

MERCATI



LAW FIRM. Il riposizionamento dei grandi studi legali nel mercato italiano

Studi legali in cerca di business

La perdita di competitività dell'Italia nello scenario globale si ripercuote sulle scelte dei grandi studi legali internazionali, che in molti casi stanno razionalizzando la propria presenza nella Penisola

di Luigi Dell'Olio

Per capire i cambiamenti più recenti occorre fare un passo indietro allo scoppio della grande crisi finanziaria del 2007, che si è presto tramutata nella più grande crisi economica dal 1929, colpendo il nostro paese più di altri con una doppia recessione che ha mandato in fumo quasi il 20% della capacità manifatturiera italiana. Di conseguenza, per i grandi studi legali d'affari la torta si è ristretta in maniera considerevole, considerato che sono venuti meno anche molti mandati dai due settori tradizionalmente di forza per il loro business: l'immobiliare, ancora oggi paralizzato, dato che la ripresa del Pil italiano non ha riguardato il mattone, zavorrato da un forte inasprimento normativo; il settore del finance e del capital market, data la situazione del nostro sistema bancario e la prudenza con cui negli ultimi anni le aziende della Penisola hanno guardato alla Borsa. Su quest'ultimo fronte si è registrata una ripresa negli ultimi due anni, grazie al momento favorevole dei mercati e alla nuova liquidità generata dai Pir, ma le opportunità di business restano di gran lunga al di sotto dei tempi d'oro.

Riposizionamento in corso

Molti studi legali hanno affrontato il nuovo contesto riducendo drasticamente i costi di struttura (meno avvocati in qualche caso, ma soprattutto maggiore impiego di tecnologia) e quasi tutti hanno dovuto rivedere le politiche tariffarie, aprendosi alla contrattazione con la clientela e accettando spesso di legare parte del compenso

al successo dell'operazione seguita. Una flessibilità che ha visto protagonisti gli studi italiani più delle law-firm di matrice anglosassone (salvo qualche eccezione), che hanno standard e regole di governance spesso comuni a tutti i mercati in cui operano. Del resto, basta scorrere la classifica di Legalcommunity sui fatturati 2016 per rendersi conto che nelle posizioni di vertice ci sono soltanto realtà italiane, se si escludono le divisioni legali dei colossi della revisione contabile. Al vertice c'è infatti Bonelli Erede con 148,5 milioni di euro, davanti a Chiomenti, che ha sviluppato un giro d'affari di 126,5 milioni e Gianni Origoni Grippo Capelli a 124 milioni. Giù dal podio Tlc-PwC, Pirola Pennuto Zei, EY, Deloitte e Kpmg.

Proprio le realtà italiane sono quelle che continuano a dominare il settore M&A, tra i più profittevoli in assoluto, ma che vede sempre più restringersi la torta. Nel 2017, secondo la banca dati di Bureau



Andrea Accornero,
country head
Simmons &
Simmons



MERCATI

L'asso della specializzazione

Herbert Smith Freehills, 27 uffici sparsi nel mondo, con 470 soci e oltre 2.400 avvocati in tutto, ha fatto una scelta controcorrente, aprendo in Italia. Ne abbiamo parlato con **Laura Orlando**, che ha una lunga esperienza soprattutto nel comparto della proprietà intellettuale.

C'era bisogno di un altro studio d'affari in Italia?

L'Italia è un mercato grande e importante per i nostri clienti, che sono soprattutto società multinazionali. Tra i numerosi studi internazionali d'affari presenti in Italia, pochissimi – forse due o tre – possiedono competenze specialistiche in materia di contenzioso e proprietà intellettuale pari a quelle delle più sofisticate boutique e nessuno vanta un focus sul life sciences pari a quello di Herbert Smith Freehills, che assiste praticamente tutte le big pharma. Questa è la nicchia di mercato su cui oggi siamo posizionati.

Perché la specializzazione?

