

## GRANDI STUDI LEGALI

# Gli avvocati da 100 milioni tentati dalla quotazione

**AVVOCATI** Con ricavi oltre i 100 milioni e ampi margini i grandi studi legali italiani sono ormai delle aziende Da BonelliErede a Lca, chi valuta pro e contro dell'ipo

# Codice di borsa

di **Francesco Bertolino**

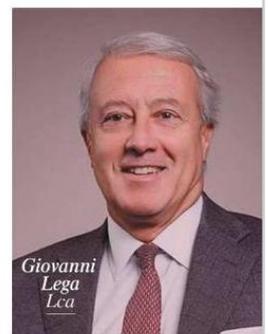
I grandi avvocati italiani compulsano il codice di borsa. Secondo quanto riferito da più fonti a *MF-Milano Finanza*, diversi studi legali stanno valutando pro e conto di una futura quotazione a Piazza Affari. Fra loro figurerebbe la prima *law firm* per fatturato, BonelliErede, e Lca, ufficio dinamico e in crescita guidato da Giovanni Lega. Ma anche altri fra i principali studi italiani (Gianni & Origoni, Chiomenti, **Pirola Penuto Zei**, Legance, Nctm) avrebbero vagliato l'opzione di aprirsi al mercato dei capitali. Beninteso: si tratta di riflessioni embrionali e non di attuali progetti di quotazione. L'avvio dell'iter verso la borsa richiederebbe infatti alcuni passaggi preliminari. Lo studio dovrebbe anzitutto trasformarsi in società tra avvocati per azioni, percorso possibile da qualche anno ma sinora seguito soltanto da poche associazioni di legali come La Scala. Una volta compiuto questo passo, servirebbero ancora interventi normativi per armonizzare la disciplina di queste società di capitali con quella degli emittenti azioni in mercati regolamentati. Occorrerebbe infine sciogliere alcuni nodi fiscali riguardo, per esempio, al conferimento del marchio. Ostacoli non da poco che rischiano di rinviare l'appuntamento degli avvocati con la quotazione, senza però cancellarlo. Le motivazioni a difesa della borsa appaiono infatti più numerose. I maggiori studi legali italiani sono ormai delle aziende a tutti gli effetti che arrivano a contare fino a 800 persone in organico. Operano e competono in un mercato domestico da 2,6 miliardi di euro, ma

sono sempre più alla ricerca di una proiezione estera, se non altro per seguire gli affari dei loro clienti internazionali. Secondo le stime di Legalcommunity, escludendo i dipartimenti legali delle società di revisione, nel 2020 sei studi ita-

liani hanno superato i 100 milioni di fatturato, soglia più che sufficiente per ambire alla quotazione. Si tratta peraltro di ricavi considerabili perlopiù ricorrenti, caratteristica gradita agli investitori. Salvo eccezioni o clamorose rotture, infatti, la fidelizzazione dei clienti è massima. Spesso per gli imprenditori l'avvocato di fiducia non assume solo l'incarico di prezioso consulente, ma svolge anche il ruolo di riservato confessore.

Certo, la forza di questo legame personale è tale da poter indebolire la tesi di investimento in uno studio. Qualora uno degli avvocati-chiave dovesse passare alla concorrenza o andare in pensione, che ne sarà dei suoi clienti? La questione è cruciale, ma forse sopravvalutata. Tranne rari casi, ormai le imprese si rivolgono alla consulenza legale non per avere il parere del grande giurista quanto per ottenere una serie di servizi professionali. Più che l'identità del fornitore, quindi, contano sempre più la qualità e l'efficienza della proposta che le grandi boutique sono capaci di presentare ai clienti, ottenendo cospicui guadagni. I profitti dei maggiori studi legali si aggirano intorno al 30% del fatturato, margini che consentirebbero di staccare dividendi generosi e regolari. Il settore è peraltro pressoché aciclico, come dimostra il superamento del test della pandemia. In tempi di crescita economica gli avvocati possono contare su m&a e quo-

strutturazioni ed emissioni di bond. Senza contare che lo sbarco in borsa consentirebbe agli studi di sistemare gli assetti successori, garantendo continuità, di reperire risorse per acquisizioni in Italia oppure all'estero, nonché di offrire ai partner più promettenti e strategici incentivi o quote azionarie utili a rafforzare il legame con la società. Se e quando saranno abbattute le barriere legali e fiscali, insomma, gli studi legali potrebbero trovare la strada spianata per la borsa. All'estero già diverse *law firm* l'hanno imboccata. Nella City, per esempio, sono già sei gli studi legali quotati. Il primo a farlo nel 2015, Gateley, era arrivato a triplicare il valore dei titoli prima dello choc ucraino e viaggia ancora del 96% al di sopra del prezzo di ipo per una capitalizzazione di 262 milioni. Ancor meglio ha fatto la piattaforma di servizi legali Keystone che in quattro anni ha guadagnato il 270%. Meno entusiasmante la performance di Dwf (-9%), il primo studio legale ad approdare sul mercato principale con un'ipo da 100 milioni di raccolta, mentre i corsi di Ince Group sono crollati dopo la fusione con la rivale Gordon Dadds. Presto a Londra potrebbe arrivare una settimana boutique: Mishcon de Reya, gli avvocati del Vaticano e di Lady Diana. La società fondata nel 1937 punta a una valutazione di 900 milioni di euro a fronte di un



Giovanni Lega  
Lca

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



tazioni, in epoche di crisi su ri-

fatturato di circa 200, comparabile con quello di BonelliErede. I proventi serviranno espandersi in Asia con acquisizioni e per investire nello sviluppo tecnologico. Dopo lunghe trattative Mishcon de Reya ha ottenuto il via libera del 90% dei partner, ma il percorso di ipo si sta rivelando accidentato per via di una vertenza anti-riciclaggio e della volatilità sui mercati. Se alla fine dovesse andare in porto, però, la quotazione di Mishcon potrebbe offrire ai grandi avvocati italiani un'altra prova a favore della borsa. (riproduzione riservata)

### AVVOCATI DA 100 MILIONI

Principali studi legali per fatturato in Italia (dati relativi al 2020)

Studio	Fatturato 2020	Var % a/a	Professionisti	Soci
* BonelliErede	194	0	476	83
* PwC Tls	166,7	3	793	153
* Gianni & Origoni	150	-1,3	485	112
* Chiomenti	148,6	5	355	58
* Pirola Pennuto Zei	137,8	4	624	136
* EY	132	10	628	67
* Deloitte	128	10,3	738	83
* Legance	102	7	359	65
* Dia Piper	100,3	-0,6	273	56
* Valore mercato	2.637	4,3		

Fonte: Legalcommunity

GRAFICA MF-MILANO FINANZA