



La struttura finanziaria dell'operazione di cessione dello studio professionale

di MpO & partners

Per comprendere al meglio come sono strutturate da un punto di vista finanziario le operazioni di trasferimento a titolo oneroso e, di conseguenza, la struttura dei pagamenti tipicamente concordata tra le parti, è necessario fare prima un richiamo alla sentenza n. 2860/2010 della Corte di Cassazione. Essa infatti chiarisce che *“È lecitamente e validamente stipulato il contratto di trasferimento a titolo oneroso di uno studio professionale, comprensivo non solo di elementi materiali e degli arredi, ma anche della clientela, essendo configurabile, con riferimento a quest'ultima, non una cessione in senso tecnico (attesi il carattere personale e fiduciario del rapporto tra prestatore d'opera intellettuale e cliente e la necessità, quindi, del conferimento di un nuovo incarico dal cliente al cessionario), ma un complessivo impegno del cedente volto a favorire – attraverso l'assunzione di obblighi positivi di fare (mediante un'attività promozionale di presentazione e di canalizzazione) e negativi di non fare (quale il divieto di riprendere ad esercitare la medesima attività nello stesso luogo) – la prosecuzione del rapporto professionale tra i vecchi clienti ed il soggetto subentrante.”*

Pertanto, il trasferimento a titolo oneroso della clientela di uno studio professionale è permesso e legittimo purché il professionista cedente si impegni attivamente, attraverso specifiche obbligazioni di fare, a facilitare la nascita di un nuovo rapporto fiduciario con parte acquirente attraverso la "canalizzazione" e la presentazione della clientela.

La canalizzazione richiede del tempo in funzione di due fattori:

1. numerosità della clientela;
2. profondità del legame fiduciario presente.

Un maggiore numero di clienti e una più solida relazione fiduciaria estenderanno il periodo necessario per la transizione del rapporto professionale e, quindi, del passaggio dello studio. In ogni caso, comunque, le transazioni di cessione o aggregazione di studi professionali non possono che completarsi gradualmente nel tempo e questo approccio graduale le contraddistingue nettamente dalle transazioni M&A aziendali "classiche". Mentre nel caso dell'M&A aziendale è comune firmare una Lettera di Intenti (LOI), procedere ad una due diligence, effettuare il pagamento e dopodiché le parti procedono indipendentemente nell'M&A professionale i professionisti coinvolti avviano un vero e proprio percorso congiunto. Questa differenza fondamentale sottolinea l'unicità delle operazioni su studi professionali, dove il tempo e la fiducia giocano ruoli cruciali nella transizione.



Quali sono dunque le ripercussioni sul contratto di cessione dello studio e, conseguentemente, sulla struttura dei pagamenti del prezzo di cessione?

- Occorre prevedere un periodo di affiancamento, durante il quale il Dominus cedente affianca l'acquirente e gli presenta la clientela. Le nostre osservazioni, basate sulle ultime 100 operazioni di acquisizione o aggregazione di studi di Commercialisti e Consulenti del Lavoro gestite da MPO&Partners fino al 31/12/2023, rivelano che il periodo di affiancamento è stato nell'80% dei casi di 12 mesi, nel restante 20% è stato protratto più a lungo ma comunque entro un massimo di 36 mesi.
- Terminato il periodo di affiancamento si dovrà verificare quale parte della clientela ha aderito al progetto aggregativo. Nella quasi totalità dei casi il contratto di cessione dello studio professionale ha un'apposita clausola che prevede una verifica dell'attività di canalizzazione attraverso una verifica del fatturato prodotto dalla clientela ceduta dopo un predeterminato intervallo temporale (di norma per i Consulenti del lavoro ed i Commercialisti è mediamente di 12 mesi). Ne consegue che il corrispettivo della cessione, pertanto, non può essere completamente predeterminato ma può subire aggiustamenti a distanza di tempo.

Pertanto, mentre nelle operazioni M&A aziendali è spesso previsto un unico pagamento al closing (con una componente di prezzo differito che, se presente, spesso è trascurabile), la struttura finanziaria delle transazioni di studi professionali tipicamente tende a favorire un approccio maggiormente dilazionato, accompagnato da un aggiustamento del prezzo. Le nostre osservazioni, rivelano che nel 80% dei casi l'acconto corrisposto al momento della cessione varia tra il 22% e il 34% del prezzo totale. Il saldo è stato poi dilazionato su un periodo medio di 39 mesi evidenziando una preferenza per soluzioni di pagamento progressivo in linea con il trasferimento effettivo della clientela.

In conclusione, la peculiarità delle cessioni di studi professionali sta nella loro natura progressiva e fiduciaria, evidenziata dal ricorso a pagamenti dilazionati e meccanismi di aggiustamento del prezzo, legati al successo nella canalizzazione della clientela. Questo implica la necessità di un approccio olistico nelle transazioni, che tenga conto non soltanto delle questioni finanziarie e contrattuali, ma anche delle complesse dinamiche relazionali intrinseche alla cessione. La profonda comprensione di questi aspetti è fondamentale per garantire che l'operazione risulti equa e vantaggiosa per tutte le parti, assicurando, al tempo stesso, la continuità e l'elevata qualità del servizio ai clienti coinvolti.



CEDI IL TUO STUDIO PROFESSIONALE CON MPO

