

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



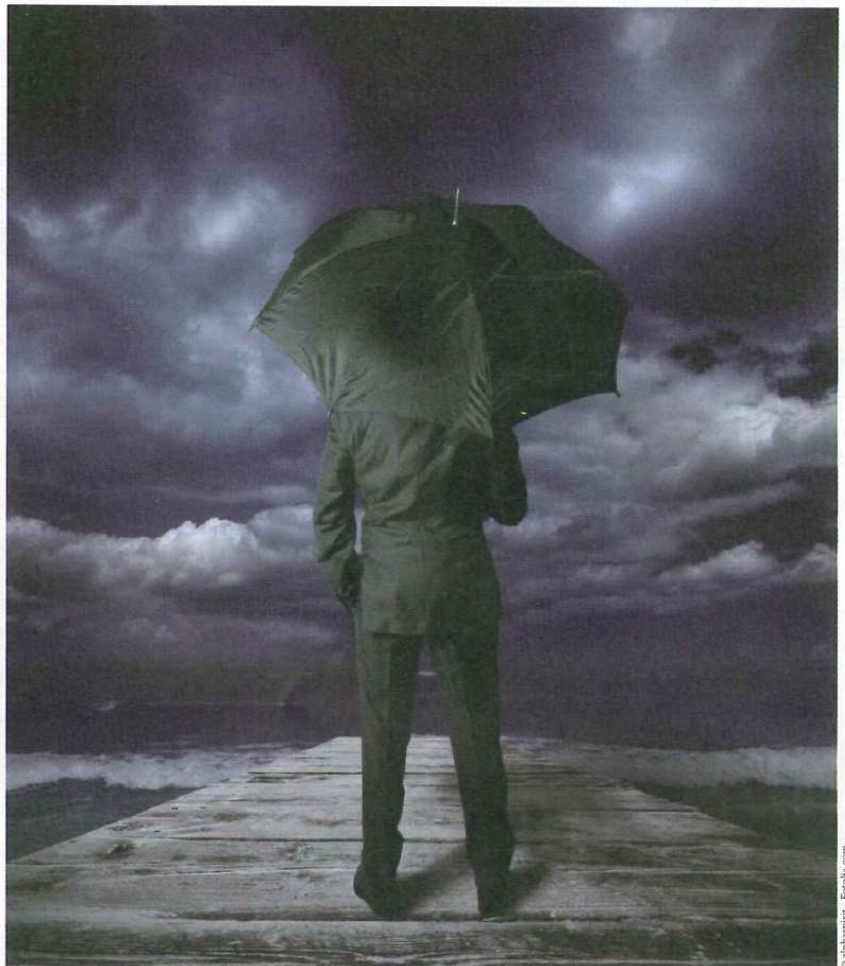
© zanc079 - Fotolia.com

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-

zione dello studio), costi superiori ai ricavi dovuti a scarsa produttività o la fornitura di un prodotto di bassa qualità o ormai superato che origina ricavi unitari troppo bassi (nel legal la consulenza commodity)». È per questo che, secondo Andreani: «Si dovrebbero ridurre i costi che causano la necessità di finanziarsi, che non dovrebbero mai essere superiori al 50% dei ricavi (quelli del suo studio si attestano al 33-34% ndr)». Concorde anche **Stefano Petrecca**, socio di Di Tanno e associati: «Gli studi professionali hanno affrontato prima ancora del governo la spending review e per non dover ricorrere al finanziamento hanno iniziato ad agire sui costi».

I costi fissi di uno studio sono quelli relativi all'affitto (una spesa poco elastica, anche se molti studi hanno iniziato a rinegoziare i contratti d'affitto) e quelli riconducibili alla forza lavoro. Quest'ultima è la voce di costo più flessibile e la più onerosa: i costi di uno studio, in effetti, si incentrano fondamentalmente sui professionisti, quindi per ridurli basta agire sul numero di professionisti e sulle remunerazioni («Un grande problema per la gestione degli studi negli ultimi anni è stata tutta la bolla che si era creata in tema di remunerazioni», commenta il socio di R&p Legal **Claudio Elestici**). Ed è su questo fronte che hanno agito in molti.

