

Si diffondono nuovi modelli di calcolo dell'avviamento professionale ai fini delle fusioni

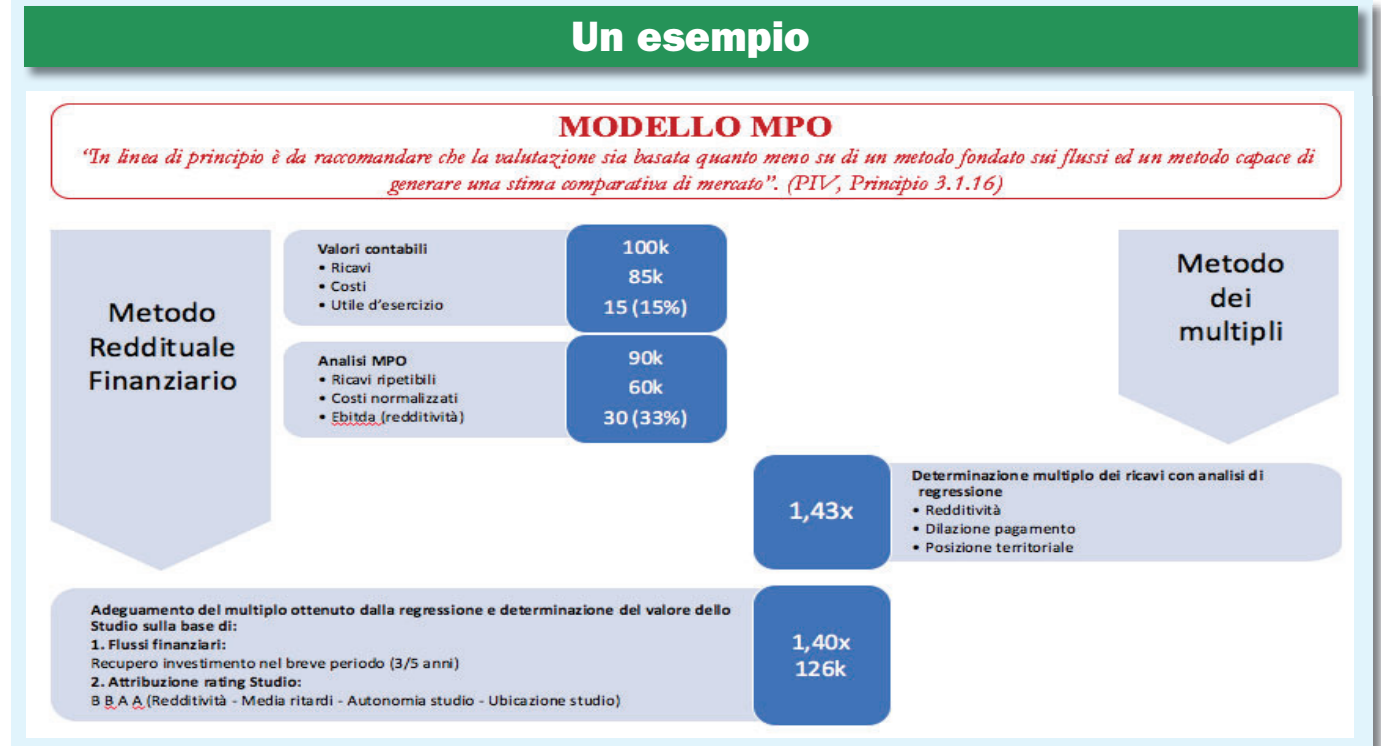
Studi professionali ai raggi X

La valutazione passa pure dalla tecnica della regressione

La statistica rivoluziona il metodo di valutazione degli studi professionali. Se fino a poco tempo fa la tecnica statistica della regressione veniva impiegata solo al fine della valutazione delle aziende quotate in borsa, oggi è utilizzabile anche per gli studi professionali. È quanto emerso da un'analisi svolta dall'associazione Mpo centro studi (associazione, senza scopo di lucro, che si occupa, tra l'altro, di valutazione degli studi professionali in ogni loro declinazione) e il dipartimento di matematica dell'università del Piemonte orientale, che hanno analizzato e elaborato i dati relativi alle operazioni m&a (merger & acquisition, fusioni e acquisizioni) di studi professionali. Obiettivo era, appunto, quello di individuare una nuova metodologia di calcolo del multiplo, finalizzata a perfezionare la procedura di valutazione dell'avviamento di uno studio professionale, che si basa anche sull'analisi di regressione. In tal modo si può dire completo il modello oggi in uso in Italia che tende a utilizzare anche per gli studi professionali i metodi valutativi tradizionalmente adoperati per le aziende con opportuni adattamenti. Infatti, la peculiarità, in questi casi, è rappresentata dall'elemento personale soggettivo, di natura immateriale, derivante dal rapporto fiduciario tra professionista e cliente (cosiddetto valore del pacchetto clienti).

Ma come si può integrare la metodologia di calcolo del valore di uno studio professionale con l'analisi di regressione? La raccolta e l'elaborazione dell'ingente quantità di informazioni prodotte ogni giorno nei più svariati formati (i cosiddetti Big data, ovvero informazioni che si contraddistinguono per volume, varietà, velocità e valore), ha dato vita a un processo di innovazione digitale, attualmente in corso, conosciuto come la quarta rivoluzione industriale. L'analisi dei dati può essere utilizzata al fine di implementare la qualità dei servizi offerti, interpretare i bisogni della propria clientela, capire e anticipare trend di mercato ma anche calcolare il valore della clientela di uno studio professionale, il cosiddetto «avviamento professionale».

