

# *Centro Studi Tributarî*



**Le operazioni di cessione ed  
aggregazione di attività professionali -  
STP, fusioni e acquisizioni professionali**



**DOMANDE**

**INFO@MPOPARTNERS.COM**

# LA PRASSI IN ITALIA CON UNO SGUARDO ALL'EUROPA

LA PRASSI EUROPEA



L'ESPERIENZA ANGLOSASSONE

*Il concetto di attività ripetitiva e standardizzata*

L'ESPERIENZA FRANCESE

*Il concetto di «affiancamento»*

# LA PRASSI IN ITALIA CON UNO SGUARDO ALL'EUROPA

PECULIARITÀ RISPETTO ALL'M&A AZIENDALE



AFFIANCAMENTO

*Canalizzazione del rapporto fiduciario → fattore tempo*



STRUTTURA FINANZIARIA OPERAZIONE E CLAUSOLE CONTRATTUALI

*No 100% upfront, clausole di salvaguardia/verifica fatturato*

# LA PRASSI IN ITALIA CON UNO SGUARDO ALL'EUROPA

**CONTINUITÀ E RISERVATEZZA  
FATTORI DI SUCCESSO DELLE OPERAZIONI**



**Permanenza del Professionista cedente**

**Mantenimento dei rapporti di lavoro esistenti**

**Mantenimento della sede**

**Riservatezza**

# DALL'OPERAZIONE SINGOLA ALLE OPERAZIONI STRUTTURATE

**OPERAZIONI SINGOLE**




**Professionista cedente  
Professionista acquirente  
Acquisizione di un singolo Studio**

**OPERAZIONI STRUTTURATE**



**Processo di aggregazione  
Economie di scala  
Iper specializzazione professionisti  
Logiche aziendali**

## Le tipiche paure che frenano i professionisti nell'approcciarsi alle operazioni M&A



Quale sarà il mio futuro dopo la cessione?

Dovrò continuare ad occuparmi delle attività "organizzative" dello studio?

Ho scelto il professionista giusto per la continuità dell'intera struttura (Dipendenti, collaboratori e servizi alla clientela)?

Sarò trattato da «dipendente» e non valorizzato?

Dopo la cessione diventerò "schiavo" della struttura o la qualità della mia vita migliorerà?

## GLI EFFETTI DELLE AGGREGAZIONI



**Specializzazione: qualità del servizio**

**Multidisciplinarietà: quantità di servizi**

**Applicazione logiche aziendali**

**Riduzione dipendenza da servizi ripetitivi e standardizzati (IA)**

**Miglioramento qualità di vita del professionista**



# *Centro Studi Tributari*




## **GLI ASPETTI FISCALI NELLE OPERAZIONI M&A DI STUDI PROFESSIONALI**

# Gli aspetti fiscali nelle operazioni M&A di studi professionali

**CESSIONI IN ITALIA: MA CON CHE REGOLE?**



**ANTE DL 223/2006**  
*Assenza di regole*



**DL 223/2006 E CASSAZIONE N. 2860/2010**  
*Rilevanza fiscale, Riconoscimento dell'avviamento professionale*

# Gli aspetti fiscali nelle operazioni M&A di studi professionali

**LO STUDIO PROFESSIONALE È COSTITUITO DA UNA PLURALITÀ DI RAPPORTI GIURIDICI CHE FISCALMENTE DEVONO ESSERE TRATTATI SEPARATAMENTE**

*I principali rapporti nel trasferimento dello studio professionale:*

1. TRASFERIMENTO A TITOLO ONEROSO PACCHETTO CLIENTI
2. CESSIONE MARCHIO
3. CESSIONE CESPITI
4. COMPENSI PER PATTO DI NON CONCORRENZA

**Trattamento ai fini delle imposte dirette ed indirette**

## LA CESSIONE DEL «PACCHETTO CLIENTI»

### ART. 54 TUIR, COMMA 1 QUATER:

*«Concorrono a formare il reddito [di lavoro autonomo] i corrispettivi percepiti a seguito di cessione della clientela o di elementi immateriali comunque riferibili all'attività artistica o professionale»*

Nell'ipotesi in cui il compenso derivante dalla cessione della clientela sia percepito in un'unica soluzione trova applicazione l'articolo 17, comma 1, lettera g-ter, Tuir

→ REGIME DELLA TASSAZIONE SEPARATA

## LA CESSIONE DEL MARCHIO

**CORRISPETTIVI DA CESSIONE MARCHIO  
(COME TUTTI GLI ELEMENTI IMMATERIALI, SE RIFERIBILI ALL'ATTIVITÀ ARTISTICA E  
PROFESSIONALE)**



**REDDITI PROFESSIONALI EX ART. 54 TUIR**

**TASSAZIONE SUBORDINATA A 2 CONDIZIONI:**

- 1. CONCEDENTE È UN ESERCENTE ARTI O PROFESSIONI**
- 2. MARCHIO O ELEMENTI IMMATERIALI DEVONO ESSERE RIFERIBILI ALL'ATTIVITÀ ARTISTICA O PROFESSIONALE SVOLTA DA LAVORATORE AUTONOMO**

## LA CESSIONE DEI CESPITI

**ART 54 TUIR** → MODALITÀ DI CALCOLO E TASSAZIONE DELLE PLUSVALENZE E MINUSVALENZE DA ALIENAZIONE DEI BENI STRUMENTALI SE:

- *REALIZZATE MEDIANTE **CESSIONE A TITOLO ONEROSO***
- *REALIZZATE MEDIANTE **RISARCIMENTO**, ANCHE IN FORMA ASSICURATIVA, PER LA PERDITA O IL DANNEGGIAMENTO DEI BENI*

**PLUS(MINUS)VALENZA = CORRISPETTIVO PERCEPITO – COSTO NON AMMORTIZZATO**



*Concorre alla formazione del reddito nel periodo d'imposta in cui avviene l'incasso*

## COMPENSI PER IL PATTO DI NON CONCORRENZA

ART. 2125 C.C.: OBBLIGO DI NON CONCORRENZA



VS CLIENTELA CEDUTA



TEMPORALE/TERRITORIALE

**RISOLUZIONE 108/2002** → TRATTAMENTO FISCALE DELLA PARTE DEL CORRISPETTIVO  
IMPUTATO AL PATTO DI NON CONCORRENZA



+ ESISTENZA PRESUPPOSTO OGGETTIVO DI APPLICAZIONE IVA

## IMPOSTE INDIRETTE

COMPONENTI DI CONTRATTO	IMPOSTE INDIRETTE
TRASFERIMENTO A TITOLO ONEROSO DEL «PACCHETTO CLIENTI»	<i>Sì Iva, rientrano tra i redditi professionali</i>
CESSIONE DEL MARCHIO	<i>Sì Iva, rientrano tra i redditi professionali</i>
CESSIONE DEI CESPITI	<i>Parcella soggetta solo a Iva</i>
COMPENSI PER IL PATTO DI NON CONCORRENZA	<i>Sì Iva</i>



## TRASFORMAZIONE/CONFERIMENTO STUDIO ASSOCIATO

TRASFORMAZIONE/CONFERIMENTO DELLO STUDIO ASSOCIATO  
(o anche singolo) IN STP

ART. 6, 81 TUIR

REDDITO STP = REDDITO D'IMPRESA

→ APPLICAZIONE PRINCIPIO DI COMPETENZA (NON DI CASSA)

*Cosa accade quando due o più professionisti conferiscono o trasformano la propria attività professionale (o studio associato) in una STP?*

**RISPOSTA N. 107/2018**

*Operazione equiparata a quella del **conferimento** di uno studio associato in una neo-costituenda STP, quindi **fiscalmente rilevante***

*Regime fiscale da applicare → Art. 171, comma 2, Tuir  
(trasformazioni eterogenee, con rinvii all'art. 9 e 54 Tuir)*

# *Centro Studi Tributari*



## **LA VALUTAZIONE DELLO STUDIO DEL COMMERCIALISTA/CONSULENTE DEL LAVORO**

## PIV E PROFILI DI RESPONSABILITÀ PER IL PROFESSIONISTA

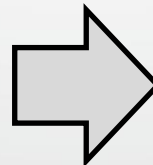
CHE COS'È UNA VALUTAZIONE?

- È una lunga relazione? O un breve report? O è solo un numero?
- Quale metodologia dobbiamo utilizzare? Come deve essere applicata?
- È necessario verificare la correttezza dei dati di input?

**Ad oggi, non esiste una prescrizione del legislatore in merito a forma e contenuto di una valutazione d'azienda in ottica di cessione.**

**È quindi lasciata libertà all'esperto, che ha come contropartita rischi**

Una risposta è fornita dai  
Principi Italiani di Valutazione  
(o PIV) emanati dall'OIV



La completa adesione ai PIV è  
molto onerosa (responsabilità  
del professionista)

# PIV E PROFILI DI RESPONSABILITÀ PER IL PROFESSIONISTA

### RESPONSABILITÀ IN CAPO AL PROFESSIONISTA:

- In generale, per il processo estimativo
- Completezza e veridicità delle informazioni alla base della valutazione
- Coerenza complessiva del piano industriale (necessario per una valutazione piena)

*È una limitazione non rilevante/non impedisce una valutazione piena, la mancanza di: Revisione dei dati di bilancio, Dichiarazione del management per completezza e accuratezza dei dati forniti, Assunzione del management di responsabilità sul piano industriale*



**Il valutatore possiede competenze economico-aziendali, ma non tecniche di settore e l'incarico ha durata limitata l'esperto valutatore non è praticamente mai in grado di assumersi la responsabilità di tutta la base informativa**

## PIV E PROFILI DI RESPONSABILITÀ PER IL PROFESSIONISTA

### 2 POSSIBILI ALTERNATIVE

**Adottare i PIV, ma ricevere un incarico e produrre un documento diversi da una valutazione.**

Se ci sono delle limitazioni, l'esperto anche se ha svolto un processo valutativo pressoché completo sul piano formale non potrà redigere una Valutazione, ma può emettere un **Parere valutativo**

**Anche non aderendo ai PIV, si può comunque considerare e ove possibile uniformarsi.**

Tuttavia questo impone una scelta soggettiva in merito a quanti e quali principi adottare o scartare.

