual offices* e *communities*, mettendo a disposizione dei clienti accessi digitali ai servizi attraverso applicazioni tecnologiche, software e piattaforme di e-learning e webinar. Post-virus le aziende resteranno flessibili, scevre da locazioni long-term ingessanti. I gestori di smart/coworking saranno i soggetti abilitanti di questo cambiamento epocale». Le società di co-working hanno accusato il colpo nell'immediato, ma già stanno programmando la ripartenza, allorché probabilmente le aziende dovranno prevedere l'inserimento nelle sedi di uno spazio flessibile, una sorta di cabina di compensazione tra il lavoro d'ufficio tradizionale e lo smartworking vero e proprio sperimentato in queste settimane. Certo, l'emergenza sanitaria ha sollevato il tema dell'igienizzazione degli spazi comuni, trasversale

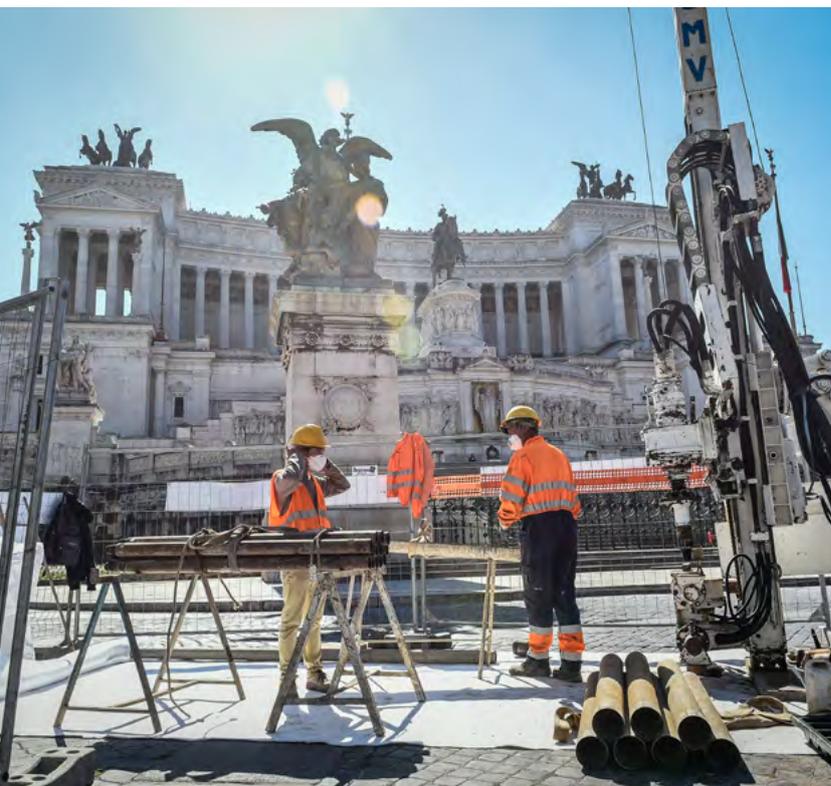


rispetto a tutte le soluzioni di condivisione di uffici. Arcadis - multinazionale consulenza ingegneristica ed ambientale, del project management e del cost management - ritiene che la pandemia lascerà uno strascico nel modo di vivere e quindi progettare le città. Lo smartworking ha dimostrato di funzionare, pertanto le persone lo chiederanno e bisognerà tener conto nella progettazione dei quartieri. Di fatto, la chiusura forzata non ha fatto altro che accelerare processi in atto: flessibilità, *work-life balance*, possibilità di ordinare qualsiasi cosa da casa, servizi aperti 24 ore su 24, spazi comuni, sostenibilità ambientale, aree verdi

### CO-LIVING, AFFITTI BREVI

La vittima principale della pandemia sono gli affitti brevi. Il comparto era arrivato a fatturare 11 miliardi l'anno. Secondo Scenari immobiliari, la primavera - che vale 2 miliardi - è ormai andata in fumo e stanno già arrivando le disdette per i mesi estivi, cui sono legati 5 miliardi.

Ci sono tre macro-tipologie: urban, travel & destination. L'urban co-living, cioè l'offerta di spazi residenziali privati con condivisione di *amenities* e aree comuni e contratti di locazione/servizio estesi, sottolinea Ottina di Acs, è ormai parte integrante dello stile di vita urbano dei millennials. Lo shock



in atto colpirà più duramente queste fasce, in quanto genererà instabilità del mercato del lavoro, stagnazione dei salari, aumento dell'indebitamento maturato negli anni universitari. I tassi dei mutui prima casa non saranno sufficienti a compensare la frenata del mercato residenziale. Queste tendenze spingeranno un numero senza precedenti di giovani professionisti e senior student a vivere in locazione in condivisione, in spazi moderni di qualità, tecnologici, con arredi di design, *sanitized/clean & healthy*. I gestori operanti in questo sub-segmento anche in questo momento drammatico sono pienamente operativi e con *occupancy* superiore al 60/70% in quanto i fruitori considerano queste sistemazioni come le loro "vere" case.

Per i due sub-segmenti del travel & destination co-living, in diretta competizione con l'offerta tradizionale alberghiera, esistono significativi impatti negativi nel breve termine, dovuti all'andamento del settore turistico/ricettivo, ma nel momento in cui tornerà progressivamente la mobilità, il turismo familiare e giovanile prediligerà queste soluzioni all'hotellerie tradizionale.

Vi è infine un ulteriore segmento immobiliare alternativo, l'hostelling, oggi tra i più colpiti nel breve periodo in ambito real estate, in quanto lo stop alla mobilità e la distanza fisica sono in totale conflitto con la ricerca di contatto, socialità e

interazione. Va ricordato che sino a poco più di un mese fa gli ostelli moderni di design, eco-sostenibili, tecnologici, alla moda e con pricing accattivante stavano trasformando profondamente l'hotellerie tradizionale, superando in competitività format/stili di accoglienza tradizionali oramai obsoleti. Nel post-virus, tali caratteristiche di innovatività renderanno questo segmento ancora più attraente per i Millennials & Centennials Travelers. Nel frattempo, numerose strutture alberghiere che non ce l'avranno fatta e saranno diventate acquisibili prezzi competitivi per essere riconvertite/trasformate in ostelli moderni in partnership con i gestori più solidi e capaci di sopravvivere all'attuale turmoil.

## OUTLOOK

Secondo Cbre, il mercato nel primo trimestre ha mostrato di avere fondamentali forti. La pipeline per l'anno resta positiva (nonostante al momento risenta delle restrizioni e subirà probabilmente ritardi). Se la situazione di emergenza verrà posta sotto controllo in un lasso di tempo ragionevole, "ci aspettiamo che le attività di leasing e investimenti avranno una graduale ripresa nel corso del secondo semestre del 2020".

Engel & Völkers Commercial Milano ha sottoposto un questionario a un panel di circa 7mila operatori italiani targettizzati in quattro cluster omogenei di operatori delle asset class Retail, Office, Industrial & Logistics e Investment, privati e istituzionali. La preoccupazione è trasversale, ma c'è chi valuta questo momento come adatto a ripensare il business e ottimizzare i processi. La maggior parte degli intervistati (31,2%) dichiara convinta che la situazione tornerà alla normalità entro fine 2020, con una netta prevalenza tra gli operatori del settore logistico (37,5%) a discapito del settore Retail (26%), molto meno positivo.

Ottina di Acs ritiene che «il Coronavirus impatterà il mercato immobiliare nel breve e medio periodo e comporterà un re-pricing duraturo in alcuni segmenti immobiliari tradizionali e solo temporaneo nella maggioranza di quelli innovativi alternativi. Crescerà l'appetito per immobili riqualificati e certificati - *green, healthy & sustainable buldings* -, con focus rilevante sulla qualità, sui presidi sanitari, sulla tecnologia e sulla sicurezza. Ci accorgeremo molto presto che la disruption in atto diventerà un acceleratore positivo e un'opportunità per gli investitori e i gestori del real estate che sapranno coglierla per primi». ■

# «LO STATO RICOSTRUISCA LA FIDUCIA»»

Paolo Bellacosa, partner di Vitale & Co., spiega quali sono le strade per rilanciare il settore immobiliare: garanzie pubbliche, incentivi, detrazioni, finanziamenti



PAOLO BELLACOSA

# GT

Garanzia statale al 100% per l'acquisto della prima casa, finanziamento ventennale senza interessi per riqualificare le parti comuni dei condomini, detrazione fiscale pari al 65% sui progetti di

rigenerazione urbana. Sono alcune delle proposte avanzate da Vitale & Co. al governo per rimettere in moto un settore immobiliare che, già alle prese con oscillazioni di mercato e ostacoli burocratici, rischia di uscire con le ossa definitivamente rotte dal blocco delle attività imposto dalle misure di contenimento della diffusione del coronavirus Covid-19.

Se la pandemia è uno choc negativo, argomenta **Paolo Bellacosa**, partner di Vitale & Co, bisogna controbattere con uno choc positivo, mettendo in campo misure che valgono 100 miliardi.

#### **Andiamo per gradi e partiamo da residenziale: cosa bisognerebbe fare?**

Ci vuole una garanzia statale a favore di tutti i privati cittadini pari al 100% del prezzo di acquisto di un'abitazione (prima casa) fino ad un importo di 500.000 euro. Questa garanzia – conosciuta come fondo garanzia Consap – esiste già, essendo stata introdotta nella legge di Stabilità del 2014 e rinnovato nel decreto Crescita dell'aprile 2019. Oggi la garanzia copre il 50% su importi fino a 250.000. Deve essere aumentata la garanzia ed esteso ad importi più alti per consentire l'acquisto alle famiglie anche nelle aree metropolitane. Per dare un'idea, il volume delle compravendite residenziali annue nel 2019 è ammontato a 100 miliardi.

#### **Gli immobili italiani sono in gran parte vetusti.**

##### **Le parti comuni dei condomini spesso sono malmesse: si può intervenire?**

Certo. Occorre ricorrere a un finanziamento statale *long term* (vent'anni) senza interessi per la riqualificazione delle parti comuni dei condomini privati (parti strutturali, facciate, tetti, terrazzi, scale, cortili, ascensori, impianti elettrici e di riscaldamento). Questa agevolazione deve essere a carattere obbligatorio da attuarsi in un arco temporale massimo di cinque anni a partire dalla fine dell'emergenza Covid-19. Tale misura consentirebbe di dare immediato respiro alla piccole/medie imprese, con investimenti stimabili nell'ordine di 150-200 miliardi nell'arco di cinque anni.

##### **Non è fuori luogo, nel mezzo di una crisi economica di queste dimensioni, concentrarsi sulle parti comuni condominiali?**

L'ultimo censimento in Italia conta 1,2 milioni di condomini, per un totale di 14 milioni di unità immobiliari, a cui corrispondono 14 milioni di famiglie, per un totale 45 milioni di italiani,

pertanto quasi il 75% del paese vive in un condominio. Questa misura avrebbe un impatto eccezionale, non solo in termini di Pil, ma anche ricadute molto positive in termini di riqualificazione del tessuto urbano italiano.

#### **Il blocco dei viaggi rischia di posare una pietra tombale sul turismo. Che fare?**

Serve una garanzia statale pari all'80% delle spese per investimenti sostenute nell'ambito di interventi di manutenzione straordinaria (comprensivo di sostituzione di arredi) per quanto attiene immobili ad uso alberghiero su tutto il territorio italiano. Tale agevolazione si intende per lavori avviati e conclusi entro il 31 dicembre 2022.

#### **E lo Stato, che vanta un patrimonio immobiliare straordinario, cosa può fare?**

Al fine di rendere più veloce e *market oriented* il processo di dismissione del patrimonio immobiliare pubblico è necessario un automatismo dei cambi di destinazione d'uso per gli immobili di proprietà della pubblica amministrazione. Ossia gli immobili di uffici governativi, difesa ed enti locali, nel momento in cui cessano di avere una funzione pubblica (quindi sono dismessi), devono recepire automaticamente le destinazioni d'uso delle zone omogenee dei piani regolatori generali nelle quali sono inseriti. Tale provvedimento consentirebbe di azzerare il rischio urbanistico per gli investitori e potenzialmente di rendere possibile nei prossimi anni il collocamento sul mercato di oltre 50 miliardi di immobili inutilizzati.

