

osservatorio

FATTURATI 2016-2017

# Quale trend?

Il mercato legale registra un aumento medio per studio del 17,3% sull'esercizio precedente. Ma come emerge dall'analisi effettuata dal Centro Studi di TopLegal crescono anche i costi e peggiora la marginalità

di **Silvia Minnoni**



52 • TOPLEGAL Review giugno/luglio 2017

**S**I CONFERMA IL TREND PROGRESSIVO del mercato legale italiano che continua a crescere archiviando un incremento medio per studio pari al 17,3% in più rispetto al fatturato dell'anno precedente. Il dato emerge dall'analisi annuale curata dal Centro Studi di TopLegal che per il quarto anno consecutivo prende in esame e pubblica solo dati forniti ufficialmente dagli studi con lo scopo di fare luce su un mercato fortemente caratterizzato da penombra informativa.

Il campione di 52 insegne eterogenee per dimensione, tipologia e mercato di riferimento che ha preso parte all'indagine TopLegal 2016-2017 sui fatturati ha realizzato ricavi complessivi per 1,179 miliardi di euro. Di queste 52 insegne solo 27 hanno dichiarato anche l'utile, registrando una marginalità in crescita solo dello 0,8% (valore medio per studio).

Ricavi in aumento per l'71% degli studi che hanno dichiarato il fatturato in questa edizione. **Gianni Origoni Grippo Cappelli e Pirola Pennuto Zei** si confermano per il secondo anno consecutivo rispettivamente al primo e al secondo posto con 124 e 116,95 milioni di euro. Al terzo posto per grandezza di fatturato c'è **Ey** con 103 milioni.

Alla crescita economica si accompagna anche la crescita della squadra. Il 56% delle insegne prese in esame infatti investe sul capitale umano e allarga la compagine. Mentre nel corso dell'ultimo anno fiscale il numero di partner di studio è cresciuto solo per il 29% delle insegne.

Parlare di fatturati vuol dire anche parlare di disclosure e di trasparenza delle insegne che hanno comunicato ufficialmente i propri dati economici.

Il totale dei fatturati dichiarati questo anno è aumentato. All'indagine TopLegal 2016-2017 hanno infatti partecipato 52 studi contro i 47 dell'anno scorso, e le insegne che hanno comunicato anche l'utile sono 27 rispetto alle 25 dell'edizione precedente.

Come anticipato **Gianni Origoni Grippo Cappelli** registra il miglior risultato e chiude il bilancio fiscale con una crescita di 6 milioni di euro e un fatturato complessivo di 124 milioni di euro aggiudicandosi così la prima posizione e la nomina di studio con il maggior fatturato dell'anno.

Tra gli internazionali è invece **Dla Piper** lo studio che archivia il fatturato più alto nell'ambito esclusivamente legale. Con una crescita del 6,3% rispetto all'anno precedente indica un fatturato pari a 70 milioni di euro.

Numeri in evidenza anche per **Orrick Herrington & Sutcliffe** che registra un aumento del 34,8%, passando da 23 a 31 milioni, complice, come indicato dallo studio, l'aumento di attività sul fronte finance, energy e corporate e per **Studio Associato (Kpmg)** che ha avuto la crescita relativa maggiore chiudendo l'anno con 8,8 milioni in più.

Grazie a un incremento nelle attività legate al corporate finance, il project finance e il banking **Legance** cresce del 10,1%, pari a 7 milioni in più rispetto all'anno precedente e passa da 69 a 76 milioni di ricavo.

Si conferma per il secondo anno il buon risultato di **Gatti Pavesi Bianchi** che continua la sua progressiva crescita confermando un incremento del fatturato a doppia cifra (+20,3%) pari a 6,5 milioni di euro in più sull'esercizio precedente che aveva già archiviato una crescita del 18,5%.

**Ludovici Piccone** è, tra le altre insegne in esame, il primo per crescita percentuale. Un dato significativo per il giovane studio che al suo secondo anno di esercizio ha ottenuto un incremento del 36,9 per cento passando da 8,4 a 11,5 milioni.