«I grossi investimenti sulla struttura sono stati fatti 10 anni fa, quando il mercato lo consentiva», dichiara **Luca Arnaboldi**, managing partner di Carnelutti. «Adottiamo una politica oculata dei costi – è il



Reperire capitali pone gli studi davanti a un panorama a tinte fosche

commento di **Antonello Martinez**, name partner di Martinez & Novebaci – a partire dalla richiesta di preventivo per qualunque spesa da sostenere». E aggiunge: «Abbiamo dovuto ridimensionare la struttura, non reclutando nuove risorse». Anche Chiomenti – oltre a poter contare su una ricchezza sedimentata da decenni di storia – ha optato per una crescita controllata e verticale, senza realizzare mai veri investimenti in lateral. E sulla stessa scia potrebbe inquadarsi la storia dell'ultimo anno e mezzo di vita di Cba.

Certo i costi vanno tagliati, ma bisogna fare attenzione a non fare tagli lineari, che prescindano dall'analisi di merito

della spesa e dalla qualità del servizio. È per evitare questo tipo di tagli che molti studi italiani, seguendo l'esempio estero, hanno optato per il ricorso al debito. «Al pari di qualunque altro imprenditore – commenta **Mario Tonucci**, fondatore dell'omonimo studio – abbiamo dei costi mensili e, al pari di qualunque altra azienda, dobbiamo fare i conti con volumi d'affari in calo e clienti poco puntuali nei pagamenti. È per questo che, se fino a tre anni fa riuscivamo ad autofinanziarsi, oggi per fare investimenti, come l'apertura delle nostre sedi nell'Est Europa, ricorriamo al finanziamento bancario». Quella di Tonucci non è una voce fuori dal coro.

CHI GIOCA A CARTE SCOPERTE

Studio	Certificazione bilancio esterna	Forme principali di finanziamento	Fidi/Linee di credito	Leasing	capital contribution	aumento capitale	Ritardo/Trattenuta degli utili	srI di servizio
Allen & Overy	N/A	Autofinanziamento e capital contribution	Si	N/A	Si	N/A	N/A	N/A
Andreani	No	Autofinanziamento	No	No	No	No	No	No
Ashurst	Si (solo a Londra)	Autofinanziamento e capital contribution	No	No	Si	N/A	No	No
Carnelutti	No	Autofinanziamento	Si	No	No	No	No	No
Castaldi Mourre	N/A	Autofinanziamento	Si	N/A	N/A	N/A	Si (fondo accantonamenti)	N/A
Cba	No	Autofinanziamento	Si (mutuo)	Si	No	No	No	No
Curtis Mallet	N/A	Autofinanziamento	No	No	No	N/A	N/A	N/A
De Berti Jacchia Franchini Forlani	No	Autofinanziamento	Si (fidi mai utilizzati)	Si	No	No	No	Si
Delfino Willkie Farr	N/A	Autofinanziamento	N/A	N/A	No	No	Si (fondo accantonamenti)	N/A
Di Tanno e associati	No	Autofinanziamento	Si (una linea di credito)	No	No	No	Si	Si
d'Urso Gatti e Bianchi	No	Autofinanziamento	Si (fidi)	No	No	No	No	No
Eversheds Bianchini	No	Autofinanziamento	Si (alcune linee di credito)	Si	No	No	No	No
Freshfields	N/A	Autofinanziamento	No	No	No	No	No	N/A
Grimaldi	No	Autofinanziamento	No (1)	Si	Si	No	Si	No
Hogan Lovells	No	Autofinanziamento	Si (fidi bancari)	No	No	No	No	No
Labruna Mazziotti Segni	Si (PwC)	Autofinanziamento	Si	No	No	No	No	N/A
La Scala	No	Autofinanziamento e prestito bancario	Si (2)	No	No	No	Si	Si (3)
Legance	No	Autofinanziamento	Si (una linea di credito)	No	No	No	No	N/A
Lipani & partners	No	Autofinanziamento e prestito bancario	Si (4)	Si	No	No	No	Si
Ls Lexjus Sinacta	No	Autofinanziamento e prestito bancario	Si	Si	No	No	No	Si
McDermott Will & Emery	Si (Deloitte)	Autofinanziamento	No	No	No	No	No	No
Nctm	Si (Global Auditor)	Autofinanziamento	Si (fidi mai utilizzati)	Si	No	No	No	No
Osborne Clarke	Si (Kpmg)	Autofinanziamento e prestito bancario	Si	N/A	No	No	Si	No
Pavia e Ansaldo	No	Autofinanziamento e prestito bancario	Si (mutuo)	N/A	No	No	Si	Si
Pedersoli	No	Autofinanziamento	Si (mai utilizzate)	Si	No	No	No	No
Pirola Pennuto Zel & associati	No	Autofinanziamento	Si (solo per depositi cauzionali)	Si	Si	Si	No	N/A
R&p legal	N/A	Autofinanziamento e prestito bancario	Si	No	Si	N/A	N/A	N/A
Roedi & partners	N/A	Autofinanziamento	Si	N/A	Si	N/A	N/A	N/A
Russo De Rosa Associati	No	Autofinanziamento	No (5)	No	No	No	No	No
Shearman & Sterling	Si (una delle big four)	Autofinanziamento e prestito bancario	Si (non in Italia)	No	Si	No	Si	No
Simmons & Simmons	N/A	Autofinanziamento	Si (non in Italia)	Si	No	No	Si	N/A
Sutti	No	Autofinanziamento e prestito bancario	Si	N/A	Si	No	No	Si
Toffoletto De Luca Tamajo e soci	No	Autofinanziamento	Si	Si	No	No	No	N/A
Tonucci & partners	Solo le sedi estere	Autofinanziamento e prestito bancario	Si	Si	No	No	No	No
Trevisan e Cuonzo	N/A	Autofinanziamento e prestito bancario	Si	N/A	No	N/A	N/A	N/A
Watson Farley & Williams	Si (PwC)	Autofinanziamento	Si (non in Italia)	No	Si	No	Si	No