#### **Uno degli assiomi dei progetti di sviluppo urbano recenti, soprattutto a Milano, è non consumare territorio, ovvero rigenerare l'esistente. Cosa serve per riprendere e rafforzare questa direttiva?**

Una detrazione fiscale pari al 65% (senza *cap*) degli investimenti effettuati nell'ambito di interventi di rigenerazione urbana sul territorio italiano e promossi da investitori italiani ed esteri. Tale misura si dovrebbe applicare per investimenti (*hard* e *soft cost*) superiori a 50 milioni, con esclusione dell'acquisto delle aree. Tale misura dovrebbe essere applicata solo per interventi *brown field* con lo scopo di ridurre il consumo di suolo *green field* e di incentivare il recupero delle aree dismesse nelle grandi aree metropolitane. (m.g.) 

# AVVOCATI ed effetto **VIRUS** sull'industria del **CINEMA**

di giuseppe salemme



# M

Mai come ora abbiamo avvertito il bisogno di essere intrattenuti. Di avere qualcosa che ci distraga per qualche ora dal continuo flusso di notizie troppo spesso tragiche, che si alternano a previsioni tanto apocalittiche quanto avventate e a domande quasi sempre senza risposta. È beffardo che questa brama di evasione sia coincisa con il primo stop pressoché totale del settore intrattenimento da molti anni a questa parte.

Nello scorso numero di *MAG* avevamo parlato delle ripercussioni dello stop ai campionati sportivi; ma molte delle problematiche di quel settore sono perfettamente trasferibili sull'industria dell'audiovisivo in generale (film, serie tv, fiction, programmi tv, teatro, informazione). Come ricorda il produttore **Enzo Sisti** (si veda il box), che si parli di Lazio-Juve o del prossimo 007, «sempre di intrattenimento si tratta, e di certo non si può girare tutto in smart working».

Non c'è un livello della filiera non intaccato dal blocco: dopo le sale cinematografiche, tra le prime attività a cui è stata imposta la chiusura forzata, con l'aggravarsi delle misure di contenimento dell'infezione si sono dovute fermare anche le produzioni, con prevedibile impatto a cascata anche sul futuro. L'effetto immediato è stato l'inizio del valzer dei rinvii delle uscite (ove possibili), ma la mole di problematiche che sono scaturite o scaturiranno da questo stop alle riprese è enorme. E, ancora una volta, saranno spesso gli avvocati a doverli gestire. MAG ha voluto sentire alcuni dei professionisti più impegnati sul fronte cinema/entertainment: **Gian Marco Committeri** di Alonzo Committeri & Partners, **Ernesto Apa**, partner di Portolano Cavallo e **Francesca Manfroni** di F-Legal.

## PRODUZIONE E DISTRIBUZIONE

La preoccupazione per il futuro prossimo della industry è un tratto che accomuna pressoché tutti i professionisti intervistati: «Solo in Italia ci risultano essere ad oggi più di 70 le produzioni cancellate o rinviate – spiega Ernesto Apa – e questo, a fine *lockdown*, non potrà che ripercuotersi sui palinsesti: alla riapertura delle sale c'è il rischio di avere un ingorgo di uscite nell'immediato, a cui corrisponderà necessariamente una penuria di titoli sul medio/lungo periodo». Anche Gian Marco Committeri mette in guardia dal rischio di non avere



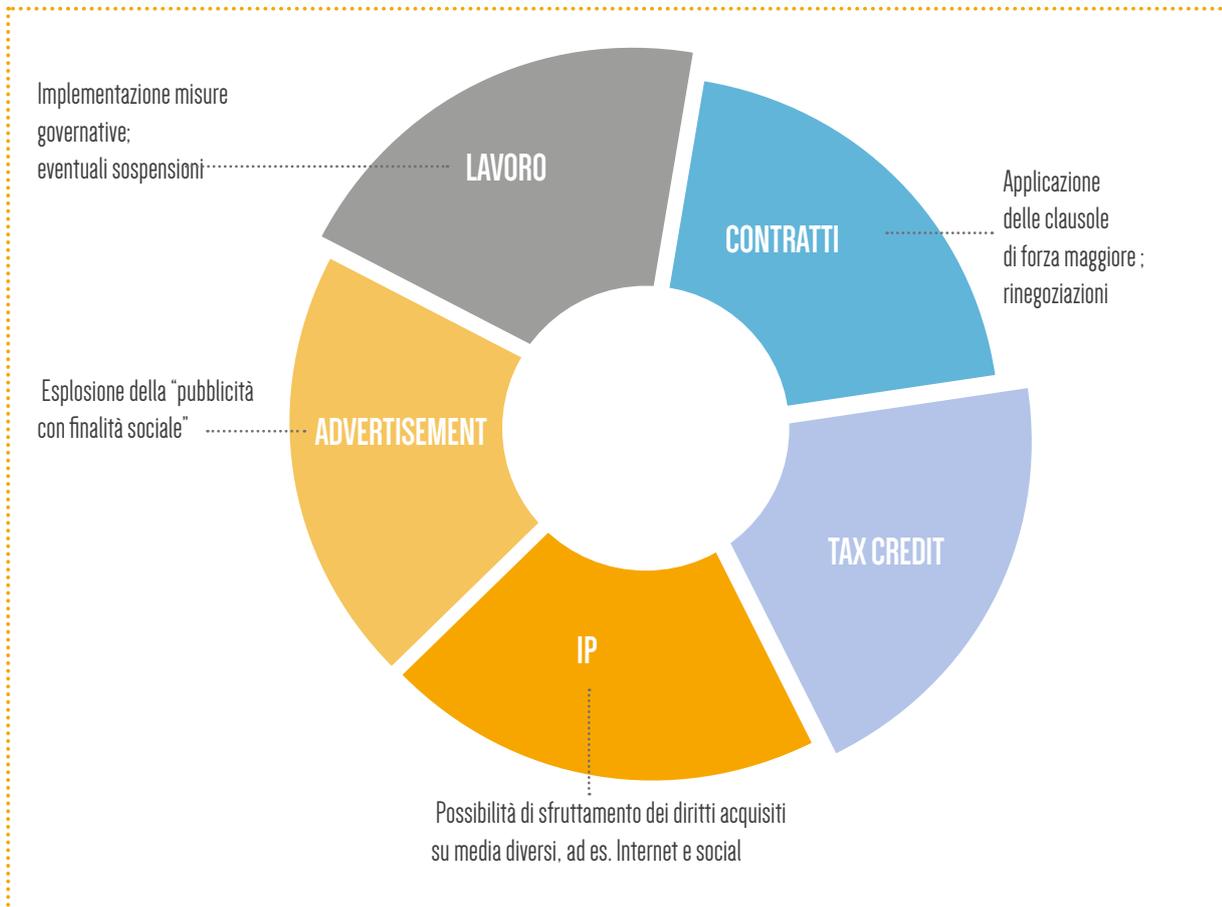
GIAN MARCO COMMITTERI



ERNESTO APA

prodotti italiani per il 2021: «Anche se si riuscisse a ripartire con le riprese in autunno, i tempi di lavorazione medi di un'opera cinematografica non consentirebbero in molti casi di centrare le *windows* di uscita inizialmente previste per il prossimo anno». L'avvocato si concentra poi sul problema sale: «I riflessi del mancato sfruttamento cinematografico in sala vanno ben oltre il danno diretto agli esercenti. Nonostante il calo degli ultimi anni, infatti, gli incassi registrati dai film nelle sale rimangono un driver essenziale del mercato: gli accordi sulla vendita dei diritti di sfruttamento televisivo/streaming di un titolo che ha incassato 500mila euro al botteghino sono per forza di cose diversi da quelli di un titolo che ha incassato 5 milioni». Certo, non tutto è stato pregiudicato così negativamente dal *lockdown*. Oltre ai canali televisivi, che stanno realizzando ascolti record, (nonostante, come spiega Apa, ci siano difficoltà a trasformarli direttamente in ricavi pubblicitari), le piattaforme di streaming hanno sicuramente consolidato la loro posizione nel mercato: «I servizi streaming sono improvvisamente visti da molti operatori del settore come l'unica valvola di sfogo per molte produzioni, – spiega Francesca Manfroni – il che è ironico se si pensa a tutti gli sforzi fatti in passato per preservare il ruolo della sala». Sarà ancora l'epidemia, dopo aver definitivamente sdoganato lo *smartworking*, a far crollare definitivamente le resistenze della industry contro lo streaming? Pare proprio di sì, quanto meno

## “LE AREE D’AZIONE PRINCIPALI PER I LEGALI DEL SETTORE ENTERTAINMENT AI TEMPI DEL VIRUS”



nell'immediato: gli operatori del settore chiedono a gran voce una riforma della regolazione delle finestre di uscita dei film che vada a equiparare il rilascio online all'uscita in sala: «La Francia, tra l'altro madrepatria del sistema di finestre (“windows”) di uscita differenziate dei titoli sui vari media, ha già garantito questa equiparazione» continua l'avvocato di F-Legal. «In Italia si attende una mossa simile da parte del Mibact, che vada a derogare alla regola che subordina la possibilità di ottenere i benefici fiscali (il cosiddetto tax credit cinematografico) al rilascio esclusivo nelle sale per i primi 105 giorni dall'uscita». Anche Committeri, tra i massimi esperti italiani proprio in questa materia, riconosce la necessità di una maggiore flessibilità sulla concessione dei crediti d'imposta: «Per i meccanismi di concorrenza internazionale, e quindi per non rischiare di pregiudicare l'attrattività dell'Italia come luogo di ripresa per le produzioni estere, sarebbe opportuno evitare il più possibile di ritirare le agevolazioni concesse alle produzioni in

caso di rinvii o cancellazioni». Sull'equiparazione tra sale e piattaforme online, serve invece porre dei paletti: «Per quanto sia una misura necessaria, bisogna assolutamente limitarla temporalmente, qualificandola come misura prettamente eccezionale – sostiene. – Altrimenti si rischia di minare definitivamente il ruolo della sala, e quindi la componente sociale ed emozionale dell'esperienza cinematografica condivisa». Componente che, come ricorda l'avvocato Manfroni, i player dell'online stanno già provando a replicare: «Stiamo assistendo alla creazione sul web di vere e proprie sale cinematografiche virtuali nelle quali si compra un biglietto per un film per un determinato orario e lo si guarda idealmente tutti insieme». Senza dubbio sono notevoli gli effetti di due mesi di quarantena sulle nostre concezioni di interazione sociale. La sensazione, ad ogni modo, è che, nell'attuale fase di stasi del settore, tutti gli operatori non possano fare altro che monitorare l'evoluzione dell'emergenza e attendere la definizione delle

misure governative a supporto dell'industria cinematografica e dell'intero mondo della cultura. «Il Mibact si sta molto impegnando a sostegno degli esercenti e dei produttori e le misure del decreto Cura Italia sul rimborso dei biglietti tramite voucher e sull'istituzione di un fondo per l'industria dell'intrattenimento sono state opportune», sostiene

l'avvocato Apa. Ma, per quanto nessuna misura sarà mai sufficiente ad evitare un lungo periodo di sofferenza per il settore, un primo aiuto è arrivato dall'apertura anticipata della finestra per il tax credit del prossimo anno, come era stato chiesto da molti. Secondo Committeri, sarebbe un aiuto prezioso anche lo sblocco di alcune misure ordinarie

&gt;&gt;&gt;

## PRODUTTORI

### SISTI: GLI OSTACOLI CI SONO, MA NE VERREMO FUORI

Enzo Sisti è un veterano della produzione cinematografica internazionale. Si può dire che una gran parte della storia recente delle produzioni estere sbarcate in Italia lo ha fatto sotto la sua supervisione: da *Il paziente inglese* agli ultimi due film di James Bond (l'ultimo di quali è stato tra i primi titoli la cui uscita è stata rinviata alla seconda metà dell'anno), passando per *Le avventure acquatiche* di Steve Zissou, *The Passion*, *Gangs of New York*, *La migliore offerta* e *Avengers: Age of Ultron*.

«Le norme sul distanziamento sociale rappresentano un limite invalicabile per le produzioni» ha spiegato a *MAG*. «Se per i tecnici sarebbe forse possibile la compliance tramite l'uso di dispositivi di protezione, per gli attori una soluzione del genere sembra inattuabile: l'unica possibilità sarebbe forse sottoporre l'intera troupe a continui test di positività al virus». Ma tutti gli addetti ai lavori si stanno interrogando sulle possibili modalità da adottare per permettere la prosecuzione anche parziale delle riprese. Come spiega Sisti, «lo smart working è possibile per tutta la parte amministrativa e d'ufficio di un progetto, che è pur sempre una parte rilevante. Ma anche così mancherebbe spesso la possibilità di finalizzare il lavoro, ad esempio facendo sopralluoghi per l'approvazione definitiva delle location delle riprese».

