



ORGANIZZAZIONE STUDI E M&A

La due diligence nell'M&A di studi professionali

di Giangiacomo Buzzoni di MpO & Partners

In collaborazione con **MpO PARTNERS** | EVENTO GRAUITO | **Riforma fiscale ed aggregazioni professionali** | Scopri di più

Nelle operazioni di M&A, la *due diligence* è il processo di analisi e verifica che viene svolto prima di finalizzare un'acquisizione o un'aggregazione, con l'obiettivo di valutare rischi, opportunità e condizioni economico-giuridiche dell'operazione. Si effettua nella fase preliminare dell'accordo, tipicamente a seguito della sottoscrizione di una LOI, ed è uno strumento essenziale non solo per valutare l'opportunità dell'operazione, ma anche per definirne i termini (ad es: prezzo, condizioni di pagamento, garanzie, clausole di *earn-out* o altre clausole contrattuali *ad hoc*).

La *due diligence* si suddivide poi in diverse tipologie, a seconda degli aspetti oggetto di analisi. Solitamente viene svolta la *due diligence* finanziaria, legale e fiscale. La *due diligence* finanziaria verifica la solidità economica e la sostenibilità dei ricavi, mentre la *due diligence* legale esamina la conformità normativa, la validità dei contratti e la presenza di potenziali rischi giuridici. La *due diligence* fiscale analizza il rispetto degli obblighi tributari e previdenziali.

Nel contesto delle operazioni di M&A tra studi professionali, rispetto alle aziende "tradizionali", nella *due diligence* entrano in gioco alcuni fattori distintivi:

- valore intangibile: il valore di uno studio dipende prevalentemente dalla clientela e dalla sua fidelizzazione piuttosto che da asset materiali o tecnologie proprietarie;
- ripetibilità e stabilità del fatturato: è cruciale comprendere quanto sia stabile/ricorrente, ma anche trasferibile, il giro d'affari dello studio;
- ruolo del professionista cedente: sulla base dell'analisi della clientela e della figura del professionista, in questa fase vengono tipicamente definiti i termini della sua permanenza e come avverrà il passaggio dei rapporti con la clientela.

La comprensione della fidelizzazione della clientela, della ripetibilità del fatturato e del ruolo del professionista sono indispensabili per calibrare correttamente l'operazione sullo specifico studio *target*.



Premesso che la *due diligence* di uno studio professionale (così come di un'azienda) è senza dubbio un'attività *tailor made*, che si deve adattare alle esigenze di ogni acquirente/aggregatore, è comunque possibile individuare alcuni obiettivi comuni. Di seguito verranno pertanto approfondate la *due diligence* finanziaria e quella legale/fiscale nell'ambito degli studi professionali in genere, evidenziando le peculiarità che le distinguono rispetto alle verifiche condotte nelle aziende tradizionali.

Infine, verrà proposto un “focus” in merito a Commercialisti/Consulenti del Lavoro e Dentisti.

La *due diligence* finanziaria:

L'analisi finanziaria rappresenta un passaggio essenziale della *due diligence*, finalizzata a valutare la solidità economica dello studio e la sua capacità di generare reddito in modo sostenibile.

Il primo elemento di valutazione riguarda l'andamento dei ricavi, con un'analisi storica finalizzata a individuare eventuali fluttuazioni, trend di crescita o segnali di instabilità.

A questo si affianca lo studio della marginalità, distinguendo tra redditività reale e normalizzata, per escludere l'impatto di costi straordinari o discrezionali non legati all'attività operativa.

Un ulteriore aspetto chiave è la posizione finanziaria netta (PFN), che comprende la valutazione delle attività e passività finanziarie (es: debiti bancari, leasing su attrezzature, liquidità e investimenti). Nel caso degli studi dentistici, in questa fase assume particolare rilievo l'analisi del c.d. *pending*, ovvero il valore delle prestazioni già vendute ed incassate dai pazienti ma non ancora erogate, che può avere un impatto significativo sulla determinazione del prezzo finale.

La *due diligence* legale/fiscale:

L'analisi legale e fiscale consente di verificare la conformità normativa e individuare eventuali rischi che potrebbero compromettere la stabilità dell'operazione.

[continua a leggere](#)