Come si evince dai dati circa il 48% delle insegne che hanno partecipato all'indagine ha indicato una crescita della squadra insieme a una crescita dell'esercizio. Dentro questo trend generale però le dinamiche dei singoli studi appaiono diverse.

osservatorio

Studio	FATTURATO (€ mln)		
	Ultimo anno	Anno precedente	Var %
5Lex - Craca Di Carlo Guffanti Pisapia Tatozzi	7,00	6,80	2,9
Bird & Bird*	26,00	24,00	8,3
Belluzzo	8,00	n.d.	n.d.
Bonora	3,00	3,30	-9,1
Bovesi Cartwright Pescatore	2,26	2,05	10,5
Carbonetti	8,90	9,30	-4,3
Carnelutti	23,00	22,00	4,5
Cms	16,50	16,00	3,1
Dentons	11,62	n.d.	n.d.
Dla Piper*	70,14	66,00	6,3
Eversheds Sutherland	11,80	10,40	13,5
Ey**	103,00	99,00	4,0
Fava	3,68	3,20	15,0
Fdl	3,80	3,60	5,6
Gattai Minoli Agostinelli	23,53	20,50	14,8
Gatti Pavesi Bianchi	38,50	32,00	20,3
Gavallotti Bernardini	2,10	2,05	2,4
Gianni Origoni Grippo Cappelli	124,00	118,00	5,1
Grimaldi	33,00	30,00	10,0
Hogan Lovells	27,70	26,20	5,7
Ichino Brugnattelli	9,88	8,59	15,1
La Scala	19,44	17,40	11,7
LabLaw***	10,50	9,70	8,2
Lambertini***	4,05	4,30	-5,8
Legalitax	15,00	13,00	15,4
Legance	76,00	69,00	10,10
Lexellent	2,55	2,67	-2,6
Lipani Catricalà	4,40	4,20	4,8
Lombardi Molinari Segni	31,50	28,50	10,5
Ls Lexjus Sinacta	27,49	28,99	-5,2
Ludovici Piccone	11,50	8,40	36,9
Macchi di Cellere Gangemi	17,10	17,40	-1,7
Maisto	30,00	34,30	-12,5
Marazza	3,39	3,71	-0,09
Mda	5,21	4,87	6,8
Mdba	3,90	3,90	0,0
Orrick Herrington & Sutcliffe	31,00	23,00	34,8
Osborne Clarke*	12,60	12,30	2,4
Pavesio	6,70	7,00	-4,3
Pirola Pennuto Zei**	116,95	114,61	2,0
Quorum	5,70	5,00	14,0
R&p Legal	20,50	20,00	2,5
Roedl***	15,20	14,80	2,7
Russo De Rosa	11,20	10,40	7,7
Salonia	4,61	3,82	20,6
Studio Associato (Kpmg)	71,89	63,09	14,0
Toffoletto De Luca Tamajo	18,40	18,40	0,0
Tonucci	26,20	25,10	4,4
Tosi***	4,30	4,80	-10,4
Withers*	10,00	8,10	23,5
Zoppolato	1,80	1,80	0,0
Zunarelli	2,80	2,50	12,0

\* Anno fiscale 1 maggio 2016 - 30 aprile 2017

\*\* Fatturato totale (compreso il fatturato legale)

\*\*\*Il dato è stato rivisto dallo studio rispetto a quello comunicato l'anno scorso - LabLaw (6,5mln) - Lambertini (4,1 mln) - Tosi (5,0 mln)