Attenzione: da una parziale o maldestra applicazione dei principi si potrebbe conseguire un risultato ancora peggiore

## METODI AZIENDALI APPLICATI AGLI STUDI PROFESSIONALI

**Metodi valutativi aziendali anche per gli Studi Professionali**

- Metodi assoluti basati sui flussi (metodi finanziari e reddituali)
- Metodi relativi basati su comparazioni con il mercato (metodo dei multipli)
- No metodi patrimoniali (rivolti a realtà dagli ingenti investimenti patrimoniali come società immobiliari, holding di partecipazioni, etc)

**A tali approcci dovranno essere applicati opportuni adattamenti in quanto l'oggetto non è un'azienda ma uno Studio professionale**

## METODI AZIENDALI APPLICATI AGLI STUDI PROFESSIONALI

Metodo finanziario:  
(equity-side)

$$V_e = \sum_{t=0}^n \frac{Fe_t}{(1 + K_e)^t} + \text{Valore Terminale}$$

Esempio:

<i>t</i>	1	2	3	4	5	
<i>Fe (flussi monetari azionisti)</i>	80	100	120	50	150	100
<i>Ke (costo mezzi propri)</i>	11%	11%	11%	11%	11%	11%
<b>Fattore attualizzazione</b>	<b>1,11</b>	<b>1,23</b>	<b>1,37</b>	<b>1,52</b>	<b>1,69</b>	<b>1,69</b>
<b>Fe attualizzati</b>	<b>63</b>	<b>81</b>	<b>88</b>	<b>33</b>	<b>89</b>	
<b>Valore Terminale</b>						<b>540</b>
<b><math>V_e = 63 + 81 + 88 + 33 + 89 + 540 = 893</math></b>						

## METODI AZIENDALI APPLICATI AGLI STUDI PROFESSIONALI

Problematica di carattere generale: calcolo del tasso  $K_e$




- Saperne giustificare l'importo e la metodologia di calcolo
- Reperire i parametri necessari per il calcolo

- a) Un classico modello per il calcolo del tasso aggiustato per il rischio è quello del CAPM (Capital Asset Pricing Model):  $K_e = r_f + ERP \times \beta$
- b) Fonti liberamente accessibili:
  - Market Risk Premium and Risk-Free Rate Used for 69 Countries in 2021. Available at SSRN: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3861152](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3861152)
  - Prof. Aswath Damodaran: [http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New\\_Home\\_Page/home.htm](http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/home.htm)



# METODI AZIENDALI APPLICATI AGLI STUDI PROFESSIONALI

Peculiarità specifiche dell'applicazione del metodo finanziario in caso di Studio contabile/paghe



1. Minore classe dimensionale: **maggiorazione Ke tra 1% e 4%** (Duff & Phelps)
2. Cessione del solo pacchetto clienti (vs intera struttura): maggior rischio di perdita clientela. Ragionevole ulteriore **maggiorazione, 5% ca.**
3. Differenza socio/Dominus: **emersione costo implicito**

Flussi di cassa prevedibili: contabilità, dichiarazioni e cedolini sono **ripetitivi negli importi e nelle scadenze**. Anche la struttura dei costi è molto semplice

# *Centro Studi Tributari*



## **APPLICAZIONE DEL METODO FINANZIARIO: UN CASO PRATICO**

## CASO PRATICO

### STUDIO DI PICCOLE DIMENSIONI PROVINCIA DI PAVIA

- ATTIVITÀ CONTABILE E FISCALE
- FATTURATO A BILANCIO → 260 MILA EURO
- AL MOMENTO DELLA SOTTOSCRIZIONE DEL MANDATO IMPIEGAVA 3 RISORSE E AVEVA UN CENTINAIO DI CLIENTI (POSIZIONI IVA)

## ESAME CASO PRATICO

### ANALISI CLIENTELA

- Fatturato «cedibile» (normalizzazione C/E, parametro multiplo, clausola salvaguardia)
- Effettiva periodicità di incasso dai clienti (Periodicità pagamenti + ritardi) per Piano

ID CL.	NATURA GIURIDICA	COD. ATECO	ATTIVITA'	TIPO CG	TIPO IVA	CLIENTE DA	PERIODICITA'	RITARDO PAGAMENTI	CAUSA ESCLUSIONE	CONTABILE / FISCALE	PAGHE	ALTRO	FATTURATO ANNUO	CEDIBILITA'
1	Società di capitali	331301	Riparazione e manutenzione di apparecchiature ottiche	Ordinaria	Tr		FATTURAZIONE							
2	Società di capitali	271100	Fabbricazione di motori, generatori e trasformatori	Ordinaria	Tr									
3	Società di capitali	473000	Commercio al dettaglio di carburante per autotrazione	Ordinaria	M	Annuale post.		a)0 gg	e) Liquidazione	1.540			1.540	ESCLUSO
4	Società di capitali	141910	Confezioni varie e accessori per l'abbigliamento	Ordinaria	M	Trimestrale post.		c)60 gg		2.500			2.500	CEDIBILE
5	Società di capitali	662203	Sub-agenti di assicurazioni	Ordinaria	Tr	Trimestrale post.		a)0 gg		10.615			10.615	CEDIBILE
6	Società di capitali	325020	Fabbricazione di protesi dentarie (compresa riparazione)	N.P.	N.	Trimestrale post.		a)0 gg		8.835			8.835	CEDIBILE
7	Società di capitali	422201	Installazione di impianti idraulici di riscaldamento	Ordinaria	Tr	Annuale post.		a)0 gg	h) Cliente non ceduto	-			-	ESCLUSO
						Annuale post.		a)0 gg	e) Liquidazione	-			-	ESCLUSO

## ESAME CASO PRATICO

### NORMALIZZAZIONE C/E

- Individuare la struttura dei costi a regime/prospettica

N°	Voce di Costo	Val. contabili	Rettifiche	Totale costi	% Note
1	Beni str.non sup. a eur 5	127,04 -	127	-	0,00% Costi non inerenti (EBITDA)
2	Prestazioni tra professio	1.518		1.518	0,62% Assistenza hardware e software
3	Spese legali e/o notarili	729 -	729	-	0,00% Costi straordinari rec. Cred.
4	Salari e stipendi	60.142	43.048	103.190	42,15% Agg.to mansionario
5	Contributi previdenziali	28.341 -	28.341	-	0,00% "
6	Ritenute fiscali	8.428 -	8.428	-	0,00% "
7	Trattamenti di fine rappo	5.606 -	5.606	-	0,00% "
8	Addizionale Regionale	1.042 -	1.042	-	0,00% "
9	Addizionale Comunale	324 -	324	-	0,00% "
10	Imposta rivalutazione T.F	143 -	143	-	0,00% "
11	Compenso figurativo dominus	45.000		45.000	18,38% "
12	Affitti di immobili	963	9.600	10.563	4,32% Canone box e archivio + Studio
13	Noleggi deducibili	438		438	0,18% Fotocopiatrici
14	Carb.lub.costo ded 0,2	545		545	0,22%
15	Man. e rip. costo e iva d	366		366	0,15%

36	Ristoranti Alberghi 0,75	1.896 -	1.896	-	0,00% Costi non inerenti
39	Spese automezzi ded 0,2	105 -	105	-	0,00% Costi non inerenti
40	Assicurazioni ded. 0,2	246 -	246	-	0,00% Costi non inerenti
41	Quote associative ded 0,2	3 -	3	-	0,00% Costi non inerenti
42	Imposta di bollo	68		68	0,03%
43	Spese varie	229		229	0,09%
44	Oneri bancari	1.021		1.021	0,42% Spese incasso clienti
				-	-
		<b>187.886 -</b>	<b>8.565</b>	<b>179.321</b>	<b>73,25%</b>

N°	Voce di ricavo	Val. contabili	Rettifiche	Totale ricavi	% Note
1	Fatturato cedibile		244.791	244.791	100,00%
2	Prestazioni	261.440 -	261.440	-	0,00%
	<b>Totale ricavi</b>	<b>261.440 -</b>	<b>16.649</b>	<b>244.791</b>	<b>100%</b>
	<b>Utile d'es.contabile</b>	<b>73.555</b>			
	<b>Rettifiche</b>		<b>8.085</b>		
	<b>Ebitda</b>			<b>65.470</b>	<b>26,75%</b>

## ESAME CASO PRATICO

### REDDITIVITÀ STUDIO

RICAVI RIPETIBILI	244.791	100%		
<b>COSTI NORMALIZZATI</b>	<b>179.321</b>	<b>73%</b>	<b>IVA</b>	<b>PERIODICITÀ</b>
DIPENDENTI	103.190	42%	0%	Mensile post.
COLLABORATORI	-		22%	Mensile post.
ALTRO PERSONALE	-		0%	Mensile post.
SOFTWARE	8.346	3%	22%	Mensile anticip.
LOCAZIONE	10.563	4%	22%	Mensile anticip.
SPESE CONDOMINIALI E RISCALDAMENTO	520	0%	22%	Trimestrale anticip.
SPESE PULIZIE	-		22%	Mensile post.
ENERGIA ELETTRICA	1.103	0%	22%	Bimestrale post.
TELEFONO	1.367	1%	22%	Bimestrale post.
ACQUA	276	0%	22%	Semestrale post.
TASSA RIFIUTI	441	0%	0%	Semestrale post.
SPESE POSTALI	361	0%	0%	Mensile post.
MANUTENZIONI	172	0%	22%	Mensile post.
RIPARAZIONI	-		22%	Mensile post.
NOLEGGI BENI STRUM.LI	438	0%	22%	Semestrale post.
CANCELLERIA	604	0%	22%	Trimestrale post.
ABBONAMENTI	-		0%	Mensile post.
VARIE (IVA)	6.940	3%	22%	Mensile post.
VARIE (NO IVA)	-		0%	Mensile post.
COMPENSO FIGURATIVO DOMINUS	45.000	18%	22%	Mensile post.
.....	-		0%	Mensile post.
.....	-		0%	Mensile post.
.....	-		0%	Mensile post.
.....	-		0%	Mensile post.
<b>REDDITIVITÀ ATTESA STUDIO</b>	<b>65.470</b>	<b>26,75%</b>		

- Sintetizzare la struttura dei costi e confrontare con gli Studi nel campione (interventi)
- Effettiva periodicità di pagamento dei costi di Studio per Piano

