

TOP LEGAL



21 Febbraio 2017

Dopo il voto

Brexit val bene una sede

Meno finanza ma più M&a e tax. Le possibili iniziative per facilitare gli investimenti promettono di aumentare i vantaggi d'oltremarica. Le strategie degli studi italiani a Londra
Oltre 800 avvocati inglesi registrati al foro di Dublino, 5.500 società britanniche in prospettiva senza passaporto per operare con l'Ue, colossi finanziari come Hsbc e Ubs che hanno annunciato il trasloco di migliaia di dipendenti. Quale sarà il risultato sul business legale dell'uscita del Regno Unito dalla Ue? La visibilità per ora è scarsa, molto dipenderà dall'esito dei negoziati, ma per gli studi legali italiani presenti a Londra pende la spada di Damocle di una riduzione del flusso di operazioni legate all'Italia. Con la Brexit, soprattutto nel caso di una hard Brexit come nelle intenzioni del governo inglese, una sede a Londra, che comporta investimenti e costi fissi, servirà ancora? TopLegal ha interpellato alcune delle principali insegne che hanno scelto la via della presenza oltremarica per capire come sta incidendo l'esito del referendum britannico sulle attività legali e quali sono le loro strategie. Per ora i consulenti non registrano una diminuzione delle operazioni, anzi in alcuni settori c'è stato un aumento della richiesta di consulenza. Nel lungo periodo le prospettive di interventi a favore degli investimenti potrebbero portare più lavoro per M&a e tax. E Londra potrebbe presentare più vantaggi che svantaggi.

Addio Londra?

«La prospettiva è rimanere a Londra fino a quando ci sono le banche», afferma Massimiliano Danusso, managing partner della sede di Londra di BonelliErede, arrivato nel gennaio 2016 da Allen & Overy. Lo studio è sbarcato oltremarica già nel 2002 e oggi conta a Londra un team di 19 professionisti, con un business focalizzato sul banking & finance. «Certo se ci fosse un completo stravolgimento della piazza finanziaria, anche noi dovremmo riconsiderare la nostra presenza.

Per il momento però non si vede uno spostamento significativo. Anzi, da luglio sul finanziario abbiamo addirittura riscontrato un aumento dell'attività, in particolare in operazioni in finanza strutturata», aggiunge Danusso spiegando che la sede londinese genera direttamente il 70% dei

mandati di cui si occupa. «Abbiamo toccato con mano – continua Danusso – che c'è un oggettivo vantaggio competitivo nell'aver una sede qui, grazie all'intensificazione delle relazioni con la business community locale. Quest'anno chiuderemo con un risultato positivo significativo e pensiamo che sia la scelta giusta per l'espansione dello studio, non solo per il posizionamento su Londra ma anche per sviluppare una presenza all'estero, anche in Africa dove abbiamo un presidio diretto in Egitto e in Etiopia, sia in termini di relazione con le aziende sia con gli studi inglesi che non hanno uffici nel continente. Ci sono inoltre diverse realtà internazionali come la Ebrd (European bank for reconstruction and development) che operano qui».

La posizione estrema del premier inglese Theresa May a favore di una “hard Brexit”, ossia di un'uscita netta e completa sia dal mercato unico sia dall'Unione europea (e quindi di una dura trattativa con l'Ue per un accordo fatto su misura per il Regno Unito) ha dato nuovo vigore alle tensioni della comunità finanziaria. Dal World Economic Forum di Davos sono arrivate le prime conferme di sostanziosi traslochi da parte di grandi gruppi bancari che, con l'uscita dal mercato comune, perderebbero il passaporto europeo per operare nella Ue: per Hsbc si tratta di 1.000 posti e un quinto dei ricavi del trading generato nel Regno Unito che potrebbero emigrare, così come di trasloco parlano anche Ubs e Jp Morgan.

