

Studi in vendita: niente giovani e comprano solo i 50enni

L'M&A professionale. L'identikit di chi c'è dietro alle operazioni: tanti aggregatori seriali e pochi debuttanti. Tra chi vende prevale l'exit strategy

Valeria Uva

La pandemia non ha modificato il mercato della compravendita degli studi professionali, soprattutto di commercialisti e consulenti del lavoro: la domanda continua

a superare di gran lunga l'offerta nelle grandi città e nel Nord Italia, con qualche affanno in più al Centro Sud. Per uno studio in vendita su Milano, bastano pochi giorni e si raccolgono oltre 200 candidature, poi si chiude in due o tre mesi. Dal Lazio in giù servono molti più mesi.

Cambiano, anche se sempre con una certa lentezza, le motivazioni economiche (e persino psicologiche) di acquirenti e venditori. Soprattutto su questo fronte il Covid ha lasciato già un segno: ad esempio spingendo molti titolari di studio a pianificare con maggiore anticipo l'uscita dal lavoro mettendo in vendita lo studio, con formule che consentono una uscita molto graduale.

A tracciare l'identikit di chi acquista o vende studi professionali, è MPO, la società fondata da professionisti stessi, specializzata proprio

anche con i flussi di cassa. Piuttosto usuale nei patti anche una clausola di revisione del prezzo pattuito se nel tempo lo studio non genera il fatturato atteso. Ma le valutazioni da fare non sono solo economiche. «L'acquisizione avviene attraverso modelli contrattuali predefiniti che

facilitano i più giovani, i quali, tra l'altro, acquisterebbero così un pacchetto clienti già fidelizzato - aggiunge Alessandro Sless, cofondatore della società - Inoltre di solito il cedente resta per diverso tempo, trasferendo conoscenze e competenze accumulate».

Le operazioni più diffuse

A prevalere, con un gran numero di M&A, sono piuttosto i cosiddetti "aggregatori seriali": professionisti a metà carriera (è loro un'operazione su due). Hanno uno spiccato senso dell'autoimprenditorialità e, dopo il successo della prima, sperimentale, operazione sono sempre a caccia di studi. La formula vincente è quella di una incorporazione dello studio acquisito. Spiega Mandrolia: «L'offerta degli aggregatori al cedente suona più o meno così: "Siamo interessati al tuo studio, ma soprattutto siamo interessati a te ed alla tua professionalità; quindi l'unica condizione è che tu rimanga nel gruppo, come socio o collaboratore, lo decidiamo insieme». Il cedente viene sgravato di tutti gli oneri amministrativi (dalla gestione del personale, al controllo di gestione) e può tornare a fare il consulente puro. Dal punto di vista organizzativo, non ci sono modelli prevalenti: il 40% delle operazioni di M&A è in forma individuale, il 60% in forma associata/societaria, con una prevalenza di società di capitali (34%) e di Stp o studi associati (23 per cento).

Il profilo di chi vende

La cessione dello studio è soprattutto una exit strategy per professionisti maturi. Oltre il 60% dei cedenti nel campione MPO ha dai 60 anni e oltre e per 2 studi su 3 la ragione della cessione è da ricercarsi nel pensionamento del titolare.

La vendita costituisce la soluzione prevalente al problema del passaggio generazionale, anche se non è da intendersi come un abbandono totale e repentino della professione e dello studio. Si tratta, appunto, di una graduale uscita. L'83% di chi vende ha intenzione di proseguire la collaborazione dopo la cessione. C'è poi un'ultima fetta, pari al 30% del data base, di professionisti più giovani, tra i 40 ed i 50 anni. Per alcuni di loro la cessione ha motivazioni personali (trasferimento, inizio di altra attività) ma per la maggior parte, più che di cessioni si tratta di aggregazioni: non si ricerca un successore, ma una struttura più grande, per crescere. «Sono le operazioni più complesse - commenta Sless - soprattutto per delineare la nuova governance».