Per quanto riguarda le riprese vere e proprie, soluzioni tangibili non sono ancora emerse. Ma chissà che la moderna tecnologia non possa aiutare enormemente anche in questo frangente: «Ultimamente ho assistito alle riprese di un film in una sorta di virtual reality – racconta il produttore – tramite una tecnologia chiamata fotogrammetria». Si tratta essenzialmente di un avanzatissimo sistema di ripresa di una location che permette poi di ricostruirla tridimensionalmente in un ambiente virtuale, così che gli attori possano “trovarci dentro” pur non essendo in loco.

Nonostante le miriadi di incognite che costellano il mondo delle produzioni cinematografiche, la voce di Sisti è serena e dalle sue parole traspare un certo ottimismo: «Le tentazioni di fuga dall'Italia delle produzioni straniere stanno cominciando a passare: finché sembrava che l'epidemia fosse un problema solo italiano c'erano state iniziative volte a spostare altrove le riprese nel tentativo di non ritardare troppo sulle tabelle di marcia. Ma con la diffusione del virus su scala globale tutti si stanno convincendo a sospendere in attesa di tempi migliori». Potrebbe esserci addirittura la possibilità che l'Italia, venendo fuori auspicabilmente prima dall'epidemia rispetto ad altri stati, si avvantaggi di questo fattore per richiamare un gran numero di produzioni, spinte dalla voglia di recuperare il tempo perduto il prima possibile. Ma, come ricorda Sisti, «potrebbero rimanere altri impedimenti logistici o relativi al trasferimento degli attori e degli altri lavoratori da altri Stati».

Sisti sembra fiducioso sulla resilienza del mondo del cinema: «Sono positivamente: credo che alla fine dei conti non ci saranno cancellazioni perché c'è grande richiesta di contenuti», spiega. «Inoltre pensi quante belle storie potranno venir fuori da questo momento. Come il neorealismo era nato dopo la fine della guerra, qualcosa di nuovo potrebbe nascere dopo la fine della pandemia: anche vedere “avvicinati” dall'orrore della malattia ricchi e poveri è uno spunto creativo importante. Spero che la qualità dei prodotti potrà migliorare perché ce n'è bisogno». 📺



---

# SAVE THE NEW DATE

---

Wednesday

**14**  
October



From

**7,30**  
pm

IV EDITION

---

# CORPORATE MUSIC CONTEST

---

LEGALCOMMUNITYWEEK

---

MILAN

LC Publishing Group supports



**#CorporateMusicContest**

---

If you are a lawyer/banker/legal counsel and you have a band, don't miss the opportunity to play on stage and challenge your colleagues. For information: francesca.daleo@lcpublishinggroup.it • +39 02 84243870



FRANCESCA MANFRONI

già predisposte in passato ma mai effettivamente attuate: «Già nel 2017 si era istituito un fondo di garanzia presso il Mise con 5 milioni di dotazione. Riuscire ad attivarlo sarebbe importante: per permettere alle banche di prestare soldi a più soggetti con più tranquillità e a minor costo; o anche, come prospettato da Anica, per coprire una serie di effetti negativi per le produzioni che, a causa dell'eccezionalità dell'epidemia, rimangono fuori dalla normale copertura delle polizze assicurative.»

## CONTRATTI E LAVORO

Dal punto di vista contrattuale e giuslavoristico le problematiche sono sostanzialmente le medesime di tutti gli altri settori: la "riscoperta" delle clausole di forza maggiore la fa da padrone, assieme agli istituti civilistici dell'impossibilità sopravvenuta e dell'eccessiva onerosità, che a detta dell'avvocato Apa «stanno dimostrando la loro perdurante attualità e una formidabile attitudine a misurarsi con la complessità del momento presente».

Ma, allo stesso tempo, esistono alcune dinamiche specifiche dell'industria dell'intrattenimento che complicano la gestione dei rapporti di lavoro: «Anche di fronte ad un ipotetico contratto "perfetto", che regola specificamente tutte le possibili ripercussioni di un'interruzione delle prestazioni, il passaggio dalle carte alla realtà può essere complicatissimo»,

fa presente l'avvocato Manfroni. L'esempio classico è quello degli attori, che hanno calendari di impegni spesso fittissimi oltre che molto rigidi, la cui riorganizzazione a seguito del blocco totale delle attività rischia di trasformarsi in un incubo. «Gli attori lavorano in forza di un contratto tipicamente chiamato "pay or play", con cui sostanzialmente si mettono a disposizione della produzione per un determinato numero di giorni e vengono retribuiti indipendentemente dal fatto che si giri o meno», spiega Committeri. In pratica, una botte di ferro contrattuale. Serviranno, a detta di tutti, buonsenso e voglia di venirsi incontro; ma sul punto Committeri è fiducioso: «Il mondo del cinema solitamente non è eccessivamente litigioso: farsi guerre non ha senso anche perché i player che popolano il settore non sono tantissimi e c'è l'interesse a mantenere buoni rapporti. La ragionevolezza deve prevalere». Una cosa rimane certa: «Non bisogna pensare solo alle produzioni o agli attori, ma a tutti i lavoratori del settore: dalle manovalanze, ai parrucchieri, ai sarti, agli stessi autori. – ricorda il socio di AC&P – Il grosso non solo dell'industria cinematografica, ma di quella della cultura in generale (penso anche ai concerti, ad esempio) è portato avanti da lavoratori che non sono dipendenti, che lavorano 30 settimane l'anno e che stanno perdendo, inevitabilmente, una parte importante del loro reddito». Anche qui, non si può far altro che attendere la definizione in toto degli interventi governativi a supporto delle varie categorie in crisi; e, nel frattempo, sta ad associazioni professionali e sindacati fare di tutto per tutelarle. ▣



# PRODUZIONI TV E FICTION, una distinzione fondamentale

Parla Dario Morelli, head of legal di Freemantle: «l'impatto delle misure di sicurezza sarà diverso»

T

Le stesse problematiche del cinema sono proprie di ogni altra forma di intrattenimento audiovisivo, in primis quella televisiva. Ne abbiamo parlato con un professionista del settore: **Dario Morelli**, head of legal di Freemantle (casa di produzione di programmi come X-Factor e Italia's Got Talent e serie televisive come Un Posto Al Sole) e, da quest'anno, anche di The Apartment Pictures, casa che ha recentemente prodotto serie come The Young Pope e L'amica geniale.

«L'impatto delle misure di sicurezza sul settore è pesantissimo - spiega l'avvocato a MAG - ma è necessario fare una distinzione tra programmi TV e le fiction vere e proprie».



### Cosa cambia tra questi due format?

I programmi TV appartengono idealmente al settore dell'informazione, che è sulla carta un settore strategico, e quindi non sono obbligati a chiudere. Inizialmente hanno semplicemente eliminato il pubblico in studio; ma il prodotto finale spesso ne ha risentito (penso alla finale di Italia's Got Talent, fatta in un teatro a porte chiuse) e quindi in molti casi si è scelto di interrompere del tutto le attività in attesa di tempi migliori.

### Le serie TV e le fiction invece sono bloccate come il cinema...

Sì, è tutto completamente fermo. L'esempio di Un Posto Al Sole, telefilm che andava avanti ininterrottamente (salvo pause estive) da 24 anni è emblematico. In più, non si ha ancora contezza di quando o come si potrà riprendere: e il tutto è aggravato dal fatto che, anche una volta passato l'effetto delle misure di contenimento di larga scala, basterebbe una singola persona malata su un set per costringere tutti alla quarantena. Le uniche cose che stanno andando avanti sono la scrittura, per gli autori, oltre a piccole produzioni digital destinate alla fruizione su internet.

### Quali misure servirebbero per consentire la ripresa economica del settore?

Ci sono tavoli in corso tra produttori e compagnie assicurative per allargare le maglie dei prodotti assicurativi, che di solito non coprono le interruzioni o i mancati inizi delle produzioni. Sono state avanzate proposte di creazione di un fondo di riassicurazione, ma attualmente non mi sembra ci sia ancora niente di concreto. Sicuramente il comparto assicurativo potrebbe agevolare la ripartenza, anche più degli aiuti di stato che difficilmente possono incidere altrettanto sull'operatività.

### Ritiene che gli effetti del lockdown si propagheranno a lungo sul settore anche dopo la ripresa delle attività?

È difficile dirlo ora, perché sappiamo troppo poco. Cosa stiamo davvero aspettando? Che i casi si azzerino? Che arrivi un vaccino? Al momento tutti i contratti sono sospesi, ma alcune sospensioni si sono già trasformate in interruzioni definitive. Senza contare che, mentre telefilm come Un Posto Al Sole possono tornare in onda in breve tempo dopo la ripresa delle produzioni, molte serie TV hanno periodi



DARIO MORELLI

di gestazione lunghissimi, di mesi o addirittura superiori all'anno: il palinsesto per il 2021 per questo è già necessariamente compromesso.

### Come head of legal di una società di produzione, di cosa si sta occupando nello specifico?

In ambito giuslavorista stiamo lavorando ovviamente alla decodifica e all'applicazione delle misure di cassa integrazione, blocco licenziamenti e smart-working. La contrattualistica ha visto invece tornare in auge la forza maggiore, che ormai era da tempo vista quasi come una mera clausola di stile. E inoltre richiede un grande lavoro l'applicazione delle misure di sicurezza previste dai Dpcm, soprattutto per chi fa informazione e deve gestire dei giornalisti sul campo: si tratta di un lavoro complesso, anche perché le normative cambiano da regione a regione.

### Un settore che, secondo alcuni, ha sofferto meno di altri è quello pubblicitario. Conferma questa impressione?

Freemantle e The Apartment non si occupano di pubblicità in senso stretto ma di product placement. Tuttavia anche in questo campo stiamo rilevando delle difficoltà: è difficile, ad esempio, portare on board gli sponsor su una prossima edizione di una trasmissione televisiva se non si sa né quando né come si ricomincerà a lavorare. (g.s.)



LEGALCOMMUNITY  
AWARDS

ITALY  
**Forty40**  
UNDER

SCOPRI I FINALISTI

**EVENTO  
IN RIPROGRAMMAZIONE**

**MILANO**

#LcFortyUnder40

Per informazioni: [francesca.daleo@lcpublishinggroup.it](mailto:francesca.daleo@lcpublishinggroup.it) • +39 02 84243870



**Elisabetta Bellomo**  
Senior Business Legal Counsel – Italy – Deutsche Post, DHL



**Luna Bianchi**  
IP Counsel, Ermenegildo Zegna



**Andrea Bonante**  
Corporate Affairs & Global Compliance Director, Moncler



**Massimiliano Canelli**  
Responsabile Ufficio Investimenti Partecipativi, Intesa Sanpaolo



**Alberto Carpani**  
Group General Counsel, Polylnt-Reichhold Group



**Letizia Gori**  
CFO, Missoni



**Laura Lazzarini**  
Head of Corporate Leveraged & Structured Finance – Business Clients, Deutsche Bank



**Giovanni Lombardi**  
General Counsel, illimity Bank



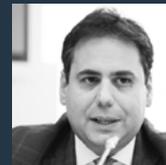
**Tiziana Lombardo**  
Head of Legal and Corporate Affairs, Quest Partners Italia



**Elena Mauri**  
Group Legal Affairs & IP Director, Ermenegildo Zegna



**Dario Morelli**  
Head of Business & Legal Affairs, FremantleMedia Italia The Apartment



**Jacques Moscianese**  
Responsabile Direzione Centrale Istitutional Affairs Intesa Sanpaolo



**Pietro Pacchione**  
Head of Project Development and Asset Management, Tages Capital SGR



**Gianfranco Pignatone**  
Direttore Strategia – Pianificazione e Sostenibilità, Rete Ferroviaria Italiana – Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane



**Helena Ravasini**  
Italy Head of Legal & DEPUTY Compliance Manager, Huawei Technologies Italia

# FERRARI: CORONAVIRUS? Azione corale

La lezione della pandemia per le aziende è la centralità del ruolo dei giuristi d'impresa. Parla la general counsel di A2A: «Ho sempre cercato di dare un approccio strategico e proattivo alla funzione legale»

di Ilaria Iaquina

ALESSANDRA FERRARI

# N

Non c'è general counsel che non si stia occupando di coronavirus. Le tematiche legali emerse in azienda a seguito dello scoppio dell'emergenza sanitaria sono numerose e stanno chiamando all'appello tutti i giuristi d'impresa. Quello che cambia – in base alla tipologia di azienda, alla strutturazione dell'organico e alla dimensione del team legale – è il presidio di alcune aree più di altre.