## ESAME CASO PRATICO

### PIANO FINANZIARIO/BUSINESS PLAN

	gen-23	feb-23	mar-23	apr-23	mag-23	giu-23	lug-23	ago-23	set-23	ott-23	nov-23	dic-23
Ricavi da elenco clienti	-	-	40.049	2.701	1.500	41.374	2.701	1.500	41.374	2.701	1.500	69.993
(+) Correttivo di adeguamento	-	-	(457)	27	15	415	-	-	-	-	-	-
Ricavi adeguati	-	-	39.592	2.728	1.515	41.789	2.701	1.500	41.374	2.701	1.500	69.993
(+) Iva	-	-	8.710	600	333	9.194	594	330	9.102	594	330	15.399
<b>Incassi</b>	-	-	<b>48.302</b>	<b>3.329</b>	<b>1.848</b>	<b>50.983</b>	<b>3.296</b>	<b>1.830</b>	<b>50.477</b>	<b>3.296</b>	<b>1.830</b>	<b>85.392</b>
Costi operativi	(14.678)	(14.959)	(14.699)	(15.089)	(14.548)	(15.688)	(14.678)	(14.959)	(14.699)	(15.089)	(14.548)	(15.688)
(+) Iva su costi operativi	(1.331)	(1.393)	(1.335)	(1.421)	(1.302)	(1.504)	(1.331)	(1.393)	(1.335)	(1.421)	(1.302)	(1.504)
<b>Pagamenti per costi operativi</b>	<b>(16.008)</b>	<b>(16.352)</b>	<b>(16.034)</b>	<b>(16.511)</b>	<b>(15.850)</b>	<b>(17.192)</b>	<b>(16.008)</b>	<b>(16.352)</b>	<b>(16.034)</b>	<b>(16.511)</b>	<b>(15.850)</b>	<b>(17.192)</b>
Iva a debito	-	-	(8.710)	(600)	(333)	(9.194)	(594)	(330)	(9.102)	(594)	(330)	(15.399)
Iva a credito	1.331	1.393	1.335	1.421	1.302	1.504	1.331	1.393	1.335	1.421	1.302	1.504
<b>Liquidazione IVA</b>	-	-	-	<b>(4.652)</b>	-	-	<b>(5.900)</b>	-	-	<b>(5.968)</b>	-	-
Saldo Ires/Irap + 1° acconto												
2° acconto Ires/Irap												
<b>Pagamenti per imposte</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Pagamenti per interessi su c/c</b>		(67)	(135)	(1)	(76)	(134)	-	(72)	(132)	-		
<b>Cash flow mensile</b>	<b>(16.008)</b>	<b>(16.419)</b>	<b>32.133</b>	<b>(17.835)</b>	<b>(14.077)</b>	<b>33.657</b>	<b>(18.612)</b>	<b>(14.594)</b>	<b>34.310</b>	<b>(19.183)</b>	<b>(14.089)</b>	<b>37.355</b>
<b>Saldo Banca</b>	<b>(16.008)</b>	<b>(32.427)</b>	<b>(294)</b>	<b>(18.129)</b>	<b>(32.206)</b>	<b>1.451</b>	<b>(17.161)</b>	<b>(31.755)</b>	<b>2.555</b>	<b>(16.628)</b>	<b>(30.717)</b>	<b>37.355</b>

Fe annuale



## ESAME CASO PRATICO

VALUTAZIONE CON METODO FINANZIARIO



### METODOLOGIA FINANZIARIA

<i>t</i>	1	2	3	4	5	
<i>Fe</i> (flussi monetari azionisti)	37	50	34	46	46	46
<i>Ke</i> (costo mezzi propri)	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%
Fattore attualizzazione	<b>1,13</b>	<b>1,27</b>	<b>1,42</b>	<b>1,60</b>	<b>1,80</b>	<b>1,80</b>
Fe attualizzati	<b>33</b>	<b>40</b>	<b>24</b>	<b>29</b>	<b>26</b>	
Valore Terminale						<b>204</b>

$$V_e = 33 + 40 + 24 + 29 + 26 + 204 = 355$$



## METODI AZIENDALI APPLICATI AGLI STUDI PROFESSIONALI

Metodo dei multipli:  $V_e = \beta_x \times x_{target}$

Esempio:  $V_e = 10(P/Utili) \times \text{€}100 \text{ (Utili Target)} = \text{€}1.000$

Criticità generali metodo dei multipli



1. **Scelta del multiplo** (impatto sul valore) → Analisi fondamentale target, settore, transazioni.

## METODI AZIENDALI APPLICATI AGLI STUDI PROFESSIONALI

Problematiche generali nell'applicazione del metodo dei multipli



2. **Campione il più possibile comparabile** sia all'azienda da valutare (redditività, rischio, crescita) sia alla transazione (recenti, a condizioni di mercato).

È necessario un database (quotate vs PMI vs Studi)

3. **Denominatori omogenei:** con il numeratore (E o EV), nell'ottica temporale (i prezzi pagati guardano al futuro), nelle modalità di calcolo (stessi criteri, sia per il campione sia per il target)

4. **Come calcolare il multiplo medio:** media, pesi diversi, esclusioni, regressione

## METODI AZIENDALI APPLICATI AGLI STUDI PROFESSIONALI

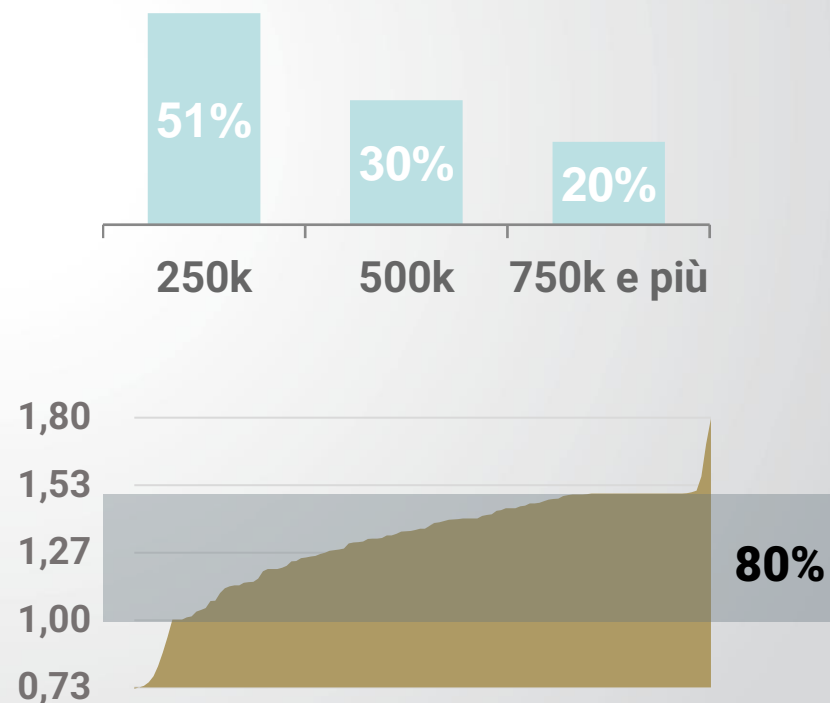
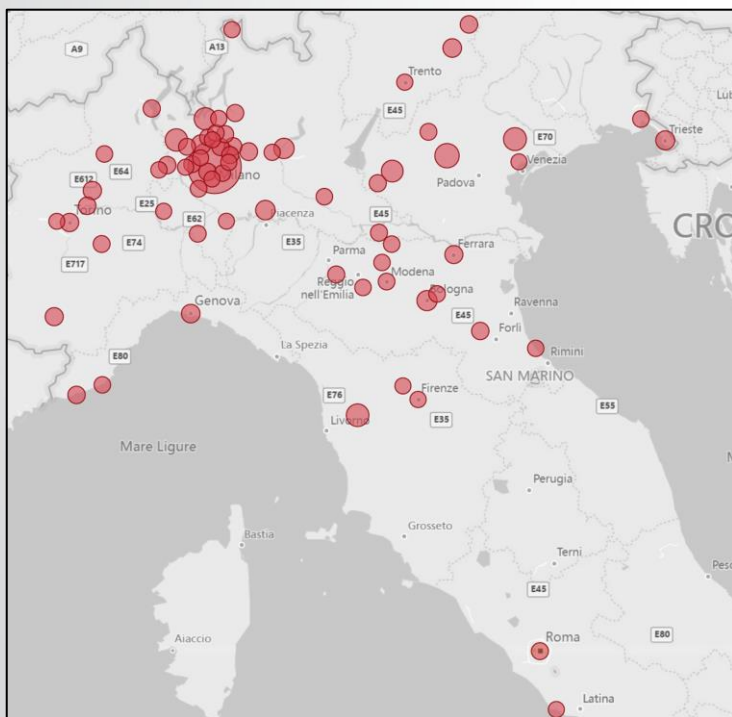
Problematiche specifiche dell'applicazione del metodo dei multipli in caso di Studio contabile/paghe



1. Indebitamento e ammortamenti tipicamente irrilevanti, spesso cessione con esclusione di debiti e crediti: **inutile utilizzare a numeratore l'EV**
2. I conti economici non hanno l'obiettivo di mostrare le migliori performance possibili: **non è significativo utilizzare a denominatore valori contabili degli utili** (preferibile risalire verso la cima del conto economico, EBITDA o fatturato)
3. A differenza delle aziende, **non sono disponibili database di operazioni M&A di Studi contabili/paghe**

## ALCUNI DATI STATISTICI

### Statistiche MpO



# *Centro Studi Tributarî*

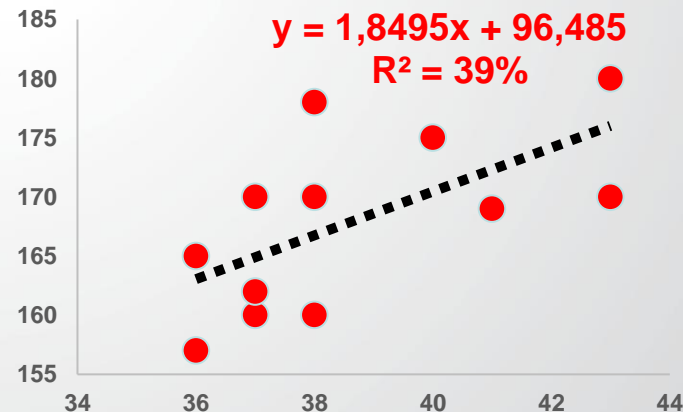
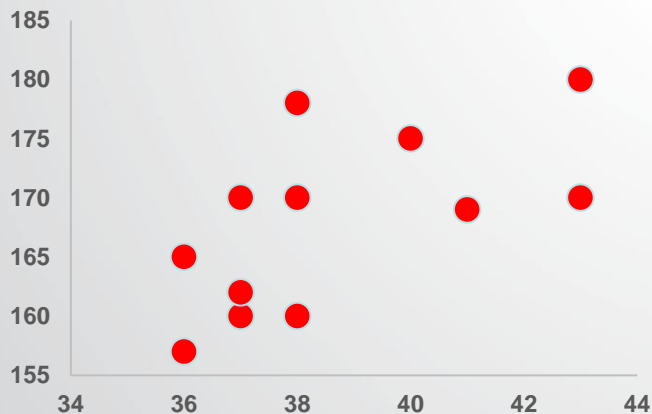


## **L'ANALISI DI REGRESSIONE**

## ANALISI DI REGRESSIONE: PRINICPI BASE

**FUNZIONE: MISURARE L'IMPATTO DEL CAMBIAMENTO DI UNA O PIÙ VARIABILI ESPLICATIVE, DETTE INDIPENDENTI, SU UNA O PIÙ VARIABILI DI INTERESSE, DETTE DIPENDENTI**

Esempio: trovare l'equazione matematica che permette di conoscere l'altezza di una persona (variabile dipendente) basandoci sul suo numero di scarpe (variabile indipendente).



