



LATERAL MONITOR

Partner, ma senza equity

Nel 2020 si è aperta una nuova fase di mercato con 16 fusioni e l'avvio di 17 nuove insegne. Il 37% dei passaggi ha visto la de-equitizzazione del socio

di Massimo Morici





GRANDE MOBILITÀ TRA SOCI DELLO stesso cluster, aumento delle operazioni straordinarie e focus su alcune practice anticicliche, come l'area fiscale, il giuslavoro e l'Ip/Tmt. Il comparto legale nel 2020 è entrato in una fase di consolidamento, che ha visto i grandi studi integrare boutique di qualità e gli studi medio piccoli unire le forze per restare competitivi. Non sono mancate tendenze centrifughe sul mercato, tra spin off da studi internazionali e sodalizi ultradecennali che non hanno retto di fronte alle prime difficoltà gestionali e finanziarie emerse nel corso dell'anno.

Sono alcune delle evidenze emerse dai dati dell'ultimo Lateral Monitor, l'Osservatorio sugli spostamenti dei soci di TopLegal giunto alla sua decima edizione.

Stando alle rilevazioni, nell'anno segnato dalla crisi sanitaria ed economica si sono contati 197 passaggi di partner rispetto ai 154 registrati nel 2019. Il 52% ha riguardato studi dello stesso cluster, anche se l'attività è risultata decisamente più accentuata negli studi medio piccoli (33%), segno che negli operatori con un'offerta di servizi ridotta si riscontra una maggiore difficoltà a restare competitivi sul mercato.

Che l'intero comparto dei servizi legali stia attraversando un periodo difficile, lo indica anche un'altra tendenza emersa nel corso del 2020: la "de-equitizzazione" dei soci. Il 37% dei passaggi registrati dal Lateral Monitor ha visto partner accettare ruoli non equity pur di restare sul mercato.

L'emergenza della de-equitizzazione

Le criticità interne alla partnership degli studi emergono da una lettura più attenta dei dati relativi al numero di soci azionisti che ha deciso di cambiare insegna lo scorso anno. Una peculiarità del mercato italiano è stato il proliferare di cariche di socio alternative all'equity partner. Il risultato è che al ruolo di partner oggi non corrisponde più in modo automatico il possesso di quote dello studio.

Il termine generico oggi comprende anche i soci salariati, una carica sempre più diffusa e che

I nuovi studi

42 Law Firm
 Agaflex
 Andpartners
 Bonaccorsi Colombo
 Cavallaro
 Cherry Legal
 Cmca consulenti
 Ds Tax & Legal
 EmLex
 Gr Legal
 Legal4transport
 Lègister
 Marzo
 Pistochini
 Plusiders
 Police
 Reilly & Tesoro

Sono indicati gli studi che hanno coinvolto il passaggio di soci

Fonte: Centro Studi TopLegal

gode spesso di poca trasparenza (non tutti gli studi comunicano la distinzione tra soci equity e soci partner ma fanno riferimento al generico ruolo di "partner"). Tale evoluzione è dipesa dalla necessità di stringere l'accesso alla partnership, per non diluire troppo gli utili, permettendo allo stesso tempo sia la crescita dei colleghi più promettenti sia la valorizzazione di figure senior di standing nel rapporto con il cliente a prescindere dall'accesso agli utili.

L'attenzione, quindi, per capire le dinamiche strutturali del mercato in questa particolare fase, va posta sui movimenti dei soci a elevata capacità imprenditoriale. Lo scorso anno l'osservatorio ha registrato 59 i movimenti di soci equity, in forte aumento rispetto ai 45 che hanno deciso di cambiare insegna nel 2019. È il dato più alto degli ultimi dieci anni e supera quello registrato da TopLegal in anni molto critici per il comparto legale, come quelli visti tra il 2012 (55 passaggi equity) e il 2014 (50 passaggi).