«Tra gli studi inglesi chi è molto esposto sul mondo della finanza è preoccupato — dice Bruno Gattai, socio fondatore di Gattai Minoli Agostinelli che è sbarcato a Londra nel febbraio 2014 con quattro professionisti — una parte dell'operatività delle banche è destinata a spostarsi. Ritengo in ogni caso che il trasloco riguarderà soprattutto la parte legata alle attività di trading, che è quella che non potrà più beneficiare dei vantaggi dell'Unione europea. Non penso si sposteranno gli interi headquarter». Dietro alle organizzazioni ci sono infatti uomini, famiglie, figli e scuole. La sensazione diffusa è che nessuno ai piani alti abbia voglia di lasciare Londra, dove è riunita una delle business community più importanti a livello mondiale. Una business community che in questi anni ha visto l'anima italiana continuare a rafforzarsi, nelle banche e non solo. Questo contesto ha giocato a favore degli studi legali italiani che negli ultimi anni hanno sempre più scelto la via della City spinti dalle minori possibilità di crescita in Italia, legate alla congiuntura del Paese, e dall'opportunità di avere una leva in più per intercettare i mandati all'origine. Con l'uscita dalla Ue, il rischio è però una diminuzione delle operazioni con l'Italia. «Nel private equity, settore su cui è focalizzato il nostro business oltremarino, non vedo al momento per la Brexit una riduzione delle operazioni verso l'Italia dove ci sono ancora molte buone aziende a prezzi convenienti – afferma Gattai – semmai è stato il referendum costituzionale a causare un rallentamento dell'interesse, con diverse operazioni che hanno frenato, non solo nella moda e nel design. La nostra strategia non cambia di sicuro al momento, siamo estremamente convinti dell'investimento londinese che ci sta permettendo molta più interazione con i clienti. Non credo che Londra smetterà di essere la principale piazza della finanza mondiale».

I rischi sono opportunità

Se le banche pensano al trasloco per questioni legate soprattutto a tematiche di autorizzazioni per l'esercizio dell'attività, c'è chi ha scelto la direzione opposta. A fine 2016 è arrivato il colosso degli hamburger McDonald's che ha spostato la sede legale a Londra dal Lussemburgo per le attività fuori dagli Stati Uniti, così come hanno preso casa nella City la famosa applicazione Snapchat, che punta a "pagare le tasse nel Regno Unito", e la giapponese Asahi, che nel 2016 si è bevuta la birra Peroni. Nel frattempo Apple ha annunciato una sede da 1.400 dipendenti nel quartiere di Battersea (la società ha però da poco anche deciso di aumentare di quasi il 25% i prezzi nel Regno Unito delle applicazioni per Mac e iPhone a causa del deprezzamento della sterlina innescato dalla Brexit). Non solo il Regno Unito continua a offrire un attraente contesto normativo interno e una stabilità di sistema in termini di regole, ma promette di mettere in atto tutte le iniziative possibili per facilitare gli investimenti. «Se in Europa qualcuno vuole punirci per l'uscita dalla Ue, attenzione, sarebbe un errore innanzitutto per l'Europa, noi cambieremmo modello economico, abbasseremmo le imposte, attireremo investimenti», ha tuonato a gennaio la stessa May, dopo che nel 2016 il governo ha annunciato la riduzione entro il 2020 dell'imposta sulle imprese al 17% dal 20 per cento.

