

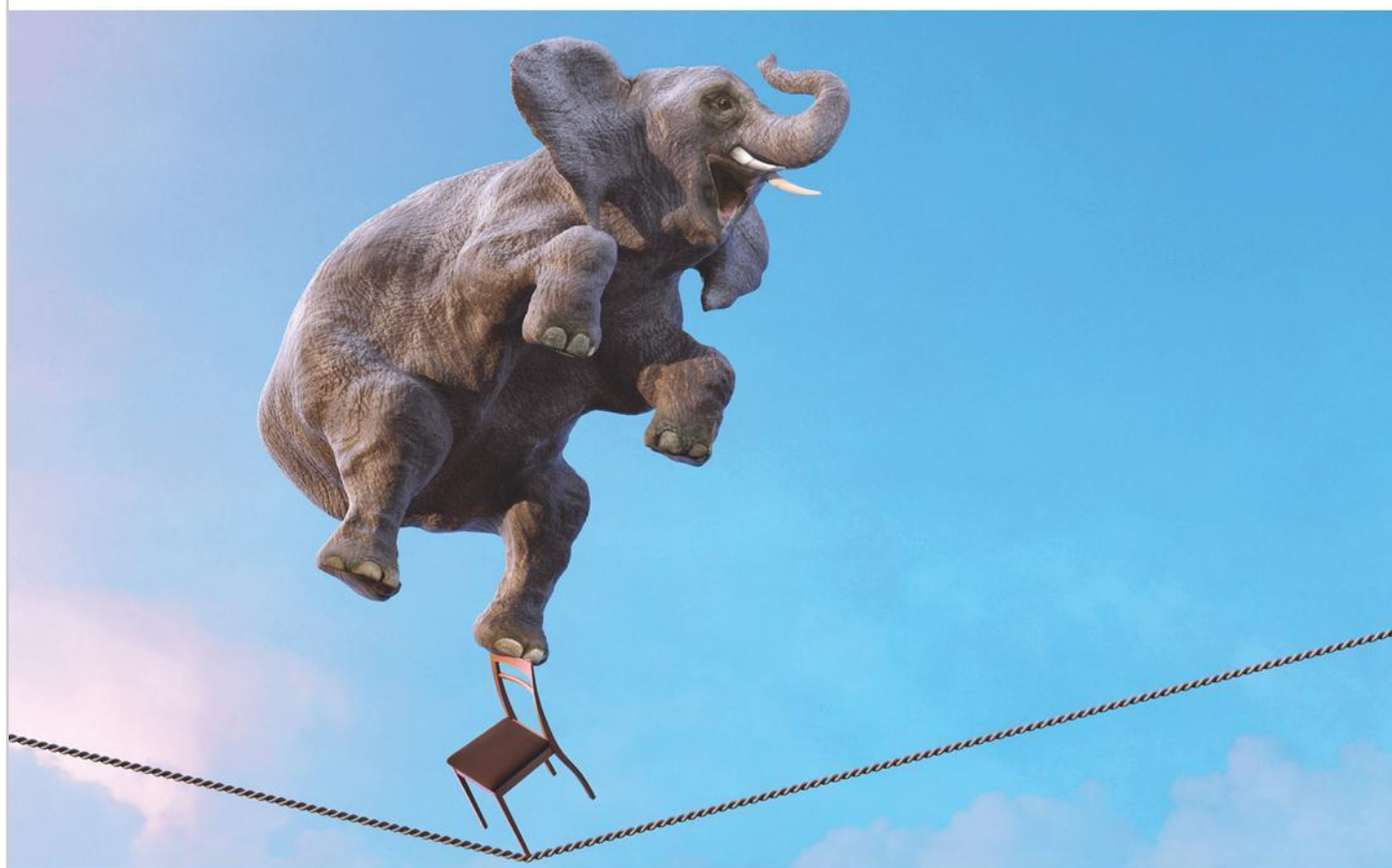
SPECIALE

ANALISI FATTURATI

Crescita per tutti i costi

*Aumentano i ricavi ma la marginalità non tiene il passo.
L'espansione delle squadre evidenzia il calo del risultato
pro capite dei professionisti*

