

ORGANIZZAZIONE STUDI E M&A

L'impatto del Covid-19 sulla valutazione degli studi di Commercialisti e Consulenti del Lavoro

di Giacomo Buzzoni di MpO & Partners



“Ho deciso di cedere il mio studio professionale con MpO”

MpO è il partner autorevole, riservato e certificato nelle operazioni di cessione e aggregazione di studi professionali: Commercialisti, Consulenti del lavoro, Avvocati, Dentisti e Farmacisti.

Dalle principali società di revisione agli ordini professionali alle grandi società di consulenza, tutti si sono preoccupati di analizzare quale impatto abbia avuto il Covid sull'“arte” delle valutazioni d'azienda. Questo perché il problema che si pone in ambito valutativo non riguarda tanto l'immediato impatto economico che si è registrato e che è quindi misurabile, ma le sue future conseguenze, ad oggi ancora sconosciute.

Nella valutazione di un'attività, infatti, **non è rilevante lo shock di breve durata, ma gli effetti che può produrre sui flussi di cassa, sul rischio e sulla crescita, attesi nel futuro.**

Quello che è certo è che **l'incertezza non può sospendere l'attività valutativa**, che deve essere continuata con maggiore sensibilità.

Le principali criticità che emergono nei documenti pubblicati dai soggetti di cui sopra sono riconducibili ai seguenti punti:

- aumento dell'incertezza che porta ad un aumento del rischio, quindi **incremento dei rendimenti attesi e decremento del valore degli asset**;
- necessità di **differenziare tra settori** molto esposti (es. tempo libero/viaggi, energia) e poco esposti (es. beni di consumo, IT);
- necessità di **monitorare con maggior frequenza** sia il target, soprattutto con riferimento al mantenimento del going concern (nel breve termine), sia il contesto macro;
- necessità di ragionare sugli impatti del covid nel lungo termine, sia sul target sia sui mercati, attraverso **analisi di scenario**.

Tali criticità si traducono nei seguenti aggiustamenti consigliati:

- **modificare i business plan** preesistenti per contemplare l'incremento del rischio, il costo del debito e gli interventi statali, in caso di valutazioni basate sui flussi (metodo finanziario e reddituale);
- **verificare se i prezzi di mercato sono ragionevoli** (i prezzi pre-crisi sovrastimano, i prezzi durante la crisi sottostimano), in caso di valutazioni basate su comparazioni con il mercato (metodo dei multipli);
- **giustificare e documentare il più possibile le ipotesi** assunte a base della valutazione, in quanto potrebbero rivelarsi errate;
- **ricorrere a range di valutazione, analisi di sensitività e di scenario;**
- **tenere conto dei rischi finanziari** di liquidità e di credito nella valutazione della continuità aziendale, al netto di interventi statali.

Il valutatore deve, in sintesi, assumere un atteggiamento critico e **svolgere un'analisi, anche macroeconomica, ma soprattutto specifica sul target che sta valutando**. Occorre infatti verificare gli effetti del covid sul settore di appartenenza del target, sulla domanda, sulle preferenze dei clienti, sui fornitori, sull'indebitamento e sugli interventi statali.

Concentrandoci ora sul settore degli studi di **Commercialisti e Consulenti del Lavoro**, è possibile affermare che l'impatto è stato relativamente basso e che le valutazioni di detti studi risentano lievemente della crisi in atto. Analizziamo i profili appena descritti:

- **lato domanda di prestazioni da parte della clientela, questa è addirittura cresciuta**, basti pensare alle domande per cassa integrazione, alle richieste di finanziamento, alle richieste di pagamento dei bonus spettanti ai lavoratori autonomi, alle richieste di importi a fondo perduto;
- **gli studi non forniscono servizi che dipendono dalle preferenze dei clienti** o dalle loro abitudini di consumo;
- **gli studi non hanno fornitori rilevanti, indispensabili e a rischio default**, come potrebbe essere il caso, ad esempio, nella produzione di autoveicoli;
- **gli studi tipicamente non presentano rilevanti livelli di indebitamento finanziario**;
- la maggior voce di costo degli studi, le risorse umane, è stata oggetto di **sostegni statali**;
- molta clientela ha beneficiato della liquidità derivante dagli strumenti finanziari e delle elargizioni a fondo perduto previsti dalla normativa COVID.

In conclusione, e per quanto emerge dai dati di MpO&Partners centro studi, sebbene possa essere ipotizzata una futura perdita di clientela, essa per il momento appare contenuta e più che compensata da un incremento di fatturato su quella superstite. Dovrà essere verificato se l'incasso di questo fatturato avverrà nei termini, potrebbero esserci maggiori costi per digitalizzazione e ridisegno dei processi, ma **globalmente non si vedono, ad oggi, impatti rilevanti nel lungo termine che possano incidere in modo rilevante sul valore di uno studio di Commercialista o Consulente del Lavoro**.

Sicuramente è prevedibile un'accelerazione del fenomeno aggregativo, spinto dalla necessità

per gli studi, specie quelli mono professionali ma non solo, di realizzare tali investimenti in digitalizzazione e riorganizzazione. Difficilmente sostenibili da soli.