osservatorio

Studio	TOTALE PROFESSIONISTI		FATTURATO PER SINGOLO PROFESSIONISTA (€ mln)
	Ultimo anno	Val. %	Ultimo anno
5Lex - Craca Di Carlo Guffanti Pisapia Tatozzi	22	n.d.	0,318
Bird & Bird*	110	12	0,236
Belluzzo	51	n.d.	0,157
Bonora	16	0	0,188
Bovesi Cartwright Pescatore	15	-21	0,151
Carbonetti	24	-4	0,371
Carnelutti	99	-10	0,232
Cms	89	7	0,185
Dentons	48	n.d.	0,242
Dla Piper*	160	5	0,438
Eversheds Sutherland	52	4	0,227
Ey**	265	n.d.	0,389
Fava	9	0	0,409
Fdl	28	8	0,136
Gattai Minoli Agostinelli	65	27	0,362
Gatti Pavesi Bianchi	64	3	0,602
Gavallotti Bernardini	12	33	0,175
Gianni Origoni Grippo Cappelli	269	-2	0,461
Grimaldi	130	18	0,254
Hogan Lovells	78	8	0,355
Ichino Brugnattelli	39	39	0,253
La Scala	117	18	0,166
LabLaw	50	25	0,210
Lambertini	14	-26	0,289
Legalitax	90	61	0,167
Legance	206	29	0,369
Lexellent	13	-28	0,196
Lipani Catricalà	20	0	0,220
Lombardi Molinari Segni	114	11	0,276
Ls Lexjus Sinacta	167	-1	0,165
Ludovici Piccone	25	19	0,460
Macchi di Cellere Gangemi	33	n.d.	0,518
Maisto	45	15	0,667
Marazza	11	n.d.	0,308
Mda	32	10	0,163
Mdba	41	-7	0,095
Orrick Herrington & Sutcliffe	108	n.d.	0,287
Osborne Clarke*	45	-8	0,280
Pavesio	30	-3	0,223
Pirola Pennuto Zei**	317	1	0,369
Quorum	36	n.d.	0,158
R&p Legal	103	13	0,199
Roedl**	82	-13	0,185
Russo De Rosa	51	2	0,220
Salonia	23	5	0,200
Studio Associato (Kpmg)	432	7	0,166
Toffoletto De Luca Tamajo	61	5	0,302
Tonucci	136	1	0,193
Tosi	18	6	0,239
Withers*	26	18	0,385
Zoppolato	11	n.d.	0,164
Zunarelli	35	-10	0,080