Gli studi medio grandi e grandi hanno mostra-



Le tendenze dei lateral hire 2020



Grande Mobilità

Il 2020 si è chiuso con 197 passaggi di soci di cui 54 riguardanti soci equity



Due le practice più attive

Tax e corporate sono le aree con maggior fermento



Trend interno

Il 52% dei passaggi avvengono tra studi appartenenti allo stesso cluster



Attività nel paniere TL25

Il 17% dei passaggi ha coinvolto gli studi del paniere TL25

Fonte: Centro Studi TopLegal

to un maggiore appeal rispetto a medio piccoli, monospécialisti, americani e altri internazionali, tra cui le Big four, che hanno chiuso l'anno con un saldo negativo tra ingressi e uscite. È emersa, tuttavia, una diversa forza di attrazione tra i due cluster, più accentuata nei grandi studi dove si sono registrati 15 ingressi a livello equity a fronte di solo quattro defezioni. Il saldo nei medio grandi, invece, a fine anno è negativo: -2.

Il dato rilevante dell'analisi, tuttavia, è che non tutti gli equity partner, cambiando insegna, sono riusciti a entrare nell'azionariato del nuovo studio, finendo per accettare, pur di restare sul mercato, un ruolo salariato.

Considerando i 90 passaggi di soci equity, solo 59 possono essere considerati veri e propri lateral (da equity a equity), mentre 31 sono di fatto spostamenti al ribasso, che hanno visto ex soci equity diventare nel nuovo studio salary partner, income partner o associate partner.

Movimenti di questo tipo possono essere indicativi di un portafoglio del professionista entrante al di sotto della media di quello richiesto per entrare nell'equity dello studio che lo accoglie.

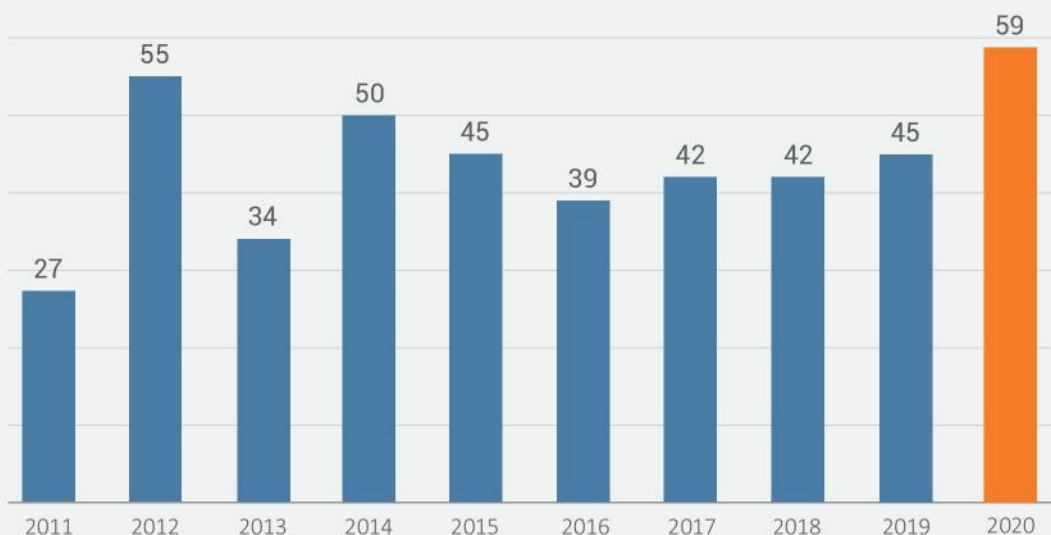
Casi di questo genere si sono registrati nel 2020 soprattutto in occasione di operazioni straordinarie tra due o più studi che ha comportato il naturale sfoltimento del numero dei soci azionisti, spingendo chi non ce l'ha fatta ad entrare ad accontentarsi di una carica non equity o a cercarsi altre strade sul mercato. Nell'87% dei casi a essere de-equitizzati nel 2020 sono stati gli ex soci di studi medio piccoli o delle boutique, che sono stati, non a caso, i due cluster dove si è concentrato il maggior numero di operazioni straordinarie.