Herbert Smith Freehills a livello internazionale è particolarmente forte nel contenzioso in generale e nell'Ip, quindi non deve sorprendere la decisione dello studio di fare dell'Ip la practice trainante dell'ufficio italiano, almeno in questa fase di

start-up. Molti dei più importanti contenziosi brevettuali transnazionali vedono l'Italia in un ruolo di primo piano e pertanto è sempre stato nei piani strategici dello studio il progetto di avviare una practice Ip in Italia non appena si fosse presentata l'occasione. In parallelo, lo studio sta investendo nella practice Ip e life sciences anche negli altri uffici europei, in particolare in Francia e in Germania.

Come mai, a suo avviso, spesso gli studi internazionali faticano in Italia e su cosa invece puntate voi per farvi spazio?

Penso che la chiave sia la specializzazione. Il nostro team Ip in Italia lavora come una boutique, fornendo servizi altamente specialistici e sofisticati in ambito contenzioso e non, potendo contare – al tempo stesso – sulla struttura e sulle risorse di un grande studio internazionale. ■

van Dijk, il flusso di investimenti stranieri in Italia – il segmento sul quale sono più competitive le law firm, potendo contare sulla forza del network internazionale – si è fermato a 44,9 miliardi di euro, sostanzialmente un terzo in meno (il 32% per la precisione) rispetto al 2016, mentre a livello mondiale la contrazione è stata limitata al 3,2%. Una conferma del ridotto appeal del nostro paese è arrivata dall'Aifi, che nel primo semestre lo scorso anno ha censito investimenti da parte dei fondi di private equity per 1,9 miliardi di euro, in calo del 61% nel confronto annuo.

Una razionalizzazione generale

Dato lo scenario, diversi studi internazionali hanno deciso di razio-

nalizzare la propria presenza nella Penisola. Dovendo scegliere, quasi tutti hanno optato per concentrare le attività a Milano, capitale della finanza e dall'immagine rilanciata negli ultimi anni. McDermott Will & Emery ha chiuso la propria sede di Roma qualche mese fa, motivando la scelta alla luce di "Un riesame strategico dell'assetto organizzativo dello studio in Italia". Nel 2015 ha chiuso a Roma Simmons & Simmons e nel 2016 è uscito dalla piazza capitolina anche Ashurst, in seguito a diverse defezioni di peso.

Anche se la chiusura dell'ufficio romano non significa ridimensionamento, avverte il country head di Simmons & Simmons, **Andrea Accornero**. «Continuiamo a crescere come professionisti: dai 65 avvocati attuali vogliamo arrivare a quota 85-90. Ci siamo recentemente rafforzati nell'insurance litigation con l'ingresso del partner Leonardo Giani, che si è unito a noi con un team di tre professionisti. Nel prossimo futuro cresceremo anche nel fiscale e nella finanza strutturata. In particolare, per noi è molto rilevante l'area delle cartolarizzazioni, un settore in cui lo studio ha sempre avuto grande successo».

La tecnologia cambia il settore

Giovanni Lega, presidente di Asla (Associazione Studi Legali Associati), vede negli studi legali d'affari trend sovrapponibili a quelli del-



Laura Orlando,
Herbert Smith
Freehills



Giovanni
Lega,
presidente
di Asla

MERCATI



Federico Sutti,
managing partner
Dentons

le imprese clienti. «Così come le aziende tendono ad accorparsi il più possibile, allo stesso modo i servizi legali – grazie anche alle molte potenzialità delle nuove tecnologie – creano sinergie nella concentrazione dei professionisti in sedi uniche». Sarà questo uno dei temi cardine, aggiunge, dell'evento "Diritto al Futuro" che Asla organizzerà il prossimo 18 maggio a Milano. «Mentre una volta era necessario presidiare "fisicamente" il territorio, per garantire – grazie alla vicinanza – i necessari servizi al proprio cliente, oggi si riesce a essere professionalmente pronti, presenti e attivi anche rimanendo fisicamente lontani». Per Lega è necessario che i legali d'affari assumano sempre una mentalità imprenditoriale. «Il managing partner di uno studio deve essere non solo un brillante giurista, ma anche una persona capace di guardare al futuro della propria impresa di servizi legali e alla capacità dei suoi professionisti di innovare e creare soluzioni tecnologiche al passo coi tempi», conclude.