## ANALISI DI REGRESSIONE: PRINCIPALI BASE

	<i>Coefficienti</i>
Intercetta	73,383
scarpe	2,402
genere	2,674
<hr/>	
R al quadrato	45%

- $\uparrow$  R-QUADRO  $\rightarrow$  MIGLIORAMENTO MODELLO
- COMPARSА II° COEFFICIENTE ASSOCIATO ALLA NUOVA VARIABILE

$$\text{Altezza} = 73,383 + n^\circ \text{ scarpe} \times 2,402 + \text{genere}[0 \text{ o } 1] \times 2,674$$

1. **VERIFICARE SE C'È RELAZIONE** TRA 1 O + FENOMENI E SAPERE QUANTO È FORTE (TRAMITE L'R QUADRO)
2. **AVERE L'EQUAZIONE MATEMATICA** CHE SPIEGA QUESTA RELAZIONE

## ANALISI DI REGRESSIONE: APPLICAZIONI CONCRETE

- FARE PREVISIONI SU UN DETERMINATO FENOMENO
- MISURARE L'EFFICIENZA DI UNA SCELTA
- SUPPORTARE LE DECISIONI O RIDURRE GLI ERRORI

STRUMENTO DIFFUSO IN TUTTO IL MONDO E IN TUTTI I SETTORI (agricoltura, intelligenza artificiale, biomedicina, intermediazione immobiliare ecc.)



### **BEST PRACTICE ANCHE NEL CAMPO DELLE VALUTAZIONI D'AZIENDA:**

*PONENDO IL MULTIPLO COME FUNZIONE DI UNA O PIÙ VARIABILI (SIA CONTABILI CHE EXTRA-CONTABILI), LA REGRESSIONE PERMETTE DI COLLEGARE IL SUO LIVELLO CON LA DINAMICA DI PIÙ DRIVER DI VALORE SOTTOSTANTI CONTEMPORANEAMENTE, RESTITUENDO I PARAMETRI NECESSARI A COSTRUIRE IL MULTIPLO APPROPRIATO PER LA SPECIFICA AZIENDA DA VALUTARE*  
**(SINTESI COMMENTO AL PIV 3.1.38)**



## ANALISI DI REGRESSIONE: APPLICAZIONI CONCRETE

1. **DATASET AMPIO:** RISCHIO RIDOTTO DI POTER SCEGLIERE POCHE OSSERVAZIONI "COMODE"
2. **CAMPIONE NON COMPARABILE:** SE IL CAMPIONE NON È COMPARABILE AL *TARGET* LA REGRESSIONE NE TIENE CONTO
3. **VARIABILI RILEVANTI:** NON È POSSIBILE OMETTERE VARIABILI CHIAVE NEL CALCOLO DEL MULTIPLO SENZA CHE TALE CARENZA SIA EVIDENZIATA
4. **NON È RICHIESTA PROPORZIONALITÀ DIRETTA:** MULTIPLO NON DIPENDE DA UNA SOLA VARIABILE (IL DENOMINATORE)

- DISPONIBILITÀ DI INFORMAZIONI NUMEROSE E DI QUALITÀ
  - COMPETENZE TRASVERSALI

## ANALISI DI REGRESSIONE: COSTRUZIONE DEL MODELLO

### SCELTA DELLE VARIABILI: VARIABILE DIPENDENTE

NEL SETTORE DEGLI STUDI PROFESSIONALI IL MULTIPLO STORICAMENTE E MAGGIORMENTE APPLICATO NELLA PRASSI È IL PREZZO/FATTURATO (P/S) – IFAC, IFRS

MOLTO DIFFUSO PER GLI **STUDI** | **COMMERCIALISTI**, PERCHÈ:

- **ATTIVITÀ DI PICCOLE DIMENSIONI FACILMENTE RIORGANIZZABILI**
- **ACQUIRENTE È NECESSARIAMENTE UN COLLEGA**
- **SERVIZI BASE MOLTO STANDARDIZZATI**

## ANALISI DI REGRESSIONE: COSTRUZIONE DEL MODELLO

CAMPIONE



	Sign prediction
Intercept	#
<i>Financial information</i>	
Sales (S)	+
Profit Margin (lnMar)	+
Cash Flow Timing (CFT)	+
<i>Non-financial information</i>	
Firm Partners' Age (SA)	-
Location in Small Town (ST)	-
<i>Deal characteristics</i>	
Terms of Payment (lnD)	+
Share Deal (SD)	-

## ANALISI DI REGRESSIONE: COSTRUZIONE DEL MODELLO

CAMPIONE



	Sign prediction	Coefficient	Pr(> t )
Intercept	#	<b>1.23</b>	0.000 ***
<i>Financial information</i>			
Sales (S)	+	<b>0.45</b>	0.567
Profit Margin (lnMar)	+	<b>0.67</b>	0.000 ***
Cash Flow Timing (CFT)	+	<b>0.89</b>	0.696
<i>Non-financial information</i>			
Firm Partners' Age (SA)	-	<b>-0.12</b>	0.243
Location in Small Town (ST)	-	<b>-0.34</b>	0.026 *
<i>Deal characteristics</i>			
Terms of Payment (lnD)	+	<b>0.56</b>	0.002 **
Share Deal (SD)	-	<b>0.78</b>	0.199
Adjusted R-squared: 50.9%			

*\*coefficienti simulati*

## ANALISI DI REGRESSIONE: COSTRUZIONE DEL MODELLO

### MODELLO RIDOTTO FINALE

	Sign prediction	Coefficient	Pr(> t )
Intercept	#	<b>1.23</b>	0.000 ***
Profit Margin (lnMar)	+	<b>0.45</b>	0.000 ***
Location in Small Town (ST)	-	<b>-0.67</b>	0.041 *
Terms of Payment (lnD)	+	<b>0.89</b>	0.000 ***

Adjusted R-squared: 49.9%

$$P/S = 1,23 + 0,45 \times \text{redditività} - 0,67 \times \text{localizzazione} + 0,89 \times \text{indice di dilazione}$$

\*coefficienti simulati

# *Centro Studi Tributari*



## **APPLICAZIONE DEL MODELLO DI REGRESSIONE: UN CASO PRATICO**

## CASO PRATICO

### STUDIO DI PICCOLE DIMENSIONI PROVINCIA DI PAVIA

- ATTIVITÀ CONTABILE E FISCALE
- FATTURATO A BILANCIO → 260 MILA EURO
- AL MOMENTO DELLA SOTTOSCRIZIONE DEL MANDATO IMPIEGAVA 3 RISORSE E AVEVA UN CENTINAIO DI CLIENTI (POSIZIONI IVA)

## ESAME CASO PRATICO

VARIABILE DIPENDENTE (MULTIPLIO DEL FATTURATO):  
ANALISI CLIENTELA

ID CL.	NATURA GIURIDICA	COD. ATECO	ATTIVITA'	TIPO CG	TIPO IVA	CLIENTE DA	PERIODICITA' FATTURAZIONE	RITARDO PAGAMENTI	CAUSA ESCLUSIONE	CONTABILE / FISCALE	PAGHE	ALTRO	FATTURATO ANNUO	CEDIBILITA'
1	Società di capitali	331301	Riparazione e manutenzione di apparecchiature ottiche	Ordinaria	Trimestrale	da 5 a 10 anni								
2	Società di capitali	271100	Fabbricazione di motori, generatori e trasformatori	Ordinaria										
3	Società di capitali	473000	Commercio al dettaglio di carburante per autotrazione	Ordinaria			Annuale post.	a)0 gg	e) Liquidazione	1.540			1.540	ESCLUSO
4	Società di capitali	141910	Confezioni varie e accessori per l'abbigliamento	Ordinaria			Trimestrale post.	c)60 gg		2.500			2.500	CEDIBILE
5	Società di capitali	662203	Sub-agenti di assicurazioni	Ordinaria			Trimestrale post.	a)0 gg		10.615			10.615	CEDIBILE
6	Società di capitali	325020	Fabbricazione di protesi dentarie (compresa riparazione)	N.P.			Trimestrale post.	a)0 gg		8.835			8.835	CEDIBILE
7	Società di capitali	433301	Installazione di impianti idraulici di riscaldamento	Ordinaria			Annuale post.	a)0 gg	h) Cliente non ceduto	-			-	ESCLUSO
							Annuale post.	a)0 gg	e) Liquidazione	-			-	ESCLUSO

**FATTURATO CEDIBILE = 245K€**

1. DENOMINATORE MULTIPLIO (VARIABILE DIPENDENTE)
2. NORMALIZZAZIONE C/E PER CALCOLO REDDITIVITÀ (PRIMA VARIABILE INDIPENDENTE)



## ESAME CASO PRATICO

### VALUE DRIVER CONTABILE – REDDITIVITÀ: NORMALIZZAZIONE C/E

N°	Voce di Costo	Val. contabili	Rettifiche	Totale costi	% Note
1	Beni str.non sup. a eur 5	127,04	- 127	-	0,00% Costi non inerenti (EBITDA)
2	Prestazioni tra professio	1.518	-	1.518	0,62% Assistenza hardware e software
3	Spese legali e/o notarili	729	- 729	-	0,00% Costi straordinari rec. Cred.
4	Salari e stipendi	60.142	43.048	103.190	42,15% Agg.to mansionario
5	Contributi previdenziali	28.341	- 28.341	-	0,00% "
6	Ritenute fiscali	8.428	- 8.428	-	0,00% "
7	Trattamenti di fine rappo	5.606	- 5.606	-	0,00% "
8	Addizionale Regionale	1.042	- 1.042	-	0,00% "
9	Addizionale Comunale	324	- 324	-	0,00% "
10	Imposta rivalutazione T.F	143	- 143	-	0,00% "
11	Compenso figurativo dominus	45.000	-	45.000	18,38% "
12	Affitti di immobili	963	9.600	10.563	4,32% Canone box e archivio + Studio
13	Noleggi deducibili	438	-	438	0,18% Fotocopiatrici
14	Carb.lub.costo ded 0,2	545	-	545	0,22%
15	Man. e rip. costo e iva d	366	-	366	0,15%

39	Spese automezzi ded 0,2	105	- 105	-	0,00% Costi non inerenti
40	Assicurazioni ded. 0,2	246	- 246	-	0,00% Costi non inerenti
41	Quote associative ded 0,2	3	- 3	-	0,00% Costi non inerenti
42	Imposta di bollo	68	-	68	0,03%
43	Spese varie	229	-	229	0,09%
44	Oneri bancari	1.021	-	1.021	0,42% Spese incasso clienti
				-	-
		187.886	- 8.565	179.321	73,25%