È questa la prima riflessione da cui prende avvio una lunga conversazione tra **MAG** e **Alessandra Ferrari**, general counsel dal 2016 del gruppo A2A, la multiutility Italiana dei servizi ambientali e del teleriscaldamento attiva nei settori energia, calore, reti e tecnologie per smart city.

Dopo il *lockdown* dello scorso 8 marzo, Ferrari insieme alla sua squadra si occupa quotidianamente del Covid-19. Le questioni che l'hanno vista in prima linea variano dall'interpretazione dei diversi Dpcm e dei provvedimenti regionali alla gestione del personale e dei fornitori, dal presidio delle misure di sicurezza in azienda alla partecipazione ai comitati di crisi. La giurista ne ha parlato con la redazione.

## **Il coronavirus la sta coinvolgendo in azienda in quanto general counsel?**

Sì sono stata coinvolta regolarmente e quotidianamente fin dallo scoppio dell'emergenza, insieme ai colleghi della direzione affari legali e compliance.

## **In che modo?**

Intanto nell'interpretazione del susseguirsi dei provvedimenti nazionali e regionali e poi nel supporto al business e alle altre funzioni per la gestione delle criticità legate principalmente a dipendenti e fornitori.



## **Come avete agito in particolare?**

Abbiamo mappato tutte le attività di gruppo, visto che ne abbiamo diverse, per stabilire se era possibile farle proseguire alla luce delle nuove norme. Infatti, mentre molti possono lavorare in smart working, altri colleghi e fornitori sono dedicati ai servizi pubblici essenziali e devono quindi continuare a operare come facevano prima dell'emergenza. Per quest'ultimi, ad esempio, abbiamo predisposto delle dichiarazioni da mostrare alle autorità in caso di controlli.

## **L'azienda ha creato un comitato di crisi *ad hoc*? L'ufficio legale è stato chiamato a parteciparvi?**

Sì. L'azienda ha costituito un comitato cross funzionale, di cui faccio parte anche io, che si riunisce quotidianamente. Sempre ogni giorno, si incontra "virtualmente", visto che siamo tutti operativi da casa, la *task force* che ho istituito all'interno della direzione affari legali e compliance. È un gruppo di cui fanno parte i legali delle *business unit* di riferimento e gli esperti di diritto del lavoro, privacy, contrattualistica e gare, per presidiare tutte le questioni collegate al coronavirus.

---

L'UTILIZZO DEL LAVORO AGILE, CHE STA DIMOSTRANDO DI FUNZIONARE, PUÒ ESSERE UNA BUONA SPINTA, ANCHE PER I MANAGER PIÙ TRADIZIONALI, A RIVEDERE LE MODALITÀ DI GESTIONE DEI TEAM



## UN'UNICA AZIENDA, INNUMEREBOLI SOLUZIONI PER TUTTI.

*All'avanguardia nel Facility Management per aziende e privati.*

PROGECT è una società che fornisce **servizi di Facility management e personale per aziende, studi, stabili, abitazioni private ed ogni tipologia di struttura in ambito nazionale e internazionale.**

PROGECT collabora con i più importanti Studi Legali nazionali ed internazionali **garantendo il funzionamento e la fruibilità continuativa ed ottimale delle strutture immobiliari.**

**Eco-sostenibilità, qualità, affidabilità e flessibilità** sono i principi ai quali si ispira l'attività di PROGECT che oltre all'utilizzo di procedure per la riduzione dell'impatto ambientale, opera nel rispetto delle più severe norme internazionali vigenti per fornire una piena soddisfazione al cliente.

Progect SA - Facility Management

---

### **Lugano**

Via Pioda 12  
6900 Lugano (TI) Svizzera  
tel +41 91.224.69.01  
fax +41 91.910.63.37

### **Milano**

Via della Resistenza 121/b  
20090 Buccinasco (MI) Italia  
tel +39 02.45.71.91.45  
fax +39 02.45.70.51.54

### **Roma**

Casella Postale n 17  
00040 Monte Porzio Catone (RM) Italia  
tel +39 393.00.06.510  
fax +39 02.45.70.51.54

info@progect.ch  
www.progect.ch

## L'AZIENDA IN CIFRE

### PERSONE

**12** MILA+ 

### FATTURATO

**7,3** MLD € 

**A2A si è impegnata su più fronti in risposta all'emergenza Covid-19, dalle donazioni all'avvio delle produzioni di valvole per le maschere di emergenza, dalla sanificazione delle strade con Amsa alle agevolazioni per i pagamenti. In che modo la direzione legale è stata coinvolta su questi progetti?**

Non siamo stati coinvolti su queste attività specifiche che ha elencato, ma siamo stati chiamati per esempio ad approfondire le tematiche legali connesse al progetto che ha messo a disposizione degli operatori dei servizi pubblici essenziali degli alloggi temporanei presso i luoghi di lavoro. Più in generale, il nostro coinvolgimento è stato soprattutto legato, oltre che alla mappatura delle attività del gruppo, alla predisposizione di comunicazioni per dipendenti, fornitori, MISE e prefettura. A quest'ultima, ad esempio, abbiamo dovuto comunicare tutte le attività di filiera funzionali all'erogazione dei servizi pubblici essenziali.

**Lo scoppio di questa emergenza ha reso ancora più evidente ai vertici aziendali la centralità della funzione del general counsel? Se sì, in che modo?**

Penso di sì. Ho sempre cercato di dare un approccio strategico e proattivo alla funzione legale, non di azione a chiamata e reattivo. Il coinvolgimento in prima linea in questa vicenda, tramite i comitati, avvalorava questa interpretazione del ruolo che la

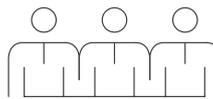
## L'UFFICIO LEGALE IN CIFRE

### AREE DI ATTIVITA'

**8** 

- *m&a*
- *contratti e proprietà Intellettuale*
- *public procurement*
- *diritto ambientale contenzioso e gare attive*
- *societario e finanziario, compliance*
- *recupero crediti e legal operations*
- *lavoro sicurezza e privacy*

### PERSONE

**50** 

funzione legale secondo me deve avere in azienda. Nei comitati, si suggeriscono le linee guida e si prendono le decisioni insieme agli altri colleghi.

**Inoltre il coronavirus ha portato in azienda una serie di tematiche legali nuove, per cui la conoscenza legale in house è importante per chiarire i diversi aspetti e dare indicazioni pratiche...**

Concordo. Sulle questioni legate al coronavirus l'ufficio legale ha lavorato in autonomia e senza il coinvolgimento di legali esterni. Abbiamo un team legale ben strutturato ed esperto in varie aree, quindi per il momento non abbiamo avuto bisogno di altro supporto.



# INHOUSECOMMUNITY AWARDS

# Italia

5<sup>^</sup> Edizione

# SAVE THE DATE

# 15.10.2020

19.15 • MILANO

in collaboration with **CHIOMENTI**

Partner

 **CARNELUTTI**  
LAW FIRM

 **CASTALDI PARTNERS**  
1996

**CLEARY GOTTlieb**

 **Deloitte.**  
Legal

 **DLA PIPER**

 **GreenbergTraurig**  
Santa Maria

 **Hogan**  
Lovells

**LATHAM & WATKINS**

 **Legance**  
AVVOCATI ASSOCIATI

 **orrick**

 **ORSINGER ORTU**  
AVVOCATI ASSOCIATI

**STUDIO LEGALE DIODÀ**

#InhousecommunityAwards

Per informazioni: [francesca.daleo@lcpublishinggroup.it](mailto:francesca.daleo@lcpublishinggroup.it) • +39 02 84243870

## È IMPORTANTISSIMO DARE PIÙ FIDUCIA ALLE PERSONE, DELEGANDO DI PIÙ, E FOCALIZZARSI MAGGIORMENTE SUL RAGGIUNGIMENTO DEGLI OBIETTIVI PIUTTOSTO CHE SULLE ORE TRASCORSE IN AZIENDA

### Che eredità lascerà alla sua professione questa pandemia e quale sarà, più in generale, il lascito per i general counsel?

Penso che la risposta sia la stessa per me e per i colleghi in generale e che sia legata all'utilizzo forzato dello smart working. L'utilizzo del lavoro agile, che sta dimostrando di funzionare, può essere una buona spinta, anche per i manager più tradizionali, a rivedere le modalità di gestione dei team. È importantissimo a mio parere dare più fiducia alle persone, delegando di più, e focalizzarsi maggiormente sul raggiungimento degli obiettivi piuttosto che sulle ore trascorse in azienda.

### Prima dello scoppio della pandemia quale era il dossier più importante sulla sua scrivania?

Ce n'erano due. Il progetto di partnership industriale con AEB (Ambiente Energia Brianza), che stiamo seguendo insieme allo studio legale Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners: si tratta di un'operazione di aggregazione territoriale simile al modello



della multiutility dei territori che abbiamo già sperimentato con successo nei casi Lgh e Acsm-Agam. Il secondo progetto invece è il lavoro sulla partnership con Agsm Verona e Aim Vicenza.

### E a livello organizzativo invece? Qual è il dossier principale per il team legale?

Proseguire nell'integrazione della squadra legale del gruppo Lgh, composta da otto risorse che seguivano una quindicina di società. Da settembre 2019, queste persone sono state incorporate nella direzione legale e compliance di A2A, assumendo ruoli diversi, e la direzione ha iniziato a seguire anche le tematiche legali del gruppo Lgh.

### Quante persone ci sono in totale nell'ufficio legale? Cinquanta persone.

### Come lavorano?

Abbiamo otto strutture – m&a, contratti e proprietà intellettuale, public procurement, diritto ambientale contenzioso e gare attive, societario e finanziario, compliance, recupero crediti e legal operations, lavoro sicurezza e privacy – che lavorano in modo interconnesso, come un unico team e che si occupano di tutte le tematiche legali dell'azienda.

### Per quali attività fate riferimento agli studi legali?

Soprattutto contenzioso e m&a, visto che il contenzioso non possiamo svolgerlo e che per l'm&a sarebbe poco strategico, trattandosi di un'attività non continuativa, strutturare un team interno numeroso (abbiamo una persona sola dedicata all'm&a).

### Avete un panel di studi?

Sì, abbiamo un panel, che conta una quarantina di insegne, e che aggiorniamo annualmente.

### Quali sono i criteri con cui lo rivedete?

Le esigenze e le esperienze pregresse. La competenza è fondamentale. Il rapporto qualità prezzo è molto importante e anche il modo di lavorare deve essere confacente alle nostre esigenze di chiarezza e di rapidità.

### Quello delle fees è un argomento sempre controverso, applicate le tariffe orarie o preferite accordi forfettari?

Quasi sempre lavoriamo con dei *forfait*, quando accettiamo di lavorare con le tariffe orarie invece negoziamo dei cap e comunque uno sconto rispetto alle *fee*. La tariffa oraria ormai è abbastanza residuale... 

# BANCHE, un rischio chiamato LEVERAGED BUYOUT

di laura morelli



Non sono tempi facili per le banche che hanno investito in operazioni di leveraged buyout. Mentre il mercato dei corporate debt è congelato, scrive *Bloomberg*, banche quali Morgan Stanley, Bank of Ireland e Citizens Financial Group hanno già dovuto auto-finanziarsi dei prestiti per almeno un miliardo di dollari nelle ultime settimane

per garantire il closing delle operazioni di private equity.

Senza la possibilità di sindacare il debito con gli investitori istituzionali sul mercato, bloccato a causa dell'epidemia di coronavirus, le banche sono diventate involontarie titolari di crediti ad alto rischio.

Questi crediti rappresentano solo una piccola parte degli oltre 30 miliardi di dollari di debito con rating spazzatura che le banche potrebbero essere costretti a mettere nei loro bilanci nel trimestre se il mercato restasse fragile. Il che rischia di consumare capitale prezioso proprio quando le banche ne hanno più bisogno. Inoltre un aumento del costo del loan potrebbe erodere le commissioni dovute in base a quanto concordato prima del sell-off ed esporle a una perdita se alla fine sono costrette a scaricare il debito a forte sconto.

