

STUDIO DE POLI VENEZIA

IL RAPPORTO BANCA — IMPRESA NELL'ATTUALE CONTESTO ECONOMICO E NORMATIVO

PALA ARREX, JESOLO, 12 APRILE 2019

Prof. Avv. Matteo De Poli
Università degli Studi di Padova
Studio De Poli — Venezia

INDICE

I. IL RAPPORTO BANCA — IMPRESA

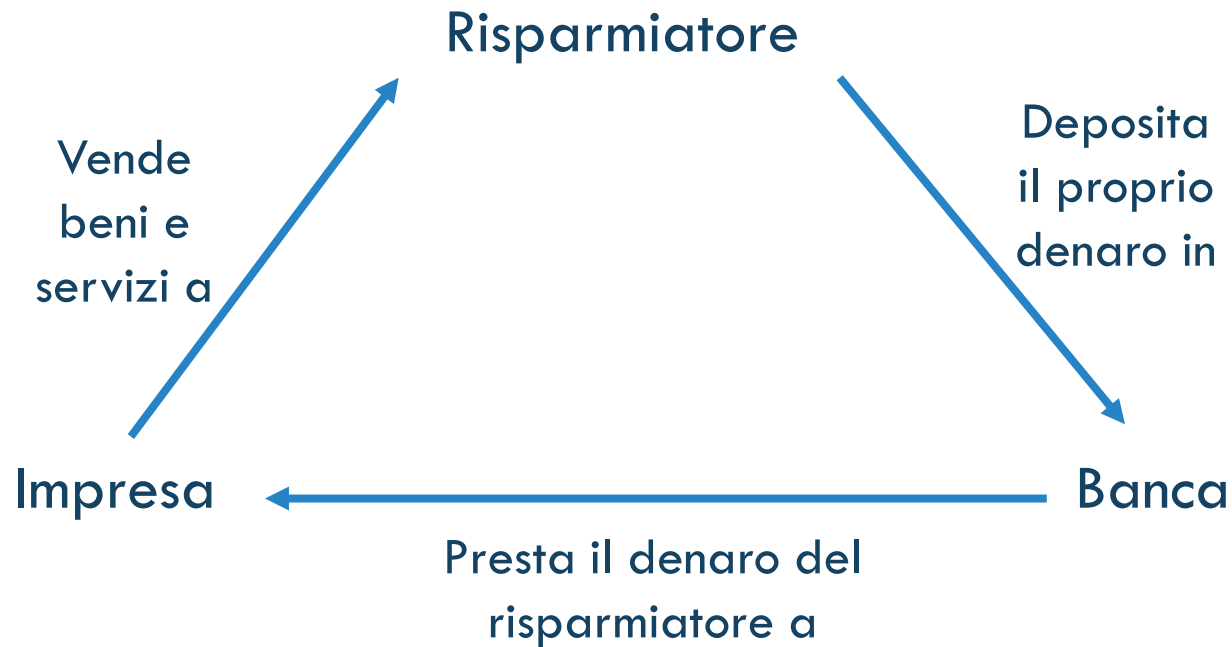
- A. IL RUOLO DELLA BANCA NELL'ECONOMIA
- B. LA VALUTAZIONE DEL MERITO CREDITIZIO
- C. *NON-PERFORMING EXPOSURES* E MISURE DI CONCESSIONE
- D. LE CRITICITÀ

II. LA «FINANZA ALTERNATIVA»

- A. I NUOVI PROTAGONISTI NELL'EROGAZIONE DEL CREDITO
- B. I NUOVI SERVIZI

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

IL RUOLO DELLA BANCA NELL'ECONOMIA



N.B.: solo le banche possono raccogliere depositi e al contempo erogare credito.

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

IL RUOLO DELLA BANCA NELL'ECONOMIA: I FINANZIAMENTI ALLE IMPRESE

	In unità di euro	Su base annua
Aperture di credito in conto corrente	fino a 5.000	10,87%
	oltre 5.000	8,54%
Finanziamenti per anticipi su crediti e documenti e sconto di portafoglio commerciale, finanziamenti all'importazione, anticipo fornitori	fino a 50.000	7,22%
	da 50.000 a 200.000	5,11%
	oltre 200.000	3,16%
Factoring	fino a 50.000	5,10%
	oltre 50.000	2,58%
Leasing autoveicoli e aeronautici	fino a 25.000	6,97%
	oltre 25.000	6,32%
Leasing immobiliare a tasso fisso		3,68%
Leasing immobiliare a tasso variabile		3,11%
Leasing strumentale	fino a 25.000	8,12%
	oltre 25.000	4,61%
Mutui con garanzia ipotecaria	a tasso fisso	2,55%
	a tasso variabile	2,28%

V. Confindustria Vicenza, *Il mercato del credito in provincia di Vicenza – 2018*, marzo 2019 ([link](#))

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

IL RUOLO DELLA BANCA NELL'ECONOMIA: È NECESSARIA?

La banca è una figura necessaria nell'erogazione del credito?

■ No:

- il credito può essere fornito da altri **privati**;
- risparmio di costi.

■ Si:

- maggiore professionalità di un prestatore privato;
- **funzione monetaria.**



V. Confindustria Vicenza, *Il mercato del credito in provincia di Vicenza – 2018*, marzo 2019 ([link](#))

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

LA VALUTAZIONE DEL MERITO CREDITIZIO

Nella concessione di credito ad un'impresa la banca deve effettuare un'attenta valutazione del merito creditizio della stessa, ossia della sua **affidabilità economico-finanziaria**, della sua capacità di essere solvente.