La pressione sugli studi medio piccoli e sulle boutique ha spinto in molti casi gli studi a scaricare i costi e ad aprire le porte dello studio solo a professionisti imprenditori, piuttosto che ai tecnici. Questa tendenza si evince dal saldo tra acquisti



L'andamento dei lateral dei soci equity

Numero di passaggi (valore assoluto)



Fonte: Centro Studi TopLegal

e defezioni di soci non equity, risultato negativo durante l'anno negli studi medio piccoli (-26) e nei monospecialisti (-6). Più contenuto è invece il differenziale tra ingressi e uscite di soci equity nei medesimi cluster (-4 nei medio piccoli e 0 nei monospecialisti), segno di una maggiore attenzione degli studi sulle capacità di generare nuovi mandati.

Diversa ancora sembra essere la strategia seguita dagli studi full service, medio grandi e grandi. Da una parte, oltre ad attrarre talenti da studi concorrenti, portando via soci equity di qualità, hanno continuato anche a fare incetta di salary partner. Il saldo tra ingressi e defezioni tra soci non equity è positivo in entrambi i cluster, 23 per i medio grandi e 11 per i grandi studi. Ingrossare la linea di soci salariati sembrerebbe di primo acchito una mossa controintuitiva rispetto a ciò che di solito gli studi tendono a fare durante le recessioni, cioè ridurre il costo per i team.

In realtà, da una attenta lettura dei passaggi tra le seconde linee, si scopre che in alcuni casi, per alleggerire le principali voci di bilancio, i grandi studi hanno iniziato a partire dal primo lockdown, lo scorso marzo, a sfofitare il numero di associate e counsel (*si veda, in merito, l'Osservatorio sugli spostamenti dei senior associate e counsel, pubblicato su questo numero*).

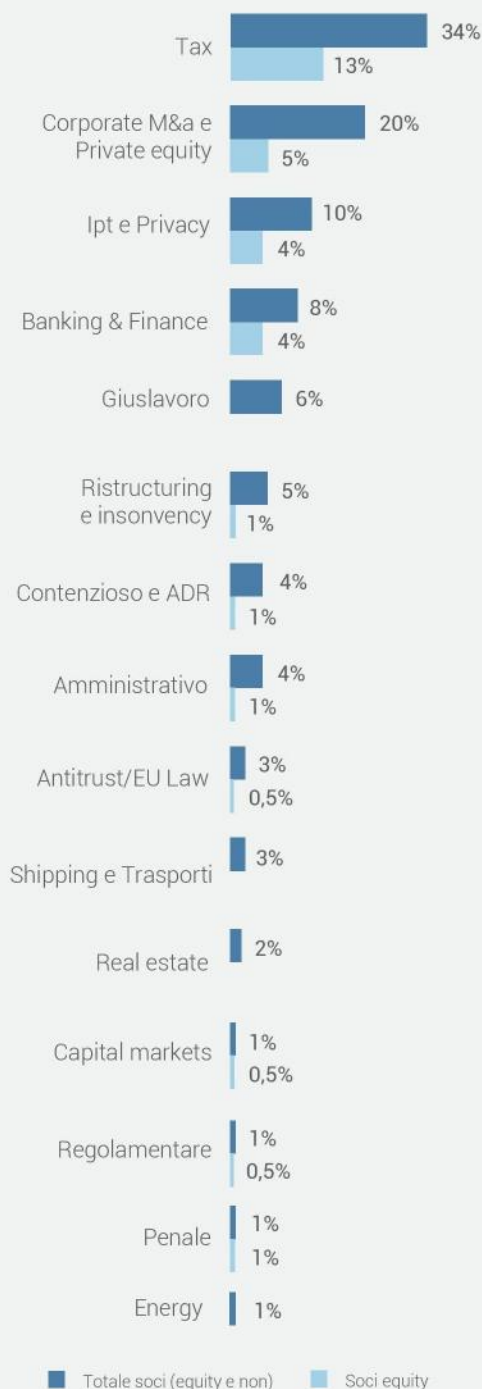
Due tendenze contrastanti

Nel quarto trimestre dell'anno, quando gli studi hanno iniziato a fare i conti dei trimestri precedenti, in vista della redazione dei bilanci, si è registrata una maggiore vivacità sul fronte dei lateral, a seguito del picco di operazioni straordinarie annunciate sul mercato, tra fusione e nascita di nuovi studi. In totale, sono 17 le nuove insegne registrate dall'Osservatorio in tutto il 2020.