Intanto, a fine marzo un gruppo di banche guidato da Morgan Stanley ha dovuto raccogliere 350 milioni di dollari per consentire alla Culligan NV - controllata da Advent International - di chiudere l'acquisizione di AquaVenture per 1,1 miliardi di dollari annunciata a gennaio.

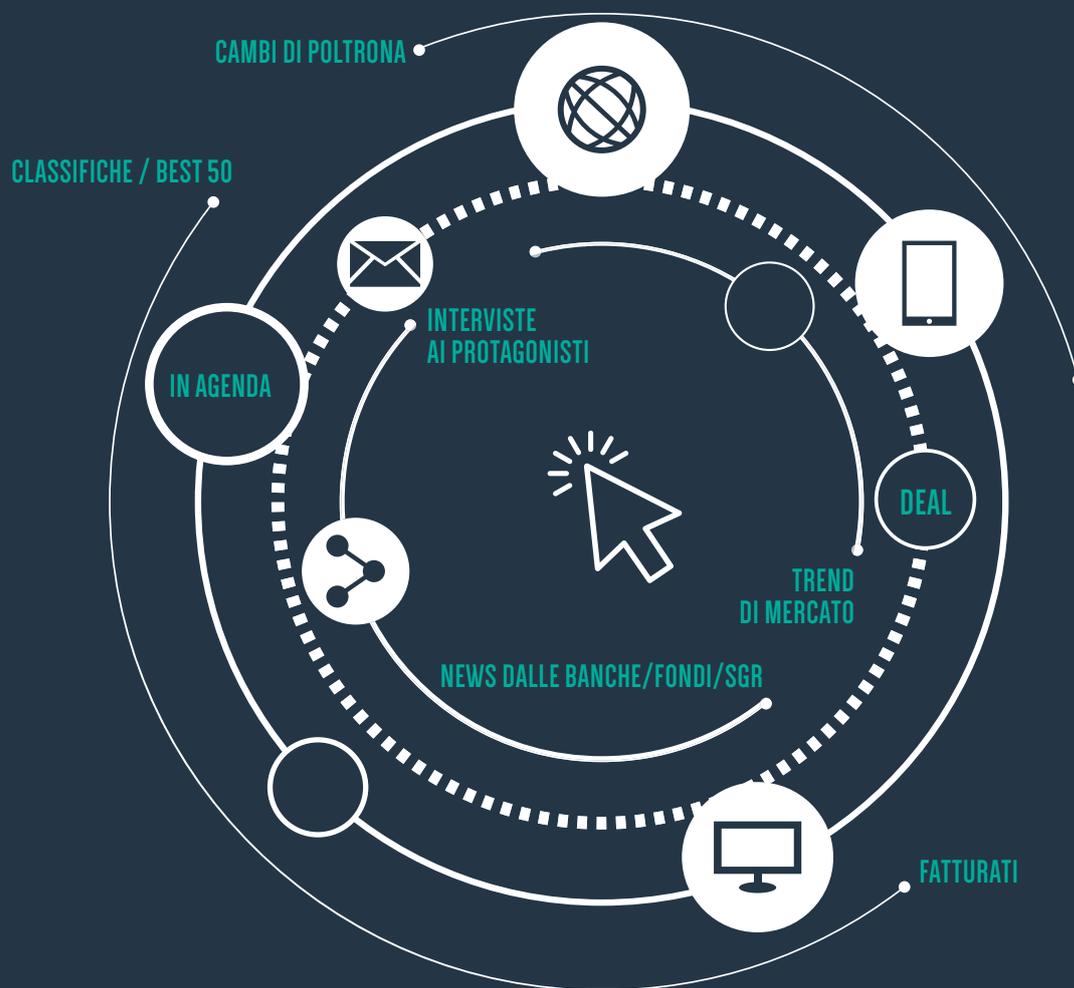
Solo un paio di settimane prima, Citizens Financial ha dovuto finanziare un leveraged loan di 285 milioni di dollari stanziati a CJ Foods, di proprietà di J.H Whitney Capital Partners, per l'acquisizione di American Nutrition. In Europa, scrive sempre *Bloomberg*, un gruppo guidato da Bank of Ireland è alle prese con un loan da 400 milioni per l'acquisizione da parte di Ardian di Audiotonix, una società con sede nel Regno Unito.

Con il mercato dei leveraged loan chiuso da settimane, questo tipo di prestiti, esclusi forse quelli di dimensioni più ridotte, potrebbero diventare difficili da scaricare in un mercato che è già ampiamente sindacato e concorrenziale. 📊



# FINANCECOMMUNITY

Il primo strumento di informazione completamente digitale  
sui protagonisti del mercato Finanziario in Italia



Seguici anche  
sui nostri canali social



Iscriviti alla newsletter  
e resta in contatto



[www.financecommunity.it](http://www.financecommunity.it)

# STORIA DELLA MANO

a cura di Barabino & Partners Legal

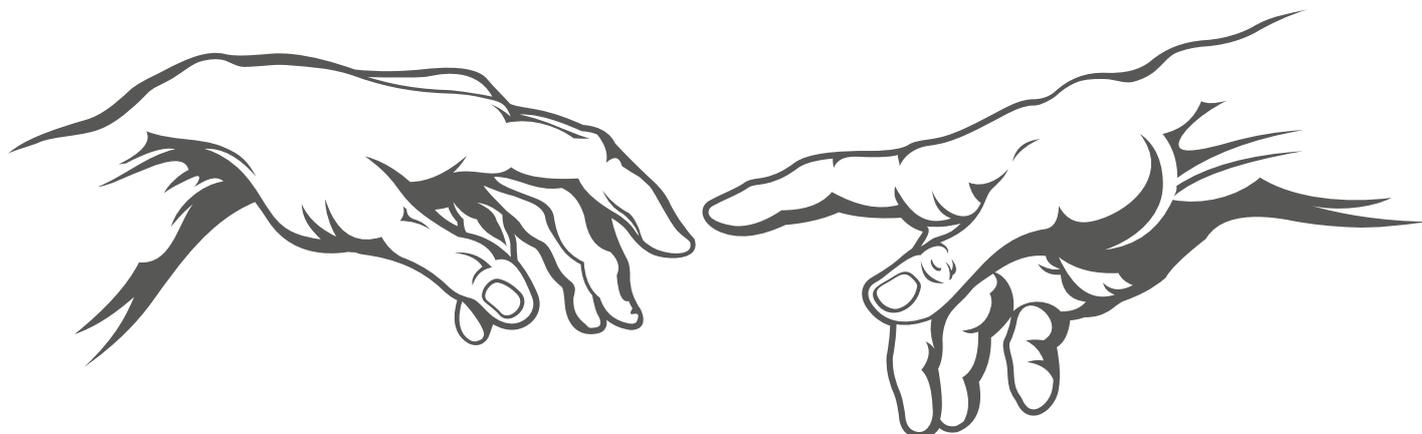


Chi oggi raccontiamo, sembra lontano da finanza e diritto. Si tratta di un personaggio al momento piuttosto bistrattato. Fino a ieri in bella mostra, da secoli adornato nei modi più preziosi, oggi si nasconde, fa qualche furtiva entrata in scena ma sempre seguita da debiti accorgimenti *disinfettanti*.

Una caduta importante non solo di stile, ma di status, mi ha fatto presente. Comprensibile, certo, anzi inevitabile vista l'emergenza che stiamo vivendo. Come spesso succede, però, se la ragione può condurre a condividere una determinata visione, ciò non significa che emozioni e sentimenti siano altrettanto consequenziali. Questo è per l'appunto il caso del nostro ospite e in tutta onestà, nonostante trovi le sue lamentele piuttosto fuori luogo, non posso fare altro che trovarmi d'accordo con lui: passare dalle stelle alle stalle nel giro di pochi giorni, anche comprendendo le ragioni della "discesa", di certo non è piacevole per nessuno.

Una delle sue più celebri raffigurazioni è senz'altro quella di Michelangelo che, sulla volta della Cappella Sistina, la celebra come punto di contatto fra l'uomo e Dio, il veicolo della scintilla della vita. Adesso, si lamenta, mi dipingono veicolo di meno lieti eventi.

Non solo. Prima ancora di affermarsi quale richiestissimo soggetto delle arti figurative, ha ricoperto un fondamentale ruolo nel diritto dei nostri padri. Nel tempo ha significato potere e giustizia, unico mezzo che l'uomo ha da sempre avuto a disposizione per creare, per distruggere, per trasformare. Signore e signori, a voi la Mano.



“Sarete sorpresi, eh, della bella introduzione con cui mi presentano. Eppure, signore e signori, mai come in questo momento ho sentito il bisogno di raccontarmi. Perché, mi chiederete. Ebbene, perché le parole hanno il grande potere di trasformare la realtà costruendone la memoria. In questo per me difficile momento, vorrei quindi ricordare di quando sono stata parte fondante di un sistema giuridico ed equilibrio nascosto di una teoria economica. Entrambe alla base del vostro mondo. Permettete allora che sia dato spazio anche a questa mia voce, forse un po' nostalgica della perduta grandezza ma sempre al servizio della vostra intraprendenza, nella speranza che domani come ieri potremo ancora fare insieme grandi cose.

Dunque, per prima cosa il diritto. Sono stata protagonista nel diritto romano grazie a vari istituti giuridici. Proprio perché è grazie a me che l'uomo prende e trattiene, ha scelto di chiamare come me (*manus e mancipium*) l'originario rapporto giuridico assoluto di contenuto amplissimo che il pater familias esercitava su cose e persone. Di più posso dirvi sulla *mancipatio*. Prima cosa da considerare: a quei

tempi non c'erano contratti ma negozi giuridici, una categoria simile ma non uguale che, detto fra noi, sarebbe forse più adatta a recepire le innovazioni cui ho assistito negli ultimi 10 anni di digitalizzazione.

La *mancipatio* è per l'appunto un negozio tipico e solenne, in grado di trasferire la proprietà da un soggetto all'altro. Non di qualsiasi soggetto, a quel tempo solo i cittadini romani potevano porre in essere questo negozio. Io giocavo un ruolo di tutto rispetto perché, sapete, il diritto a quei tempi dava valore performativo al gesto e alla parola. Che vuol dire performativo? Beh significa che nella *mancipatio* erano previsti dei gesti da fare e delle parole da dire (non le descrivo qui, leggete le Istituzioni di Gaio per approfondimenti) che erano essi stessi la forza giuridica del negozio.

Capirete bene quanto di rilievo fosse la mia posizione posto che è dai contratti di compravendita che nasce e si espande il commercio. Tanto più lusinghiero fu il momento in cui sono diventata criterio di suddivisione. Fu lungamente in uso infatti la distinzione fra *res Mancipi* e *nec Mancipi*, cioè i beni che, per essere comprati e venduti, non avevano

bisogno di *mancipatio*. Certo, ormai sono ricordi di un tempo che fu. Però io c'ero e l'ho vissuto, il delicato equilibrio fra trattenerne e lasciare andare che oggi, in certi casi, è del tutto delegato alla tecnologia, come nel robo-trading. Ed è curioso che quando si parla di equilibrio, io ci sono, anche se invisibile. Sono io che ormai da secoli coniugo bisogni collettivi e individuali, facendo in modo che voi, pur pensando di perseguire i vostri interessi, in realtà portiate beneficio alla società nel suo insieme. Già, la mano invisibile, quella che governa il mercato e la concorrenza, che fa del libero scambio la via per il raggiungimento del benessere collettivo. Mi direte che la mia mano non sempre è giusta, ma sapete, il fatto di essere invisibile mi solleva dal trovare una risposta. Che poi, vi sembra giusto quello che sto passando io adesso?

Da oltre un mese mi è precluso sperimentare sensazioni nuove, mi è precluso incontrare miei simili. Era il 1972 ed ero in copertina di un disco bello. Si chiamava “Il mio canto libero”. Ecco, sto aspettando che qualcuno mi scrivi ancora per qualcosa di simile. 📧



La rubrica Legal Recruitment by legalcommunity.it registra questa settimana 1 posizione aperta, segnalata da 1 studio legale: Studio Legale Sutti.

I professionisti richiesti sono 2 associate.

Le practice di competenza comprendono: contenzioso commerciale e arbitrale.

