

## Relazione di stima con almeno tre sezioni

La verifica della qualità delle valutazioni è possibile solo con una relazione completa e trasparente, che consenta di ripercorrere la stima

/ Nicola AGNOLI e Martino ZAMBONI

Nella composizione negoziata della crisi ex DL [118/2021](#) la comprensione delle dinamiche di creazione e distruzione del **valore aziendale** e l'individuazione dei "bisogni di valore" degli attori coinvolti sono aspetti cruciali per il risanamento dell'impresa in crisi. Solo valutazioni dotate di affidabilità, equità e assenza di distorsioni – caratteristiche necessarie nelle stime in contesti di crisi – potranno davvero essere di supporto all'imprenditore, all'esperto, ai creditori e all'autorità giudiziaria per assumere decisioni consapevoli lungo il percorso di composizione negoziata.

La verifica del rispetto di questi requisiti si potrà condurre attraverso l'analisi della **relazione di stima** redatta dal valutatore che assumerà pertanto un ruolo fondamentale anche nella composizione negoziata. Dalla relazione dovrà innanzitutto emergere il possesso da parte del valutatore dei requisiti soggettivi previsti dai Principi Italiani di Valutazione (PIV) emanati da OIV, tra cui in particolare (PIV I.3.1): indipendenza richiesta dalla tipologia di incarico; doti professionali e di competenza tecnica; oggettività e diligenza nello svolgimento del processo di valutazione; rispetto dell'etica professionale, con adesione anche al Codice etico dell'IVSC.

Con l'accettazione dell'incarico, il valutatore assume poi un obbligo di **condotta** professionale (PIV II.1.1) nei confronti delle parti coinvolte nella composizione negoziata e degli utilizzatori della stima in genere, che si sostanzia, tra l'altro, nella capacità di identificare in modo appropriato l'impianto valutativo e nella padronanza del quadro giuridico applicabile alla stima.

Nel caso di **valutazione di aziende**, partecipazioni e beni immateriali i PIV individuano i contenuti minimi necessari a definire lo scope of the work nella parte introduttiva della perizia (28 punti specifici), oltre ad altri contenuti in funzione delle diverse tipologie di incarico (II.4.2).

In una valutazione "**piena**" (PIV I.4.3.), incarico tipico dei contesti di crisi, i contenuti ed il grado di dettaglio della relazione devono consentire al lettore di comprendere pienamente il processo valutativo e di ripercorrerlo criticamente (PIV IV.2.5), oltre che di conoscere le ragioni delle scelte compiute (PIV II.4.3). La relazione dovrà anche descrivere le modalità di svolgimento delle fasi del processo di stima, ad illustrazione della diligenza del valutatore.

Valutazioni affidabili ed eque e relazioni di stima **trasparenti** e complete consentiranno una migliore circolazione dell'azienda e degli asset in genere, favorendo la verifica delle concrete prospettive di risanamento e soprattutto un esito favorevole delle trattative con i po-

tenziali acquirenti.

Nell'ambito del **trasferimento** dell'azienda o di suoi rami il § 12.2, Sezione III, del DD 28 settembre 2021, prevede che all'Esperto possa essere richiesto di "[...] fornire indicazioni all'imprenditore per organizzare data room informativa da utilizzare per la raccolta della manifestazioni di interesse [...]; [...] dare corso, o far dare corso, alla selezione dei soggetti potenzialmente interessati, anche attraverso procedure competitive (a tal fine potrà essere utilizzata la Piattaforma Telematica)".

Le informazioni contenute nella relazione di stima, se ben strutturata, giocheranno un ruolo **essenziale** nella formazione della data room della composizione negoziata gestita tramite la piattaforma telematica di Unioncamere. A tal fine, per i contenuti della relazione potrebbe essere utile fare riferimento a quanto proposto dal CNDCEC e SIDREA nel recente progetto "Relazione di stima e modelli informatici nel CCII" e in particolare il c.d. "modello informatico" ex [art. 216](#) del DLgs. 14/2019, da pubblicare sul portale delle vendite pubbliche del Ministero della Giustizia.

La perizia di stima nella composizione negoziata, anche per alimentare il modello informatico standardizzato proposto, dovrebbe prevedere almeno **tre sezioni**, contenenti le informazioni richieste dai PIV per garantire trasparenza, completezza e ripercorribilità della valutazione.

Una prima sezione in cui indicare gli elementi anagrafici della specifica composizione negoziata, la natura delle cause della crisi, il profilo del **valutatore**, una breve descrizione dell'oggetto della stima e del suo stato, con precisazione di eventuali vincoli ed oneri, e segnalare infine l'eventuale ricorso ad ausiliari.

In una seconda sezione vanno precisati le **finalità** della stima (cessione, affitto, ...), il presupposto di valutazione (di continuità o liquidazione), la configurazione di valore obiettivo, la data di riferimento e quella di completamento della valutazione e le modalità di cessione ed i tempi presunti di vendita; sono anche da descrivere l'oggetto di valutazione (azienda, ramo d'azienda, partecipazioni, ...), l'unità di valutazione adottata e la base documentale ed informativa disponibile oltre che eventuali limitazioni alla stima.

Nella terza sezione trovano spazio la scelta ed utilizzo degli approcci e **criteri di stima** ritenuti opportuni e l'applicazione di eventuali premi e sconti, oltre all'elencazione dei fattori di criticità della stima così da poter assumere consapevolmente il giudizio di valore cui è giunto il valutatore, che dovrà essere razionale, verificabile, coerente e affidabile (PIV II.4).