osservatorio

Studio	UTILE (€mln)			SOCI EQUITY		UTILE PER SOCIO EQUITY (€mln)	
	Ultimo anno	Anno precedente	Var %	Ultimo anno	Var %	Ultimo anno	
5Lex - Craca Di Carlo Guffanti Pisapia Tatzzi	n.d.	n.d.	n.d.	5	n.d.	n.d.	
Bird & Bird*	8,00	7,00	14,3	14	0	0,571	
Belluzzo	n.d.	n.d.	n.d.	8	n.d.	n.d.	
Bonora	n.d.	n.d.	n.d.	4	0	n.d.	
Bovesi Cartwright Pescatore	n.d.	n.d.	n.d.	3	0	n.d.	
Carbonetti	3,60	5,10	-29,4	3	-25	1,200	
Carnelutti	n.d.	11,00	n.d.	16	7	n.d.	
Cms	n.d.	n.d.	n.d.	14	17	n.d.	
Dentons	4,79	n.d.	n.d.	10	n.d.	0,479	
Dla Piper*	n.d.	n.d.	n.d.	48	9	n.d.	
Eversheds Sutherland	4,67	4,61	1,4	11	0	0,425	
Ey**	n.d.	n.d.	n.d.	108	n.d.	n.d.	
Fava***	3,20	2,70	18,5	8	0	0,400	
Fdl	1,85	1,88	-1,6	7	0	0,264	
Gattai Minoli Agostinelli***	13,79	12,11	14,0	14	17	0,985	
Gatti Pavesi Bianchi	n.d.	n.d.	n.d.	14	17	n.d.	
Gavallotti Bernardini	1,15	1,16	0,0	2	0	0,575	
Gianni Origoni Grippo Cappelli	n.d.	n.d.	n.d.	57	58	n.d.	
Grimaldi	18,00	16,00	12,5	21	11	1,200	
Hogan Lovells	n.d.	n.d.	n.d.	13	0	n.d.	
Ichino Brugnattelli	n.d.	n.d.	n.d.	14	27	n.d.	
La Scala	3,83	3,96	-3,2	10	0	0,383	
LabLaw	n.d.	n.d.	n.d.	2	0	n.d.	
Lambertini***	1,55	1,62	-4,3	5	0	0,310	
Legalitax	n.d.	n.d.	n.d.	22	47	n.d.	
Legance	n.d.	n.d.	n.d.	32	-9	n.d.	
Lexellent	1,35	1,40	-3,6	6	0	0,225	
Lipani Catricalà	1,70	1,60	6,3	4	0	0,425	
Lombardi Molinari Segni	n.d.	n.d.	n.d.	15	0	n.d.	
Ls Lexjus Sinacta	14,91	14,13	5,5	93	3	0,160	
Ludovici Piccone	n.d.	n.d.	n.d.	11	22	n.d.	
Macchi di Cellere Gangemi	n.d.	n.d.	n.d.	13	n.d.	n.d.	
Maisto	n.d.	n.d.	n.d.	11	38	n.d.	
Marazza	2,16	2,35	-0,08	3	n.d.	0,720	
Mda***	2,48	2,30	9,7	5	0	0,496	
Mdba	n.d.	1,30	n.d.	2	0	n.d.	
Orrick Herrington & Sutcliffe	n.d.	n.d.	n.d.	9	n.d.	n.d.	
Osborne Clarke*	5,70	6,00	-5,0	13	0	0,438	
Pavesio	3,90	4,30	-9,3	9	0	0,433	
Pirola Pennuto Zei**	n.d.	n.d.	n.d.	39	0	n.d.	
Quorum	2,93	2,47	18,8	10	n.d.	0,293	
R&p Legal	11,00	10,80	1,9	27	13	0,407	
Roedl***	n.d.	n.d.	n.d.	4	0	n.d.	
Russo De Rosa	n.d.	n.d.	n.d.	8	-11	n.d.	
Salonia	2,90	2,30	25,7	8	0	0,362	
Studio Associato (Kpmg)	28,94	25,99	11,4	26	8	1,113	
Toffoletto De Luca Tamajo	n.d.	n.d.	n.d.	17	0	n.d.	
Tonucci	11,70	10,20	14,7	20	11	0,585	
Tosi***	2,00	2,70	-25,9	6	0	0,333	
Withers*	3,19	2,80	13,9	4	0	0,798	
Zoppolato	0,80	0,90	-11,1	2	n.d.	0,400	
Zunarelli	0,40	0,35	14,3	4	0	0,100	

\* Anno fiscale 1 maggio 2016 - 30 aprile 2017

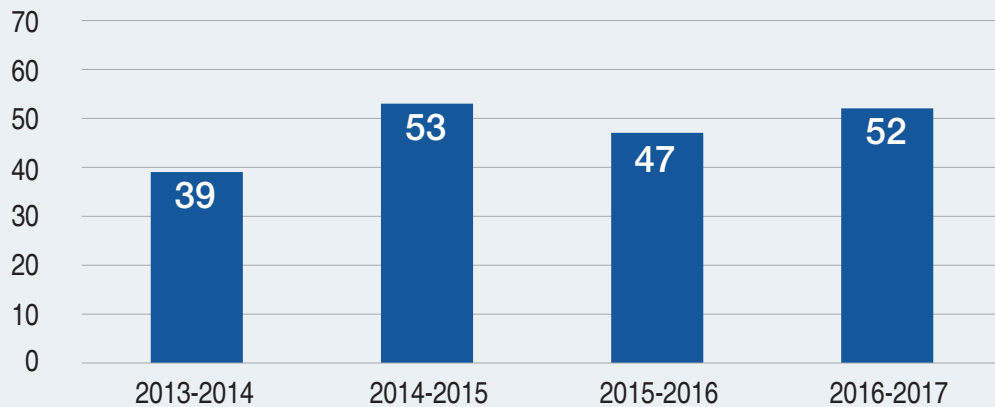
\*\* Utile Totale (compreso l'utile legale)