È il caso di ricordare che in Italia tale avviamento ha avuto il suo riconoscimento in prima battuta dal legislatore fiscale, con l'introduzione nell'articolo 54 del Tuir del comma 1-quater (entrato in vigore nel 2006) il quale fa ricadere nell'ambito dei redditi professionali i corrispettivi percepiti a seguito della ces-



IL CASO PRATICO

MpO & Partners (società specializzata in m&a di realtà professionali) ha ricevuto l'incarico, in qualità di advisor, da Alberto Pirone, commercialista e revisore legale dei conti il quale, insieme ad altri professionisti e imprenditori, intendono sviluppare un progetto strutturato di acquisizione e aggregazione di studi di commercialisti e consulenti del lavoro nel Centro-nord Italia.

Il progetto, iniziato intorno alla metà dello scorso anno, a oggi ha visto l'acquisizione di un fatturato complessivo pari a circa 3 milioni di euro e una previsione, nell'orizzonte temporale di un quinquennio, di acquisizioni fino a raggiungere un fatturato consolidato,

stimato, di 10 milioni. L'approccio scelto è quello di operare immaginando, sin da subito, una struttura su modello industriale. In sostanza si tratta di: industrializzare il processo di acquisizione degli studi; usufruire delle professionalità, sia acquisite sia esistenti, al fine di svolgere attività di up selling sulla clientela dello studio; trovare i profili idonei per ogni singola area, che devono abbinare a competenze professionali anche competenze manageriali; industrializzare la gestione e l'organizzazione degli studi al fine di gestire, con uniformità ed efficienza, un numero elevato di attività.

Da ultimo, al termine del processo di acquisizioni e aggregazione, è previ-

sta la presentazione al mercato del progetto, mediante l'ingresso nel capitale di fondi di investimento o, in alternativa, la quotazione nei mercati regolamentati.

Il ruolo dell'advisor sta nel monitorare la collocazione territoriale degli studi professionali e la relativa frammentazione del fatturato, la mentalità dei professionisti cedenti e l'integrazione degli studi per It e controllo di gestione. Anche analizzando le operazioni m&a avvenute nei paesi anglosassoni si è rilevato che una corretta valutazione del target è il primo e fondamentale elemento su cui si basa la buona riuscita delle operazioni di aggregazioni di studi professionali.

sione della clientela. In seguito, anche la giurisprudenza, con la sentenza n. 2860/2010 della Suprema corte, ha definitivamente stabilito che è lecitamente e validamente stipulato il contratto di cessione a titolo oneroso di uno studio professionale in cui vengono considerati non solo gli elementi materiali e gli arredi ma anche gli elementi immateriali, tra cui in particolare i rapporti di prestazione d'opera professionale in essere con la clientela. Pertanto la Suprema corte ha ribadito il già consolidato orientamento giurisprudenziale secondo il quale, ancorché non sia possibile la cessione della clientela in senso tecnico, sia lecita la cessione di uno studio professionale, nell'ambito della quale il cedente assume l'obbligazione di consentire e agevolare il subentro dell'acquirente nei rapporti professionali in essere con la clientela.

Aggregarsi e specializzarsi. Una tematica impor-

tante e delicata per la buona riuscita dell'operazione di m&a di studi professionali è la corretta valutazione del target. Dall'analisi di alcuni processi di aggregazione, avvenuti nel Regno Unito, si è potuto osservare che talune di queste operazioni non avevano avuto esito positivo in quanto, in un clima di euforia e di corsa all'acquisto, si era sopravvalutato il target. Da qui l'esigenza di una valutazione scientifica e puntuale quale strumento indispensabile per la buona riuscita dell'operazione.

Anche in Italia, da ormai qualche anno, si sta verificando un fenomeno molto ben preciso. Alla classica operazione singola di m&a di studio professionale, solitamente tra un professionista, spesso prossimo alla pensione il quale, al fine di dare continuità al suo studio, trasferiva la propria clientela a un professionista acquirente, si vanno affiancando operazioni di acquisizione su larga scala.

Rispetto alla singola operazione di acquisizione di uno studio professionale l'acquisizione di più studi, sia in Italia che all'estero, ha alla base una chiara e precisa progettualità che ha l'obiettivo non solo di generare economie di scala ma di intraprendere il fenomeno di aggregazione già avvenuto in altri settori. In questo scenario i professionisti devono, in primo luogo, dotarsi di un preciso strumento valutativo e successivamente di tutti gli strumenti tipici di realtà strutturate quali, per esempio, un sistema di controllo di gestione, la gestione del personale e attività di marketing e comunicazione. Ai fini operativi tali gruppi normalmente delegano a un Ced, costituito sotto forma societaria, la parte ripetitiva e standardizzabile della professione (contabilità, bilancio, buste paga ecc.), di contro, tutti i professionisti, ciascuno per la propria specializzazione, confluiscono in una Stp la quale eroga servizi ad

alto contenuto intellettuale. L'analisi di regressione nella valutazione di uno studio professionale è una tecnica usata per analizzare una serie di dati che consistono in una variabile dipendente e una o più variabili indipendenti. Lo scopo è scoprire le eventuali relazioni funzionali esistenti tra la variabile dipendente e le variabili indipendenti. La tecnica statistica della regressione è già da tempo utilizzata in diversi ambiti quali la biomedicina, l'alta finanza e l'intelligenza artificiale.

Nell'ambito delle valutazioni di uno studio professionale, l'obiettivo del progetto è quello di sviluppare una nuova metodologia di calcolo del multiplo, più accurata in quanto basata sull'intero insieme di dati a disposizione (Big data), invece di utilizzare un campione ristretto di professionisti e studi per le operazioni di calcolo.

di Goffredo Giordano, Alessandro Siess e Corrado Mandirola