

Nella composizione negoziata stima di liquidazione del patrimonio utile all'esperto

Assume rilievo nelle trattative per gli scenari liquidatori alternativi e nel concordato semplificato

/ Nicola AGNOLI e Martino ZAMBONI

La **stima** della liquidazione del patrimonio nella composizione negoziata per la soluzione della crisi di impresa ex DL [118/2021](#) appare, in prima battuta, "confinata" nell'ambito del concordato semplificato liquidatorio, a supporto tra l'altro dell'esperto nella redazione del **parere** richiesto dal Tribunale ([art. 18](#) comma 3) sui "**presumibili** risultati della liquidazione e sulle garanzie offerte".

Se peraltro si considerano le finalità della composizione negoziata – la conservazione del valore aziendale e la tutela dei livelli occupazionali – e il percorso individuato dal legislatore, la stima può in realtà rivelarsi utile se non fondamentale già nella **gestione** delle negoziazioni.

Il decreto dirigenziale [28 settembre 2021](#) (Sezione III, § 13) suggerisce, infatti, all'esperto di procedere alla stima "... delle risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio o parti di esso..." in "... qualunque momento risulti utile alle trattative".

Non vengono fornite indicazioni sulla tipologia di liquidazione del patrimonio da considerare e quindi sullo scenario da ipotizzare nell'impostazione dell'impianto di valutazione. Soccorre il § 5 della Sezione III del decreto, rubricato "Analisi delle linee di intervento", per la quale l'esperto, nel selezionare assieme all'imprenditore le parti con cui intraprendere le **trattative**, deve valutare i loro possibili interessi e in particolare le conseguenze loro derivanti "dal venir meno della continuità aziendale dell'impresa" e la misura di soddisfacimento dei loro diritti di credito realizzabile "in caso di liquidazione dei beni (anche attraverso il concordato preventivo semplificato) o nelle alternative concretamente praticabili (per esempio, fallimento, amministrazione straordinaria), tenuto anche conto delle eventuali garanzie collaterali rilasciate".

Risulta così chiara anche la **finalità** della stima di liquidazione del patrimonio durante la composizione negoziata: consentire alle parti coinvolte – in particolare i creditori – una valutazione di **convenienza** rispetto a uno o più scenari liquidatori alternativi a quello individuato per la soluzione della crisi (finalizzato alla conservazione della continuità aziendale) e la comprensione delle utilità derivanti dalla liquidazione nel rispetto dell'ordine delle prelazioni in caso di esito negativo delle trattative.

Scenari liquidatori **alternativi** che potranno essere

molteplici – per modalità di realizzo e configurazione dei perimetri – in quanto correlati alle caratteristiche dell'impresa in composizione negoziata. Le dimensioni aziendali, ad esempio, potranno consentire l'accesso a diverse procedure concorsuali come anche l'amministrazione straordinaria. Nell'impostazione dell'impianto di stima l'esperto sarà chiamato innanzitutto a definire gli scenari concretamente realizzabili.

La stima sarà poi utile all'esperto per la redazione della **relazione finale**, nella quale è prevista l'indicazione dell'effetto della liquidazione del patrimonio (Sezione III § 14.8) e in caso di mancato accordo tra le parti il suo giudizio sulla praticabilità di una soluzione concordataria alla crisi tra gli esiti ex [art. 11](#) (Sezione III § 14.7).

Nel corso della composizione negoziata, l'esperto dovrà decidere con attenzione se e quando redigere la **perizia** di liquidazione del patrimonio, così da aiutare le parti a individuare un punto di incontro considerata anche la stima degli esiti di scenari alternativi.

Per assolvere a questa rilevante funzione la stima, valutazione tipica di contesti di crisi, dovrà garantire un livello di affidabilità da consentire alle parti coinvolte nella composizione negoziata di assumere decisioni pienamente consapevoli.

Necessarie competenze specialistiche per la stima

La valutazione dovrà, in particolare, essere scevra da **distorsioni** derivanti da un'errata costruzione dell'impianto di valutazione e, soprattutto, dovrà essere giudicata **equa** da soggetti con interessi contrastanti e diversa avversione al rischio, in virtù di un percorso di valutazione completo, trasparente e ripercorribile attraverso la relazione di stima. La sua predisposizione richiederà il possesso di competenze e conoscenze specialistiche in materia valutativa e l'impostazione di un impianto di stima appropriato per lo scenario liquidatorio scelto mediante applicazione dei Principi italiani di valutazione.

Per tale ragione, lo stesso decreto dirigenziale prevede al § 13 della Sezione III che l'esperto "ove siano richieste competenze diverse dalle proprie, [...] proponga alle parti la nomina **congiunta** di un **oggetto di fiducia** [un esperto valutatore] di tutte, che proceda alle valutazioni necessarie, con costi ripartite tra di esse".