



Dati estratti dall'indagine TL100 (2013)

FATTURATI 2012

# Picchiata (in)utile

I primi 100 studi italiani nel 2012 hanno complessivamente prodotto 1,779 miliardi di euro di fatturato (-0,6%). Mentre il numero di professionisti diminuisce (-0,3%), aumenta quello dei partner equity (+2,4%). In un lustro la leva dei primi 25 studi è passata da un rapporto di 1:6 a 1:4 (-26%), ma i cambiamenti strutturali non arginano la flessione degli utili (-20%). Con effetti inevitabili sul Pep (-26%)

di Maria Buonsanto

**N**on è sui volumi che si gioca la crescita di un'insegna. Ma sulla ricerca della massima efficienza nel rapporto tra ricavi e utili (marginalità) e tra professionisti ed equity partner (leva). Una formula difficile da trovare, come dimostrano i risultati finanziari ottenuti nel 2012 dai primi 100 studi legali nazionali.

Dalla classifica generale emerge un quadro a tinte fosche per il settore legale tricolore che, costernato dalla crisi che ha travolto il sistema Paese, è entrato in piena fase recessiva. Stando alle stime elaborate dal Centro Studi TopLegal, i primi 100 studi italiani nel 2012 hanno complessivamente prodotto 1,779 miliardi di euro di fatturato, facendo segnare una flessione dello 0,6% rispetto al valore del 2011 (1,79 miliardi). Un risultato paradossale se si considera che nel 2012 la squadra di partner equity degli studi è cresciuta per il quinto esercizio consecutivo, arrivando a quota 1.153. Cosa che, in un mercato più efficiente, si sarebbe dovuta tradurre in un esponenziale aumento dei ricavi. Invece, nel corso dell'ultimo anno il tasso prestazionale dei soci, vale a dire i ricavi generati da ogni equity, ha raggiunto i suoi minimi storici (1,54 milioni).

Al contrario, i ricavi pro capite per professionista (0,33 milioni) sono rimasti invariati, a dispetto di una drastica riduzione delle squadre. Infatti, mentre la compagine equity si allarga (+2,4% rispetto al 2011), il numero complessivo

dei professionisti diminuisce dello 0,3% rispetto al 2011. L'equilibrio di leva cambia più drasticamente se si analizzano le trasformazioni avvenute in seno ai maggiori 25 studi della classifica nell'arco temporale di un lustro: con la riduzione delle squadre del 20%, la leva è passata da una relazione di 1:6,2 a 1:4,6 (-26%). Ma questi cambiamenti strutturali – per molti studi ancora in atto – che stanno portando a una vera e propria ristrutturazione delle insegne sul lato costi, non hanno frenato il calo degli utili, diminuito del -0,2% rispetto al 2011. Con effetti inevitabili sul profit per partner, sceso del -2,6%.

Al di là dei singoli tentativi di riposizionamento, la crisi ha colpito in maniera trasversale la maggior parte degli studi della TL100, che costituiscono – salvo eccezioni eclatanti come Dewey & LeBoeuf, insegna implosa nel corso del 2012 – un paniere pressoché costante nell'ultimo quinquennio. Significativo in tal senso, il risultato finanziario delle tre corazzate del mercato legale – Bonelli Erede Pappalardo, Chiomenti e Gianni Origoni Grippo Cappelli & partners – che da sole controllano il 20% del fatturato globale con 358 milioni di euro. Pur confermandosi sulla vetta della classifica, i tre big segnano per la prima volta una flessione tanto sul fronte dei ricavi (complessivamente sceso del 2,6%) quanto su quello degli utili (-8,8%). Se si allarga il raggio d'osservazione ai primi 25 studi, quelli che da soli controllano il 62,2% del fatturato (1,107 miliardi di

euro), nel 2012 si registra un decremento dello 0,5%.

### **TL25: una parabola discendente**

Analizzando i cambiamenti in atto nel mercato legale italiano utilizzando come spaccato rappresentativo i primi 25 studi per fatturato (TL25) della classifica, balza agli occhi un andamento schizofrenico che, in un quinquennio, ha portato gli studi a tornare sostanzialmente al punto di partenza, garantendo soltanto un +0,5% rispetto al 2008. Dopo un'incredibile crescita dei volumi d'affari registrata nel 2009 (+7%), negli ultimi tre esercizi i fatturati di questo sottogruppo sono stati contraddistinti da un costante segno meno: si è passati dal -0,8% del 2010 al -4,9% del 2011, fino al -0,5% che ha segnato il passaggio dai 1.113 milioni fatturati nel 2011 ai 1.107 del 2012. Un andamento allineato alla progressiva riduzione del business offerto dal mercato italiano che, dopo la spinta propulsiva di inizio Millennio – trainata dall'ondata di privatizzazioni che ha condotto le più importanti insegne internazionali a fare il loro ingresso nel mercato nostrano – ha subito una battuta d'arresto. Il dato più preoccupante, però, non riguarda tanto il volume d'affari (sostanzialmente in stallo), quanto l'utile, vale a dire il metro che misura l'effettiva capacità degli studi legali d'affari di generare margini. Una capacità che, all'interno della TL25, ha subito in un lustro una flessione del 20%. Un calo sostanziale, che riflette la