La valutazione si basa su informazioni:

- **qualitative:** storico dell'azienda, strategie adottate dal management, modello di governance, assetti organizzativi...;
- **quantitative:** varie *ratio* economiche e finanziarie...;
- **andamentali:** rapporto tra saldo medio utilizzato e accordato, movimentazione dei conti correnti...

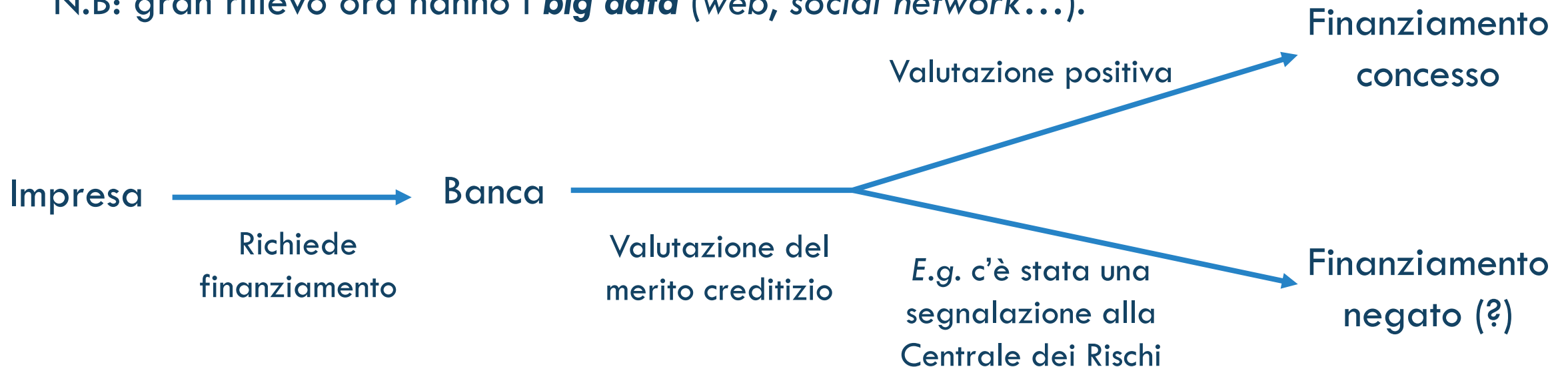
IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

LA VALUTAZIONE DEL MERITO CREDITIZIO : SEGUE

Le suddette informazioni sono fornite:

- dal richiedente stesso;
- dalla **Centrale dei Rischi** di Banca d'Italia;
- da fonti esterne (Camere di Commercio...).

N.B: gran rilievo ora hanno i **big data** (web, social network...).



IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

NON-PERFORMING EXPOSURES E MISURE DI CONCESSIONE

V. BCE, *Linee guida per le banche sui crediti deteriorati*, 2017 ([link](#))

Ogni banca deve dotarsi di **procedure e flussi informativi** interni adeguati, diretti all'individuazione precoce di potenziali clienti con **posizioni deteriorate** (cdd. «*non-performing exposures*» o «NPE») e alla tempestiva gestione di tali posizioni.

A tal fine, assumono particolare rilevanza i cd. «**early warning indicators**», che possono provenire da fonti esterne (e.g. camere di commercio...) o interne. Alcuni esempi:

- aumento dei livelli di debito e garanzia reale in altre banche;
- esposizioni scadute o altre categorie di esposizioni deteriorate in altre banche;
- *default* del garante;

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

NON-PERFORMING EXPOSURES E MISURE DI CONCESSIONE: SEGUE

- azioni legali subite, fallimento...;
- variazioni nella struttura societaria (e.g., fusioni, riduzione del capitale);
- tendenza negativa del *rating* interno o di *rating* esterni;
- altre informazioni negative riguardanti i principali clienti;
- assegni non pagati;
- variazione significativa del profilo di liquidità o della leva finanziaria;
- tempi relativi a debiti scaduti, scoperto...;
- utili al lordo delle imposte/ricavi (e.g., rapporto inferiore o pari all'1%);
- perdite continue, fondi propri negativi, calo del fatturato, ritardi nei pagamenti;
- riduzione delle linee di credito relative a crediti commerciali;
- tendenza negativa del punteggio comportamentale;
- tendenza negativa del *rating* o della probabilità di *default*.

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

NON-PERFORMING EXPOSURES E MISURE DI CONCESSIONE: SEGUE

Non-performing exposures:

- **esposizioni scadute** da oltre 90 giorni;
- **inadempienze improbabili:** è improbabile che l'impresa adempia integralmente senza l'escussione delle garanzie, indipendentemente dall'esistenza di importi scaduti o dal numero di giorni di arretrato;
- $\neq$ **sofferenze:** l'impresa si trova in stato d'insolvenza o quasi (non è necessario l'accertamento giudiziale).

Possibili soluzioni: misure di tolleranza (cdd. «**forebearance measures**»).

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

NON-PERFORMING EXPOSURES E MISURE DI CONCESSIONE: SEGUE

Obiettivi: porre le basi per il **rientro *in bonis*** delle esposizioni deteriorate o di **evitare il passaggio a deteriorate** di esposizioni *in bonis* a rischio, e, quindi, riportare l'esposizione in una situazione di rimborso sostenibile.

Caratteristiche:

- **modifica** di termini e condizioni del credito / **rifinanziamento** totale o parziale dello stesso;
- **sostenibilità economica**: la misura deve contribuire a ridurre realmente l'ammontare residuo dovuto dall'impresa in difficoltà (non deve essere usata come espediente per ritardare l'accertamento che un credito è irrecuperabile).