Fonte: Elaborazione TopLegal su dichiarazioni rese dagli studi

(1) Stanno valutando l'apertura di linee di credito, per le quali abbiamo avuto massima disponibilità del 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 autofinanziamento

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

(4) Un affidamento bancario, nella forma dello scoperto di conto corrente. L'ammontare del massimo scoperto, che non è mai stato utilizzato, è pari a circa il 5% del fatturato medio annuo

(5) Una linea di credito è stata utilizzata per lo start-up e poi estinta nel 2009

Anzi, è la realtà con cui si confrontano la maggior parte degli studi italiani. A utilizzare linee di credito straordinarie anche Pavia e Ansaldo, che – come rivela **Roberto Zanchi** - « ha finanziato con un mutuo i costi di ristrutturazione dell'immobile in locazione della sede di Milano che sono stati, però, nel tempo controbilanciati dalla riduzione del canone». Il finanziamento delle spese ordinarie, invece, quando necessario, viene assicurato anche operando sulla tempistica di pagamento del saldo utili ai soci. «L'autofinanziamento sta diventando impossibile – aggiunge **Gianluigi Serafini**, socio di Lexjus Sinacta – Abbiamo già da anni una composizione mista tra parte patrimoniale ed esposizione debitoria. Per dirla con le parole di un avvocato d'affari: il problema del circolante non riguarda solo i nostri clienti».

Certo, però, le banche non sono di manica larga con le associazioni professionali. Per liberarsi dalle briglie creditizie troppo strette e da una gestione del business «poco imprenditoriale», **Stefano Sutti**, titolare dell'omonimo studio, ha scelto di dare vita a un Gruppo («costituito da due società di capitali: una srl italiana e una ltd di diritto inglese, gestite da due amministratori delegati esterni all'associazione professionale»). Alla srl viene demandato il completo approvvigionamento della liquidità necessaria all'associazione professionale, che poi ne usufruisce «attraverso un contratto per la fornitura integrale di tutti i servizi necessari all'esercizio della professione». Ma Sutti ha un progetto ancora più ambizioso. «Vogliamo arrivare all'addebito delle spese al cliente finale (vale a dire il cliente dello studio legale *ndr*), per i servizi non riservati (e qui rientrano, per esempio, la tutela di marchi e brevetti e le consulenze sui finanziamenti pubblici e comunitari *ndr*)». In tal caso non sarebbe più l'associazione professionale a fatturare ai clienti ma l'srl, che cesserebbe così di essere un veico-

lo neutro così come, invece, al momento è inteso da tutti gli altri studi che ne hanno costituito una. Con la conseguenza che i ricavi delle prestazioni fornite dalla srl, per mezzo dello studio legale, rientrerebbero in un regime di tassazione per competenza e non per cassa, bypassando la normativa che regola la contabilità degli studi legali. Ma attraverso la costituzione di una srl potrebbe essere aggirata anche un'altra normativa: quella che ha escluso la possibilità di creare legal spa di cui facciano parte soci non professionisti: nulla vieta, infatti, a un qualunque potenziale investitore di diventare socio di una srl legata da un contratto di servizio a un'associazione professionale. Una via appetibile per chi, come Sutti, sarebbe stato favorevole alla costituzione delle legal spa. Una via che, però, al pari dell'ingresso di soci di puro capitale in una law firm non è esente da insidie, soprattutto in termini di governance.