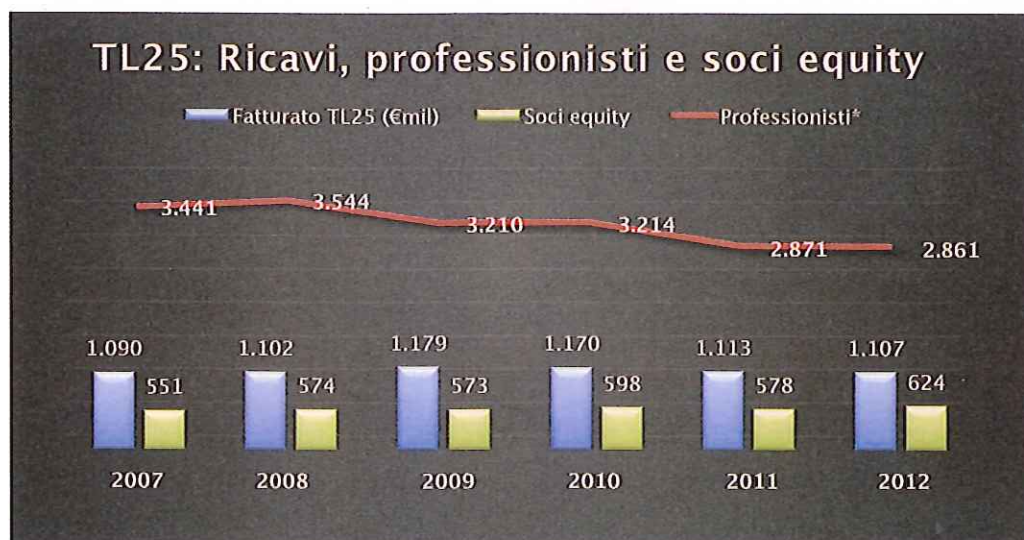


parabola discendente che contraddistingue il posizionamento degli studi sull'asse volumi/valore. Da un lato, le operazioni che garantivano le maggiori entrate in pancia agli studi (m&a e capital markets) sono diventate commodity e hanno subito un repricing notevole.

Dall'altro, le insegne faticano a posizionarsi sulla nuova curva del valore tracciata dai loro clienti, vale a dire la capacità di creare partenariati strategici per gestire rischio e compliance. Una miscela esplosiva, che ha prodotto un mercato sostanzialmente in recessione.

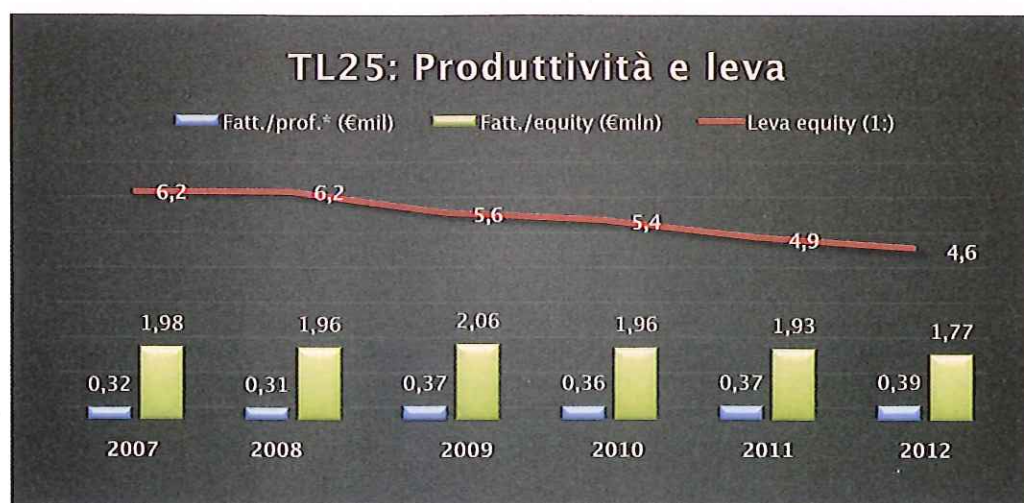
### TL25: le squadre in campo

Il rapporto utile e fatturato (la marginalità) è strettamente correlato a un altro importante equilibrio: la leva, data dalla distribuzione tra numero complessivo di professionisti ed equity. Analizzando i dati