\*\*\* Il dato è stato rivisto dallo studio rispetto a quello dell'anno scorso - (Fava 1,8 mln) - Gattai Minoli Agostinelli (12 mln) - Lambertini (1,8 mln) - Mda (2,26 mln) - Tosi (3 mln)

osservatorio

### La disclosure delle insegne

Nel grafico il numero degli studi che hanno comunicato i dati di fatturato



Fonte: Elaborazione Centro Studi TopLegal

Da una parte si evidenziano realtà che hanno saputo incrementare il proprio fatturato in maniera più che proporzionale alla crescita delle squadre, o in alcuni casi alla loro razionalizzazione, dimostrando di sapere sprigionare il potenziale delle professionalità in campo. Tra gli esempi di questo gruppo si segnala Gatti Pavesi Bianchi che indicando una crescita della compagine di solo il 3% si è contraddistinto per l'assistenza a **Banco Popolare** nella fusione con **Bpm** e tramite il partner Carlo Pavesi per aver affiancato il fondo **Atlante (Quaestio Capital Management Sgr)** nelle acquisizioni di **Veneto Banca** e di **Banca Popolare di Vicenza**.

Positiva anche la performance di **Lombardi Molinari Segni** che prima della separazione consensuale negli studi **Lombardi Segni** e **Molinari**, evidenziava un trend di fatto stabile (fatturato + 10,5%, professionisti +11%). Dall'altra parte, invece, si segnalano quegli studi che hanno registrato una dinamica opposta, aumentando il

fatturato ma in maniera meno che proporzionale dell'espansione della squadra. Esemplificativi di questo secondo gruppo sono studi come **Grimaldi** che forte dei numeri registrati lo scorso anno ha investito su sedi e compagini. Nel corso del 2016 ha aperto la sede di Bari, scommettendo sulla Puglia per il business dell'energy e del real estate. In questo gruppo anche **Legalitax** che nel 2016 ha aperto la sede veronese con 16 nuovi professionisti e ha registrato complessivamente un aumento del 61% della squadra, chiudendo l'anno con il 15,4% in più sul fatturato rispetto all'anno precedente. Oltre agli studi già citati meritano una menzione anche gli studi di matrice londinese (**Bird & Bird, Cms, Dla Piper, Dentons, Eversheds Sutherland, Hogan Lovells, Osborne Clarke e Withers**) che con un aumento delle attività legate al corporate, tax e intellectual property hanno archiviato un incremento medio del fatturato del 7% e una crescita media delle squadre del 6,2 per cento.

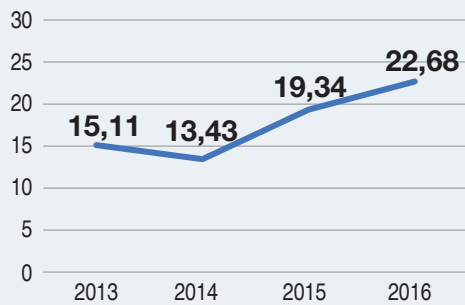
osservatorio

## Le tendenze

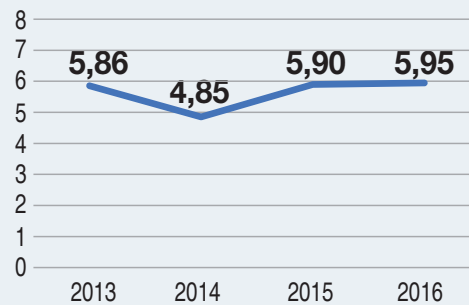
Crescono gli incassi ma aumentano i costi e peggiora la marginalità: è questa la sintesi dell'analisi delle tendenze del settore negli ultimi quattro anni, da quando cioè TopLegal ha scelto di prendere in esame soltanto i dati forniti ufficialmente dalle insegne, per promuovere un processo di responsabilizzazione del comparto legale e fornire ai nostri lettori un quadro più accurato e attendibile. Il campione oggetto di questa analisi comprende tutti gli studi (eterogenei per dimensione, attività e mercato di riferimento) che nel corso di questi quattro anni hanno fatto disclosure sui propri numeri, economici e strutturali. Come si evince dai grafici il fatturato medio per studio dopo una regressione nel 2014