Singolare, in tal senso anche la scelta di **Damiano Lipani** che ha affidato la gestione di «tutto il "funzionamento" (sedi, personale dello staff, pay roll, amministrazione, manutenzioni e gestione sedi, Ict, ecc.) a una società di servizi che fa riferimento allo studio e che svolge (ed offre) lo stesso servizio anche

per un altro studio professionale». C'è chi, invece, alla srl ha detto no. Cba e Osborne Clarke – dopo una breve parentesi – hanno chiuso l'srl precedentemente costituita. «L'insidia più pericolosa sottostante l'srl è la possibilità che non vi sia coincidenza tra i soggetti detentori di quote societarie e quelli facenti parte dell'associazione profes-

dubbio l'utilità dell'srl anche **Angelo Bonissoni**, partner di Cba: «Tanto tempo fa avevamo una srl di servizio – commenta – ma non serviva più a un granché. La società di servizi è una struttura per studi piccoli, con un numero ristretto di soci e staff. E non è neppure uno strumento utile per la gestione dei crediti d'imposta, che lo studio espone per effetto delle ritenute subite (salvo non permettere, però, alla srl di fatturare, cosa possibile solo in realtà piccole)».

Oltre ad aver costituito l'srl, lo studio Sutti è anche tra quegli studi italiani ad aver introdotto, seguendo un modello inglese poco radicato nella cultura nostrana, meccanismi di capital contribution. Oltre Sutti, a prevederla sono Grimaldi, Pirola ed R&p Legal.

Oltre alla capitalizzazione dell'insegna c'è, poi, un'altra interessante forma di reperimento della liquidità con cui alcuni esponenti della professione – quelli più inclini a vedere l'evoluzione

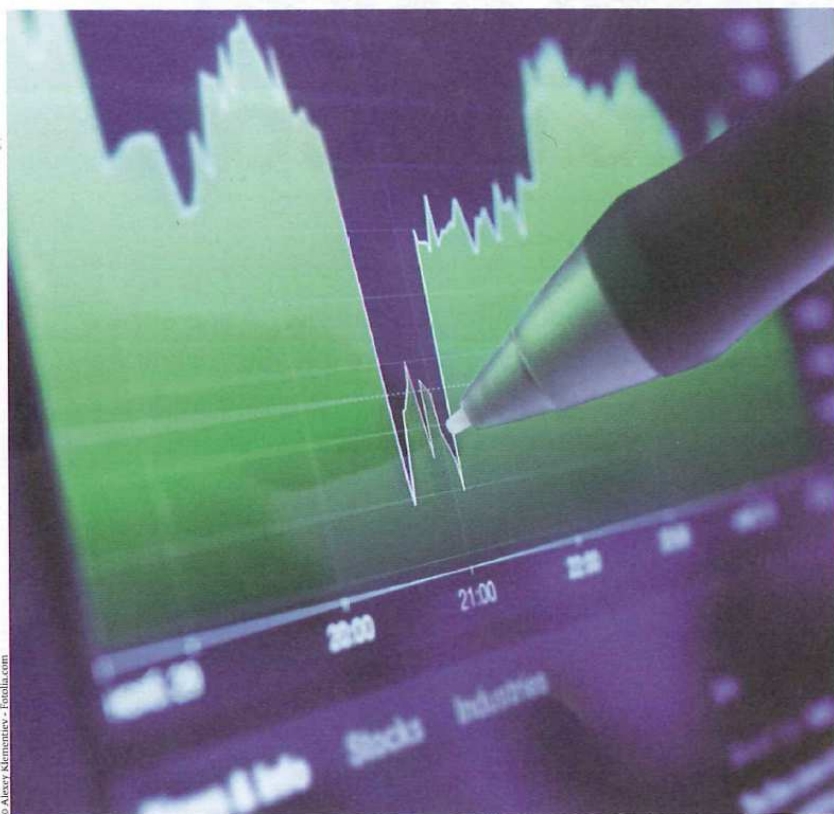
del mercato in termini sempre più imprenditoriali – è pronto a confrontarsi: la cessione del credito. «Lo sconto delle fatture potrebbe essere un buon modo per batter cassa», commenta **Enrico Castaldi**, fondatore di Castaldi Mourre & partners. In effetti, gli studi soprattutto di questi tempi