di Silvia Minnoni



SPECIALE

IL 2019 CONFERMA UNA TENDENZA positiva per gli studi legali in Italia. Ma i risultati economici non bastano a ripararli da un anno che metterà alla prova la resilienza degli studi. La crisi di liquidità e l'incertezza legata all'emergenza Covid19 (si legga l'articolo a pag. 26) potrebbero dare il colpo finale alla sfida in corso su costi e valorizzazione delle sinergie che il comparto si trova già ad affrontare. Mentre nell'esercizio appena chiuso il fatturato cresce, la marginalità non tiene il passo e l'espansione delle squadre evidenzia il calo del risultato pro capite dei professionisti. Una dinamica trasversale, che lascia però spazio a diverse strategie e con esiti diversi. Buona la performance degli internazionali e delle insegne più strutturate che tentano di invertire la rotta. Altre realtà mostrano invece maggiori segnali di criticità.

I numeri del 2019

Dall'analisi annuale del Centro Studi di TopLegal è emerso, per l'esercizio chiuso, un dato aggregato del campione esaminato di 1,428 miliardi di euro di ricavi, in crescita del 9% rispetto a 1,315 miliardi in cassa nell'anno precedente. Traguardo rassicurante in relazione alle precedenti edizioni di questa indagine, in cui il fatturato non ha mai smesso di crescere ed è triplicato in sette anni. Tuttavia, se al dato sul fatturato si abbinano squadre più consistenti (più 7%), l'analisi conferma l'accelerazione dello scollamento in direzione negativa già annunciato lo scorso anno. Mentre si registra un aumento delle compagini – anche i soci equity crescono del 4% e la leva si allunga in media a 7,3 – il fatturato medio per professionista risulta in calo del 5% scendendo da 274 a 261 mila euro. Sintomo che gli studi si ritrovano sempre più in sfida con la marginalità, continuando ad aumentare i fatturati piuttosto che spostare l'asse verso il valore aggiunto e una migliore profittabilità. La torta da dividere (utile aggregato dichiarato da 22 studi) sale infatti solo dell'1% e provoca un pari calo nel margine di profitto medio (-1%). Un risultato che non sembra avere conseguenza sul profitto per equity partner (Pep) che cresce dell'7%. La fetta di equity sale in media a 525 mila euro rispetto ai 492 mila dell'anno precedente. Si tratta però di un dato parziale: solo la metà degli

Le tendenze del 2019

+9%	Fatturato
+1%	Utile*
+7%	Numero professionisti
+4%	Numero soci equity
-5%	Fatturato per professionista (RPL)
+7%	Utile per socio equity (PPE)*

Confronto effettuato tra il biennio fiscale 2018 – 2019 su campione omogeneo di studi che hanno dato disclosure sui dati

*Dichiarazioni ufficiali provenienti da 22 studi rispetto al campione complessivo oggetto pari a analisi di 44 studi

Fonte: elaborazione Centro Studi su dati ufficiali

studi rivela la marginalità, favorendo una misura oggettiva del mercato. A questo proposito, per la prima volta l'indagine ha misurato la qualità del reporting finanziario per rimarcare come la comunicazione sia sintomatica della consapevolezza dello studio quale importante attore economico, e sul suo senso di responsabilità verso gli stakeholder.

Dietro ai numeri aggregati emerge però un dato forte caratterizzante lo scenario competitivo: il mercato italiano è più che mai eterogeneo. Lo si evince esaminando il comparto in macro categorie.

L'osservatorio sul reporting finanziario, che prende in esame e pubblica solo dati forniti ufficialmente dagli studi, ha quest'anno suddiviso l'analisi e selezionato il mercato in segmenti di appartenenza. Lo scopo è quello di fornire una comparazione più puntuale. L'analisi individua quattro categorie: grandi studi, studi medio grandi, studi medio piccoli e realtà miste. I requisiti per entrare nel campione sono un fatturato minimo di 2 milioni e una squadra di almeno 20 professionisti iscritti all'albo.