Le strategie messe in atto sono andate verso due direzioni opposte, che hanno visto le aggregazioni



I lateral hire per settore



Tax e corporate M&a e private equity sono i settori più attivi del 2020. Campo da gioco di oltre il 50% dei passaggi di soci

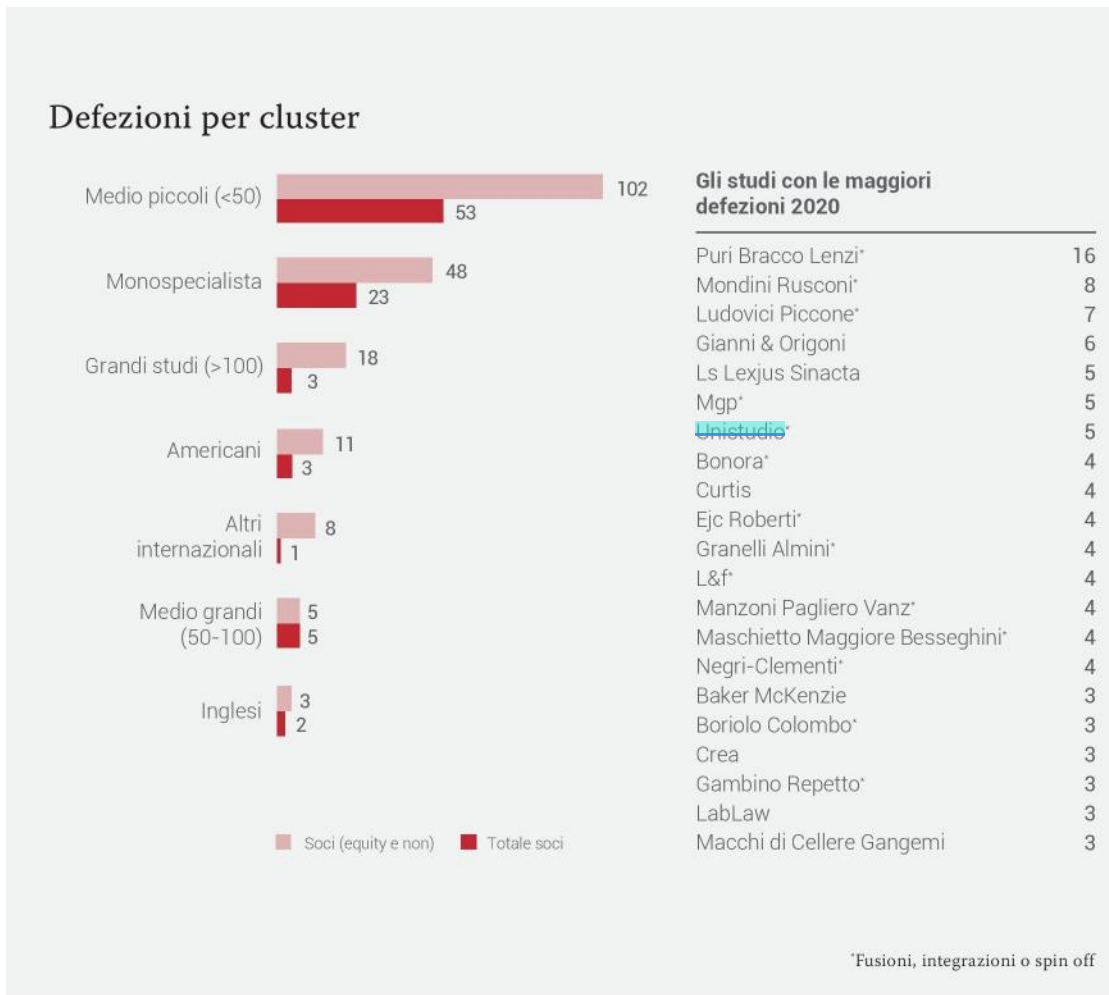
procedere in parallelo con le spinte centrifughe e la maggiore frammentazione degli attori. Questi fenomeni contrastanti vanno ricondotti alla volontà dei soci equity di mantenere alti i margini di fronte a ricavi minori (si veda l'editoriale "La nuova fase del mercato", pubblicato su *TopLegal Review*, nr di ottobre/novembre 2020).