LA RICETTA DI UN DEFAULT

1. stipendi troppo alti ai collaboratori
2. elevata forbice nei livelli di lockstep
3. politica di crescita laterale aggressiva
4. estrema mobilità in entrata e in uscita
5. scarsa cultura interna
6. poca trasparenza
7. aumento del debito
8. fatturato inferiore alle aspettative

sionale – commenta Roversi - Quando un professionista esce dall'associazione professionale, come fai a mandarlo via anche dall'srl? In assenza di patti parasociali precedenti, rischi di trovarti con due compagini che non sono più coincidenti, con un importante possibile conflitto di governance». Mette in



L'altalena economica nel mercato legale porta andamenti imprevedibili

hanno grandi masse di impagati. C'è chi parla di sei mesi di arretrati. Il più fortunato in tal senso è Nctm, le cui notule vengono processate dopo circa 150 giorni dall'emissione («abbiamo un credit collection: una persona dedicata a fare solo quello», rivela il senior partner **Paolo Montironi**). Se la tempistica degli incassi è diventato il grande problema, allora portare il credito in banca per ottenere liquidità immediata e far subentrare l'istituto bancario al rapporto con il cliente potrebbe togliere le castagne dal fuoco a molti studi. «Nel momento in cui sconti con la banca – prosegue Castaldi – viene anche meno il rapporto viziato tra avvocato e cliente: per il rapporto fiduciario a volte gli avvocati sono gli ultimi a essere pagati e la liquidazione della parcella dura un anno, anche un anno

e mezzo». Eppure, sono pochi quelli pronti a farlo, per ragioni di deontologia. Ad aver studiato la cessione del credito come ipotesi di finanziamento è stato Tonucci, che poi l'ha esclusa perché «rende invisibili ai clienti». Un problema che a parere di Castaldi non dovrebbe sussistere. «Il problema – commenta – è più nella mente degli avvocati che dei clienti, che ormai sono abituati a considerare gli avvocati alla stregua di qualunque fornitore di servizi». E conclude: «Se non si trova nulla di strano nelle gare, nei preventivi scritti e negli sconti sul prezzo, allora anche i pagamenti dovrebbero seguire questa evoluzione del rapporto tra cliente e advisor. Quindi, si dovrebbero poter scontare le fatture».

A non voler sentir parlare di alcuna forma di finanziamento diversa dal cash flow è Nctm

che, volendo fare un parallelismo con le insegne internazionali, ha una governance finanziaria assimilabile a quella di McDermott: nessuna capital contribution, nessuno sconto delle fatture e soprattutto nessun debito. «Il debito mina la coesione dello studio perché introduce un grado di incertezza che si ripercuote sul clima interno», commenta il senior partner Montironi, che sarebbe disposto a prevedere una forma di capitalizzazione solo in caso di acquisto di un immobile (ipotesi definita, però, assai remota). La proprietà, infatti, «giustificerebbe la creazione di una srl immobiliare di cui i soci sarebbero i soci dello studio, che contribuirebbero all'acquisto con aumenti di capitale annuali». In questo tipo di ipotesi, trattandosi semplicemente di una srl immobiliare, si eviterebbe anche al problema dell'insorgere di un possibile conflitto di governance tra srl e associazione professionale perché i soci dello studio potrebbero continuare a rimanere soci della srl anche una volta usciti dall'associazione professionale, senza rischiare in alcun modo di interferire nella gestione dell'associazione stessa.

Nonostante il debito sia considerato un temibile spauracchio da alcuni professionisti, di per sé – come gli esperti finanziari insegnano – non è necessariamente indicativo di una crisi. Anzi, secondo il fondatore di Trevisan & Cuonzo **Gabriel Cuonzo**: «Il finanziamento degli studi legali è semplicemente una componente della modernizzazione della professione». Se si tiene nella dovuta considerazione la strutturazione di ricavi e costi, la situazione non

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. ■