SPECIALE

Grandi studi

(100+ fee earner*)

	Fatturato € mln		Squadra		RPL fatturato/fee earner € mln		Utile € mln		Soci equity		PEP utile/ soci equity		Margine di profitto utile/fatturato	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Fascia alta														
Gianni Origoni Grippo Cappelli	152,0	145,0	346	328	0,439	0,442	-	-	57	58	-	-	-	-
Dla Piper**	100,9	87,3	201	190	0,502	0,459	-	-	55	52	-	-	-	-
Legance	95,0	84,0	182	174	0,522	0,483	-	-	40	32	-	-	-	-
Grimaldi	45,0	40,0	190	185	0,237	0,216	25,0	24,0	26	26	0,962	0,923	55,6%	60,0%
Dentons	40,8	33,0	128	133	0,319	0,248	19,8	15,2	21	19	0,942	0,798	48,4%	45,9%
Orrick Herrington & Sutcliffe	38,0	37,1	132	125	0,288	0,297	-	-	8	7	-	-	-	-
Gattai Minoli Agostinelli	36,5	30,6	140	83	0,261	0,368	22,2	18,5***	29	24	0,767	0,771	60,9%	60,6%
Bird & Bird	34,0	30,0	111	125	0,306	0,240			18	16				
Camelutti	26,5	25,0	123	111	0,215	0,225	-	12,5	19	17	-	0,735	-	50,0%
Fascia media														
Tonucci	31,0	28,2	159	139	0,195	0,203	14,8	13,2	19	19	0,779	0,695	47,7%	46,8%
La Scala	29,5	24,5	156	152	0,189	0,161	4,24	3,22	10	9	0,424	0,358	14,4%	13,2%
Sutti	27,0	25,5	145	135	0,186	0,189	8,10	7,50	25	23	0,324	0,326	30,0%	29,4%
R&P Legal	21,3	21,0	110	103	0,194	0,204	11,6	11,4	25	25	0,464	0,456	54,5%	54,3%
Ls Lexjus Sinacta	21,1	27,2	134	180	0,157	0,151	10,8	14,0	71	88	0,153	0,159	51,4%	51,4%
Cms	22,7	20,1	141	92	0,161	0,218	-	-	15	15	-	-	-	-

*Esclusi i praticanti

**Anno fiscale 1 maggio 2018 - 31 aprile 2019

***Dato rivisto dallo studio

Fonte: elaborazione TopLegal su dati comunicati dagli studi

Le 15 insegne rappresentano insieme il 50% del fatturato. Un risultato in gran parte al traino degli studi di fascia alta che crescono quasi all'unanimità sia in termini di volumi (+11%) che di utile (+16%). E hanno investito sulla squadra, cresciuta in media del 7% per cento ma con una leva ridotta (collaboratori/soci equity) a 5,8. Un trend generale che, se visto nel dettaglio, evidenzia chi più di altri è riuscito a mantenere una buona proporzionalità tra costi e ricavi.

Esemplificativo è il risultato positivo ottenuto dalle insegne internazionali che aumentano l'utile pro capite dei professionisti dell'8% contrapprendendosi al calo del 2% registrato complessivamente dalle insegne italiane. Mentre **Gianni Origoni Grippo Cappelli** dichiara il più alto fatturato in Italia, **Dla Piper** sfonda per la prima volta la soglia

dei 100 milioni. Il primato per la crescita percentuale appartiene a **Dentons** (+24%), che conferma a ritmi sostenuti il processo di consolidamento (sebbene in calo rispetto al +48% dell'esercizio precedente). **Gattai Minoli Agostinelli** mantiene il primato per il margine di profitto: sebbene aumenti la squadra, l'incidenza dei costi rimane sotto controllo e registra una leggera flessione. La fascia media dei grandi studi complessivamente registra incrementi più contenuti: il fatturato sale del 4% mentre l'utile dichiarato sale di solo l'1%. Un risultato che sommato al fatturato medio per professionista in calo (-4%) evidenzia la pressione dei costi. **Tonucci** registra il fatturato più alto, **La Scala** segna la maggior crescita percentuale tanto nel fatturato che nell'utile, sebbene segni il picco più basso percentuale nella marginalità di profitto.