Il mercato locale perde d'interesse

Dentons si è mossa controcorrente aprendo nella Penisola due anni fa e affidandosi a uno dei nomi più noti del settore come **Federico Sutti**, a lungo in Dla Piper. «La maggior parte dei grandi studi internazionali, soprattutto quelli che per vocazione tendono a centralizzare i processi decisionali, hanno negli anni ridotto progressivamente la loro presenza in Italia per concentrarsi prevalentemente sul lavoro

dei loro clienti istituzionali – analizza –. Sembra ci sia decisamente meno interesse di prima a competere sul resto del mercato italiano, non solo per un tema di possibili conflitti, ma anche per l'utilizzo di fees che spesso sono decisamente superiori a quelle che il mercato locale supporta».

Il focus si è quindi concentrato sul mercato milanese, mentre ormai da qualche anno si è visto un crescente disimpegno sul mercato romano «Anche per le complessità locali e la mancanza di una significativa base di clientela che possa rappresentare un target per uno studio internazionale», sottolinea Sutti. Che, guardando al futuro conclude: «L'aumento eccessivo dell'offerta legale in Italia negli ultimi anni e la riduzione dell'attività data in outsourcing da parte delle grandi aziende obbligherà gli studi a concentrarsi necessariamente sulle attività di maggiore valore aggiunto, oppure su quelle più di processo, ripetitive. Di conseguenza, anche le dimensioni degli studi ne risentiranno, perché è molto difficile crescere come succedeva fino a qualche tempo fa».

L'Europa riconquista la scena

Molti annunci, ma poche grandi operazioni concluse. Si può sintetizzare così lo studio di Kpmg sull'M&A italiano nel corso del 2017. Le transazioni totali sono state 733, vale a dire l'1% in meno del 2016, mentre il controvalore è crollato del 28% a 41 miliardi di euro. Segno evidente del fatto che vi è stato un dominio delle operazioni di taglia contenuta. Risultati migliori su questo versante sono attesi nell'anno, dato che dovrebbero andare in porto aggregazioni annunciate nel 2017, come quella tra Luxottica ed Essilor, che darà vita al leader mondiale nel campo degli occhiali. E lo stesso vale per l'acquisizione dell'Ilva da parte di AM Investco, veicolo controllato da ArcelorMittal. Mentre Atlantia ha deciso di sotterrare l'ascia di guerra nella contesa per Abertis con Acs per avanzare una proposta congiunta.

Lo scorso anno ha trovato conferma l'interesse degli investitori esteri verso le aziende italiane: 244 operazioni realizzate, per un controvalore complessivo di circa 20 miliardi di euro (erano stati 19 miliardi di euro in 240 operazioni nel 2016). Mentre sono stati meno dinamici gli imprenditori italiani, che in 489 operazioni (-2% rispetto alle 500 del 2016) hanno investito 20,6 miliardi (-42%).

Nello studio trimestrale di Mergermarket sugli advisor legali dell'M&A al primo posto figura Cleary Gottlieb, che ha seguito 14 deal per un valore di 64,7 miliardi di euro. Tra le operazioni maggiori, l'affiancamento a Essilor nella fusione con Luxottica e l'acquisizione di Ilva da parte di ArcelorMittal. Seguono BonelliErede (45 deal per 56,1 miliardi di valore) e Gianni Origoni Grippo e Cappelli con 42,7 miliardi). Quest'ultimo, che ha lavorato a 59 accordi di aggregazione, tra cui l'assistenza ad Atlantia nell'Opa su Abertis, è risultato primo nella classifica per volumi, davanti a Nctm con 53.