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

NON-PERFORMING EXPOSURES E MISURE DI CONCESSIONE: SEGUE

Conseguenze:

- costante e penetrante **monitoraggio** della banca sull'impresa;
- ***probation e cure periods.***

Esempi:

- **Breve termine** (< 2 anni): *i)* pagamento di soli interessi; *ii)* pagamenti ridotti, periodo di tolleranza / moratoria dei pagamenti; *iii)* capitalizzazione di interessi / arretrati.
- **Lungo termine** (> 2 anni): *i)* riduzione del tasso di interesse; *ii)* estensione della scadenza; *iii)* garanzie aggiuntive; *iv)* cessione volontaria / assistita; *v)* rimodulazione dei pagamenti; *vi)* altre modifiche delle condizioni / delle clausole contrattuali; *vi)* nuovi finanziamenti; *vii)* consolidamento del debito; *viii)* cancellazione parziale o totale del debito; *ix)* conversione valutaria.

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

NON-PERFORMING EXPOSURES E MISURE DI CONCESSIONE: NELLO SPECIFICO, LA MORATORIA

V. ABI, *Accordo per il credito 2019* ([link](#)): misure di concessione per PMI in difficoltà.

E' una dilazione sui pagamenti o sui finanziamenti concessa dalla banca all'impresa, nello specifico:

- **Sospensione** del pagamento della quota capitale delle rate dei finanziamenti. N.B.:
 - è applicabile, per un periodo massimo di 12 mesi, ai finanziamenti a medio/lungo termine e alle operazioni di leasing;
 - il tasso di interesse al quale sono realizzate le operazioni di sospensione può essere aumentato rispetto a quello previsto nel contratto di finanziamento originario in funzione esclusivamente degli eventuali maggiori costi per la banca, strettamente connessi alla realizzazione dell'operazione medesima fino a un massimo di 60 punti base. Inoltre, alle PMI non possono essere addebitati spese e altri oneri aggiuntivi rispetto a quelli sostenuti dalla banca nei confronti di terzi ai fini della realizzazione dell'operazione di sospensione.

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

NON-PERFORMING EXPOSURES E MISURE DI CONCESSIONE: SEGUE SULLA MORATORIA

- **Allungamento** della scadenza dei finanziamenti. N.B.
 - è applicabile, per un periodo massimo del 100% della durata residua del piano di ammortamento, ai mutui e, per un periodo massimo di 270 giorni, ai finanziamenti a breve termine;
 - il tasso di interesse al quale sono realizzate le operazioni di allungamento può essere aumentato rispetto a quello previsto nel contratto di finanziamento originario in linea con i maggiori oneri per la banca connessi alla realizzazione dell'operazione medesima.

Le PMI, alla presentazione della domanda relativa alla misura di concessione, non devono presentare esposizioni debitorie classificate dalla banca come ***non-performing*** o **sofferenze**.

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

LE CRITICITÀ: DAL LATO DELL'IMPRESA

Le criticità dal lato dell'**impresa**:

- sottocapitalizzazione;
- avversione all'emissione di obbligazioni;
- finanziamenti a breve termine;
- sistema bancocentrico:



39% Frequente modifica unilaterale delle condizioni



31% Eccessiva lentezza nei tempi di risposta



23% Comunicazione non esaustiva del rating assegnato

Le principali problematiche che le imprese incontrano nel rapporto con la banca.

V. Confindustria Vicenza, *Il mercato del credito in provincia di Vicenza – 2018*, marzo 2019 ([link](#))

IL RAPPORTO BANCA - IMPRESA

LE CRITICITÀ: DAL LATO DELLA BANCA

Le criticità dal lato della **banca**:

- aumento dei tassi d'interesse;
- requisiti patrimoniali e di liquidità stringenti;
- maggiore avversione al rischio (problema delle NPE).



Stretta di credito (cd. «**credit crunch**»): le banche erogano meno credito ai privati.

II. LA «FINANZA ALTERNATIVA»

LA «FINANZA ALTERNATIVA» INTRODUZIONE

La cd. «finanza alternativa» nasce sulla spinta del:

- **credit crunch** delle banche;
- **fintech***;
- in generale, **libero mercato e concorrenza**;

Nuovi soggetti e nuovi servizi consentono alle imprese di ottenere finanziamenti laddove le banche non sono più disponibili o in forme più vantaggiose. Le banche perderanno il **monopolio** dell'erogazione del credito?

*N.B.: «con il termine “Fintech” si indica l’innovazione finanziaria resa possibile dall’innovazione tecnologica, che può concretizzarsi in nuovi modelli di business, processi o prodotti, producendo un effetto determinante sui mercati finanziari, sulle istituzioni, o sull’offerta di servizi».

Banca d'Italia, *Fintech in Italia*, 2017 ([link](#))

LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI PROTAGONISTI NELL'EROGAZIONE DEL CREDITO

I nuovi soggetti:

- le **società assicurative**;
- le **società di cartolarizzazione**;
- i **fondi di credito diretto** (cdd. «*direct lending funds*» o «*credit funds*»);
- le ***special purpose acquisition company*** (SPAC);
- i **risparmiatori**.

In realtà un ruolo centrale è ancora giocato dalle **banche** (v. a breve nell'attività svolta da società assicurative e di cartolarizzazione).

LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI PROTAGONISTI NELL'EROGAZIONE DEL CREDITO: LE SOCIETÀ ASSICURATIVE

Possono concedere finanziamenti in **qualsiasi forma** diversa dal rilascio di garanzie.