SPECIALE

Studi medio grandi

(51-99 fee earner*)

	Fatturato €mln		Squadra		RPL fatturato/fee earner €mln		Utile €mln		Soci equity		PEP utile/ soci equity		Margine di profitto utile/fatturato	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Fascia alta														
Gatti Pavesi Bianchi	40,5	36,6	80	72	0,506	0,508	-	-	16	16	-	-	-	-
Hogan Lovells	35,4	34,0	95	81	0,373	0,420	-	-	13	13	-	-	-	-
Toffoletto De Luca Tamajo	21,1	19,6	80	65	0,264	0,302	-	-	22	16	-	-	-	-
Macchi di Cellere Gangemi	16,6	14,9	84	100	0,198	0,149	7,7	5,0	10	16	0,770	0,313	46,4%	33,6%
Gitti	15,7	15,0	73	62	0,215	0,242	8,7	8,25	19	15	0,458	0,550	55,4%	55,0%
Eversheds Sutherland	15,6	14,0	55	56	0,284	0,250			20	20				
LabLaw	9,5	8,3	78	75	0,122	0,111	-	-	2	2	-	-	-	-
Fascia media														
Röedl	23,0	22,0	93	96	0,247	0,229	-	-	4	4	-	-	-	-
Osborne Clarke	16,7	16,4	62	54	0,269	0,304	8,0	7,8	15	15	0,533	0,520	47,9%	47,6%
Russo De Rosa	14,7	14,4	56	44	0,263	0,327	-	-	9	9	-	-	-	-

*Esclusi i praticanti

Fonte: elaborazione TopLegal su dati comunicati dagli studi

Tutti gli studi medio grandi hanno incrementato il fatturato (in media del 7%). E per la metà di loro l'aumento è stato concomitante all'ampliamento della squadra. Mentre, in linea con i risultati generali, il cluster registra un andamento opposto nel risultato del singolo con il fatturato per professionista che scende in media del -4%. In termini di marginalità, solo tre studi forniscono questo dato.

Il 16% di crescita registrato dal cluster dipende quindi per lo più dalla performance di **Macchi di Cellere Gangemi**: a fronte di una riduzione della squadra - e della partnership - lo studio alleggerisce il peso dei costi e migliora quindi il profit per partner equity. Nella fascia alta, **Gatti Pavesi Bianchi** si attesta al primo posto per fatturato con una crescita dell'11%, superando i 40 milioni di euro. Lo studio cresce anche nella squadra, contando più di 100 professionisti, (di cui 80 iscritti all'albo in crescita dai 72 del 2018). In questa categoria troviamo due insegne giuslavoriste: **Toffoletto De Luca Tamajo** e **LabLaw**

che hanno chiuso il 2019 con squadre numericamente quasi uguali e hanno generato rispettivamente l'8% e il 14% di fatturato in più rispetto all'esercizio precedente. Entrambi con un risultato pro capite dei professionisti molto diverso, rispettivamente di 264 mila e 122 mila euro.

Anche gli studi medio piccoli registrano un aumento del fatturato (+5%) ma hanno prodotto costi più elevati. L'utile aggregato (somma dei dati di 10 studi su 15) segna una flessione dello 0,4% e il risultato pro capite dei professionisti raggiunge il picco più basso, meno 13%, a fronte di una crescita della squadra del 15%. Nel dettaglio, il fatturato medio per professionista cala per ben il 60% delle insegne del gruppo. In paragone, solo quattro studi appartenenti alla fascia alta hanno superato ampiamente la media di mercato. Si tratta dell'inglese **Withers** e delle mono specializzate **Trevisan & Cuonzo**, **Ludovici Piccone** e **Maisto**, l'ultimo dei quali ha riportato il maggior fatturato per professionista (648 mila euro).

