MF MILANO FINANZA

diffusione:35538
tiratura:54755

COMMERCIALISTI Il private equity ora punta su questi studi professionali
È mercato da 20 miliardi ma frammentato, che promette ricche exit
Già create sei piattaforme ad hoc per costruire gruppi più strutturati

Fondi in partita doppia

di **Nicola Carosielli**

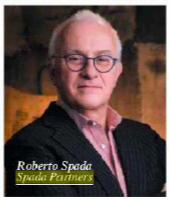
Il private equity ha trovato un nuovo terreno di caccia in una professione tradizionale, fatta di piccoli studi e rapporti fiduciari, ma con margini interessanti e ampi spazi di aggregazione: gli studi di commercialisti. Un mercato che, secondo le elaborazioni di Bip Corporate Finance & Strategy, vale 17-20 miliardi e conta 69 mila studi, di cui appena 7 mila associati o costituiti in società tra professionisti. In tutto, però, la metà dei commercialisti lavora ancora da solo: una frammentazione-opportunità. «Si è rovesciata la piramide: ci sono tanti professionisti in cima che vorrebbero passare il testimone ma relativamente pochi giovani sotto che vorrebbero prendere», osserva Giacomo Iannelli, partner di Bip Cf&S.
È anche da questo squilibrio che nasce l'interesse degli investitori: molti professionisti si avvicinano alla pensione senza un successore, mentre i più giovani sono sempre meno disposti a rilevarne le quote e a sostenere il peso economico e professionale del passaggio. Un'opportunità per il private equity, che può accompagnare il ricambio e, al tempo stesso, costruire realtà più grandi. La trasformazione è già visibile nei numeri: gli studi con oltre 500 mila euro di fatturato sono passati dal 13,8% del totale nel 2018 al 24,7% nel 2025 e, al netto delle Big Four, una decina supera i 20 milioni.
A rendere interessante il settore per i fondi sono soprattutto margini e prospettive di rivalutazione, grazie anche al lavoro di digitalizzazione che possono effettuare. L'ebitda è stimato al 20-35% e gli studi italiani vengono acquistati a 4-6 volte l'ebitda, contro i 7-8 nei mercati esteri più maturi; ma una piattaforma integrata può puntare a un'uscita a 10-13 volte l'ebitda. Stime che potrebbero essere confermate dalle prime exit italiane, attese entro il 2030.
La crescita, però, non potrà poggiare soltanto sulle acquisizioni. A fronte di un numero di iscritti stabile a 120 mila circa, il volume d'affari medio per professionista è salito dai 118 mila euro del 2020 ai 165 mila nel 2024 (+40% nominale, +19% reale), ma a spingere sono stati anche fattori straordinari, dal Superbonus agli adeguamenti tariffari. Inoltre per Bip Cf&S il mercato è destinato a rimanere stabile o potrebbe persino flettere: la compliance tradizionale, dalla contabilità ai dichiarativi, sarà sempre più esposta alla pressione di fatturazione elettronica, precompilate, automazione e intelligenza artificiale.
Per crescere, quindi, gli studi dovranno quindi spostarsi verso attività a maggiore valore aggiunto, dall'advisory al corporate finance, dal controllo di gestione alla consulenza nelle crisi e nei passaggi generazionali.
Su queste premesse sono nate sei piattaforme. Una delle prime è stata Studitalia, lanciata nel settembre 2024 con 26 milioni da Milano Capital e da alcuni investitori privati, che dopo aver inglobato Spaggiari-Pivetti e Merchants Square ha superato i 27 milioni di ricavi e punta dritto a raggiungere i 55 milioni entro il 2029, con un presidio nel Centro-Nord. Nelle primissime settimane del 2026, ci sono state Augens Capital e Keyhaven che hanno investito nel 70% di Srg Associati, realtà che riunisce 15 studi, vale circa 20 milioni e serve 900 clienti tra pmi e pubblica amministrazione con una specializzazione in contabilità, fisco e paghe.
A maggio, poi, il fondo AnaCap ha lanciato Titan Group comprando la maggioranza di Cdr, studio bergamasco con 114 addetti, con il primo add-on a ottobre su Studio Cavallini, in Toscana: il gruppo vale ora circa 15 milioni e offre servizi contabili, fiscali, societari, advisory e m&a alle pmi. Sempre a inizio anno è stato lanciato Quantico, iniziativa di Quantico Investment Club Opportunities – club deal da circa 600 milioni con oltre 100 investitori e una partnership con Unicredit – che ha avviato il progetto con Spada Partners, coinvolgendo successivamente Baldi Prati & Partners: il perimetro è stimato in circa 50 milioni – con l'obiettivo di raggiungere i 150 milioni nel giro di cinque anni – ed è specializzato in fiscalità high-end e operazioni straordinarie.
A giugno, Montefiore Investment è entrata in Studio Rock, piattaforma fiscale e societaria con oltre 50 professionisti tra Milano, Salerno e Lugano, che a gennaio aveva aggregato lo Studio Icfc, studio professionale multidisciplinare di dottori commercialisti, revisori contabili e consulenti fiscali e societari con sedi a Milano e Roma. A settembre, infine, Nicola Raugia ha lanciato B1 Investment con Bsk Capital, che tramite club deal – il primo sarà da 10 milioni ed è in fase di definizione – punta al 70% di studi con oltre un milione di ricavi e offrire servizi condivisi di corporate finance, m&a, internazionalizzazione, consulenza legale e intelligenza artificiale.

Evidente quindi come la sfida sia «superare la semplice somma degli studi, ma elaborare un modello che preveda una holding per marchio e valore, una società di servizi per tecnologia, amministrazione e sviluppo commerciale e una Società Tra Professionisti (Stp) per le attività riservate.
«La costruzione delle piattaforme parte, di solito, da uno studio radicato sul territorio attorno al quale aggregare realtà vicine, con una strategia che può puntare su servizi di fascia alta», spiega Iannelli.
Resta, tuttavia, la necessità di fare una salto manageriale per queste strutture: «Per molti di questi studi occorre passare da organizzazioni legate al fondatore a strutture più efficienti, capaci di investire in tecnologia e offrire ai giovani percorsi strutturati di crescita». Inoltre, nota, «l'Intelligenza Artificiale automatizzerà parte delle attività ripetitive, ma il valore aggiunto starà anche nell'ampliare i servizi alle pmi; il rapporto di fiducia con l'imprenditore può aprire la strada a consulenza finanziaria, corporate finance e operazioni straordinarie e molto altro». (riproduzione riservata)


Dario Mazzolini Studitalia

LE NUOVE PIATTAFORME DEI COMMERCIALISTI

Piattaforma	Sponsor	Ingresso	Ricavi/perimetro
Studitalia	Milano Capital + investitori privati	set-24	+ 27 milioni
Srg Associati	Augens Capital, Keyhaven Capital	feb-26	ca. 20 milioni
Titan Group	AnaCap	mag-26	15 milioni
Quant>Ico	Quantico Investment Club	gen-26	Progetto da ca. 50 milioni
Studio Rock	Montefiore Investment	giu-26	Oltre 50 professionisti tra Milano, Lugano, Salerno
B1 Investment	Nicola Raugia + club deal	feb-26	in partenza


Roberto Spada Spada Partners


Fondi in partita doppia
ANTHROPIC L'IPO del record
La nuova vita di Mcc