Ingerenza della **banca** o dell'**intermediario finanziario**, che:

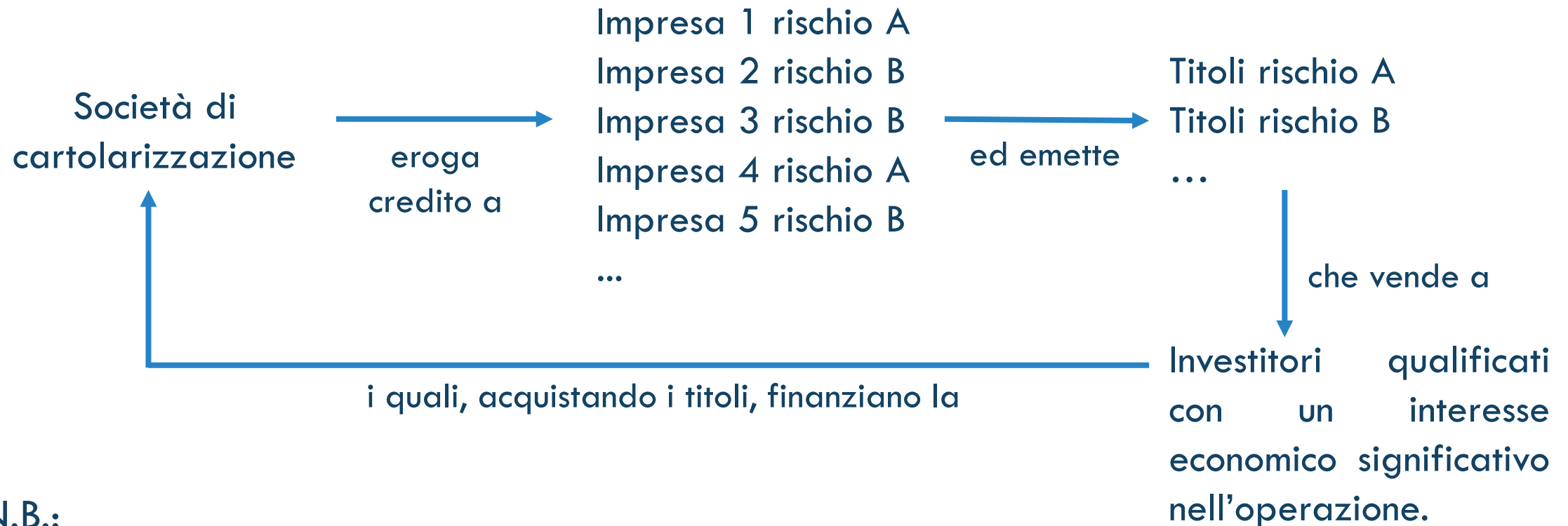
- individua i soggetti finanziati (no persone fisiche o microimprese);
- trattiene un interesse economico nell'operazione.

Questo a meno che la società assicurativa non sia autorizzata da IVASS ad individuare autonomamente i soggetti finanziati (è prassi).

Limite: i finanziamenti non possono eccedere il 5% delle riserve tecniche da coprire (di conseguenza è una attività marginale della società assicurativa).

«FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI PROTAGONISTI NELL'EROGAZIONE DEL CREDITO: LE SOCIETÀ DI CARTOLARIZZAZIONE



N.B.:

- non possono erogare credito a persone fisiche e microimprese;
- le imprese finanziate sono individuate da una **banca** o da un **intermediario finanziario**.

«FINANZA ALTERNATIVA»

I PROTAGONISTI: I FONDI DI CREDITO DIRETTO

Caratteristiche:

- sono Fondi di Investimento Alternativi (FIA);
- non hanno personalità giuridica e sono gestiti da S.g.r. (GEFIA);
- la raccolta non è rivolta solo nei confronti di investitori qualificati ma anche di investitori **retail**;
- l'erogazione di credito può costituire l'attività **principale** – e anche **esclusiva** – del fondo (N.B. non possono erogare credito ai consumatori);
- a differenza di società assicuratrici e di cartolarizzazione, si nota una minore interferenza della banca.



LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I PROTAGONISTI: LE *SPECIAL PURPOSE ACQUISITION COMPANY*

Sono veicoli societari di investimento creati *ad hoc* per **acquisire altre società**.

Funzionamento:

- *step 1*: l'attivo iniziale è conferito da pochi investitori ed è costituito esclusivamente da **cassa**;
- *step 2*: **si quota in borsa** per reperire altre risorse (i fondatori vengono a detenere solo il 10-20% del capitale);
- *step 3*: la SPAC individua una **società target** non quotata e si fonde con essa.



LA «FINANZA ALTERNATIVA» I NUOVI SERVIZI

Sottoscrizione di capitale di rischio	Credito (obbligazioni, prestiti tra privati...)
Mercato Alternativo dei Capitali (AIM Italia)	Mini bond
Piani individuali di risparmio (PIR)	Piani individuali di risparmio (PIR)
Venture capital	Peer to peer lending (anche: P2P lending o social lending)
Equity crowdfunding	

LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI SERVIZI: IL MERCATO ALTERNATIVO DEI CAPITALI

Caratteristiche:

- è un mercato di Borsa Italiana dedicato alla **sottoscrizione di capitale** di PMI;
- le procedure di quotazione sono semplificate in ragione della dimensione delle imprese coinvolte;
- assume particolare rilievo la figura del *nominated advisor* (cd. «**nomad**»), soggetto incaricato dalla società di assisterla nelle fasi di pre-ammissione, ammissione (e.g., predispone domanda di ammissione, scheda informativa...) e post-ammissione.

LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI SERVIZI: IL MERCATO ALTERNATIVO DEI CAPITALI E L'ESEMPIO DI PORTALE SARDEGNA S.P.A.