Il risultato dei negoziati tra Regno Unito e Unione europea potrebbe essere una situazione in cui ci sono ancora più vantaggi per il mercato inglese. «Londra rischia di essere (o tornare a essere) una piattaforma offshore che fa concorrenza all'Europa. Una sorta di super Svizzera da cui non sarà poi così difficile fare le operazioni con la Ue – spiega Francesco Sciaudone, managing partner di Grimaldi– La sensazione da Bruxelles è che il negoziato - che ancora deve essere formalmente avviato - sia ancora tutto da fare e anche in salita». Certamente le istituzioni europee non vogliono perdere la presa su Londra ma il passaporto europeo per i servizi finanziari, o un accordo che sia molto simile, pare allo stesso tempo difficilmente rifiutabile. «Londra attira la maggior parte delle risorse economiche, ancora più di New York. Se le regole Ue che risulteranno applicabili a valle dell'accordo Uk/Ue saranno troppo rigide quelle risorse non potranno arrivare: l'Europa ci rinuncia? Sarebbe come avere una banca vicino e avere bisogno di risorse ma fare gli schizzinosi sulle modalità di finanziamento», dice Sciaudone che ha portato Grimaldi a Londra nel maggio 2014 con una sede oggi guidata da Michael Bray, ex managing partner londinese di Clifford Chance e che conta tre soci e una dozzina di professionisti complessivi.

«Noi confermiamo e rilanciamo la nostra presenza a Londra dove per il 2017 non escludiamo ulteriore crescita», aggiunge Sciaudone spiegando che le attività inbound e outbound pesano al momento entrambe per circa il 50% del fatturato londinese. «Non pensiamo a un cambio di strategia ma certamente è in atto una continua messa a punto. Abbiamo iniziato individuando come target il Banking & finance e l'M& a. Ma siamo continuamente attenti a individuare nuovi target di clientela», conclude Sciaudone indicando per esempio nel direct landing, business già diffuso oltremarina, un possibile terreno di sviluppo delle attività con l'Italia alla luce della nuova normativa del 2016 che ha ampliato in Italia i soggetti autorizzati a operare.

Più lavoro per M& a e tax

La prospettiva di iniziative che preservino la competitività del Paese spiega forse come mai, secondo quanto riporta chi presidia la piazza londinese, i tanti studi americani presenti nella City sembrano non aver modificato la propria strategia e non accennano a ridurre la loro presenza, nonostante Brexit e nonostante la nuova amministrazione statunitense sembri meno incline della precedente a supportare investimenti americani in Europa.

Se l'hard Brexit dovesse portare a decise misure fiscali per facilitare gli investimenti, a fronte di una possibile diminuzione dell'attività finanziaria, gli avvocati nel complesso ritengono che si profilerebbe comunque un maggior lavoro per l'M& a e il tax. In un contesto dove la quantità di risorse attivata dalla piazza londinese continuerà a essere elevata; così come potrebbero esserlo quelle destinate per l'Italia, che negli ultimi tempi ha aumentato la sua attrattività all'estero a fronte di immobili e aziende considerate economiche. «Per il momento non vediamo alcuna diminuzione degli investimenti sull'Italia. Se dovesse arrivare una hard Brexit, ci sarà anzi un verosimile incremento di domanda di servizi di diritto italiano, ad esempio nelle materie regolamentari e fiscali», afferma Massimiliano Nitti di Chiomenti. Lo studio è presente a Londra ormai dal 1993 e oggi conta un team di 8 professionisti focalizzati su private equity, public e private M& a e corporate finance, con un impegno crescente in procedimenti contenziosi e arbitrati internazionali. «Chiomenti – aggiunge Nitti non ha modificato nulla della propria strategia su Londra e non ci sono allo stato intenzioni di farlo » .

Effetto incertezza

Qualsiasi sarà la quadra e gli equilibri che verranno raggiunti dal negoziato, ci si deve preparare a un periodo prolungato di incertezza. Una situazione che pesa sulle decisioni di investimento delle aziende e frena i deal. «Le incertezze legate a Brexit pare stiano colpendo, per il momento, soprattutto le attività di assistenza legate a investimenti verso il Regno Unito, giacché il numero di tali investimenti si sta chiaramente riducendo », spiega Nitti indicando che sono soprattutto gli studi inglesi attivi nei tipici settori transactional a temere più di altri la riduzione del lavoro. «In aggiunta — precisa Nitti — Brexit costituisce una forte minaccia alla continua esportabilità del diritto inglese nel settore del corporate finance e ciò, se vogliamo, va a beneficio dell'applicazione della legge nazionale del Paese in cui si trova il debitore o l'asset finanziato. Per noi studi italiani ciò costituisce una buona notizia che favorisce nuove opportunità di assistenza anche grazie alla presenza londinese».