SPECIALE

Studi medio piccoli

(20-49 fee earner*)

	Fatturato € mln		Squadra		RPL fatturato/fee earner € mln		Utile € mln		Soci equity		PEP utile/ soci equity		Margine di profitto utile/fatturato	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Fascia alta														
Maisto	31,1	30,1	48	45	0,648	0,669	-	-	12	11	-	-	-	-
Ludovici Piccone	12,0	12,0	29	28	0,414	0,429	-	-	7	9	-	-	-	-
Trevisan & Cuonzo	10,0	10,0	24	24	0,417	0,417	-	-	2	2	-	-	-	-
Greenberg Traurig Santa Maria	11,5	-	41	-	0,280	-	-	-	14	-	-	-	-	-
Withers**	12,7	11,0	33	30	0,385	0,367	3,8	3,4	5	5	0,760	0,680	29,9%	31,0%
Carbonetti	7,8	9,0	31	31	0,252	0,290	3,5	4,4***	8	8	0,438	0,550	44,9%	48,9%
Fascia media														
Leading Law	10,0	6,95	45	13	0,222	0,535	-	-	18	13	-	-	-	-
Bureau Plattner	11,0	10,0	48	43	0,229	0,233	5,5	5,0	8	8	0,688	0,625	50,0%	50,0%
Pavesio	7,2	7,2	37	35	0,195	0,206	4,1	4,2	12	12	0,342	0,350	56,9%	58,3%
MfLaw - Mannocchi e Fioretti	5,47	5,84	43	49	0,127	0,119	2,06	2,34	7	8	0,294	0,292	37,6%	40,0%
Mda	5,0	5,2	34	33	0,147	0,158	2,2	2,4	5	5	0,440	0,480	44,0%	46,2%
Lexia	4,35	3,8	48	36	0,091	0,106	2,61	2,47	5	4	0,522	0,618	60,0%	65,0%
Lexant	3,4	3,4	30	12	0,113	0,283	0,85	0,85***	2	2	0,425	0,425	25,0%	25,0%
Fdl	3,0	2,9	19	22	0,158	0,132	1,5	1,45	7	8	0,214	0,181	50,0%	50,0%
Focus	3,0	2,6	32	35	0,094	0,074	0,7	0,4	2	2	0,350	0,200	23,3%	15,4%

*Esclusi i praticanti

**Anno fiscale 1 maggio 2018 - 31 aprile 2019

*** Dato rivisto dallo studio

Fonte: elaborazione TopLegal su dati comunicati dagli studi

Società miste

	Fatturato € mln		Squadra*		RPL fatturato/fee earner € mln		Utile € mln		Soci equity		PEP utile/ soci equity		Margine di profitto utile/fatturato	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Fascia alta														
PWC	161,4	140,3	512	441	0,315	0,318	-	-	36	34	-	-	-	-
Pirola Pennuto Zei	132,9	130,3	441	430	0,301	0,303	-	-	45	42	-	-	-	-
EY**	109,0	-	540	511	0,202	-	-	-	48	41	-	-	-	-
KPMG	78,4	70,8	403	395	0,195	0,179	31,0	29,1	30	28	1,033	1,039	39,5%	41,1%