- Fondazione nel 2000 come piccola società cooperativa a responsabilità limitata;
- Attività di **online travel agency**;
- Risultati particolarmente redditizi.
- Quotazione nel 2017:
 - collocamento di azioni di nuova emissione (prezzo: € 3,20 per azione; raccolto € 1,3 mln al lordo di commissioni ecc.);
 - obiettivi: **internazionalizzazione** dell'impresa, ampliamento a nuove aree di clientela e **destagionalizzazione...**



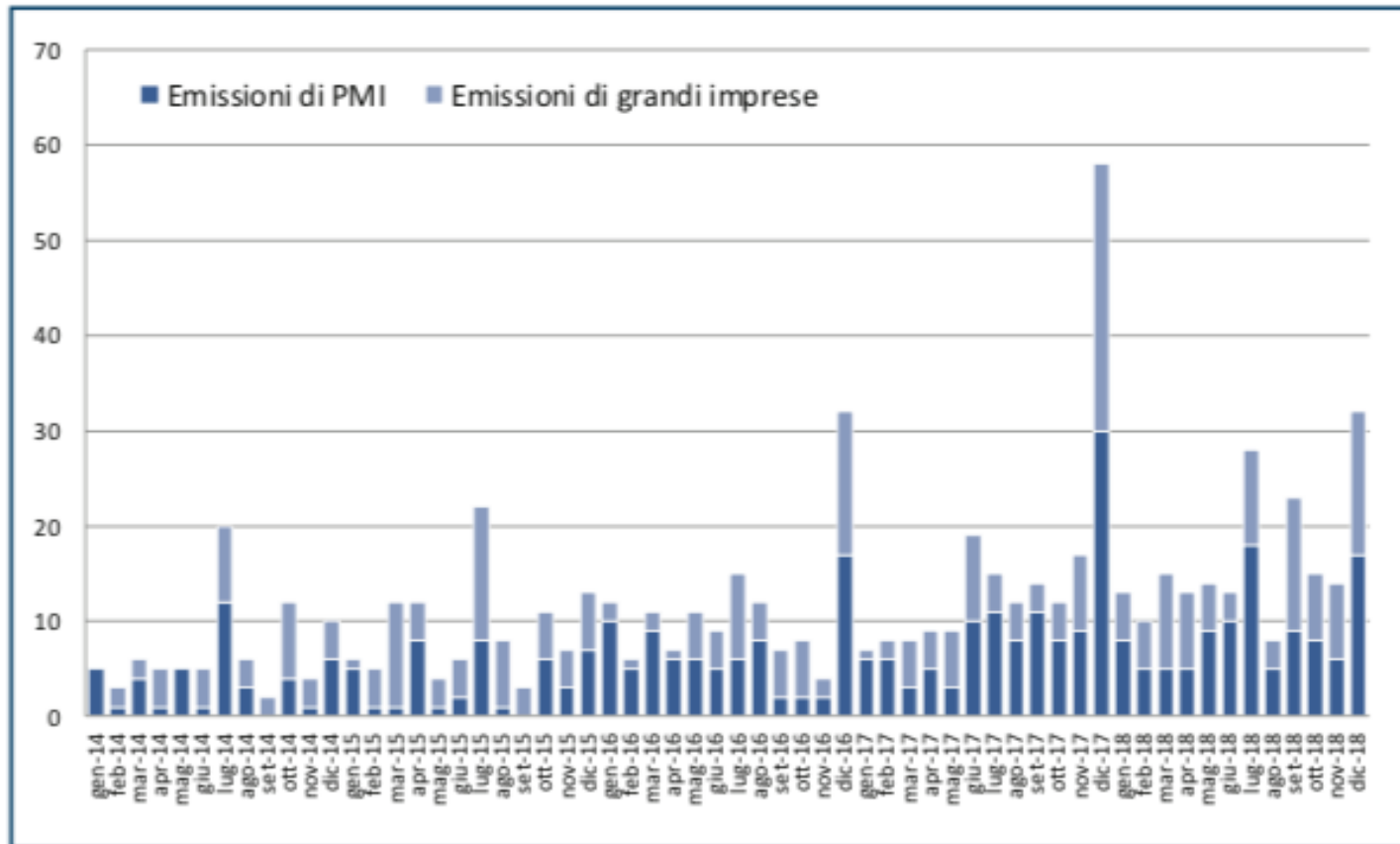
LA «FINANZA ALTERNATIVA» I NUOVI SERVIZI: I MINI *BOND*

Caratteristiche:

- sono **obbligazioni** a medio-lungo termine emesse da società non quotate;
- sono generalmente emessi da **PMI** per il finanziamento di piani di sviluppo, operazioni straordinarie o progetti di *refinancing*;
- la sottoscrizione è riservata ad **investitori istituzionali**;
- possono essere negoziati nel mercato **ExtraMOT PRO** di Borsa Italiana.

V. Decreto Legge 22 giugno 2012 n.83 recante misure urgenti per la crescita del paese ([link](#)) e successive modifiche.

LA «FINANZA ALTERNATIVA» I NUOVI SERVIZI: CONTINUA SUI MINI *BOND*



Flusso temporale (2014-2018) del numero di emissioni di mini bond rispetto alla dimensione dell'impresa (PMI e grandi imprese).