Per future segnalazioni scrivere a:

[francesca.daleo@lcpublishinggroup.it](mailto:francesca.daleo@lcpublishinggroup.it)

## STUDIO LEGALE SUTTI

**Sede.** Milano

**Posizione aperta.** Associate

**Area di attività.** Contenzioso commerciale e arbitrale

**Numero di professionisti richiesti.** 2

**Breve descrizione.** L'ufficio milanese dello Studio Legale Sutti seleziona neolaureati in giurisprudenza in Italia fortemente motivati a intraprendere un percorso di crescita finalizzato a un inserimento stabile nella practice contenziosa civile dello studio

**Riferimenti.** Per partecipare alla relativa selezione è necessario sottoporre preventivamente un curriculum vitae completo all'indirizzo [recruitment@sutti.com](mailto:recruitment@sutti.com), e, in caso l'interesse di massima dello studio per il profilo, partecipare a uno o due colloqui sempre negli uffici milanesi dello SLS



## **STARTUP**

IL VINO È ESPERIENZA,  
ORA DIGITALE E DA CASA

## **FOOD BUSINESS**

IL RINASCIMENTO ITALIANO  
DELLA FARINA

## **CALICI E PANDETTE**

LE DEGUSTAZIONI AL TEMPO  
DI NONNO NOLODEN

## **LE TAVOLE DELLA LEGGE (DELIVERY)**

FINGER'S, IL RE DEL FUSION  
FA DELIVERY

# IL VINO è esperienza, ORA DIGITALE E DA CASA

Ai tempi del Covid-19 l'enoturismo non si ferma ma si evolve. Divinea ha lanciato lo Smart Tasting che digitalizza le cantine portandole a casa della gente. L'ambizione è sbarcare all'estero e allargarsi al food

di francesca corradi



FILIPPO GALANTI



MATTEO RANGHETTI

# D

Divinea, la startup fondata da **Filippo Galanti** e **Matteo Ranghetti**, vuole rivoluzionare il mondo delle cantine italiane. Dopo aver studiato le esigenze dei produttori e dei visitatori, i due giovani ingegneri decidono di semplificare la vita agli imprenditori agricoli, dandogli di fatto gli strumenti per digitalizzare al meglio la realtà,

e avvicinare le persone al vino, portandole in cantina e offrendo loro un'esperienza che va oltre alla normale degustazione o il semplice tour. Dallo yoga in vigna alla visita delle Langhe in elicottero. «La cosa più evidente – sottolineano i fondatori – era la mancanza di una presenza forte nel digitale. Ancora oggi per prenotare una visita, molto spesso è necessario già conoscere

la cantina e il tutto è gestito telefonicamente. Può capitare, inoltre, di dover affidarsi a un tour operator dove le attività sono spesso di gruppo e quindi non personalizzabili».

Per questo Divinea ha pensato di offrire i servizi tecnologici alle oltre 300mila aziende vitivinicole presenti nel Paese occupandosi della realizzazione di tutti i contenuti, sia testuali che multimediali, implementando un sistema tecnologico che permette la prenotazione delle esperienze direttamente nei siti web delle cantine e in quelli di alcuni portali turistici territoriali, attraverso dei widget. Inoltre, Divinea va ad automatizzare tutto il processo di fruizione e propagazione delle informazioni, di promozione e vendita.

Oltre al solito e-commerce e all'usuale marketplace c'è di più.

«Il vero cambiamento che vogliamo apportare è proprio a livello di format disegnando un mondo dove il vino diventi il pretesto per fare qualcosa di diverso e più coinvolgente - dice Galanti - e per conoscere più a fondo territori e storie imprenditoriali».

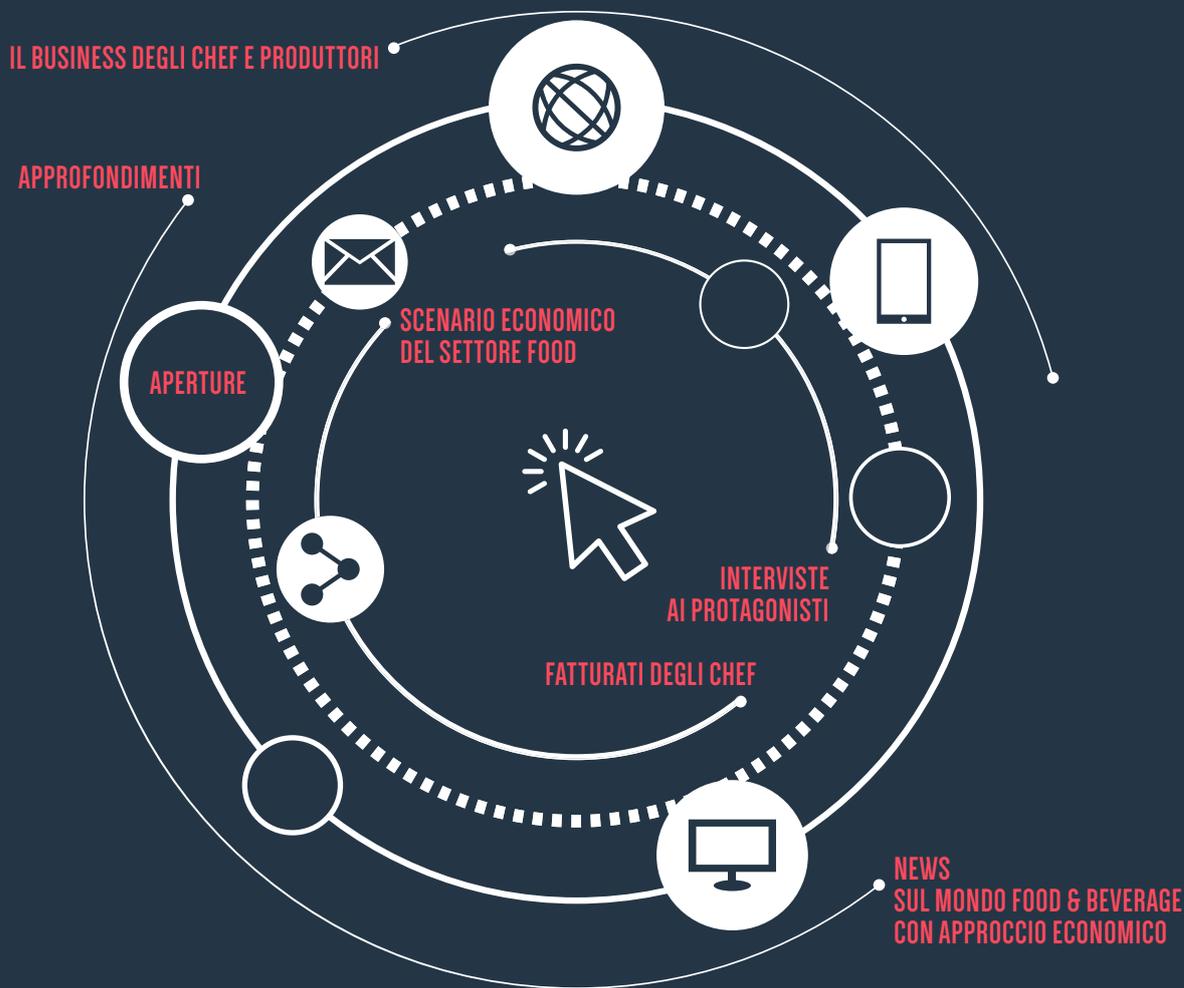
Con l'idea partita al Vinitaly dell'aprile 2019 e la società costituita a maggio, la startup a giugno è stata selezionata per il progetto di accelerazione Le Village by Crédit Agricole, «un programma che ci ha dato l'accesso ai loro servizi, facilitandoci ad esempio le relazioni con investitori, e la possibilità di prendere in affitto dei loro spazi», spiega Galanti. La realtà, in meno di un anno, è riuscita a creare una rete di 200 cantine, attraverso il passaparola, con 600 attività che vanno oltre alla classica degustazione.





# FOODCOMMUNITY

Il primo strumento di informazione completamente digitale  
sui protagonisti del mondo Food in Italia



Seguici anche  
sui nostri canali social



Iscriviti alla newsletter  
e resta in contatto



[www.foodcommunity.it](http://www.foodcommunity.it)



## Smart Tasting



## Smart Tasting



## #iodegustoacasa con il produttore

«All'inizio c'è stato un investimento di tasca nostra, di circa 50mila euro, che ci ha permesso di validare l'idea e creare il primo sito web, presentato a un network di investitori da cui abbiamo poi raccolto 250mila», raccontano gli ingegneri. E il guadagno? Una percentuale a esperienza venduta. L'emergenza sanitaria non li ha fermati: «Continuiamo a creare connessioni attraverso la vendita. Abbiamo attuato un cambio di paradigma: le cantine sono chiuse e le spostiamo a casa della gente», afferma Galanti. La startup, infatti, ha lanciato il servizio Smart Tasting: una

nuova tipologia di esperienza che permette di degustare il vino da casa con il produttore collegato in videochiamata. «L'ambizione è ricreare a casa ciò che si vivrebbe dal vivo - racconta il fondatore -. Si continuano a fare attività enoturistiche e la cantina ha il modo di vendere il vino in maniera nuova, non come commodity». Il servizio è stato accolto positivamente sia dal pubblico che dalle realtà vitivinicola. «In questo momento hanno aderito allo Smart Tasting oltre il 50% delle cantine già associate e abbiamo raggiunto, nel frattempo, nuovi partner

superando quota 200. L'obiettivo è raddoppiare», spiega Galanti. Tra i nuovi ingressi ci sono realtà del calibro di Gruppo Santa Margherita, Col d'Orcia di Montalcino e Allegrini. Diverse decine di persone hanno acquistato lo Smart Tasting in questi giorni. I pacchetti vengono acquistati per delle ricorrenze o anche solo per fare un'esperienza condivisa e simultanea tra amici ma a distanza. «Stiamo lavorando per portare il servizio fuori dai confini nazionali. L'evoluzione di Divinea, inoltre, potrebbe essere l'estensione del servizio agli operatori della filiera enogastronomica ovvero pasticci, caseifici e cioccolaterie». 🍷



DA SINISTRA: FILIPPO GALANTI, MATTEO RANGHETTI

### FONDATORI

Filippo Galanti e Matteo Ranghetti

### INVESTIMENTI E FINANZIAMENTI

300mila euro tra soci fondatori e investitori esterni

### FUTURO

sbarcare all'estero, raggiungere quota 400 cantine nel network entro fine anno ed estendere il servizio alla filiera enogastronomica.



# IL RINASCIMENTO ITALIANO DELLA FARINA

Se crescono i consumi tra le mura domestiche si azzerano quelli dell'horeca. Il trend d'acquisto guidato dalla gdo rimodula la produzione di molte aziende e premia chi vende online e diversifica il business



La regina della quarantena? Indubbiamente è la farina, ormai immancabile nel carrello della spesa e nella dispensa del consumatore in *lockdown*. Ma non è l'unica protagonista, al suo fianco ci sono prodotti in scatola a lunga conservazione - dai legumi al pomodoro in tutte le salse - e la pasta che, dopo anni di flessione, si riprende nei consumi. *MAG* ha deciso di fare il quadro della situazione e comprendere l'evoluzione dell'industria molitoria con due realtà molto diverse: la prima Petra Molino Quaglia, storica azienda alla quarta generazione dall'impronta b2b, la seconda Mulinum, startup calabrese che segue tutta la filiera, dai campi alla tavola. A queste si aggiunge il racconto di una novità nel panorama italiano, la Banca del Grano (*si veda il box*).

## LE VENDITE DI FARINA LIEVITANO

Gli acquisti di farina nella gdo, secondo i dati Nielsen, hanno raggiunto una crescita impressionante, +186,5%, facendone il prodotto più richiesto in assoluto nel comparto agroalimentare, durante l'emergenza sanitaria.

Secondo il report di Coop, l'acquisto di farina, nelle ultime due settimane di marzo, ha registrato un +205%, da un +114% delle prime tre settimane di pandemia.

«L'industria italiana trasforma annualmente 5,7 milioni di tonnellate di frumento duro che vengono impiegate per la produzione di semole destinate essenzialmente a realizzare pasta - dichiara **Cosimo De Sortis**, presidente di Italmopa -. La nostra produzione nazionale ora si situa mediamente intorno a 4 milioni di tonnellate». Ogni giorno, in Italia, «40mila tonnellate di grano tenero e duro, sia italiane sia estere, vengono trasformate in farine e semole dalle industrie molitorie per essere destinate, tra l'altro, all'industria pastaria e dolciaria, alla panificazione artigianale e industriale o agli scaffali della gdo», aggiunge De Sortis.