L'accentramento di competenze ha portato a unirsi anche le boutique, sia nella stessa practice sia tra practice complementari. Nel primo caso rientra l'integrazione di **Publius** in **Lipani Catricalà** nell'amministrativo. Del secondo tipo, è la nascita di **Mondini Bonora Ginevra**, nato da una fusione a tre tra **Mondini Rusconi** e **Rapisardi Ginevra**, due boutique milanesi specializzate in Ip, con **Bonora** (diritto societario e bancario). I tre studi hanno dato vita a una nuova insegna che sembra riproporre la strategia avviata negli scorsi anni con successo dalla sede italiana di **Bird & Bird** e da **Orsingher Ortu**, che lo scorso anno ha puntato al rafforzamento su settori anticiclici, come amministrativo e litigation. Sulla piazza della Capitale ha integrato la boutique **Verusio Cosmelli** (contenzioso) e accolto gli equity Elenia Cerchi ed Elisabetta Pistis (da **Guarino**). A Milano sono entrati due soci equity di peso da **Giovanardi Pototsching**: Paolo Pototschnig e Valeria Mazzoletti.

Quello tra Carlo Giovanardi e Paolo Pototsching non è il solo sodalizio che si è rotto nel 2020: l'Osservatorio nel corso dell'anno ha contato altre quattro scissioni sulla piazza milanese, in tutti i settori. Le divergenze di vedute nella gestione, in periodi in cui si riscontrano difficoltà oggettive a mantenere elevata la profittabilità dello studio, molto spesso vanno ad alimentare gli attriti e, nei casi più gravi, possono creare rotture insanabili.

A inizio anno si sono divisi **Accinni Cartolano**, a seguito dell'ingresso dell'ex name partner Francesco Cartolano (M&A e private equity) come equity partner in **Giliberti Triscornia**. A giugno è stata la volta dei penalisti **Crippa Pistochini**, dopo che l'ex name partner Alessandro Pistochini ha deciso di mettersi in proprio.

La spinta alla frammentazione, in particola-



re, ha subito un'accelerazione nella seconda parte dell'anno. La boutique tax **Puri Bracco Lenzi** si è spaccata a metà lo scorso ottobre, dando vita a due nuove insegne: **Plusiders**, avviata dagli ex soci Paolo Puri e Guido Lenzi, assieme ai nuovi soci Massimo Simone e Mario del Vaglio; e **Andpartners**, fondata dagli ex partner Pietro Bracco e Daniela Del Frate. Stessa sorte per **Maschietto Maggiore Besseghin**, da cui è nato a dicembre **Emlex** (ambiente e Ip) per iniziativa dei due ex soci, Eva Maschietto e Massimo Maggiore. Sulla piazza della Capitale Aristide Police è stato protagonista lo scorso agosto di uno spin off da **Clifford Chance**, di cui era socio e responsabile dell'amministrativo, avviando la propria boutique, **Police**.

Più clamore sul mercato, invece, ha destato il mese successivo l'addio di Roberto Cappelli, deca-

no del corporate/M&A, a **Gianni Origoni Grippo Cappelli**, di cui era name partner dal 2011, costringendo lo studio a un'operazione di rebranding che ha portato al ritorno sul mercato dell'insegna a due nomi: **Gianni & Origoni**. Cappelli è entrato in **Rccd**, studio più piccolo ma con forti legami con il settore finanziario, subito ribattezzato in **Cappelli Rccd**.