V. Politecnico Milano – Osservatorio Italiano sui Mini-Bond, 5° Report italiano sui Mini-Bond, 2019 ([link](#)).

LA «FINANZA ALTERNATIVA» I NUOVI SERVIZI: IL *VENTURE CAPITAL*

Caratteristiche:

- consiste nella **sottoscrizione di capitale** di *start-up* ad alto potenziale di sviluppo e crescita (investimento a medio-lungo termine);
- l'investitore - generalmente istituzionale - apporta alla *start-up* il proprio **prestigio, esperienza e capacità imprenditoriali**;
- **exit** generalmente con la quotazione della società;
- è un fenomeno diffuso principalmente nei paesi anglosassoni.

LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI SERVIZI: I PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO

Caratteristiche:

- sono piani di risparmio, su base individuale, rivolti alle **persone fisiche**;
- possono assumere diverse forme giuridiche: fondi comuni d'investimento, SICAV, gestione individuale di portafogli...
- il 70% dell'investimento deve riguardare **azioni o obbligazioni di società italiane o europee con stabile organizzazione in Italia** (N.B. il 30% di questo 70% deve riguardare azioni o obbligazioni di **società non quotate al Ftse MIB**, cioè PMI).

Pro e contro:

- **tax free**;
- durata minima di **5 anni**;
- si possono investire fino a **€ 30mila l'anno per 5 anni**;
- finanza «etica»? Sostenere economia italiana/europea e PMI.

LA «FINANZA ALTERNATIVA» I NUOVI SERVIZI: L' *EQUITY CROWDFUNDING*

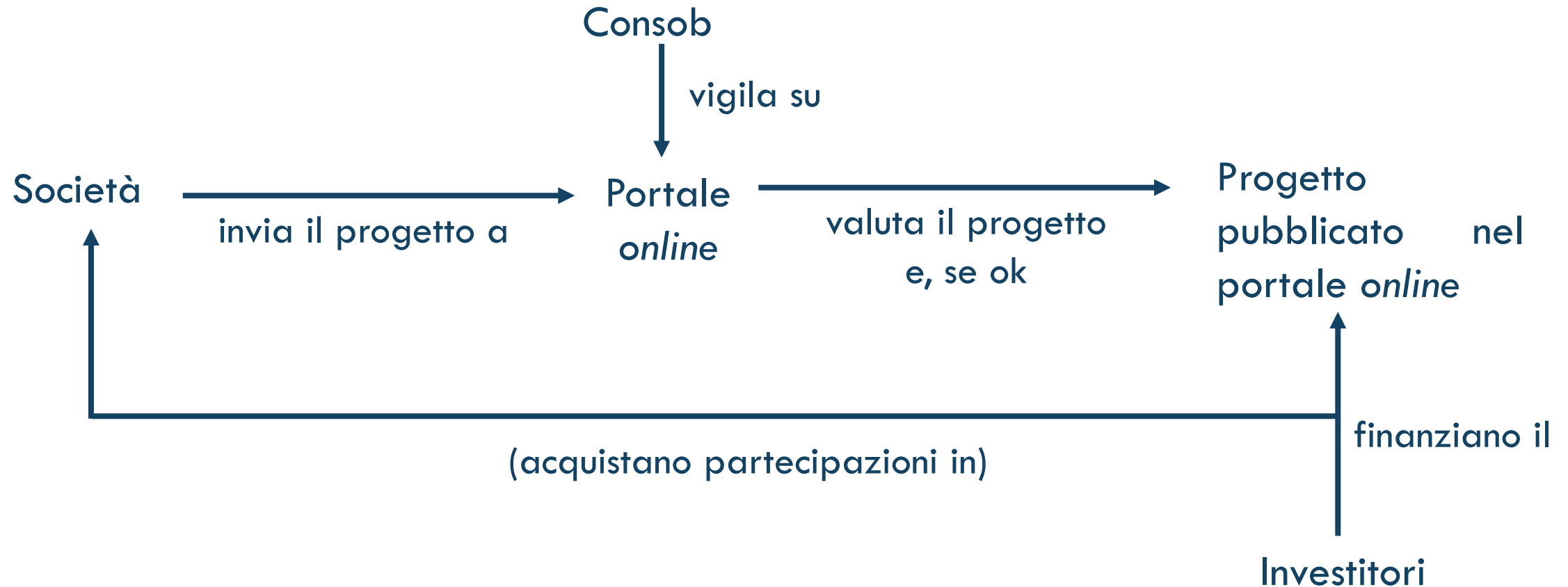
Caratteristiche:

- consiste nella **sottoscrizione di capitale** di rischio di società di capitali, generalmente *start-up* o *PMI* caratterizzate da progetti innovativi;
- un **portale online** presenta le società ed i relativi progetti. Attraverso questo portale, gli investitori interessati possono finanziare il progetto, ricevendo una partecipazione nella società.