(-11,0%) segna una ripresa del 43,9% nel 2015 mentre nel 2016 registra un ulteriore incremento del 17,3 per cento. Tendenza simile per la marginalità media per singolo studio che in questo ultimo anno cresce di solo lo 0,8% dopo essere cresciuto nel 2015 del 21,6 per cento. Diversa invece la situazione sulla tendenza media del fatturato per singolo professionista che dopo due anni in cui ha avuto una crescita rispettivamente del 1,8% e 5,7%, nel 2016 ha subito una riduzione del -3,7 per cento. In calo anche l'utile per singolo socio equity (Pep - valore medio) che scende del 2,2% rispetto all'anno precedente. La torta spartita in media dai soci si ferma infatti a 474 mila euro rispetto ai 485mila dell'anno precedente.

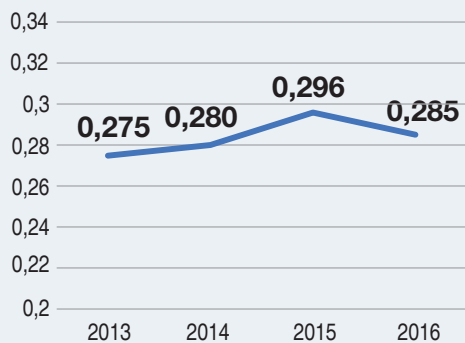
Fatturato medio per studio (€ mln)



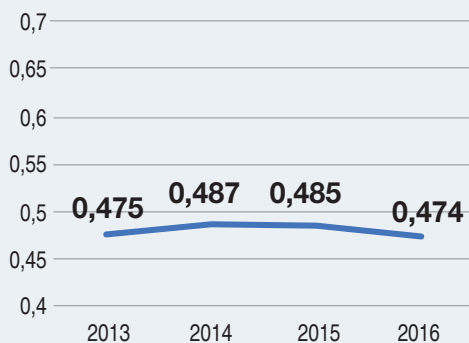
Utile medio per studio (€ mln)



Fatturato medio per professionista (€ mln)



Utile medio per socio equity (€ mln)



Fonte: dati ufficiali su elaborazione Centro Studi TopLegal

osservatorio

### Utili e partnership

Sul fronte degli utili il dato medio per studio fornisce un quadro stabile, ma è la risultante di singole situazioni. Il 55% dei 27 studi che hanno fornito la disclosure sul dato ottiene infatti risultati percentuali positivi. Tra questi registrano una crescita a doppia cifra: Bird & Bird (+14,3%), **Fava** (+18,5%), **Gattai Minoli Agostinelli** (+13,9%), Grimaldi (+12,5%), **Quorum** (+18,8%), **Salonia** (+25,7%), Studio Associato Kpmg (+11,4%), **Tonucci** (+14,7%), Withers (+13,9%) e **Zunarelli** (+14,3%).

Mentre sul fronte della partnership sono ben 25 gli studi che non registrano una variazione numerica dei soci equity versus le 15 insegne che la ampliano e le tre che invece registrano una riduzione: **Carbonetti** (-25%), Legance (-3%), **Russo De Rosa** (-11%).

### Alla ricerca della trasparenza

Anche quest'anno TopLegal, scegliendo di prendere in esame e pubblicare soltanto i dati forniti ufficialmente dalle insegne, affidando agli stessi studi legali la responsabilità di dichiarare il proprio fatturato ha portato avanti la propria strada della trasparenza con lo scopo di promuovere un processo di responsabilizzazione del mercato.

Sebbene comunicare il fatturato dovrebbe essere la prova di una certa cultura e maturità di mercato volta alla creazione di studi-istituzioni permane una resistenza diffusa alla rendicontazione spesso cristallizzata in quelle che vengono chiamate "politiche interne".