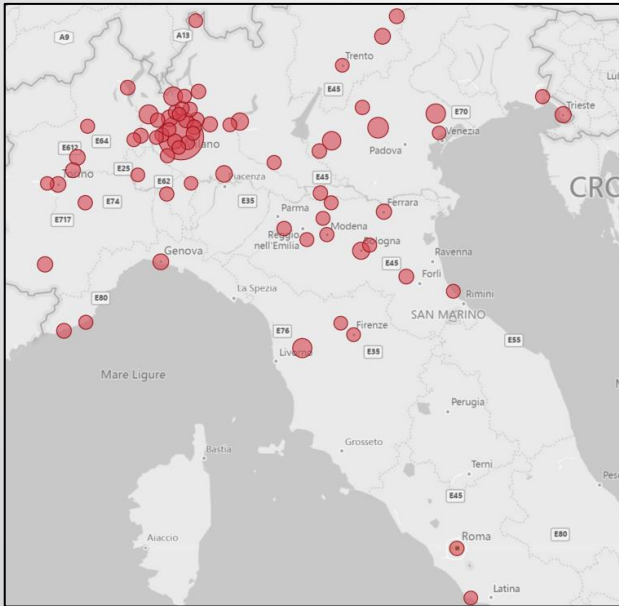
N°	Voce di ricavo	Val. contabili	Rettifiche	Totale ricavi	% Note
1	Fatturato cedibile		244.791	244.791	100,00%
2	Prestazioni	261.440	- 261.440	-	0,00%
<b>Totale ricavi</b>		<b>261.440</b>	<b>- 16.649</b>	<b>244.791</b>	<b>100%</b>
<b>Utile d'es.contabile</b>		<b>73.555</b>			
<b>Rettifiche</b>			<b>- 8.085</b>		
<b>Ebitda</b>				<b>65.470</b>	<b>26,75%</b>

$$\text{LN(EBITDA/FATTURATO)} = \text{LN}(45\%) = -0,796$$

PRIMA VARIABILE INDIPENDENTE PER REGRESSIONE

## ESAME CASO PRATICO

**VALUE DRIVER NON CONTABILE – LOCALIZZAZIONE**



CITTÀ CON 50.000 ABITANTI

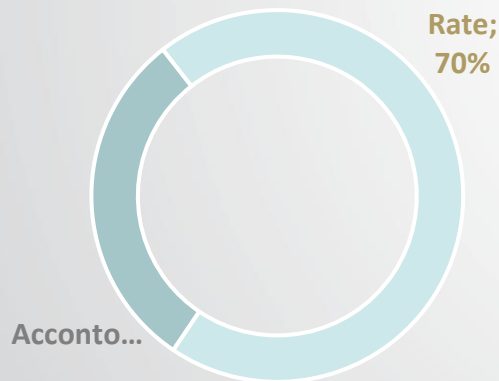


**ST = 1**

SECONDA VARIABILE INDIPENDENTE  
PER ANALISI DI REGRESSIONE

## ESAME CASO PRATICO

### VARIABILE DI CONTROLLO – INDICE DI *DURATION*



Mese	Acconto	Sommatoria
1	30	30
6	5,83	35
9	5,83	53
12	5,83	70
15	5,83	88
18	5,83	105
21	5,83	123
24	5,83	140
27	5,83	158
30	5,83	175
33	5,83	193
36	5,83	210
39	5,83	228
	100,00	1.378

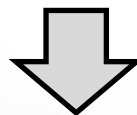
$$D = 1.378 / 100 = 13,78$$
$$\text{LN}(D) = \text{LN}(13,78) = 2,62$$

TERZA VARIABILE INDIPENDENTE  
PER REGRESSIONE

## ESAME CASO PRATICO

### APPLICAZIONE DEL MODELLO DI REGRESSIONE

$$P/S = 1,23 + 0,45 \times \textit{redditività} - 0,67 \times \textit{localizzazione} + 0,89 \times \textit{indice di dilazione}$$



$$P/S = 1,23 + (0,45 \times -0,796) - (0,67 \times 1) + 0,89 \times 2,62 = 1,45$$

**VALORE STUDIO = 1,45 X 245K€ (FATTURATO CEDIBILE) = 355K€**

(DA CONFRONTARE CON METODO BASATO SUI FLUSSI)

## L'ESAME DI UN CASO PRATICO

VALUTAZIONE CON METODO FINANZIARIO



### METODOLOGIA FINANZIARIA

<i>t</i>	1	2	3	4	5	
<i>Fe</i> (flussi monetari azionisti)	37	50	34	46	46	46
<i>Ke</i> (costo mezzi propri)	11,65%	11,65%	11,65%	11,65%	11,65%	11,65%
Fattore attualizzazione	<b>1,12</b>	<b>1,25</b>	<b>1,39</b>	<b>1,55</b>	<b>1,73</b>	<b>1,73</b>
Fe attualizzati	<b>33</b>	<b>40</b>	<b>24</b>	<b>29</b>	<b>26</b>	
Valore Terminale						<b>227</b>

$$V_e = 33 + 40 + 24 + 29 + 26 + 227 = 381$$

## L'ESAME DI UN CASO PRATICO

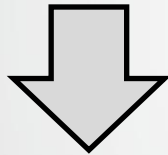
### IPOSTESI DI CESSIONE E CONDIZIONI A CONTRATTO



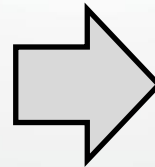
	VALUTAZIONE	CONTRATTO PRELIMINARE
Ricavi cedibili	244.791	244.791
Multiplo ricavi	1,45	1,39
<b>Richiesta comprensiva cespiti</b>	<b>354.947</b>	<b>340.259</b>
<b>Caparra confirmatoria al preliminare</b>	<b>53.242</b>	<b>51.039</b>
<b>Acconto al definitivo</b>	<b>53.242</b>	<b>34.026</b>
Importo residuo da rateizzare	248.463	255.194
<b>N° rate</b>	<b>11</b>	<b>11</b>
<b>Importo rata</b>	<b>6x 17.599 + 4x 23.811 + 47.622</b>	<b>6x 17.599 + 4x 23.811 + 54.356</b>
Periodicità rata	TRIMESTRALE	TRIMESTRALE
Decorrenza prima rata dal definitivo	7° mese	7° mese

## VALORE DELLO STUDIO E CLAUSOLE CONTRATTUALI

La valutazione è stata compiuta al meglio, si è ottenuta la migliore stima del valore di cessione



- La valutazione non può prevedere il futuro
- Le parti devono comunque sopportare un'alea elevata



Il contratto di cessione può regolamentare i diversi esiti, riducendo l'alea

# *Centro Studi Tributari*



## **APPROFONDIMENTO SUI MODELLI DI AGGREGAZIONE PROFESSIONALE**



## MODELLI DI AGGREGAZIONE PROFESSIONALE

PERIMETRO DELLE OPERAZIONI M&A DI STUDI PROFESSIONALI



- CESSIONE DELLO STUDIO CON MONETIZZAZIONE E COMPONENTE AGGREGATIVA
- FUSIONE FRA DUE O PIÙ STUDI, SENZA MONETIZZAZIONE INIZIALE
- CONTRATTI DI RETE, *PARTNERSHIP* O COLLABORAZIONE

## MODELLI DI AGGREGAZIONE PROFESSIONALE

### RIFERIMENTI NORMATIVI E GIURISPRUDENZIALI



- ART. 54, COMMA 1 QUATER, TUIR
- RISOLUZIONE 108/E/2002
- SENTENZA CORTE DI CASSAZIONE N. 2860/2010
- SUPERAMENTO DEL TEMA LICEITÀ/FATTIBILITÀ
- NECESSITÀ DI COMPRENDERE NATURA DELLE OPERAZIONI E PROGETTUALITÀ DA CUI ESSE NASCONO

## MODELLI DI AGGREGAZIONE PROFESSIONALE

**MOTIVAZIONI CHE SPINGONO ALL'AGGREGAZIONE FRA  
PROFESSIONISTI**



- **FATTORE ECONOMICO? NON SOLO E MAI DA SOLO**
- **OGNI FASE DELLA VITA PROFESSIONALE E PERSONALE HA LE SUE ESIGENZE**
- **AGGREGARSI PER PIANIFICARE**
- **AGGREGARSI PER MIGLIORARE LA QUALITÀ DELLA PROPRIA VITA PROFESSIONALE E NON**

## MODELLI DI AGGREGAZIONE PROFESSIONALE

### LE MOTIVAZIONI CHE SPINGONO ALL'AGGREGAZIONE FRA PROFESSIONISTI ALCUNI ESEMPI



#### PROFESSIONISTA VICINO A FINE CARRIERA

PIANIFICARE NEL MEDIO TERMINE L'USCITA DALL'ATTIVITÀ PROFESSIONALE, SMARCARSÌ DA ATTIVITÀ GESTIONALE, CONTINUARE A SVOLGERE UN'ATTIVITÀ GRATIFICANTE E NON *FULL TIME*, GARANTIRE UNA CONTINUITÀ AI DIPENDENTI E COLLABORATORI; PERCEPIRE UNA SORTA DI TFR DI FINE CARRIERA, RICAVERE UN REDDITO DALL'IMMOBILE SE DI SUA PROPRIETÀ

#### PROFESSIONISTA A METÀ CARRIERA

POSSIBILITÀ DI PARTECIPARE AD UN PROGETTO DI PIÙ AMPIO RESPIRO, ENTRANDO ANCHE NELLA CABINA DI REGIA; SMARCARSÌ DALL'ATTIVITÀ GESTIONALE; POSSIBILITÀ DI TORNARE A FARE IL CONSULENTE PURO NEI CONFRONTI DI UNA PLATEA PIÙ VASTA DI CLIENTI; POSSIBILITÀ DI CONFRONTARSI CON DECINE O CENTINAIA DI COLLEGHI; INCASSARE UN IMPORTO SIGNIFICATIVO PER LA CESSIONE DELLO STUDIO; GARANTIRE LA CONTINUITÀ A DIPENDENTI E COLLABORATORI

## CESSIONE STUDIO INDIVIDUALE: CASO PRATICO 1

- CEDENTE-AGGREGATO: CONSULENTE DEL LAVORO DI 62 ANNI, PARTITA IVA INDIVIDUALE
- ACQUIRENTE-AGGREGATORE: VEICOLO SOCIETARIO FACENTE PARTE DI UNA STRUTTURA PROFESSIONALE CON FATTURATO DI 5 MILIONI € ANNUI, IMPEGNATA NELLE AREE COMMERCIALISTI E CONSULENTI DEL LAVORO
- OGGETTO DELL'OPERAZIONE: CESSIONE INTERA ATTIVITÀ DI CONSULENZA DEL LAVORO
- FATTURATO ANNUO CEDIBILE: 854.874 €
- PREZZO: 1.100.000 €, APPLICANDO MOLTIPLICATORE 1,29 DEL FATTURATO
- MODALITÀ PAGAMENTO: 150K € AL PRELIMINARE, 180K € AL DEFINITIVO DOPO 6 MESI, 770K € IN 11 RATE TRIMESTRALI CONSECUTIVE CON PRIMA DECORRENZA A 9 MESI DAL DEFINITIVO