V. Consob, Regolamento n. 18592/2013 - Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line ([link](#)).

LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI SERVIZI: IL FUNZIONAMENTO DELL'*EQUITY CROWDFUNDING*

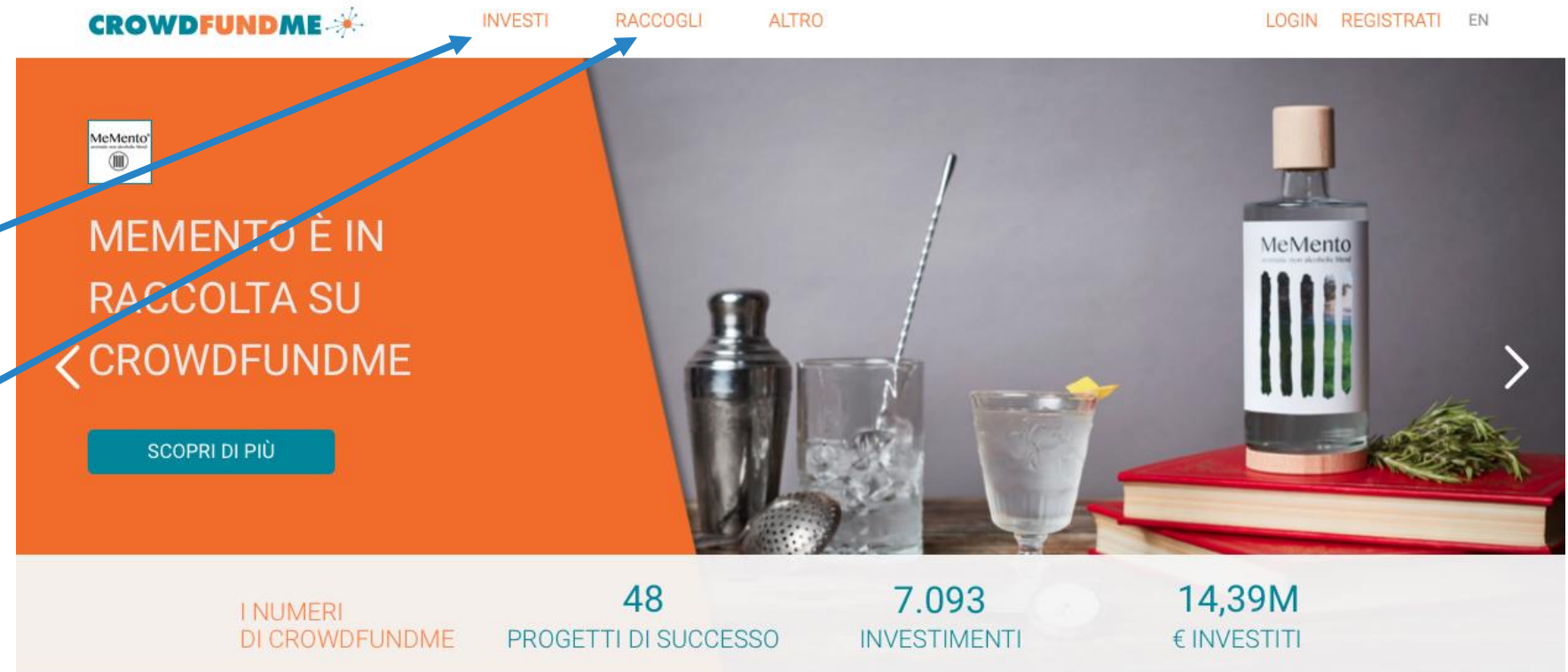


LA «FINANZA ALTERNATIVA» I NUOVI SERVIZI: UN ESEMPIO DI *EQUITY CROWDFUNDING*

Home page di
www.crowdfundme.it

Sezione per
investitori

Sezione per
candidature



LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI SERVIZI: CONTINUA: UN ESEMPIO DI *EQUITY CROWDFUNDING*

Segue: *home page* di
www.crowdfundme.it

Pubblicità del progetto
con link alla scheda
analitica

Attuale situazione
degli investimenti

Investire in una startup o PMI non è mai stato così facile: seleziona il progetto, analizza il business plan ed investi direttamente da casa. Tutti i progetti sono corredati da business plan dettagliati che evidenziano perché investire, i risultati raggiunti, il mercato d'appartenenza e le strategie future.



Chatta con noi

LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI SERVIZI: IL *PEER TO PEER LENDING*

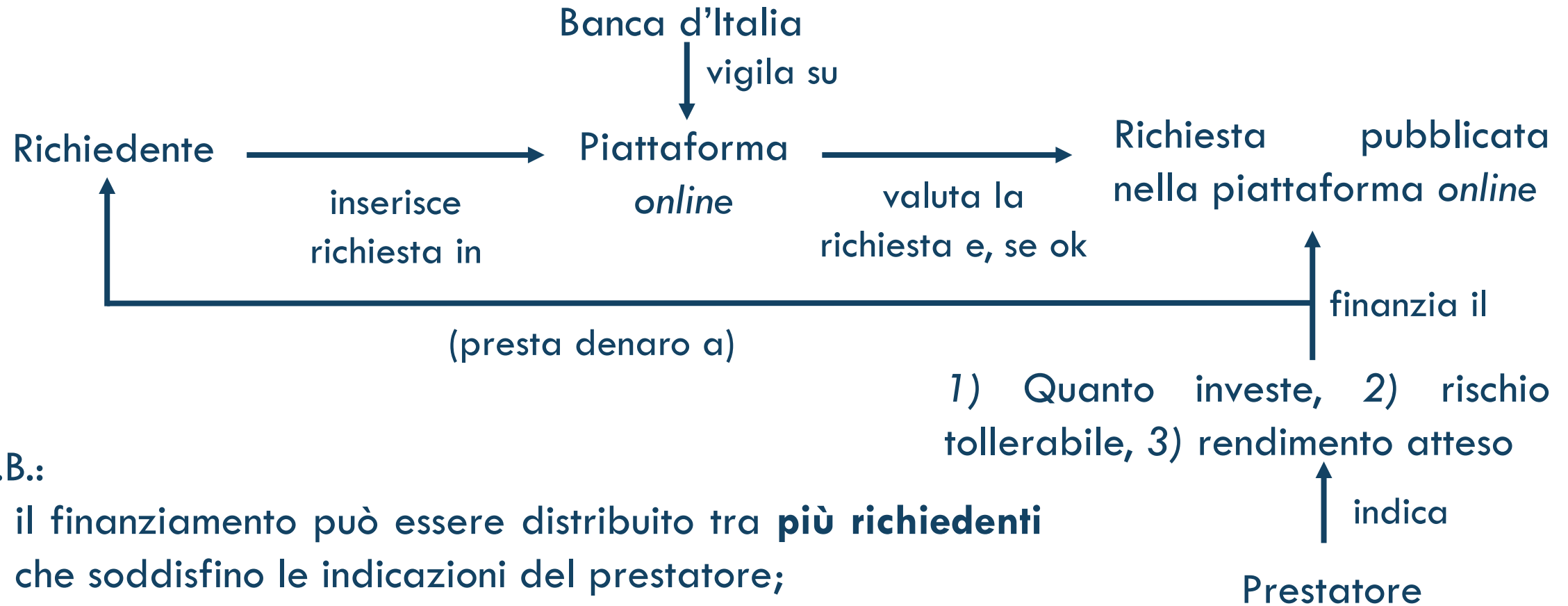
Caratteristiche:

