



ORGANIZZAZIONE STUDI E M&A

Clausola “di salvaguardia” e altre clausole di “earn-out” nelle operazioni di M&A di Studi professionali

di Andrea Beltrachini 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.*

Come già più ampiamente esposto in numerosi precedenti contributi, la “cessione-acquisizione” di uno Studio professionale, con particolare riferimento al passaggio del c.d. “pacchetto clienti”, non è disciplinata compiutamente da alcuna norma e, solo in tempi relativamente recenti, è stata oggetto di inquadramento da parte della **Corte di Cassazione**.

Solo con la **sentenza n. 2860 del 2010**, infatti, gli Eremellini, hanno saggiamente chiarito la validità dell’operazione in questione, evidenziando che, da un punto di vista giuridico, essa si realizza “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.”

In particolare, in un [precedente articolo](#) ho analizzato la stretta connessione tra l’attività di canalizzazione della clientela e la necessità che sia accompagnata, nel regolamento contrattuale da una clausola di verifica del fatturato ed eventuale adeguamento del corrispettivo di cessione in relazione all’eventuale variazione del fatturato prodotto dalla clientela canalizzata dal cedente.

Più nel dettaglio, in forza di una tale c.d. **clausola di salvaguardia**:

- il corrispettivo di cessione verrebbe ricavato applicando un moltiplicatore al fatturato cedibile dello Studio (c.d. fatturato di riferimento)
- al termine del periodo di affiancamento/canalizzazione della clientela, verrebbe effettuata una verifica relativa al fatturato effettivamente prodotto ed incassato dai clienti effettivamente passati/canalizzati e dalla nuova eventuale clientela acquisita grazie all’interessamento del cedente;



- si procederebbe quindi alla riduzione o all'aumento del corrispettivo tenendo conto della differenza (in positivo o in negativo) dei due fatturati e del moltiplicatore applicato originariamente al fatturato di riferimento.

Una simile previsione contrattuale si inserisce nel solco delle varie tipologie di **clausole, c.d. di earn-out**, tipiche delle prassi anglosassoni, che – dalla dottrina – vengono suddivise in varie tipologie, il cui minimo comune denominatore consiste nella **previsione che una parte del prezzo di una compravendita venga differita e condizionata al raggiungimento di determinate condizioni**.

Possiamo quindi distinguere le seguenti **tipologie di clausole “earn-out”**:

- **economic earn-out**, secondo le quali il pagamento di parte del prezzo è parametrato ai **risultati economici ottenuti dal “target”**;
- **performance earn-out**, nelle quali la componente variabile è fatta dipendere dal raggiungimento di **risultati specifici** (per restare in tema di M&A di Studi professionali, ad es., al mantenimento di un determinato cliente particolarmente importante per lo Studio);
- **reverse-earn-out**, che prevedono (in una visione opposta) una **riduzione del prezzo in ragione del mancato raggiungimento di risultati attesi da parte del “target”**.

[Continua a leggere qui](#)