

Professioni 24

La pandemia spinge le aggregazioni di studi E spuntano gli avvocati

L'M&A professionale. Dal 2020 crescono i mandati agli advisor per le cessioni ma la domanda supera ancora l'offerta. Prime fusioni anche tra legali

Pagina a cura di
Valeria Uva

Effetto Covid sulla compravendita degli studi professionali: in un anno, nonostante il lockdown, i mandati a vendere sono raddoppiati e ora, per la prima volta, anche gli studi legali medio-piccoli tentano la strada dell'aggregazione.

Sono questi, in sintesi, gli effetti della pandemia sul mercato dell'M&A tra studi professionali. Visti dalla prospettiva di MPO, società advisor per fusioni e aggregazioni, che assiste una gran parte delle operazioni sul mercato domestico, in particolare nella fascia di studi piccoli e medi.

Le cessioni

I numeri parlano chiaro: rispetto a una media di 30 mandati a vendere, acquisiti ogni anno dal 2012 al 2019, nel 2020 la società ne ha ottenuti 47 (nonostante i tre mesi di chiusura durante il lockdown). La tendenza alla crescita sembra confermarsi anche quest'anno: 33 le operazioni avviate fino a settembre, tre in più del totale registrato nei singoli anni precedenti.

Insomma la pandemia sembra aver dato una spinta a cedere o ad aggregarsi. Soprattutto da parte dei titolari, giunti quasi a fine carriera (età media 63 anni). «Attenzione», avverte Corrado Mandirola, co-fondatore e Ad di MPO - la vendita non è quasi mai una fuga dalla professione, piuttosto un modo per migliorare la qualità della vita e del lavoro». Come? «Il cedente di fatto si riserva un ruolo attivo nel nuovo studio, sia per i rapporti con la clientela che per un'attività di consulenza strategica». In altre parole, spesso chi vende lo fa non per cessare l'attività, quanto per distarsi dai tanti adempimenti burocratici (peraltro appesantiti dalla pandemia) e di gestione pratica dello studio e riservarsi la più stimolante consulenza di alto profilo.

Ma c'è anche una seconda fascia di venditori, con finalità del tutto diverse: «Circa il 40% dei nostri clienti vuole crescere, aggregarsi», spiega Alessandro Siess, socio co-fondatore e membro del Cda della società - anche perché per via della pandemia in molti tra commercialisti e consulenti del lavoro hanno capito

che il mercato chiede realtà più strutturate, full service con tante specializzazioni».

Anche così si spiega l'incremento del fatturato medio degli studi in vendita: «Con il Covid ci aspettavamo richieste dalle piccole realtà monoprofessionali che più hanno sofferto», racconta Mandirola - mentre sono arrivati studi più grandi che hanno spinto il fatturato medio a 500mila euro, 40% in più degli anni precedenti».



CORRADO MANDIROLA
Ad e partner di MPO, la società advisor per la compravendita degli studi

Gli acquirenti

Ma chi sono i professionisti interessati all'acquisto? Intanto sono molti. «La domanda supera ormai di gran lunga l'offerta soprattutto a Milano e Roma: nel nostro data base abbiamo 6.500 potenziali acquirenti», commenta Siess. E forse anche per questo il prezzo medio nell'anno del Covid si è abbassato: il multiplo del fatturato dello studio da cedere (valore di base per fissare i prezzi) è passato da una media di 1,33 a 1,20 nel 2020, mentre ora sta risalendo. Il profilo degli acquirenti si è evol-

PAROLA CHIAVE

#Multiplo di fatturato

È il valore utilizzato dagli advisor per fissare il prezzo di cessione dello studio. Sulla base delle operazioni precedenti, la società ha individuato alcune variabili (tra cui localizzazione dello studio e redditività), poste alla base di un algoritmo, che attraverso un metodo validato di analisi, determina il multiplo rispetto al fatturato dello studio cedente, considerato equo per ottenere, con adattamenti specifici, il prezzo di mercato.

luto nel corso degli anni: fino a qualche anno fa l'interesse arrivava anche dal singolo professionista, ora invece a farsi avanti sono quasi sempre realtà strutturate che operano secondo logiche di acquisizione in serie. «Si tratta soprattutto di Stp che comprano e ristrutturano le attività: da un lato quelle standardizzate, di data entry, da gestire con logiche aziendali, e dall'altro una quota di consulenza strategica ad alto valore aggiunto, quasi sempre affidata anche al professionista cedente». Le operazioni si svolgono in parte con capitali propri, più spesso a leva finanziaria attraverso le banche, ma la società sta valutando insieme ai gruppi strutturati di coinvolgere anche i fondi di private equity. Al momento una sola operazione è stata conclusa con un grande fondo internazionale.