- è una forma di **credito tra privati**;
- una **piattaforma online** permette l'incontro degli interessi del soggetto bisognoso di credito (cd. «richiedente») e del soggetto con un *surplus* di denaro da investire (cd. «prestatore»);

V. Banca d'Italia, *Delibera n. 584/2016 - Raccolta del risparmio dei soggetti diversi dalle banche* ([link](#)).

LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI SERVIZI: IL FUNZIONAMENTO DEL *PEER TO PEER LENDING*



N.B.:

- il finanziamento può essere distribuito tra **più richiedenti** che soddisfino le indicazioni del prestatore;
- eventuale distribuzione del finanziamento **automatizzata**.

LA «FINANZA ALTERNATIVA» I NUOVI SERVIZI: UN ESEMPIO DI *PEER TO PEER LENDING*

Home page di
www.borsadelcredito.it

Sezione per
richiedenti

Sezione per
finanziatori

The screenshot shows the homepage of BorsadelCredito.it. At the top, the logo 'BorsadelCredito.it' is on the left, and navigation links 'Chiedi un finanziamento', 'Investi i tuoi risparmi', 'Chi Siamo', 'Blog', and 'Login' are on the right. The main content area is split into two columns. The left column has a dark teal background with the text 'Il credito cambia' and '58.108.030 € erogati ad aziende italiane'. Below this is a teal button with the text 'Chiedi un finanziamento in pochi minuti, senza costi.' and 'CALCOLA PREVENTIVO'. The right column has an orange background with the text 'Cambia il credito' and '5,00% rendimento medio dei prestatori'. Below this is an orange button with the text 'Investi nell'economia reale diversifica e guadagna' and 'COMINCIA A PRESTARE'. Two blue arrows originate from the text on the left: one points to the 'Chiedi un finanziamento' link in the top navigation bar, and the other points to the teal button in the left column.

Esci dalla banca ed entra in BorsadelCredito.it



Lascia un messaggio



LA «FINANZA ALTERNATIVA»

I NUOVI SERVIZI: CONTINUA: UN ESEMPIO DI *PEER TO PEER LENDING*

Sezione richiedenti di
www.borsadelcredito.it

Caratteristiche:

- interfaccia semplice;
- simulatore in tempo reale.

The screenshot displays the BorsadelCredito.it website. At the top, the logo is on the left, and navigation links 'Chiedi un finanziamento', 'Investi i tuoi risparmi', 'Chi Siamo', and 'Blog' are on the right. A 'Login' link is in the top right corner. The main header features the text 'Il modo più veloce per ottenere credito' and 'Già utilizzato da oltre 15000 aziende'. Below this is a calculator section titled 'Calcola il preventivo' with four sliders: '100.000 € IMPORTO', '24 Mesi DURATA', '€50.000-€250.000 FATTURATO', and '1 - 3 anni ATTIVO DA'. To the right, 'Il tuo finanziamento' section shows 'RATA 4.382,66 €' and 'TAEG 8,58%'. A disclaimer states: 'Il preventivo è da intendersi come simulazione basata sulla fascia di rischio minore'. A 'VERIFICA FATTIBILITÀ' button is at the bottom right of the calculator. A teal bar at the very bottom contains the text 'Lascia un messaggio' and a chat icon.

BorsadelCredito.it

Chiedi un finanziamento Investi i tuoi risparmi Chi Siamo Blog Login

Il modo più veloce per ottenere credito
Già utilizzato da oltre 15000 aziende

Calcola il preventivo

100.000 €
IMPORTO

24 Mesi
DURATA

€50.000-€250.000
FATTURATO

1 - 3 anni
ATTIVO DA

Il tuo finanziamento

RATA
4.382,66 €

TAEG
8,58%

Il preventivo è da intendersi come simulazione
basata sulla fascia di rischio minore

VERIFICA FATTIBILITÀ

Lascia un messaggio

CONCLUSIONI

1. **Prevenzione del rischio:** particolare attenzione della banca nell'erogazione del credito.
2. **Credit crunch:** le imprese escluse dall'erogazione di credito cercano nuovi finanziatori e nuovi servizi.
3. **Finanza alternativa:** romperà il monopolio delle banche o queste entreranno nel business (e.g., portale di *crowdfunding* gestito da una banca).

IL RAPPORTO BANCA – IMPRESA NELL’ATTUALE CONTESTO ECONOMICO E NORMATIVO

PALA ARREX, JESOLO, 12 APRILE 2019

PROF. AVV. MATTEO DE POLI

STUDIO DE POLI – VENEZIA

Venezia Mestre, Via Antonio Lazzari 5 – 30174

Venezia, Santa Croce 205 – 30135

Vicenza, Contrà San Marco 25 – 36100

direzione@studiodepoli.it

www.studiodepoli.eu

STUDIO DE POLI
VENEZIA