

ORGANIZZAZIONE STUDI E M&A

Valutazione quote studio professionale: differenza tra ottica di cessione e ottica di recesso

di Giangiacomo 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.*

Sebbene in entrambi i casi si tratti del medesimo trasferimento di quota, la sua valutazione in ottica di cessione o di recesso segue **principi differenti e conduce a stime differenti**. Una delle differenze riguarda l'applicabilità di **sconti di minoranza e per illiquidità della quota, pacificamente applicati in ottica di cessione a terzi ma tendenzialmente esclusi in caso di recesso**.

Iniziamo col capire cosa siano questi sconti.

Se ci si affaccia al mercato dei capitali, si può notare come i pacchetti di maggioranza siano spesso stati scambiati a prezzi proporzionalmente più elevati rispetto a pacchetti di minoranza: le OPA (Offerte Pubbliche di Acquisto) avvengono spesso a prezzi superiori a quello dell'ultima quotazione. Questo accade perché chi acquisisce una quota di maggioranza acquisisce anche il controllo di un'entità, viceversa chi acquisisce una quota di minoranza non solo avrà poteri ridotti ma dovrà anzi subire quelli della maggioranza.

Pertanto, una quota dell'1% non avrà un valore proporzionato alla centesima parte dell'intero capitale, ma un valore che è (proporzionalmente) inferiore. Questo differenziale negativo è lo sconto di minoranza.

Quindi, nella prassi, quando si deve stimare il valore di una quota di minoranza in ottica di cessione, si segue un procedimento per cui prima si stima il valore dell'intero capitale (es. 200), poi lo si proporziona alla quota % oggetto di analisi (es. 10% di 200 = 20), e infine a tale importo si applica lo sconto di minoranza (es. 20 – 30% = 14). Lo sconto è spesso determinato discrezionalmente in quanto non vi è una metodologia di calcolo universalmente condivisa. Dovrebbe essere funzione di uno studio dei diritti delle minoranze.

Un'altra considerazione riguarda poi la “vendibilità” di una quota del capitale. Sempre partendo dall'esempio delle quotate, se si decide di vendere delle azioni di una multinazionale, l'intero processo di vendita e incasso si risolve ormai nel tempo di 1 click del mouse. Questo perché in ogni momento ci sono centinaia, se non migliaia, di soggetti che sono intenzionati ad acquisire frazioni di quel capitale e che si sono posizionati in coda per acquisirle. Siamo quindi nell'ambito di un mercato liquido.

Pensiamo invece ora ad una quota di un'entità piccola, non quotata, non conosciuta al di fuori del suo ambito territoriale: difficilmente ci sarà una coda di potenziali interessati, anzi, più probabilmente non ci sarà nemmeno 1 soggetto già pronto ad acquisirla (potrebbe anche non esserci alcun mercato). Quindi se qualora si decidesse di vendere quella quota **non si potrà realizzare immediatamente, serviranno tempo e risorse per trovare un'acquirente e gestire la cessione**. Anche l'acquirente, a sua volta, saprà che sta acquisendo una quota difficilmente rivendibile in futuro. Ovviamente questa situazione ha risvolti negativi sul valore della quota, e, nell'ambito di una valutazione, occorrerà tenerne conto attraverso l'applicazione dello sconto per illiquidità della quota.

Continua a leggere qui:
<https://mpopartners.com/articoli/differenze-valutazione-quote-studio-professionale-cessione-recesso/>