## CESSIONE STUDIO INDIVIDUALE: CASO PRATICO 1

- STRUTTURA DELL'OPERAZIONE: COSTITUZIONE DI STP SRL, PARTECIPATA AL 80% DAL CEDENTE E AL 20% DAL COMPRATORE; ACQUISTO DELLO STUDIO DA PARTE DELLA STP SRL AL PREZZO DI 500.000 €, OLTRE IVA E CONTRIBUTI PREVIDENZIALI; DOPO 2 ANNI E SEI MESI CESSIONE DEL 80% DELLA NEW-CO AL COMPRATORE AL PREZZO DI 600.000 €, PREVIA EVENTUALE RIVALUTAZIONE DELLE QUOTE
- AFFIANCAMENTO/CANALIZZAZIONE: 1 ANNO, FERMO RESTANDO CHE IL CEDENTE RESTA SOCIO PER 2,5 ANNI
- CLAUSOLA DI ADEGUAMENTO DEL PREZZO: VERIFICA DEL FATTURATO ANNUO RELATIVO AL 1° ANNO, CONFRONTO CON IL FATTURATO DI RIFERIMENTO ED EVENTUALE ADEGUAMENTO DEL PREZZO APPLICANDO IL MOLTIPLICATORE 1,29 ALL'EVENTUALE FLESSIONE
- GARANZIE: 80% DEL DILAZIONATO TRAMITE TITOLI DI CREDITO FIRMATI PERSONALMENTE DAL DOMINUS DELLA ACQUIRENTE; 20% LIBERI PER GARANTIRE EVENTUALI SOPRAVVENIENZE PASSIVE
- PROLUNGAMENTO DEL RAPPORTO PROFESSIONALE AL TERMINE DEI DUE ANNI E MEZZO
- DIPENDENTI E COLLABORATORI; INTEGRALE PASSAGGIO A CARICO DELL'ACQUIRENTE/AGGREGATORE
- LOCAZIONE IMMOBILE DI PROPRIETÀ DEL CEDENTE/AGGREGATO: EURO 30.000 ANNUI

## CESSIONE SOCIETÀ: CASO PRATICO 2

### CESSIONE 50% SOCIETÀ OPERANTE NELLA SICUREZZA SUL LAVORO

- CEDENTE/AGGREGATA: SOCIETÀ RICONDUCIBILE A PROFESSIONISTA DONNA DI 50 ANNI
- ACQUIRENTE/AGGREGATORE: STP CON FATTURATO ANNUO DI CIRCA 1,5 MILIONI DI EURO, IMPEGNATA NELLE AREE COMMERCIALISTI, CONSULENTI DEL LAVORO, AVVOCATI E SERVIZI VARI PER LE AZIENDE
- FATTURATO ANNUO CEDIBILE: 880.000 €
- PREZZO: 475.000 € (50% QUOTE), APPLICANDO MOLTIPLICATORE 1.07899
- MODALITÀ PAGAMENTO: 70K AL PRELIMINARE, 70K AL DEFINITIVO; 335K IN 16 RATE TRIMESTRALI CONSECUTIVE

## CESSIONE SOCIETÀ: CASO PRATICO 2

- STRUTTURA DELL'OPERAZIONE: SCRITTURA PRIVATA DISCIPLINANTE TUTTI I RAPPORTI + CONTRATTO DI CESSIONE QUOTE + *GENTLEMAN AGREEMENT* PER RIVALUTAZIONE RIPARTIZIONE QUOTE DOPO 2 ANNI
- AFFIANCAMENTO: PURO 1 ANNO + COMPARTECIPAZIONE + RUOLO DI AMMINISTRATORE
- CLAUSOLA DI ADEGUAMENTO DEL PREZZO: VERIFICA DEL FATTURATO ANNUO RELATIVO AL 1° ANNO, CONFRONTO CON IL FATTURATO DI RIFERIMENTO ED EVENTUALE ADEGUAMENTO DEL PREZZO APPLICANDO IL MOLTIPLICATORE 1,07899 ALL'EVENTUALE FLESSIONE
- *GOVERNANCE*: CDA CON 2 SOGGETTI, DI CUI UNO NOMINATO DALL'ACQUIRENTE E PRESIDENZA ALLA CEDENTE
- CONTRATTO DI COLLABORAZIONE: 100K ANNUI ALLA CEDENTE
- DIPENDENTI E COLLABORATORI: INTEGRALMENTE CONFERMATI



## INCORPORAZIONE STUDIO LEGALE: CASO PRATICO 3

### INCORPORAZIONE STUDIO LEGALE

- AGGREGATO/INCORPORATO: STUDIO LEGALE INDIVIDUALE CON FATTURATO DI CIRCA 600.000 EURO ANNUI, IL CUI TITOLARE HA 65 ANNI
- AGGREGATORE/INCORPORANTE: STP CON FATTURATO ANNUO DI CIRCA 3.000.000 ANNUI
- OGGETTO DELL'OPERAZIONE: FUSIONE PER INCORPORAZIONE
- MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE PER L'AGGREGATO: SMARCARSI DALL'ATTIVITÀ GESTIONALE E AMMINISTRATIVA DELLO STUDIO; SVILUPPARE L'AREA LEGALE DEL GRUPPO INCORPORANTE IN CITTÀ OVE NON È PRESENTE; PARTECIPARE AD UN PROGETTO IN FORTE CRESCITA E CON POSSIBILITÀ DI ESSERE PARTE ATTIVA IN UNO DEI COMITATI DI REGIA DEL GRUPPO; DIVENIRE TITOLARE DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE AVENTI MAGGIOR FACILITÀ DI CIRCOLARIZZAZIONE E LIQUIDAZIONE RISPETTO ALLO STUDIO INDIVIDUALE

SEGUE

## INCORPORAZIONE STUDIO LEGALE: CASO PRATICO 3

- MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE PER L'AGGREGATORE: SVILUPPARE AREA LEGALE IN CITTÀ OVE ANCORA NON PRESENTE; ACQUISIRE PROFESSIONALITÀ DEL TITOLARE DELLO STUDIO INCORPORATO E COINVOLGERLO NEL PROGETTO; ACQUISIRE CLIENTELA DELLO STUDIO INCORPORATO E PROPORRE ALLA MEDESIMA I PROPRI SERVIZI EXTRA LEGALI
- STRUTTURA DELL'OPERAZIONE: 1° FASE TEST DI 6 MESI PER VERIFICA ALLINEAMENTO PROGETTUALE; VALUTAZIONE DELLE 2 STRUTTURE E DETERMINAZIONE DEL VALORE DI CONCAMBIO; POSSIBILITÀ DI FUTURA USCITA E LIQUIDAZIONE DELLE QUOTE DA PARTE DELL'AGGREGATO SECONDO REGOLE STATUTARIE DELL'INCORPORANTE
- DIPENDENTI E COLLABORATORI: PASSAGGIO INTEGRALE

## OPERAZIONI M&A DI STUDI PROFESSIONALI

### OPERAZIONI M&A DI STUDI PROFESSIONALI: CONDIZIONI PECULIARI



- DETERMINAZIONE CORRISPETTIVO TRAMITE INDIVIDUAZIONE DI UN FATTURATO ANNUO CEDIBILE E APPLICAZIONE AL MEDESIMO DEL MOLTIPLICATORE CALCOLATO TRAMITE IL METODO DELL'ANALISI DI REGRESSIONE
- MODALITÀ DI PAGAMENTO: IMPORTANTE ACCONTO INIZIALE E SALDO SPALMATO IN UN PERIODO DI TEMPO INDICATIVO DI 3/5 ANNI
- PERMANENZA DEL PROFESSIONISTA CEDENTE/AGGREGATO ALL'INTERNO DELLA STRUTTURA
- VERIFICA DEL FATTURATO ANNUO TRASFERITO E CONSEGUENTE EVENTUALE ADEGUAMENTO DEL PREZZO

SEGUE

## OPERAZIONI M&A DI STUDI PROFESSIONALI

### OPERAZIONI M&A DI STUDI PROFESSIONALI: CONDIZIONI PECULIARI

- CONDIVISIONE DELLE STRATEGIE DI CANALIZZAZIONE/PRESENTAZIONE/CONDIVISIONE DELLA CLIENTELA
- OBBLIGO DI NON CONCORRENZA
- LIBERO SVOLGIMENTO DELL'ATTIVITÀ PROFESSIONALE NON CEDIBILE
- CONTRATTUALIZZAZIONE DI UN ACCORDO SEPARATO DI COLLABORAZIONE
- MANTENIMENTO DELLA SEDE
- MANTENIMENTO ALL'INTERNO DELLA STRUTTURA DI TUTTO O BUONA PARTE DEL PERSONALE DELLO STUDIO

SEGUE

## OPERAZIONI M&A DI STUDI PROFESSIONALI

### OPERAZIONI M&A DI STUDI PROFESSIONALI: CONDIZIONI PECULIARI



- CENTRALIZZAZIONE DI TUTTA L'ATTIVITÀ GESTIONALE/AMMINISTRATIVA
- DEBITI E CREDITI DELLO STUDIO NON PASSANO ALL'AGGREGATORE E SEGUONO PRINCIPI DI COMPETENZA
- COSTITUZIONE DI UN VEICOLO SOCIETARIO/ASSOCIATIVO CON PARTECIPAZIONE DEL PROFESSIONISTA AGGREGATO

# *Centro Studi Tributari*



## **STP**

**PRINCIPALI ASPETTI LEGALI, FISCALI E  
PREVIDENZIALI**

STP: ASPETTI FISCALI  
LA QUALIFICAZIONE DEL REDDITO

Orientamenti contrapposti

Presupposto oggettivo



**CORTE DI CASSAZIONE, SENTENZA N. 7407/2021**  
**PREVALENZA DELLA NATURA DELL'ATTIVITÀ SVOLTA**  
**RISPETTO ALLA FORMA GIURIDICA PRESCELTA**

Presupposto soggettivo



**AGENZIA DELLE ENTRATE, RISPOSTE N. 954-93/2014,**  
**N. 107/2018, N. 125/2018, N. 600/2021**  
**PREVALENZA DELLA NATURA DEL SOGGETTO CHE**  
**PRODUCE IL REDDITO**