I profili più diffusi tra gli acquirenti

L'AGGREGATORE SERIALE

- **Caratteristiche**
È la figura più diffusa, in genere tra i 40 e i 56 anni. Professionista-imprenditore si aggrega per crescere, fornire un servizio multidisciplinare, con logiche aziendali. Propone una aggregazione sia del professionista cedente sia della sua struttura operativa senza sovrariare. Dopo un primo esperimento, persegue con determinazione l'espansione
- **Modello di business**
Incorpora lo studio a condizione che il cedente resti. Centralizza

la parte amministrativa e di gestione del personale. Al cedente offre un ruolo di alta consulenza e specializzazione (ad esempio responsabile di studio, specialist per tutto il gruppo in determinate aree, sviluppo e relazioni con la clientela)

- **Capitali**
Paga con acconto e saldo dilazionato. E con modalità varie: una parte in denaro e una parte in partecipazioni etc.; Parte con capitali propri e man mano si affida sempre al sistema bancario

IL DEBUTTANTE

- **Caratteristiche**
Figura molto rara ma dalle grandi potenzialità. Giovane under 35 che dopo una prima gavetta in studio altrui vuole mettersi in proprio. Anziché partire da zero, è alla ricerca di uno studio avviato sia per acquisire il pacchetto clienti, sia per avvalersi delle competenze del cedente senior. Interessato soprattutto a una prima acquisizione

passaggio generazionale interno. Prevede l'uscita graduale del cedente dopo un periodo di affiancamento

- **Modello di business**
Acquisizione graduale. Punta a rilevare lo studio di un professionista vicino al pensionamento, che non ha individuato soluzioni per il

- **Capitali**
Acquista in modo dilazionato, con fee di ingresso. Il debuttante si finanzia in parte tramite capitali iniziali propri e in parte con pagamenti dilazionati generati dagli stessi flussi di cassa dello studio. I modelli contrattuali predefiniti consentono anche al giovane subentrante di rivedere nel tempo il prezzo dell'operazione per significativi scostamenti dal fatturato stimato.

IL PIANIFICATORE

- **Caratteristiche**
Professionista sopra i 55-57 anni che sta cominciando a pianificare l'uscita dal mondo del lavoro e vuole ingrandire lo studio per strutturarlo e farlo sopravvivere anche dopo il suo pensionamento. Questi professionisti rappresentano una quota minoritaria del campione di operazioni seguite da MPO, circa il 15% del totale. Nella maggior parte dei casi si tratta di acquirenti seriali che hanno iniziato il processo di aggregazione quando erano 50enni e, avendo avuto successo, stanno continuando ad acquisire pensando alla successione

- **Modello di business**
Il pianificatore punta ad una struttura allargata, molto grande rispetto allo studio di partenza in modo da trovarsi, in fase di uscita, una governance strutturata, uno statuto chiaro e nessuno scossone. Di solito evolve verso modelli societari, in modo che sia più facile anche l'uscita con la vendita di quote di partecipazioni

- **Capitali**
Utilizza spesso il cash flow generato dallo studio o dagli studi di partenza in quanto si tratta spesso dell'operazione aggregativa di fine carriera

48,5 anni

ETÀ MEDIA COMPRATORI

Il 70% degli acquirenti censiti da MPO va dai 40 ai 56 anni. Soltanto il 5% è under 35

In questa nicchia di mercato che opera in qualità di advisor per le compravendite.

Grazie a un data base di centinaia di operazioni, accumulato negli ultimi 13-14 anni, MPO ha messo insieme numeri e profili sempre più ricorrenti nelle compravendite (si vedano anche le schede a lato).

La dimensione del mercato

Focalizzandoci sugli acquirenti, la prima evidenza che balza agli occhi è che i giovani sono quasi del

tutto assenti: solo il 5% di chi compra ha meno di 35 anni (28 il più giovane), mentre due su tre sono professionisti all'apice della carriera, tra i 40 e i 56 anni.

Certo a frenare i giovani è, naturalmente, la mancanza di capitali propri. «In realtà, per un giovane che vuole mettersi in proprio sarebbe paradossalmente più conveniente rilevare una realtà già avviata piuttosto che partire da zero» commenta Corrado Mandrolia, amministratore delegato di MPO. Secondo stime dei giovani commercialisti di Ungedec, un nuovo studio prevede spese fisse per almeno 50mila euro l'anno a fronte di ricavi incerti. «Mentre realtà già avviate si possono trovare anche intorno ai 150mila euro - prosegue - che non occorre versare tutti subito». In genere, nei contratti i pagamenti sono dilazionati: dopo la fee iniziale, il resto si versa nel tempo,

IL MODELLO Prevale l'incorporazione. Il cedente resta e si dedica solo alla consulenza