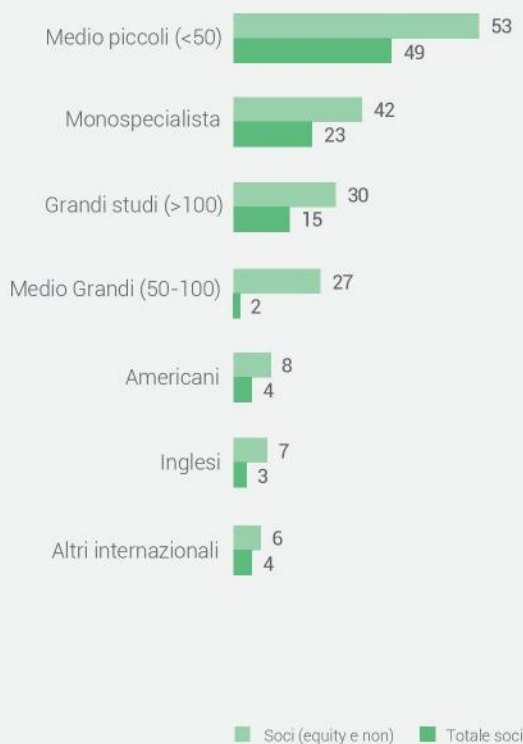
L'attività predatoria dei grandi studi

Il più alto numero di defezioni nei medio piccoli (52,3% del totale) e nei monospecialisti (24,6%) si spiega, nel primo cluster, dall'elevata concentrazione delle fusioni e integrazioni nel primo cluster e, nel secondo, con l'attività predatoria dei grandi studi, in cerca di professionisti di qualità nelle boutique, da cui sono arrivati 12 soci dei 30 nuovi

Fonte: Centro Studi TopLegal



Acquisti per cluster



Gli studi con i maggiori acquisti 2020

Mondini Bonora Ginevra*	12
Plusiders*	10
Nexum	8
Rp Legal & Tax	8
Gatti Pavesi Bianchi Ludovici*	7
Unistudio Legal & Tax*	7
Agaflex*	6
Andpartners*	6
Bonaccorsi Colombo*	5
Cappelli Rccd*	5
Chiomenti*	5
Orsingher Ortu	5
Rltv*	5
Rsm Palea Lauri Gerla	5
EmLex*	4
Lègister*	4
Macchi di Cellere Gangemi	4
Squire Patton Boggs	4
42 Law Firm*	3
Cdr – Cattaneo Dall'Olio Rho	3
Gr Legal	3
Ls Lexjus Sinacta	3
Wilegal	3

*Fusioni, integrazioni o spin off

ingressi. In tutto l'Osservatorio ha contato 16 operazioni straordinarie.

La più significativa, quella di **Gatti Pavesi Bianchi**, che lo scorso settembre ha annunciato la seconda grande fusione degli ultimi due anni, dopo quella tra BonelliErede e **Lombardi** nel 2019. Dal matrimonio con **Ludovici Piccone** è nata il primo gennaio 2021 la nuova insegna **Gatti Pavesi Bianchi Ludovici**. La boutique, che si è portata in dote quattro soci, è andata a rafforzare lo studio in un'area particolarmente profittevole (si veda l'articolo "Fiscalisti, boutique sul chi va là" pubblicato su *TopLegal Review*, nr. Agosto/settembre 2020).

Gatti Pavesi Bianchi non è l'unico studio che si è mosso in questa direzione nel 2020. **Chiomenti** a inizio 2020 ha integrato i quattro soci equity di **Ejc Roberti**, boutique romana specializzata in

antitrust Ue, con cui condivide un cliente di peso come **Mediaset**. **Rp Legal & Tax** lo scorso anno ha integrato **Pg & Partners**.

Il tax è stata la practice che ha visto il maggior numero di passaggi di soci (34%) nel corso dell'anno, tra cui l'uscita da **Macchi di Cellere Gangemi** dell'equity partner Stefano Petrecca verso **Cba**, quella di Fabrizio Vismara, da **Curtis** a equity di **Squire Patton Boggs**, e quella di Giancarlo Marzo, ex equity di **Loconte**, che ha deciso di mettersi in proprio con l'insegna **Marzo**.