*UNICA ESCLUSIONE: SOCIETÀ SEMPLICE*

→ *REDDITI DI LAVORO AUTONOMO (PO CNDCEC 294/2017)*

STP: ASPETTI FISCALI  
LA QUALIFICAZIONE DEL REDDITO

**Risposta AE n. 107/2018**  
**(chiarimenti sulla qualificazione del reddito della STP)**




**LE STP COSTITUITE NELLE FORME DI SOCIETÀ  
COMMERCIALI PRODUCONO REDDITO D'IMPRESA (RIF.  
RISP. N. 35/2018)**



STP: ASPETTI FISCALI  
LA QUALIFICAZIONE DEL REDDITO

**Risposta n. 600/2021**  
**(chiarimenti sulla qualificazione del reddito prodotto dalla STP)**



**E' CONFERMATA LA QUALIFICA DI REDDITO DI IMPRESA**  
**NON ASSUME RILEVANZA L'ESERCIZIO DELL'ATTIVITA' PROFESSIONALE SVOLTA**

**Compensi erogati per attività professionale svolta per la STP**

*Reddito prodotto dalla STP = reddito di impresa*



*Non possono essere considerati redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente*

→ *Tassazione in capo al socio in ipotesi di successiva distribuzione di utili*

STP: ASPETTI FISCALI  
RISPOSTA DRE N. 904-1126 DEL 2017

**Compensi erogati per l'attività di consigliere di amministrazione**

*Reddito prodotto dalla STP = reddito di impresa*



***Sono considerati redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente (art. 50 c. 1, c-bis TUIR)***

*« le somme e i valori in genere, a qualunque titolo percepiti nel periodo d'imposta, anche sotto forma di erogazioni liberali, in relazione agli uffici di amministratore, sindaco o revisore di società, associazioni e altri enti con o senza personalità giuridica ...sempreché gli uffici o le collaborazioni non rientrino nei compiti istituzionali compresi nell'attività di lavoro dipendente di cui all'articolo 46 [49], comma 1, concernente redditi di lavoro dipendente, o nell'oggetto dell'arte o professione di cui all'articolo 49 [53], comma 1, concernente redditi di lavoro autonomo, esercitate dal contribuente »*

# STP

## ASPETTI PREVIDENZIALI

**I Regolamenti delle Casse di Previdenza dei diversi Ordini Professionali prescindono dalla natura del reddito della STP**

**Ciascun socio professionista di STP deve adempiere agli obblighi previsti dalla Cassa dell'Albo professionale al quale risulta iscritto**

**La STP è tenuta ad applicare la maggiorazione percentuale a titolo di contributo integrativo su tutti i corrispettivi rientranti nel volume di affari IVA**

**Ciascun professionista è obbligato a versare alla propria Cassa l'ammontare di tale maggiorazione sulla quota del volume di affari IVA spettante al singolo professionista, riproporzionando quella eventualmente riferita ai soci non professionisti**

## ASPETTI PREVIDENZIALI: ESEMPIO

## STP con 4 soci (iscritti Albo 70%)

1) socio commercialista	40% c.s.
2) socio cons. del lavoro	30% c.s.
3) socio revisore contabile	20% c.s.
4) socio per fin.di investim.	10% c.s.

## STP con 4 soci (iscritti Albo 70%)

1) socio commercialista	35% c.s.
2) socio cons. del lavoro	35% c.s.
3) socio revisore contabile	20% c.s.
4) socio per fin.di investim.	10% c.s.

## CALCOLO DEL CONTRIBUTO INTEGRATIVO

Volume affari Iva	€ 500.000
Contr. Integrativo 4%	€ 20.000

## Ricalcolo proporz. quote

## Vol. affari - Contr. Integr.

1) socio commercialista	€ 285.714 - € 11.429
2) socio cons. del lavoro	€ 214.286 - € 8.571
3) socio revisore contabile	-
4) socio per fin.di investim.	-

## Ricalcolo proporz. quote

## Vol. affari - Contr. Integr.

1) socio commercialista	€ 250.000 - € 10.000
2) socio cons. del lavoro	€ 250.000 - € 10.000
3) socio revisore contabile	-
4) socio per fin.di investim.	-

# *Centro Studi Tributarì*

## **L'EVOLUZIONE DEL MONDO DELLE PROFESSIONI**

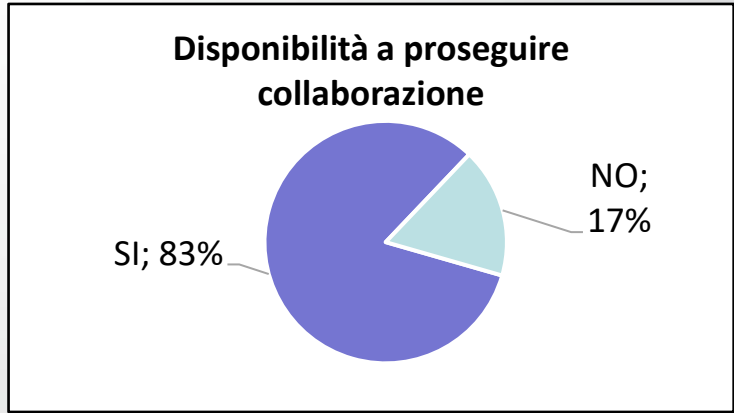
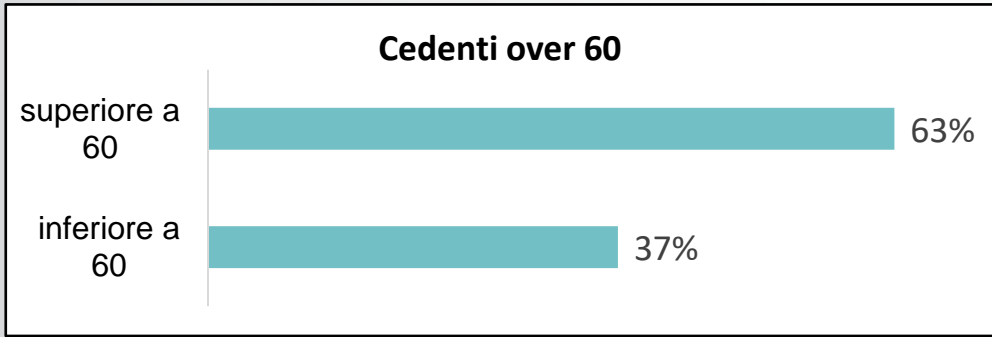
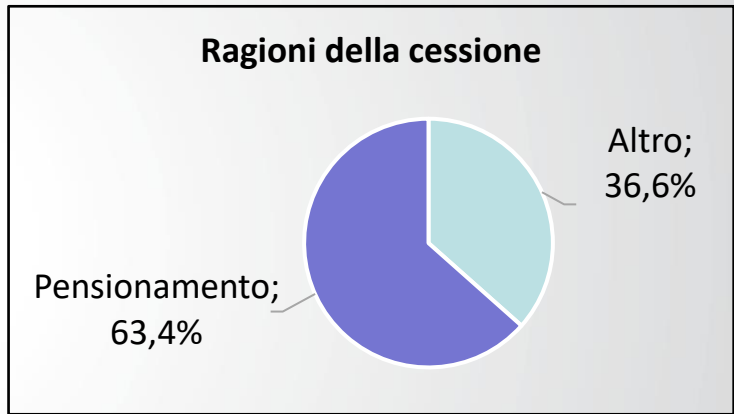
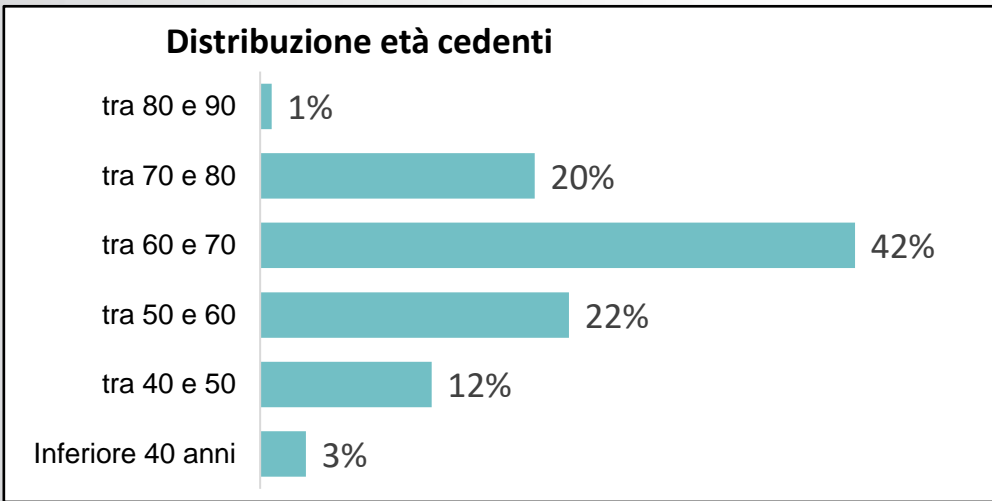
- **Riorganizzazione strutturale dello Studio**
- **Costituzione di una Società Tra Professionisti**
- **Valutazione e gestione di scenari di recesso del socio da un'Associazione Professionale**
- **Due Diligence**

# *Centro Studi Tributarì*



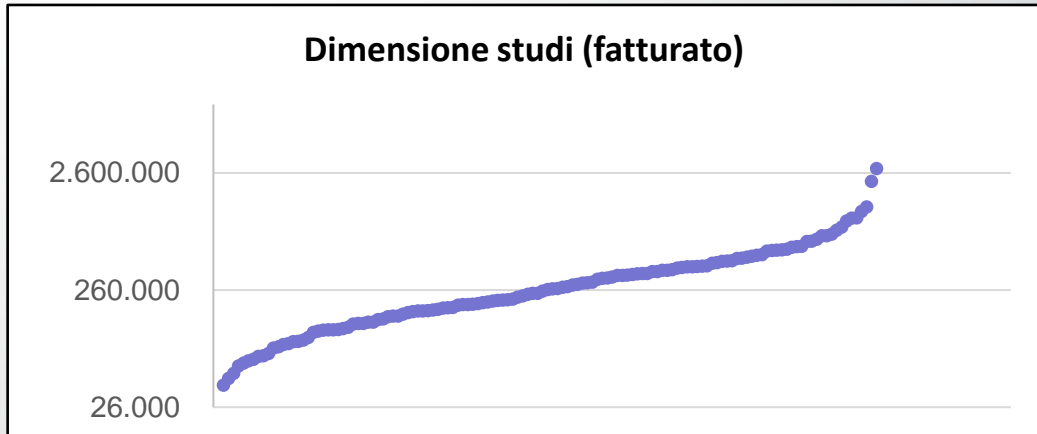
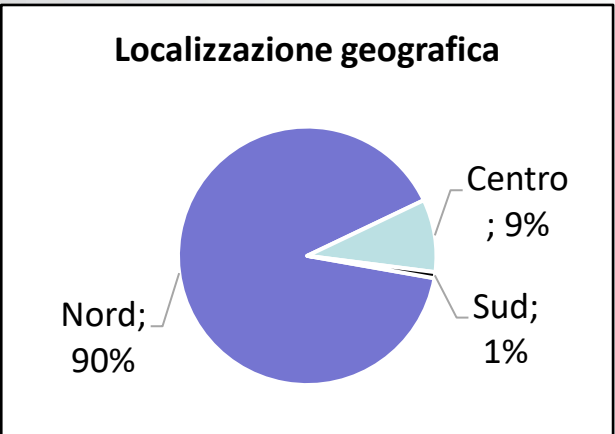
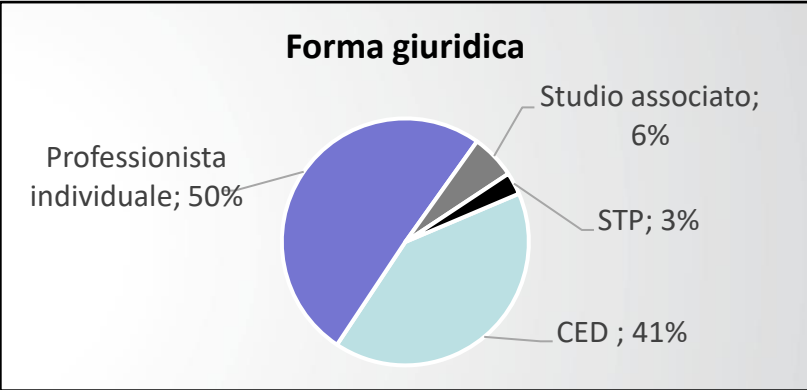
## **ALCUNI DATI STATISTICI**