Il debutto degli avvocati

Un altro degli effetti della pandemia è la (timida) comparsa sul mercato M&A degli studi legali. Prima del 2020 questi mandati erano molto rari, mentre dallo scorso anno la società ne ha ricevuti - e conclusi - tre. Fuori dai circuiti dei grandi studi italiani e internazionali, che viaggiano con logiche proprie. «Sta nascendo un mercato anche per gli studi legali medio-piccoli», conferma Mandirola - finora più restii ad aggregarsi, ma messi a durissima prova dal Covid». In questo caso la spinta è all'aggregazione, alla fusione con accordi di concambio, piuttosto che alla classica cessione con incorporazione che è la strada più battuta per commercialisti e consulenti del lavoro.

Il nodo fiscale

A pesare sulle aggregazioni resta il macigno della fiscalità. Sono rimasti finora lettera morta i tentativi di ottenere la neutralità fiscale per il conferimento o trasformazione di attività professionali e studi associati in Stp. Al contrario, per l'agenzia delle Entrate queste operazioni implicano un passaggio (tassabile) da reddito di lavoro autonomo a quello di impresa. «Se davvero si vogliono agevolare le aggregazioni tra professionisti occorre renderle fiscalmente neutre», conclude Mandirola - o meglio agevolarle».

Dal 4 all'8 ottobre prossimi l'Associazione italiana dottori commercialisti (Aidc) organizza i Talent days, la fiera digitale per il lavoro



DOMANDA E OFFERTA

È la prima esperienza virtuale del genere: da una parte gli studi in cerca di nuove leve, dall'altra i giovani aspiranti commercialisti o professionisti che vogliono crescere



L'evoluzione M&A tra studi

47

MANDATI 2020

Proposte di cessione aumentate del 57%

Lo scorso anno i mandati a vendere studi professionali ricevuti da MPO sono cresciuti del 57% rispetto ai 30 di media del periodo 2012-2019

500mila

FATTURATO CEDENTI

Con la pandemia cresce la dimensione

Il fatturato medio degli studi sul mercato nell'anno del Covid è stato di mezzo milione, fino al 2019 era di 360mila eu/Euro

+46%

DURATA TRATTATIVE
Tempi dilatati per un acquirente

Il lockdown e le difficoltà negli spostamenti hanno allungato da 109 a 159 giorni la media di tempo necessario per i deal

6.500

POTENZIALI COMPRATORI
Domanda sempre più alta dell'offerta

Nel data base degli advisor per l'M&A degli studi professionali sono oltre 6mila le realtà interessate ad aggregarsi

1,20

MULTIPLO FATTURATO

Prezzi in frenata solo nel 2020

Il valore base per fissare il prezzo di uno studio, ovvero il multiplo del fatturato, è passato da una media di 1,33 a 1,20 ma ora è di nuovo salito

+3anni

ETÀ MEDIA CEDENTI

Effetto pandemia sull'addio

Nel 2020 l'età media dei professionisti che hanno conferito mandato a vendere è salita da 60 (2019) a 63 anni

L'intervista. Alberto Pirone. Clarity group

«Un mercato sconfinato, serve un nuovo approccio»



Alberto Pirone, 45 anni, commercialista, laurea in Bocconi. Dopo un passaggio in Kpmg, oggi si divide tra il proprio studio di commercialista e l'altra professione, quella di «aggregatore di studi», con un taglio più manageriale.

Ci spieghi meglio.
Ho cominciato 15 anni fa, acquisendo un piccolo studio di Milano. Da allora ho capito che lo studio singolo non ha più mercato. Nel 2015, con altri soci, ho fondato Clarity, una holding specializzata proprio in acquisizioni di studi. Oggi fatturiamo 3,5 milioni con sei studi in Lombardia.

Quale è il vostro target ideale?

Realtà molto indipendenti con buona marginalità (almeno il 40%), disposte a fare sinergia su servizi non ancora offerti. L'unica condizione è adottare il nostro software gestionale.

E i rapporti con l'ex titolare?
A parte il software, tendiamo a mantenere l'identità degli studi. L'operazione riesce solo se si instaura una buona intesa con il professionista, che resta anche per lunghi periodi.

Quale effetto ha avuto la pandemia sulla vostra attività?
Abbiamo dovuto rallentare, sia in termini di investimenti sia per concentrarci sui servizi ai clienti. Ma anche le occasioni sono mancate; ora però si stanno riaffacciando delle proposte che a breve si potrebbero concretizzare.

Prevedete di crescere ancora?

Credo che nei prossimi 30 anni avremo ancora davanti praterie. La mia professione deve ancora evolvere verso una organizzazione simile a quella delle aziende clienti, meno incentrata sul singolo professionista. L'impatto psicologico è forte: servono tre anni per assimilare il cambiamento. Anche i dipendenti, a volte, non riescono ad abituarsi alla logica aziendale; qualcuno preferisce andarsene.