Le altre practice che hanno registrato il maggior numero di passaggi sono state il corporate/M&A (20%), i cui soci fanno gola agli studi per la capacità di generare fatturato, e due settori anticiclici come l'Ip/Tmt (10%) e il giuslavoro (6%), che hanno attirato le attenzioni degli studi nell'at-



Cosa avviene nella TL 25

La partita dei lateral nei 25 studi più rilevanti del mercato

Dopo un 2019 che ha visto la TL25 al centro degli spostamenti tra soci (circa la metà di quelli totali), il 2020 si è rivelato l'anno della staticità. Gli ingressi negli studi di questo cluster sono stati 20, meno del 10% del totale. Due le insegne più attive: **Chiomenti** e **Gatti Pavesi Bianchi Ludovici**. Chiomenti ha iniziato l'anno con una strategia di acquisti aggressiva, accogliendo cinque nuovi soci nell'equity: Gianrico Giannesi da **Orrick** (cartolarizzazioni) e quattro amministrativisti specializzati in antitrust e diritto della Ue da **Ejc Roberti**: Gian Michele Roberti, Guido Bellitti, Isabella Perego e Marco Serpone.

L'altro studio che si è distinto per acquisti è Gatti Pavesi Bianchi grazie all'integrazione di **Ludovici Piccone**, da cui sono entrati sette soci fiscalisti: Paolo Ludovici, Pietro Piccone, Michele Aprile, Loredana Conidi, Luca Formica, Andrea Iannaccone e Andrea Prampolini. **Dentons** ha accolto nell'equity due soci di peso: Piergiorgio Leofreddi (ex **Jones Day**), attivo a fianco delle banche delle emissioni obbligazionarie, e il penalista Pasquale Annicchiarico, che ha assistito il gruppo **Riva** nei processi per i reati ambientali a Taranto. **Gianni & Origoni**, invece, ha segnato il maggior numero di defezioni nel corso dell'anno all'interno della TL25, a partire dall'addio dell'ex equity e name partner Roberto Cappelli (corporate e M&A) verso **Rccd**, con la sua squadra formata dai partner Stefania Lo Curto e Valentina Dragoni. A fare le valige nel 2020 sono stati anche i soci Giovanna Puppo, entrata come equity in **Grimaldi**, Nicola Boella (tax), partner di **Baker McKenzie**, e Giuseppe Lofredda (shipping), fondatore di **Legal4transport**. Tra gli studi inglesi, si segnala l'uscita da **Linklaters** dell'equity partner Davide Mencacci (banking), dislocato da anni a Hong Kong, alla volta di **Milbank**, e di Aristide Police (amministrativo), socio di **Clifford Chance**. L'americano Baker McKenzie ha visto l'uscita di tre soci: Alessandro Matteini (real estate), equity di **Gim Legal**; Carlo Gnetti e Mario D'Avossa nel tax, partner di **Cms**.

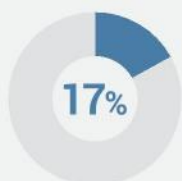
rie, e il penalista Pasquale Annicchiarico, che ha assistito il gruppo **Riva** nei processi per i reati ambientali a Taranto. **Gianni & Origoni**, invece, ha segnato il maggior numero di defezioni nel corso dell'anno all'interno della TL25, a partire dall'addio dell'ex equity e name partner Roberto Cappelli (corporate e M&A) verso **Rccd**, con la sua squadra formata dai partner Stefania Lo Curto e Valentina Dragoni. A fare le valige nel 2020 sono stati anche i soci Giovanna Puppo, entrata come equity in **Grimaldi**, Nicola Boella (tax), partner di **Baker McKenzie**, e Giuseppe Lofredda (shipping), fondatore di **Legal4transport**. Tra gli studi inglesi, si segnala l'uscita da **Linklaters** dell'equity partner Davide Mencacci (banking), dislocato da anni a Hong Kong, alla volta di **Milbank**, e di Aristide Police (amministrativo), socio di **Clifford Chance**. L'americano Baker McKenzie ha visto l'uscita di tre soci: Alessandro Matteini (real estate), equity di **Gim Legal**; Carlo Gnetti e Mario D'Avossa nel tax, partner di **Cms**.