*Esclusi i praticanti

**Anno fiscale luglio 2018 - giugno 2019

Fonte: elaborazione TopLegal su dati comunicati dagli studi

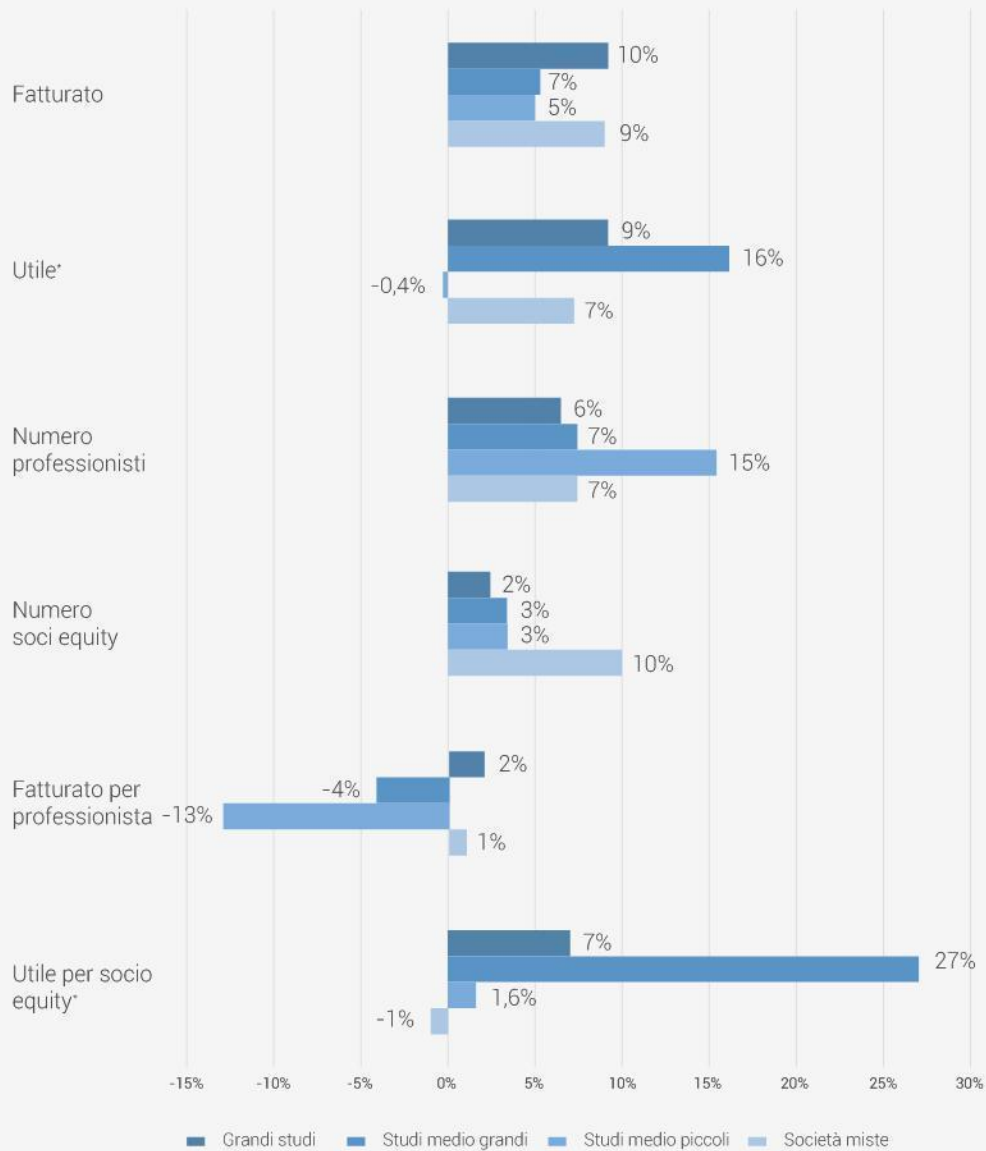
Andamento equilibrato quello delle società miste che hanno registrato un più 9% nel fatturato, in linea con le altre metriche misurate.

La categoria ha generato un ricavo medio per professionista di 270 mila euro, superiore alla media

di mercato e affine al risultato ottenuto dai grandi studi. L'unica società a dichiarare il margine, **Kpmg** ha registrato un aumento del 7% invertendo la rotta dell'esercizio precedente. La leva trasversale di 11,2 raggiunge i livelli più alti del mercato.