## RISULTATI DELLO STUDIO CONDOTTO

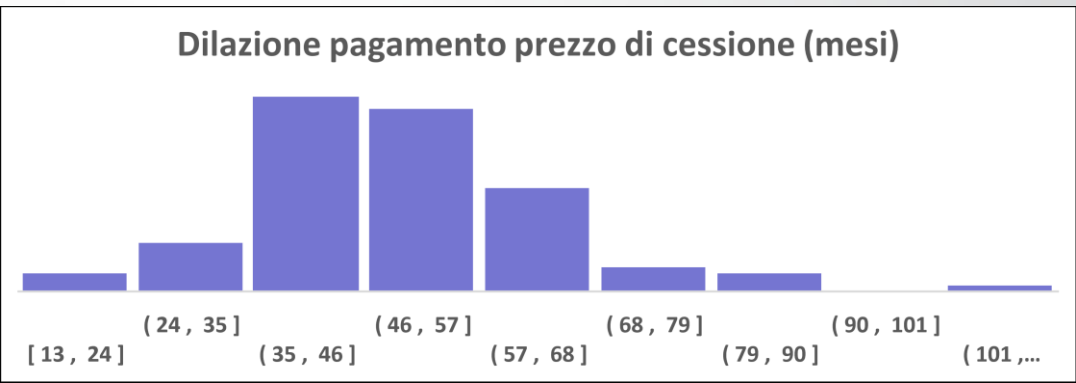
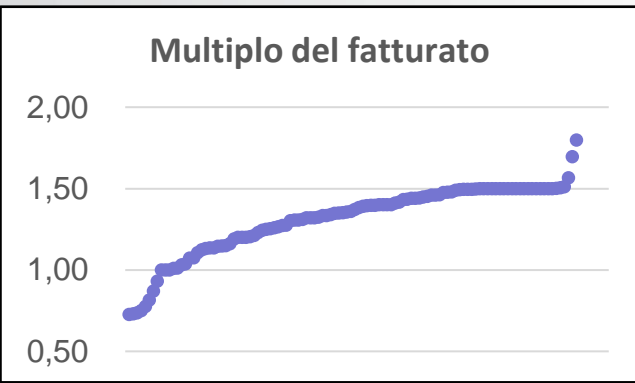
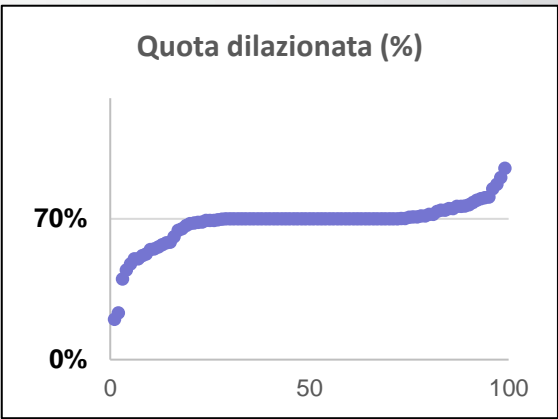
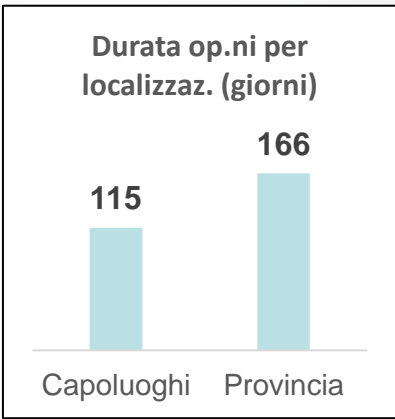
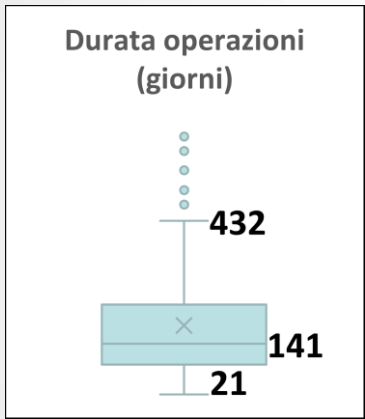
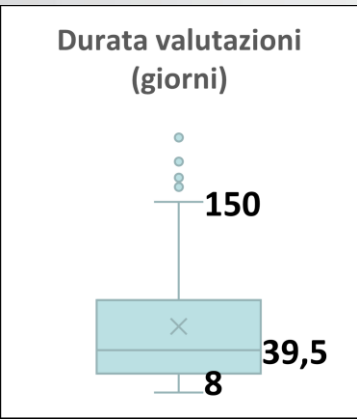




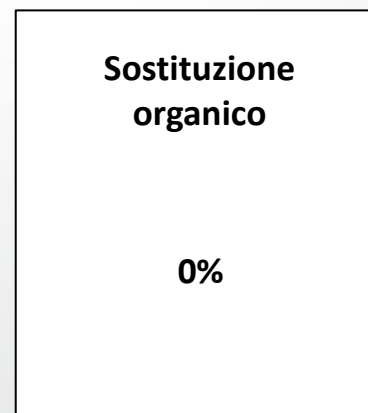
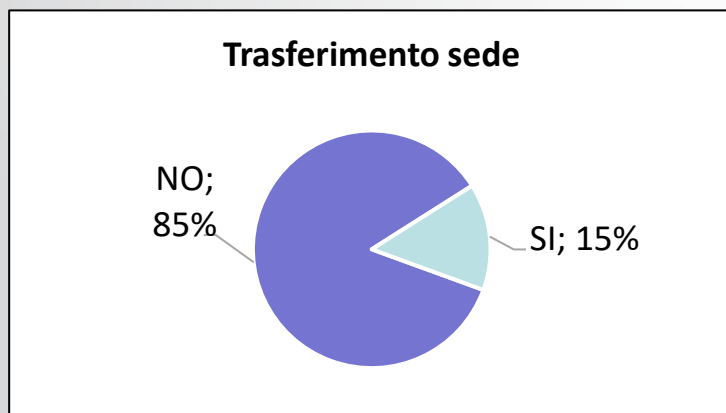
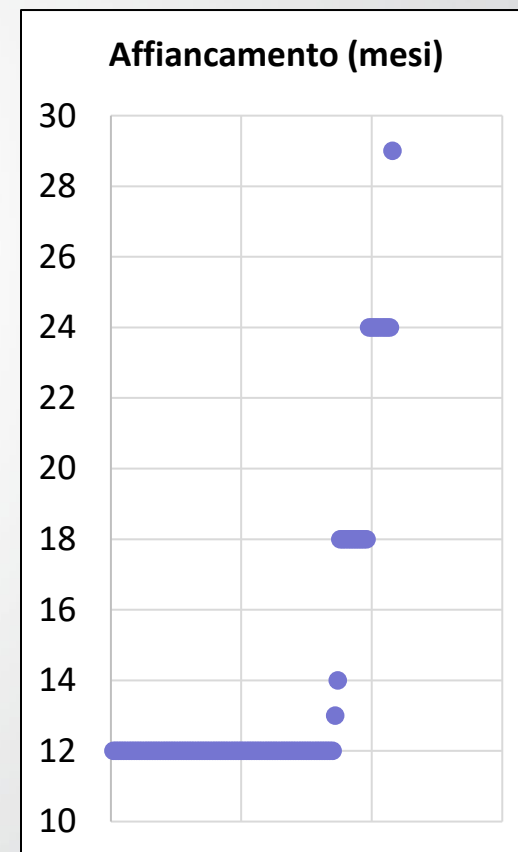
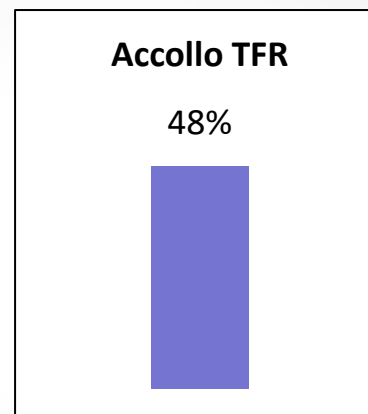
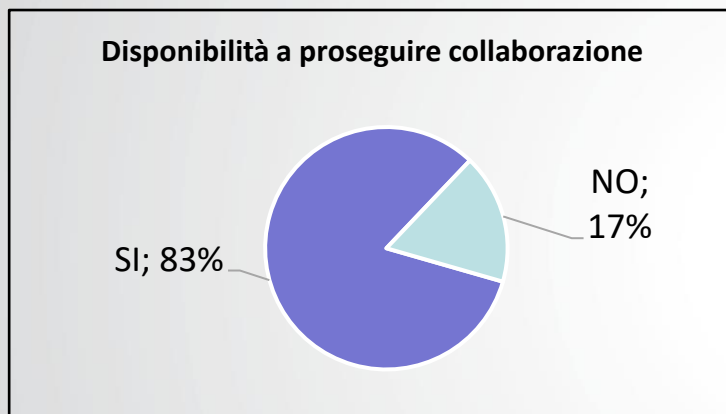
## RISULTATI DELLO STUDIO CONDOTTO



## RISULTATI DELLO STUDIO CONDOTTO



## RISULTATI DELLO STUDIO CONDOTTO





**MPO**

FUSIONI ACQUISIZIONI  
DI ATTIVITÀ PROFESSIONALI

**CONCLUSIONI**

**INFO@MPOPARTNERS.COM**

**MASTER e SEMINARI  
DI SPECIALIZZAZIONE**

 **Euroconference**  
Centro Studi Tributari