I lateral hire TL25 2020

Gli studi più attivi della TL25

Gli studi che hanno registrato il maggior numero di ingressi e uscite

	Soci		Soci equity		+/-
	Acquisti	Defezioni	Acquisti	Defezioni	
Gatti Pavesi Bianchi Ludovici	3	0	4	0	7
Chiomenti	0	0	5	0	5
Baker McKenzie	1	3	0	0	-2
Gianni & Origoni	0	5	0	1	-6



I passaggi che hanno coinvolto gli studi del paniere



I passaggi di soci equity (uscito ed entrato con la carica di equity)



I soci (equity e non) che sono usciti ed entrati in uno studio del paniere TL25

Fonte: Centro Studi TopLegal



Fusioni e integrazioni

Nuovo	Acquirente	Target
Belluzzo	Belluzzo	Tif
Chiomenti	Chiomenti	Ejc Roberti
Gatti Pavesi Bianchi Ludovici	Gatti Pavesi Bianchi	Ludovici Piccone
Grimaldi	Grimaldi	Buccarella
Juridicum	Juridicum	Paola Bolognola
Lexant	Lexant	Bongiovanni
Lipani Catricalà	Lipani Catricalà	Publius
Mondini Bonora Ginevra	Mondini	Bonora, Rapisardi & Ginevra
Nexum	Nexum	Degortes, Gavioli Naldi, L&f Matteucci, Pezzoli
Orsingher Ortu	Orsingher Ortu	Verusio Cosmelli
Rp Legal & Tax	Rp Legal & Tax	Pg & Partners
Rsm Palea Lauri Gerla	Rsm Palea Lauri Gerla	Mgg
Pavesio Negri-Clementi	Pavesio	Negri-Clementi
Pwc Tls	Pwc Tls	Aclaw Cecon
Unistudio Legal & Tax	Unistudio Legal & Tax	Gambino Repetto
Wilegal (Spolverato)	Wilegal (Spolverato)	Collia

Fonte: Centro Studi TopLegal

tuale congiuntura economica negativa. Il labour ha visto lo scorso anno un lateral di peso, destinato a rivoluzionare gli equilibri tra i principali operatori nel giuslavoro: l'uscita da **Lablaw** del fondatore Luca Failla, entrato a settembre come equity partner in **Deloitte legal**. La Big four punta molto sul diritto del lavoro, che dovrebbe beneficiare dello sblocco dei licenziamenti (previsto per quest'anno) e dal prevedibile incremento delle ristrutturazioni aziendali nei prossimi mesi, quando si vedranno gli effetti della crisi economica causata dalla pandemia.

Il consolidamento sulle piazze locali

Segnali di consolidamento sul comparto legale si sono registrati nel 2020 anche sulle piazze regionali, dove la difficoltà a restare competitivi a livello locale ha spinto alcuni studi a unirsi a network interregionali che permettono di intercettare più

mandati. Va inquadrata in questa angolazione la complessa operazione di Nexum, che ha integrato la scorsa estate cinque studi locali: **Degortes** di Olbia, **Gavioli Naldi** di Bologna, **L&f** di Torino, **Matteucci** di Roma e **Pezzoli** di Milano. Si è mossa, invece, in un'ottica di rafforzamento sull'asse Torino-Milano **Pavesio**, nato più di dieci anni fa dallo spin off dell'ufficio torinese di Allen & Overy guidato da Carlo Pavesio. Per fare un salto di qualità e proiettarsi oltre la Mole, ha deciso di puntare sul corporate fondendosi con l'insegna meneghina Negri-Clementi e accogliendo nell'equity Anna Paola Negri-Clementi.

Sulle piazze locali si è fatta vedere anche **PwC Tls**, che ha inglobato **Aclaw Cecon** a Padova, mentre a Parma si è mosso Grimaldi, che ha integrato lo studio **Buccarella**, con il name partner Giancarlo Buccarella entrato come income partner. **■**