SPECIALE

Il confronto tra cluster



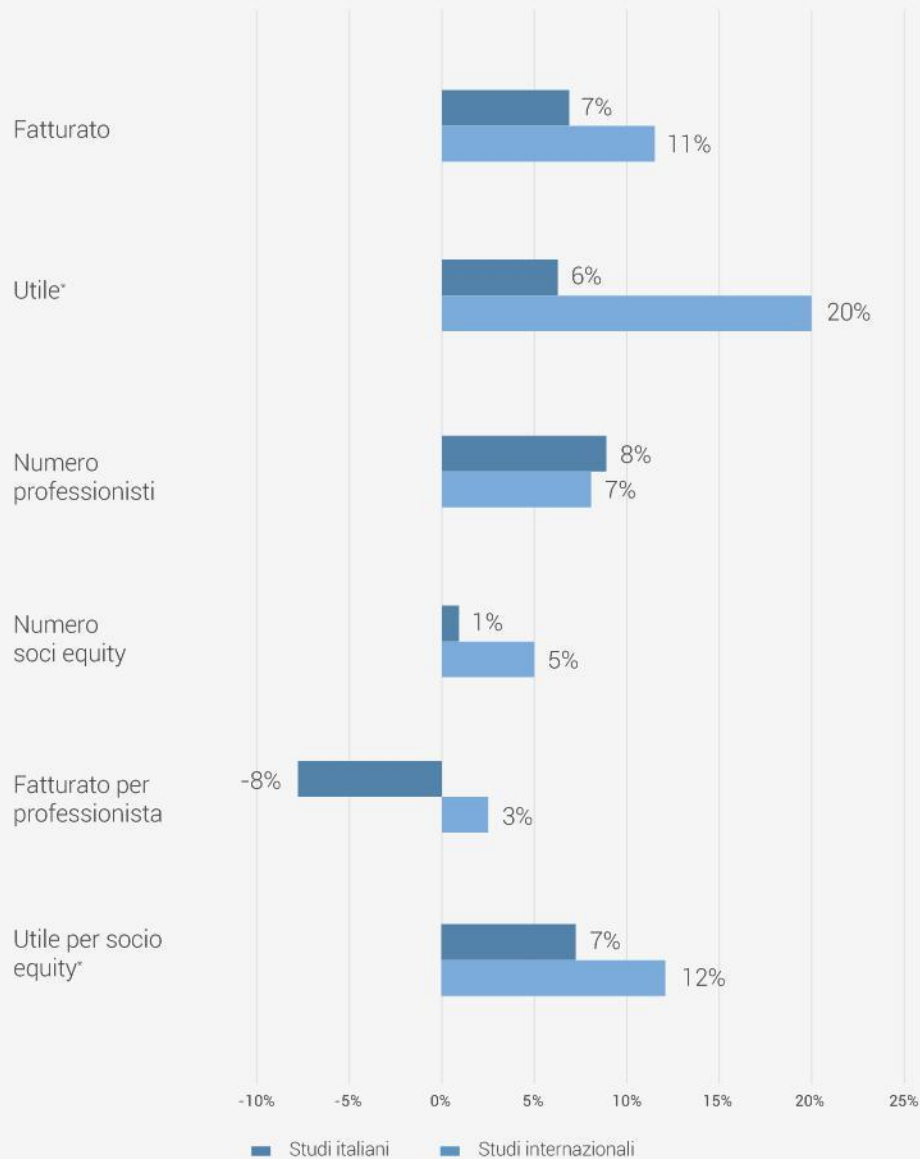
*Dato relativo ai soli studi che hanno fornito disclosure sull'utile

Fonte: elaborazione TopLegal su dati comunicati dagli studi

Nonostante l'aumento del fatturato sia trasversale a tutti i cluster, l'incidenza dei costi pesa sugli utili in modo diverso grazie alla numerosità delle compagini. A dichiarare maggiore sofferenza nei risultati sono gli studi medio piccoli che hanno ampliato maggiormente la squadra a discapito della produttività. Dall'altra parte, gli studi medio grandi fanno crescere maggiormente l'utile e la fetta per l'equity.

SPECIALE

Italiani vs internazionali



*dato relativo ai soli studi che hanno fornito disclosure sull'utile

Fonte: elaborazione TopLegal su dati comunicati dagli studi

Gli studi internazionali chiudono l'esercizio in crescita rispetto al 2018 e con margini percentuali migliori di quelle degli studi domestici. I numeri di queste insegne – di matrice prevalentemente britannica – evidenziano la buona performance, e incassano il 4% in più rispetto agli italiani con una marginalità superiore del 14%. Primeggiano inoltre nelle misure strutturali dimostrando una migliore profittabilità: a fronte di una espansione contenuta della compagine, il fatturato medio per singolo professionista risulta in crescita rispetto il calo registrato dalle strutture italiane.