

..... storia di copertina

GLI ITALIANI

Crisi finanziaria o economica?

Debito, cessione del credito, aumenti di capitale e capital contribution. Anche il finanziamento degli studi nostrani inizia ad avere più declinazioni. C'è chi è pronto a giurare che la crisi finanziaria è solo uno spauracchio. Lo stesso non può dirsi per quella economica

di **Maria Buonsanto**



Il credito è ormai diventato prassi nella governance finanziaria anche per la maggior parte degli studi italiani. Che si tratti di affidamenti o di crediti a medio-lungo termine, sono tanti gli studi concordi nel ritenere che è imprescindibile poter contare su un polmone che consenta di andare in rosso per finanziare l'attività corrente. Tanti, ma non tutti. C'è anche chi dichiara di fare esclusivo ricorso all'autofinanziamento. A non essersi mai finanziati presso terzi, lo studio legale e tributario Andreani, Cba, Chiomenti (che pur non avendo risposto a tutte le domande del questionario ha dichiarato di ricorrere esclusivamente all'utilizzo dei cash flow), Carnelutti, De Berti Jacchia Franchini Forlani, Di Tanno e associati, Lipani & partners, Martinez Novebaci ed Nctm. Tutti questi studi, stando alle dichiarazioni rilasciate, sarebbero riusciti a trovare il giusto rapporto costi-ricavi, generalmente riducendo le voci relative ai costi attraverso una politica di investimenti prudentiale. Tra i fautori di questo approccio c'è **Giulio Andreani**, titolare dell'omonimo studio. «La necessità di finanziarsi tramite prestito è la spia di natura finanziaria di un problema economico dovuto a un eccesso di costi o al superamento del prodotto offerto (lato ricavi). In novantanove casi su cento la crisi d'impresa (e le stesse regole valgono per le imprese del legal) non è dovuta a una crisi finanziaria, ma a uno di questi tre problemi di natura economica: una sovra-strutturazione (causata dal numero eccessivo di risorse rispetto alla produ- ▶

CHI GIOCA A CARTE SCOPERTE

| Studio | Certificazione bilancio esterna | Forme principali di finanziamento | Fidi/Linee di credito |
|------------------------------------|---------------------------------|--|-----------------------------------|
| Allen & Overy | N/A | Autofinanziamento e capital contribution | Si |
| Andreani | No | Autofinanziamento | No |
| Ashurst | Si (solo a Londra) | Autofinanziamento e capital contribution | No |
| Carnelutti | No | Autofinanziamento | Si |
| Castaldi Mourre | N/A | Autofinanziamento | Si |
| Cba | No | Autofinanziamento | Si (mutuo) |
| Curtis Mallet | N/A | Autofinanziamento | No |
| De Berti Jacchia Franchini Forlani | No | Autofinanziamento | Si (fidi mai utilizzati) |
| Delfino Willkie Farr | N/A | Autofinanziamento | N/A |
| Di Tanno e associati | No | Autofinanziamento | Si (una linea di credito) |
| d'Urso Gatti e Bianchi | No | Autofinanziamento | Si (fidi) |
| Eversheds Bianchini | No | Autofinanziamento | Si (alcune linee di credito) |
| Freshfields | N/A | Autofinanziamento | No |
| Grimaldi | No | Autofinanziamento | No (1) |
| Hogan Lovells | No | Autofinanziamento | Si (fidi bancari) |
| Labruna Mazziotti Segni | Si (PwC) | Autofinanziamento | Si |
| La Scala | No | Autofinanziamento e prestito bancario | Si (2) |
| Legance | No | Autofinanziamento | Si (una linea di credito) |
| Lipani & partners | No | Autofinanziamento e prestito bancario | Si (4) |
| Ls Lexjus Sinacta | No | Autofinanziamento e prestito bancario | Si |
| McDermott Will & Emery | Si (Deloitte) | Autofinanziamento | No |
| Nctm | Si (Global Auditor) | Autofinanziamento | Si (fidi mai utilizzati) |
| Osborne Clarke | Si (Kpmg) | Autofinanziamento e prestito bancario | Si |
| Pavia e Ansaldo | No | Autofinanziamento e prestito bancario | Si (mutuo) |
| Pedersoli | No | Autofinanziamento | Si (mai utilizzate) |
| Pirola Pennuto Zei & associati | No | Autofinanziamento | Si (solo per depositi cauzionali) |
| R&p legal | N/A | Autofinanziamento e prestito bancario | Si |
| Roedi & partners | N/A | Autofinanziamento | Si |
| Russo De Rosa Associati | No | Autofinanziamento | No (5) |
| Shearman & Sterling | Si (una delle big four) | Autofinanziamento e prestito bancario | Si (non in Italia) |
| Simmons & Simmons | N/A | Autofinanziamento | Si (non in Italia) |
| Sutti | No | Autofinanziamento e prestito bancario | Si |
| Toffoletto De Luca Tamajo e soci | No | Autofinanziamento | Si |
| Tonucci & partners | Solo le sedi estere | Autofinanziamento e prestito bancario | Si |
| Trevisan e Cuonzo | N/A | Autofinanziamento e prestito bancario | Si |
| Watson Farley & Williams | Si (PwC) | Autofinanziamento | Si (non in Italia) |