E se il sold out di farina nei supermercati italiani dovrebbe far gioire i produttori, il rovescio della medaglia è che le grandi vendite nella gdo non riescono a compensare tutti i mancati introiti, derivanti da ristoranti, pizzerie e bar. Infatti, secondo Italmopa, solo il 4% della farina prodotta in Italia va al consumatore nel sacchetto da chilo, il resto è destinato a pizzaioli e pasticceri. In poche parole il business è cresciuto nelle industrie votate al consumo domestico - complice la quarantena forzata in cui gli italiani hanno riscoperto la voglia e la possibilità di cucinare - mentre è sceso in quelle orientate al settore professionale. Questo però suggerisce che molte delle statistiche sulla spesa di questi giorni di pandemia rimarranno, probabilmente, solo un ricordo e non un reale indicatore dei nuovi comportamenti.

«Da contatti con i miei colleghi, nella media notiamo un rallentamento complessivo nell'ordine del 20-25%. Non è una cifra ufficiale, ma una sensazione. Tra qualche settimana avremo dei dati più precisi», afferma **Giorgio Agugiario**, presidente della sezione molini a frumento tenero di Italmopa. Il minimo

comune denominatore di tutte le aziende attive nel settore risulta essere l'e-commerce. Lo shop online ha decuplicato, per tutte, gli introiti.

## L'EVOLUZIONE NEL DNA

Anche Petra Molino Quaglia, storica realtà del settore, ha dovuto fare i conti con l'emergenza sanitaria e l'evoluzione del mercato confermando lo spostamento di volumi e fatturato di vendita dal canale horeca, il core business, a quello dei consumi familiari. «Lo riteniamo in buona parte un fenomeno temporaneo, ma, nello stesso tempo, capace di condizionare le abitudini di acquisto di una fascia non trascurabile», sostiene **Piero Gabrieli**, direttore marketing.

Mugnai da quattro generazioni, l'azienda sviluppa complessivamente oltre 40 milioni di euro di fatturato di vendita, con un +20% rispetto all'anno precedente, e una produzione massima giornaliera di 4mila quintali di farina. La forza della famiglia Quaglia, attiva dal 1914, sta nell'aver curato parallelamente la relazione diretta con il mondo agricolo e l'aggiornamento tecnologico di macinazione del grano tenero.

L'azienda, infatti, non acquista il grano dalle borse ma attraverso rapporti diretti con i coltivatori che scelgono, ciclicamente, in base alle annate. «Pensare che un grano vada bene per tutto e sia uguale nel tempo

»»



PIERO GABRIELI



# FOODCOMMUNITY

---

# AWARDS

4<sup>^</sup> Edizione

SAVE THE DATE  
**30.11.2020**

ORE 12.00 • MILANO

SPONSOR

大成 DENTONS

#FoodcommunityAwards

Per informazioni: francesca.daleo@lcpublishinggroup.it • +39 02 84243870

è utopistico perché la sua qualità cambia annualmente». E non tutta la farina è per forza italiana: «Ad esempio per fare il panettone c'è bisogno di grani di grande forza che in Italia storicamente non abbiamo».

Con un business particolarmente incentrato sulla fornitura al canale b2b,

l'azienda ha indirizzato la ricerca verso farine dal profilo professionale, ma facili da lavorare e che richiamano molti appassionati.

E se gli ordini dell'horeca hanno avuto una flessione, lo shop online dell'azienda veneta, in queste settimane, è cresciuto

## L'INIZIATIVA

### IN SICILIA LA "MESSA A PUNTO" DELLA BANCA DEL GRANO



SANDRO PUGLISI

Se è vero che la farina è un bene primario e che i fornai sono in prima linea per garantire la fornitura di pane fresco, è altrettanto vero che i molini vivono un momento delicato per via degli approvvigionamenti di grano, resi in questi giorni più difficoltosi.

L'Italia importa più del 50% del grano tenero che consumiamo e circa il 20% del grano duro che serve per fare la pasta. Nel mondo l'incremento della domanda, dovuto all'espandersi dell'epidemia e del lockdown, ha spinto al rialzo i prezzi: la borsa merci di Chicago, la più importante per quanto riguarda le materie prime alimentari, ha segnato recentemente un +7,4%, il più elevato da maggio 2019.

Contemporaneamente, il 14 aprile, sulla piazza di Milano il grano è stato quotato 312 euro a tonnellata evidenziando un aumento del 4,7%, in sole quattro settimane.

Per compensare domande e offerta e armonizzare le dinamiche di mercato, grazie all'intervento nella filiera di piccoli e medi investitori, a dicembre, quasi in maniera premonitrice, la Sicilian Wheat Bank – La Banca del Grano. Alla base del progetto c'è un'idea d'investimento etico che concilia le esigenze del mondo agricolo

con quelle industriali. L'industria, infatti, vorrebbe una linearità del prezzo che in questo momento non c'è mentre i produttori vorrebbero poter coltivare i propri campi, certi di una adeguata copertura dei costi sostenuti. Nel mercato italiano i prezzi vengono rilevati e pubblicati dall'industria di trasformazione nelle borse merci, le più importanti sono quelle di Milano e Bologna, dove venditori e buyer si incontrano, presentano proposte reciproche e chiudono contratti.

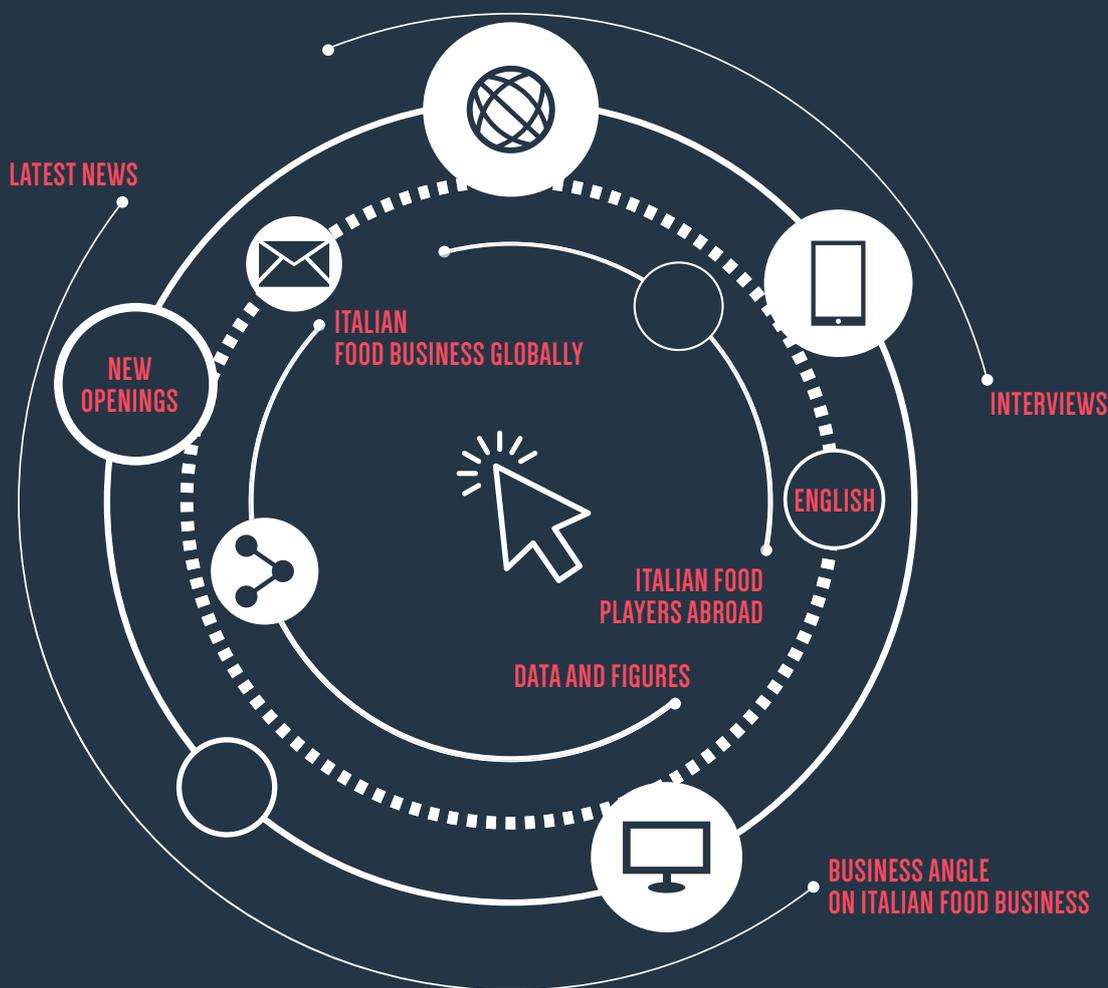
La startup, che sarà operativa a partire da giugno, si serve di una piattaforma digitale decentralizzata, basata su blockchain, che consente di poter comprare e vendere comodamente da smartphone lotti di merce mediante una semplice applicazione.

«L'idea di costituire la Banca del Grano deriva dalla necessità di attrarre capitale in un mercato ormai maturo, per regolare l'offerta in base all'effettiva domanda e poter vendere il prodotto non per esigenze di liquidità immediata, ma perché lo stesso viene effettivamente richiesto e quindi adeguatamente remunerato. L'obiettivo, perciò, è quello di mettere investitori nelle condizioni di poter investire in grano duro italiano, cosa che oggi il mercato non consente di fare e favorire l'approvvigionamento concentrando l'offerta produttiva», afferma **Sandro Puglisi**, ceo e amministratore delegato di SWB Banca del Grano.



# FOODCOMMUNITYNEWS

The first digital information tool focusing on the activities of the Italian food & beverage players abroad



Follow us on



[www.foodcommunitynews.com](http://www.foodcommunitynews.com)



otto volte rispetto ai mesi precedenti al Covid-19. La farina macinata a pietra è il prodotto di punta e anche il più acquistato ma i clienti dell'azienda sono molto interessati anche a farine per la produzione di dolci con lievito madre. «La nostra relazione con il consumatore finale si è basata finora sulla vendita diretta delle nostre farine professionali, sulla falsariga di quanto da circa 20 anni facciamo con la nostra scuola nei confronti dei professionisti: l'università della farina».

Per Gabrieli parlare di rinascita del settore è ancora troppo presto: «È necessario attendere la nuova normalità di vita per capire l'andamento delle curve di vendita e consumo delle farine. Contiamo sulla capacità di rinnovamento degli attori nel canale horeca perché si ristabilisca un equilibrio economicamente sostenibile tra il consumo casalingo e quello professionale». E probabilmente Petra Molino Quaglia dovrà attendere la fine dell'anno per comprendere se il nuovo mix di vendite tra utilizzatori professionali e casalinghi porterà a una crescita reale aziendale.

«Personalmente ritengo che oggi, più di ieri, bisogna rimboccarsi le maniche e fare il meglio per la propria azienda con mente aperta verso un mercato in continuo cambiamento, che si traduca nel medio periodo in crescita della propria filiera lungo percorsi di qualità crescente – afferma Gabrieli –. Sono convinto che la crescita in termini di qualità e di quantità sia uno scenario preferibile rispetto alla ricerca di soluzioni artigianali di piccola produzione verticale. Solamente in una filiera virtuosa ogni attore può stimolare gli altri al miglioramento del risultato finale, cioè il cibo che finisce in tavola. Orientarsi verso una produzione di farina, e magari di pane, che accorpi in tante piccole unità produttive i ruoli del contadino, del mugnaio e del fornaio sarebbe come pretendere che un singolo calciatore giochi il calcio con i risultati di un'intera squadra».



STEFANO CAVACCARI

## FUORI DAL CORO... ANZI DAL SACCO

E se questo momento ha messo in difficoltà e provocato cambi di rotta per numerose attività per altre ha rappresentato un trampolino di lancio. È il caso, ad esempio, di Mulinum, la startup agricola catanzarese, forse l'unica in Italia ad avere un controllo totale della filiera. Dalla coltura in biologico di varietà di semi esclusivamente locali si arriva alla produzione di farine integrali, macinate a pietra, che vengono trasformate in pane e prodotti da forno dolci e salati. A questo si aggiunge anche la somministrazione. Tutto inizia quando il fondatore **Stefano Cavaccari**, nel 2017, lancia il crowdfunding per salvare l'ultimo mulino a pietra rimasto attivo in Calabria raccogliendo, in 90 giorni, 500mila euro grazie all'adesione di 101 soci. Dopo un anno la raccolta fondi ha raggiunto 1,43 milioni di euro.