Resta il fatto che mentre i clienti istituzionali degli studi sono portati a redigere bilanci sempre più dettagliati e complessi, i loro advisor non riescono ad assorbirne la cultura dimenticando il valore e il ruolo del reporting del bilancio economico che resta lo strumento fondamentale di informazione per tutti gli stakeholder e per il mer-

cato stesso.

Inoltre la decisione di essere l'unica testata che pubblica i dati comunicati dagli studi ha sempre portato a risultati altalenanti e parziali. Nonostante quest'anno il numero delle insegne che ha comunicato ufficialmente i propri dati economici sia aumentato va segnalato che alcune insegne che avevano preso parte all'indagine 2015-2016, quest'anno non hanno partecipato.

Quindi è senza dubbio apprezzabile il messaggio di maturità oltre che di trasparenza lanciato dai 43 studi che per il secondo anno consecutivo hanno comunicato ufficialmente i dati economici relativi al fatturato generato. Tra questi si distinguono studi italiani e internazionali di rilievo come Carnelutti, Dla Piper, Gatti Pavesi Bianchi, Gattai Minoli Agostinelli, Grimaldi, Gianni Origoni Grippio Cappelli, Hogan Lovells, LabLaw, Legance, Lombardi Molinari Segni, Ludovici Piccone, **Maisto, R&p Legal, Toffoletto De Luca Tamajo** e Tonucci. Degne di considerazione anche le insegne che lo hanno fatto per la prima volta (**5 Lex Craca Di Carlo Guffanti Pisapia Tatozzi, Belluzzo**, Dentons, Ey, **Marazza e Zoppoloto**).

Tuttavia troppi studi continuano a mostrare scarso interesse per questo percorso e poca consapevolezza dell'importanza che esso rappresenta: dovrebbe infatti essere nell'interesse di qualsiasi realtà economica riconoscere e legittimare i numeri che produce.

Dall'elenco mancano grandi del mercato italiano come **BonelliErede, Chiomenti, Nctm e Pedersoli** e realtà rilevanti come **Cba, Pavia e Ansaldo, Tremonti Romagnoli Piccardi, Grande Stevens, Rcc, Lms e Giliberti Triscornia**.

In aggiunta la mancanza di un campione di riferimento omogeneo non è l'unica criticità ma gli stessi dati dichiarati rimangono non comprovati dalla possibilità di visionare i libri contabili con tutte le riserve che ciò comporta. ■



osservatorio

## Fatturati: l'indice TL 25

Il paniere dei primi venticinque studi in Italia

### TL25: FATTURATI 2016-2017 (€ mln) DATI COMUNICATI DAGLI STUDI

Studio	Ultimo anno	Anno precedente	Var %
Gianni Origoni Grippo Cappelli	124,0	118,0	5,1
Legance	76,0	69,0	10,1
Dla Piper*	70,1	66,0	6,3
Gatti Pavesi Bianchi	38,5	32,0	20,3
Grimaldi	33,0	30,0	10,0
Lombardi Molinari Segni	31,5	28,5	10,5
Orrick Herrington & Sutcliffe	31,0	23,0	34,8
Maisto	30,0	34,3	-12,5
Hogan Lovells	27,7	26,2	5,7
Tonucci	26,2	25,1	4,4
Bird & Bird*	26,0	24,0	8,3
Gattai Minoli Agostinelli	23,5	20,5	14,8
Carnelutti	23,0	22,0	4,5
R&p Legal	20,5	20,0	2,5
Toffoletto De Luca Tamajo	18,4	18,4	0,3
Ludovici Piccone	11,5	8,4	36,9
LabLaw	10,5	9,7**	8,2

\*Anno fiscale 1 maggio 2016 – 30 aprile 2017

\*\* Il dato relativo al fatturato dell'anno precedente è stato rivisto dallo studio rispetto a quello indicato in precedenza (6,5 mln)