Fonte: Elaborazione TopLegal su dichiarazioni rese dagli studi

(1) Stanno valutando l'apertura di linee di credito, per le quali abbiamo avuto massima disponibilità dal sistema bancario

(2) Finanziamenti a medio/lungo termine per finanziare gli investimenti, linee di credito per cassa (che finanziano il circolante) e, in misura modesta anche linee di autoliquidante

(3) Holding partecipata da tutti i soci attraverso una fiduciaria

sfugge di mano (Tonucci procede periodicamente a simulazioni che consentono di stabilire cosa accadrebbe allo studio dal punto di vista debitorio in caso di chiusura). La gestione per cassa certo aiuta gli italiani, poiché tutte le decisioni tanto degli studi quanto delle banche dovrebbero essere prese sulla base di ciò che è già in pancia allo studio. Da questo punto di vista il sistema italiano è un sistema sufficientemente sano, in cui è difficile ipotizzare un caso Dewey & LeBoeuf, grazie a livelli di sicurezza molto alti nei finanziamenti. L'unico problema potrebbe incorrere là dove lo studio virasse su una gestione interna per competenza. Il che comporterebbe un disallineamento tra la gestione fiscale (necessariamente per cassa) e quella finanziaria. Fino ad arrivare a casi patologici in cui – proprio come accaduto in Dewey – le linee di credito siano utilizzate per distribuire ai soci utili che in realtà non si sono ancora realizzati, basandosi su proiezioni oltremodo ottimistiche. Ma questa è un'ipotesi che sia i professionisti degli studi italiani sia quelli appartenenti a law firm internazionali escludono. Questa apparente soglia di sicurezza, però, certo non esclude, invece, una possibile implosione di studi per ragioni economiche («Acquisire un nuovo cliente costa fatica sul prezzo prima, durante e dopo» ammette **Gianni Forlani**, name partner di De Berti Jacchia Franchini Forlani). Detto in altre parole, l'assenza di un indebitamento patologico non è certo un indicatore sufficiente a dimostrare la salute di uno studio, poiché a livelli d'indebitamento bassi non necessariamente corrispondono casse piene. ■

IL PRECEDENTE

La Scala: conti a nudo

Tra gli italiani, merita un capitolo a parte La Scala. In un settore in cui la trasparenza è generalmente ai minimi e solo da poco nei "salotti buoni" inizia a farsi strada il tema della governance (e, soprattutto, della necessità di una sua maggiore chiarezza), lo studio – segnando un precedente di smart disclosure – ha messo a nudo per TopLegal i suoi bilanci (*si veda pagina 41*).

La sua posizione mediana all'interno della TopLegal 100 (54esimo posto), tra Pavesi

Gitti Verzoni e Tls (la divisione legale di PwC), dà il destro per utilizzare i conti di La Scala come benchmark, anche se l'insegna ha delle peculiarità che la rendono diversa dalla maggior parte delle altre realtà inserite in classifica. Tra queste: una politica dei lateral ridotta all'osso, una forbice molto stretta tra gli accenti mensili dei partner senior (7mila euro) e lo stipendio delle risorse staff junior (900 euro) e un massiccio utilizzo (molto poco italiano) dei paralegal. Ma soprattutto, un'organizzazione ▶