Nel complesso più che una riduzione delle operazioni, si riscontra una maggiore complicazione delle attività, un rallentamento dei tempi a causa di una maggiore turbolenza a cui una piazza ordinata come quella londinese non è di solito abituata. Questo ha generato un'ondata di richieste di consulenza legale. «Banche e imprese multinazionali stanno commissionando a studi legali specifiche analisi, in particolare per il profilo regulatory e fiscale» dice Pietro Piccone Ferrarotti, name partner di Ludovici Piccone.

L'insegna è nata a novembre 2014 e ha aperto in contemporanea a Milano e a Londra, dove oggi è presente uno socio.

«Alcuni soggetti, soprattutto statunitensi — continua Piccone — hanno sospeso diverse operazioni straordinarie, in attesa di capire come si evolverà la situazione, perciò alcuni studi focalizzati sull'M&A hanno subito una riduzione dell'attività, mentre altre practice, ad esempio "Immigration lawyers", hanno sicuramente registrato un incremento degli incarichi». L'attività dello studio è incentrata principalmente su private clients e su soggetti finanziari. «Sui private clients la Brexit non ha un impatto diretto significativo, la strategia dello studio non varierà», dice Piccone che integra la consulenza su temi fiscali italiani con quella su temi non fiscali come matrimonial law e succession law. «La questione dei tempi — continua Piccone — potrebbe avere un impatto sui piani di espansione a medio termine, nel senso che valuteremo su quale area investire in relazione a come si evolverà la situazione. Il trend nell'ultimo periodo (iniziato già nel 2008) registra una crescita dell'area private clients e una rimodulazione dell'area della fiscalità finanziaria dovuta anche al fatto che, a livello globale, le operazioni si sono ridotte e la competizione in tale settore è cresciuta». E c'è chi ha cavalcato la Brexit proprio per sbarcare sul mercato londinese, intercettando l'esigenza di maggiore consulenza. Lo studio Loconte ha aperto la sede a Londra esattamente una settimana dopo il referendum. «È stata una scelta precisa, prudentiale e premiante – racconta Stefano Loconte, managing partner dello studio - avevamo un piano A e un piano B in funzione di quello che sarebbe stato l'esito del referendum».

Il piano A si basava sulla permanenza nella Ue e quindi un contesto di stabilità giuridica e fiscale, il piano B prevedeva l'uscita del Regno Unito con il relativo fenomeno di incertezza. Diverse anche le relative proiezioni economiche: una crescita più graduale nel primo caso, più intensa nel secondo. Lo studio si occupa soprattutto della consulenza alla clientela con patrimoni importanti con attivi finanziari depositati in Inghilterra, per i quali con il voto si è aperta la necessità di capire le conseguenze per la propria allocazione del capitale. «Il piano B ha comportato una comunicazione ai potenziali clienti completamente diversa, incentrata sull'incertezza in un contesto dove l'instabilità è per ora più emotiva che giuridica. Tecnicamente non è al momento cambiato nulla ma le persone hanno avuto bisogno di una maggiore consulenza». Il risultato è stato che, dice Loconte, «il numero di clienti arrivati è stato il doppio di quello che avevamo stimato nel piano che già incorporava proiezioni di crescita più aggressive del normale ». Certo, molti dei clienti che hanno conferito i mandati, per ora non hanno mosso pedine, in attesa di capire meglio lo scenario. Ma l'esigenza di consulenza rimane alta. «Nei prossimi sei mesi la nostra priorità è consolidarci – dice Loconte – e ci potrebbe forse essere l'ingresso di un professionista inglese. Poi l'idea è espanderci al mondo del private equity che spesso per la nostra clientela rappresenta un investimento alternativo».