\* esclusi of counsel e praticanti

Fonte: TopLegal



\* esclusi of counsel e praticanti

Fonte: TopLegal

## Primi 25 studi legali per fatturato in Italia 2008 vs 2012

	2012	2008	Var.
Fatturato (€mln)	1.108	1.102	0,5%
Utile (€mln)	493	617	-20%
Professionisti	2.861	3.583	-20%
Equity partner	624	574	9%
Fatt./professionista (€mln)	0,390	0,310	26%
Utile per socio equity (€mln)	0,800	1,080	-26%
Leva equity	1:4,6	1:6,2	-26%

dell'ultimo quinquennio relativi al primo quartile della classifica, la relazione è chiara: la flessione dell'utile, sceso dai 617 milioni del 2008 ai 493 del 2012 (-20%), ha portato come diretta conseguenza una ristrutturazione interna delle squadre, con una riduzione del numero complessivo di professionisti di portata pari a quella dell'utile (-20%). Sono ormai alle spalle gli anni della "bolla" legale che, trainata dalla crescita del 2007 – in cui si contavano un totale di 3.441 professionisti – aveva spinto gli studi a ingrossare le loro fila nel 2008, facendo montare il numero a 3.544. Nel 2012, invece, la cifra è scesa a 2.361 professionisti. Chiaramente, diretta conseguenza dell'erosione del business seguito alla crisi finanziaria, che ha por-

tato le direzioni affari legali a pesanti tagli dei budget destinati alla consulenza legale esterna e gli studi a una necessaria ristrutturazione interna.

Una ristrutturazione che non ha fatto, però, subire alcuna battuta d'arresto alla crescita dei soci equity, passati dai 578 del 2011 ai 624 nel 2012, con un incremento dell'8%. E la forbice aumenta, seppur non di molto, guardando l'andamento quinquennale: rispetto ai 574 equity del 2008, l'incremento è stato del 9%. I tagli alle squadre da un lato e l'aumento della base equity, dall'altro, in termini di leva si sono tradotti nel passaggio dal rapporto di 1 a 6,2 del 2008 all'odierno 1 a 4,6 (-26%). Con una peculiarità: mentre è aumentato il contributo di ogni singolo professionista al

fatturato – passando da 0,31 a 0,39 (+26%) – è diminuito il tasso prestazionale dei soci, sceso da 1,96 a 1,77 (-7,9%). In altre parole, la base della piramide associativa si assottiglia e diventa più produttiva; mentre il vertice si allarga e porta meno soldi in pancia agli studi. Con la conseguenza che, se da un lato si sta efficientando la struttura sotto il profilo dei costi, lo stesso risultato non si sta ottenendo sul fronte ricavi. A scapito degli stessi soci, che anno dopo anno vedono progressivamente eroso il *profit per equity partner* (Pep), passato dagli 1,08 milioni del 2008 agli 800mila euro nel 2012 (-26%). Un balzo mortale all'indietro per i soci delle prime 25 insegne del mercato italiano, che rischia di minare la loro tenuta interna. ■



## TL25: I primi 25 studi per fatturato

Posiz. 2012	Posiz. 2011	Studio	Fatturato (€ mil.)		
			2012	2011	Var. %
1	1	Bonelli Erede Pappalardo	130,0	134,4	-3,3%
2	2	Chiomenti	127,0	132,0	-3,8%
3	3	Gianni Origoni Grippo Cappelli & partners	101,0	101,0	0,0%
4	4	Nctm	68,0	70,0	-2,9%
5	5	Dla Piper	58,9	53,8	9,5%
6	6	Clifford Chance	50,0	51,5	-2,9%
7	8	Legance	47,0	48,3	-2,7%
8	7	Freshfields Bruckhaus Deringer	43,0	49,7	-13,5%
9	10	Baker & McKenzie	40,6	38,0	6,8%
10	9	Cleary Gottlieb Steen & Hamilton	39,0	41,6	-6,3%
11	16	Maisto e associati	36,2	27,5	31,6%
12	11	Allen & Overy	35,0	37,0	-5,4%
13	12	Pavia e Ansaldo	34,0	36,4	-6,6%
14	14	Linklaters	31,0	30,5	1,6%
15	15	d'Urso Gatti e Bianchi	28,5	28,0*	1,8%
16	13	Cba	27,8	33,0	-15,8%
17	17	Trifirò & partners	27,5	26,5*	3,8%
18	20	Ls Lexjus Sinacta	26,5	23,5	12,8%
19	18	Hogan Lovells	24,5	26,0	-5,8%
20	22	Lombardi Molinari e associati	23,5	22,5	4,4%
21	29	Pedersoli e associati	23,0	18,0	27,8%
22	21	Tonucci & partners	22,6	23,2*	-2,6%
23	23	Tremonti Vitali Romagnoli Piccardi e associati	22,0	22,0	0,0%
24	24	Orrick Herrington & Sutcliffe	21,4	21,0	1,9%
25=	30	Bird & Bird	19,5	18,0	8,3%
25=	26	Simmons & Simmons	19,5	19,0	2,6%

\* dato rivisto