«Il nostro impegno è produrre grani antichi in Italia, localmente macinarlo e trasformarlo, evitando importazioni a basso costo e creando economia locale. Intendiamo invertire la tendenza abbassando la cifra record di terreni incolti o lasciati a riposo, il 70%». Con 250 ettari coltivati per circa 2mila quintali all'anno Mulinum trasforma 10 quintali al giorno di produzione di

farina per panificio e pizzeria e vendita al pubblico: 150 kg di farina all'ora.

«Raddoppiamo fatturato anno su anno», afferma il 32enne.

Non si emigra ma si esporta, questo è il mantra dell'imprenditore catanzarese che vuole portare il modello calabrese in tutte le regioni, adeguandolo "ogni volta" alle tipicità locali. Per questo la startup è alla ricerca di nuovi soci.

«Sullo shop online, dove vendiamo farina e pane, fino al 2 marzo registravamo una media di dieci ordini al giorno poi, gli acquisti, sono cresciuti arrivando, il 12 marzo, a duecento al giorno. Le vendite si sono decuplicate. Si è verificata una crescita esponenziale e costante del canale e-commerce a cui ha contribuito anche una grande comunicazione come la spedizione gratuita e il lievito madre in regalo: siamo stati i primi a farlo».

Questo momento ha dato grande visibilità alla startup permettendo ai prodotti Mulinum di penetrare nel mercato. La forza della realtà calabrese è nel pubblico che si divide in due categorie: chi compra il pane, e quindi il prodotto finito, e chi la farina. «Il 60% della clientela è costituito da donne over 40 e il minimo di spesa è 40 euro. Ci collochiamo nel premium price, categoria biologica, grani antichi. La farina, nelle vendite online, batte il pane e il box più richiesto è 5 kg di grano tenero verna e 5 kg di senatore capelli».

«La mia idea è creare una catena di pizzerie e format di ristorazione, nel 2021. Una sorta di Princi con una catena agricola alle spalle».

Cavaccari, come Gabrieli, pensa che la ricetta per far ripartire l'economia italiana sia non piangersi addosso. «Gli aiuti non verranno dalla politica, ognuno deve costruirsi il proprio destino, soprattutto avere le intuizioni che si traducono nel soddisfare i bisogni e quindi conoscere il cliente - conclude Cavaccari -. Il mondo della farina si sposterà verso la qualità ma anche la tradizione, che si ricollega all'innovazione. Contiamo perciò di diventare la prima azienda agricola con un comitato scientifico che studia e descrive i benefici di specifici grani, che l'Italia offre da centinaia di anni». 🍞

# LE DEGUSTAZIONI

## al tempo di

# Nonno NoLoden

di uomo senza loden\*

Nonno NoLoden (chissà perché lo chiamano così) è un tipo particolare. Intendiamoci: è una persona meravigliosa e nonostante l'età è un uomo bellissimo: sportivo, un fisico da fare invidia a un trentenne, attivissimo, brillante, colto, curioso [NdA: ci sono tutti i motivi per immaginare che sarà così]. Però è strano e ha chiaramente idealizzato, distorcendolo, il suo tempo passato.

Pensate. Un mese fa, in vista della Pasqua appena trascorsa, mi ha riferito di un ipotetico

antico detto: Natale con i tuoi, Pasqua con chi vuoi. Secondo me se lo è inventato. Che senso ha? Attraverso il multischermo nella nostra sala da pranzo posso tranquillamente unire parenti e amici, tanto a Natale quanto a Pasqua.

Nonno NoLoden mi narra di immaginari progetti, uno più bizzarro dell'altro. Ad esempio, mi ha raccontato che all'inizio del XXI secolo avrebbero pensato di sistemare, nelle cabine degli aeroplani, tantissimi posti in piedi vicinissimi tra loro. Che sciocchezza! A parte il fatto che volare è carissimo, quale sarebbe il senso dello stare in piedi all'interno dei cubicoli individuali pressurizzati? Non avrà pensato che mi sarei bevuto la storia di un trasporto aereo di massa, oltre

tutto su tratte medio-brevi! Una volta mi ha raccontato che quando era piccolo si organizzavano visite ai musei. Avete capito bene: le scolaresche (ho appena imparato questo termine del passato) venivano radunate nel cortile della scuola, entravano in autobus con file di sedili doppi vicinissimi, viaggiavano insieme per qualche ora e, giunti a destinazione, si mettevano in fila tenendosi per mano. A parte il fatto che dare la mano a un mio compagno o compagna mi fa anche un po' senso, vi immaginate? Tutti insieme, al chiuso, in autobus, poi stanza per stanza per mano (bleah!) a guardare un quadro o una statua. Ma perché non facevano visite virtuali, dato che, oltre tutto, quadri e statue si

vedono molto meglio? Alla base di questa favoletta c'è una gigantesca panzana: Nonno NoLoden sostiene che quando lui era un bambino (e poi un ragazzo) esistevano edifici chiamati "scuole" dove ogni mattina si recavano centinaia di studenti. Addirittura, Nonno NoLoden mi ha parlato dei suoi compagni di banco: vorrebbe farmi credere che un ragazzo o ragazza sedevano, senza la tuta isolante, vicino a lui! Che burlone! Ma la storia più incredibile è quella delle degustazioni di vino. Nonno NoLoden sostiene di avere partecipato a degustazioni collettive: tanti appassionati in una medesima camera, bicchieri vicini, bottiglie condivise, contenitori



dove gettare (tutti insieme!!) il vino che non veniva ingerito. A proposito di vino, vorrei sottoporvi la reazione di Nonno NoLoden quando gli ho raccontato della prima degustazione che ho fatto con il mio papà (era la prima anche per lui). Papà ha versato nella vaschetta del Degustatron tutto il contenuto della sua confezione cartonata individuale magnum (ben 7,5 ml.!!). Il Degustatron, dopo avere ronzato, si è così pronunciato: prodotto: vino; colore: rosso; gradazione: 13,5%; profumi: frutto rosso e spezia; sapore: buono. Avreste dovuto vederlo, Nonno NoLoden: è balzato sulla sedia, è scomparso dallo schermo ed è tornato a farsi vedere dopo parecchi minuti portando con sé un'enorme bottiglia: 750 ml.!!! Non sapevo neppure che esistessero. Infatti papà mi ha detto che le norme igieniche imposte dal Garante Indipendente per la Sicurezza Enologica vietano questi formati, anche perché sono inutili: si può cenare insieme solo se si è non più di tre, previa notifica al Prefetto e a condizione di appartenere ad una medesima unità familiare (che come sapete per legge deve essere composta da quattro persone), naturalmente nel rispetto della distanza minima di due metri, indossando abiti usa-e-getta di tessuto/ non tessuto rigorosamente antitraspiranti dotati di filtri nasali e utilizzando cibi e bevande preconfezionati monodose. Per tornare a Nonno NoLoden: non solo è ritornato a farsi vedere nello schermo con quella enorme bottiglia, ma ha addirittura fatto entrare nello

schermo un'altra persona. Ma non unendo una persona alla video-chiamata: no!, invitando un suo vicino di casa in carne e ossa (in carne e ossa!) e porgendogli un bicchiere. Un bicchiere vero! Nonno NoLoden ha quindi aperto la bottiglia, ha annusato il tappo, ha passato il tappo al suo vicino di casa (imbarazzante...) e poi ha versato dalla medesima bottiglia il vino nei due bicchieri. Non contenti, Nonno NoLoden e il suo vicino hanno compiuto un gesto di cui non ho compreso il senso: hanno provocato il tintinnio dei due bicchieri facendoli toccare tra loro. Poi entrambi, con gestualità enfatica, hanno cominciato a scambiarsi impressioni stranissime. Non ci ho capito molto, ma ecco quanto ho udito.

Verduno d.o.c. Basadone 2018 Castello di Verduno da uve pelaverga piccolo. Colore rosso rubino intenso e brillante. Al naso, oltre ai tradizionali frutti rossi con una prevalenza di ciliegia, fragola e ribes, colpiscono le spezie: noce moscata, pepe nero, ma soprattutto pepe bianco, il tutto adagiato su sentori di rosa e geranio. Al palato sapido più che fresco, mediamente lungo, poco tannico, con una sensazione retro-olfattiva vagamente amarognola. Un vino adatto a cene informali, ma non improvvisate, con atmosfere giocose, abbondanti antipasti di salumi non stagionati, formaggi a pasta morbida, vitello tonnato, carni arrostiti non marinate, rolate di carne bianca ripiene. Nonno NoLoden ha veramente una enorme fantasia!

*Firmato:  
il nipote di nonno NoLoden  
(a voi noto come  
Uomo senza Loden).* 🍷

# Finger's, IL RE DEL FUSION FA delivery

di francesca corradi

Come già raccontato nel [MAG 139](#), il mondo della ristorazione non si ferma. E se i locali hanno chiuso le sale non è così per le cucine. Anche Finger's e il patron **Roberto Okabe**, che di sé dice "hardware giapponese e software brasiliano", si sono riorganizzati per fare consegna a domicilio.

Da 16 anni nel capoluogo lombardo, Okabe per primo ha portato a Milano il sushi creativo in chiave "fusion", tanto che le sue insegne nippo-brasiliane sono annoverate tra le migliori della città.

La qualità delle materie prime unite all'estro sono senza dubbio le chiavi del successo di Finger's che si ritrovano, senza sbavature, anche con il delivery.

A pranzo la formula è quella del teishoku, il pasto tipico della cucina tradizionale giapponese washoku. La combo prevede piccoli piatti serviti tutti insieme. La base è una ciotola di riso bianco, una zuppa di miso e patate, un'insalata di tofu e pomodorini e frutta, a questi si possono aggiungere portate a scelta: dai gyoza di pollo al chirashi.

Per la cena, invece, la scelta è molto più ampia e ci si può sbizzarrire, con un occhio ai signature dish dello chef che hanno fatto la storia di Finger's e dettato una tendenza da qualche anno molto imitata.

Il piatto senza dubbio più goloso e che può piacevolmente soddisfare tutti i palati è il nido ovvero involtini croccanti di avocado e cream cheese serviti con tartare Finger's. Non solo pesce. Gli amanti della carne kobe, infatti, possono degustare la razza di manzo giapponese in forma di maki.

Per rimanere sul classico e stuzzicare l'appetito consiglieri gli eby fry, deliziosi gamberoni avvolti in pasta kataifi e cotti in tempura, da intingere in salsa agrodolce, consegnata a domicilio insieme anche ad altri condimenti. Un altro must di Okabe, che merita l'assaggio, è il carpaccio di pesce bianco servito su salsa gazpacho: si scioglie in bocca.

Che dire, non si potrà godere dell'atmosfera rilassante del Finger's Garden in via Keplero, ma il gusto dei piatti rimane intatto e costante anche durante il trasporto, affidato a personale qualificato.

**Prezzo:** a partire da 35 euro 🍷

**PER PRENOTARE:** [milano.mymenu.it](http://milano.mymenu.it)



LC PUBLISHING GROUP



# MAG



## IL QUINDICINALE DIGITALE GRATUITO

DEDICATO ALLA BUSINESS COMMUNITY

### In ogni numero:

- Interviste ad avvocati, in house, fiscalisti, bankers, chefs, imprenditori
- Studi di settore
- Report post awards/eventi
- Video interviste

Seguici su



Per abbonarsi alla versione cartacea  
scrivere a  
[info@lcpublishinggroup.it](mailto:info@lcpublishinggroup.it)

Cerca MAG su



# The Latin American Lawyer



## THE DIGITAL AND FREE MAGAZINE

### DEDICATED TO THE LATIN AMERICAN BUSINESS COMMUNITY

#### Every issue includes:

- Interviews with lawyers, in-house counsel, tax experts
- Business sector studies
- Post-awards reports
- Video interviews

Follow us on



For information:

[info@iberianlegalgroup.com](mailto:info@iberianlegalgroup.com)

Search for The Latin American Lawyer or IBL Library on

