



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## CORSO per Esperto nella Composizione Negozziata per la Soluzione della Crisi d'impresa

Ai sensi del Documento allegato

Decreto Dirigenziale Direttore Generale degli Affari Interni 28 settembre 2021

Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa,  
previsto dal DL 118/2021, convertito nella L. 147 del 21 ottobre 2021

# LA STIMA DELLA LIQUIDAZIONE DEL PATRIMONIO

- La finalità della stima della liquidazione del patrimonio; quando e come renderla
  - la stima del valore di realizzo dell'azienda o di suoi rami;
  - la stima del canone di affitto dell'azienda o di suoi rami.

**Dott. Fabio Pettinato**

17 gennaio 2022



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## LA STIMA DELLA LIQUIDAZIONE DEL PATRIMONIO NELL'AMBITO DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

- al momento dell'accettazione dell'incarico;
- nel caso di presentazione di una istanza autorizzativa per la cessione dell'azienda o di rami di essa al Tribunale;
- per la stima dell'alternativa liquidatoria del patrimonio;
- nella redazione della relazione finale sia con esito positivo che negativo



## FINALITA' - CENNI INTRODUTTIVI

- l'esperto può essere chiamato ad esprimersi sulla congruità del prezzo, sulle modalità con cui si è arrivati all'individuazione dell'acquirente e su ogni altro elemento utile;
- in qualunque momento utile l'esperto può procedere alla stima delle risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio o di parti di esso;
- la stima può servire anche a consentire di valutare le utilità che deriverebbero dalla liquidazione nel rispetto dell'ordine delle prelazioni, sulla base dell'elenco depositato;
- la stima può servire pure a valutare i risultati presumibili della liquidazione nonché sulle garanzie offerte dagli eventuali proponenti,



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



## INTRODUZIONE – FINALITÀ

Il D.L. 118/2021, convertito nella L. 147 del 21/10/2021 prevede al comma 1 dell'articolo 18 **“Concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio”** *“quando l'esperto nella relazione finale dichiara che le trattative si sono svolte secondo correttezza e buona fede, che non hanno avuto esito positivo e che le soluzioni individuate ai sensi dell'articolo 11, commi 1 e 2\*, non sono praticabili, l'imprenditore può presentare nei sessanta giorni successivi alla comunicazione di cui all'articolo 5, comma 8 \*\*, una proposta di concordato per cessione dei beni unitamente al piano di liquidazione e ai documenti indicati nell'articolo 161, secondo comma lettera a), b), c) e d) l. fall.. La proposta può precedere la suddivisione dei creditori in classi».*



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## INTRODUZIONE – FINALITÀ - segue

**Nota:** \* Art. 11 – *«Quando è individuata una soluzione idonea al superamento della situazione di cui all'articolo 2, comma 1 – condizione di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza – le parti possono alternativamente:*

*-concludere un contratto, con uno o più creditori;*

*-concludere una convenzione moratoria;*

*-concludere un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto;*

*O l'imprenditore può, all'esito delle trattative domandare l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi degli articoli 182-bis e seguenti l. fall..*



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## INTRODUZIONE – FINALITÀ - segue

**Nota:** \*\* Art. 5 comma 8 – *«Al termine dell’incarico l’esperto redige una relazione finale che inserisce nella piattaforma e comunica all’imprenditore e, in caso di concessione delle misure protettive e cautelari di cui agli articoli 6 e 7, al giudice che le ha emesse, che ne dichiara cessati gli effetti».*



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## ART. 19 D.L. 118/2021 commi 1,2 e 3

*«Il tribunale, nomina con decreto di omologazione, un liquidatore.*

*Quando il piano di liquidazione di cui all'articolo 18 comprende un'offerta a parte di un soggetto individuato avente ad oggetto il trasferimento in suo favore, anche prima dell'omologazione, dell'azienda o di uno o più rami d'azienda o di specifici beni, il liquidatore giudiziale, verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato dà esecuzione all'offerta e alla vendita si applicano gli articoli da 2919 a 2929 del c.c. (Capo II – Dell'esecuzione forzata, Sezione I – Dell'espropriazione).*

*Quando il piano di liquidazione prevede che l'offerta di cui al comma 2 debba essere accettata prima dell'omologazione, all'offerta dà esecuzione l'ausiliario, verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato, con le medesime modalità, previa autorizzazione del tribunale.»*

## GIUDIZIO VALUTATIVO

Le finalità della valutazione, nel caso di aziende in crisi, possono essere, a titolo esemplificativo, le seguenti:

- a) supportare processi di riorganizzazione o liquidazione;
- b) supportare decisioni in merito alla continuazione o cessazione di un'attività aziendale;
- c) supportare stime formulate nell'ambito di piani aziendali, di attestazioni o di strumenti di comunicazione economico-finanziaria;
- d) supportare analisi in merito al rapporto tra attivo della procedura e richieste dei creditori della procedura stessa (analisi di solvibilità);
- e) supportare processi decisionali degli organi aziendali, dei creditori coinvolti nella procedura concorsuale o degli organi della procedura concorsuale.

## GIUDIZIO VALUTATIVO

Le situazioni di crisi richiedono al professionista, chiamato a esprimere un giudizio valutativo sempre imparziale ed affidabile, ma anche efficace quale supporto decisionale per il raggiungimento della migliore soluzione allo stato di crisi, di adottare particolari accortezze nello svolgimento della propria attività.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## PRESUPPOSTO DELLA VALUTAZIONE

### CONTINUITA' (GOING CONCERN)

Prospettiva che può essere assunta anche nell'ipotesi in cui la società sia in liquidazione, se oggetto di stima è un ramo che può operare in funzionamento.

### LIQUIDAZIONE

Presuppone la cessazione dell'attività e la vendita dei beni in relazione alle opportunità di mercato e alle esigenze di liquidazione



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



## CONTESTI VALUTATIVI

In una valutazione d'azienda, la comprensione del **contesto valutativo** si raggiunge tramite l'acquisizione della base informativa, la quale comprende un'analisi strategica concernente il quadro macroeconomico, quello settoriale e quello specifico dell'unità oggetto di stima, un'analisi quantitativa dei risultati storici e poi delle previsioni sia degli scenari futuri, sia dei flussi economici e finanziari della medesima unità. In considerazione di questi dati si individuano tre contesti valutativi:

- Azienda in tensione finanziaria (con o senza equilibrio economico)
- Azienda in disequilibrio economico in crisi reversibile
- Azienda in disequilibrio economico in crisi irreversibile



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



## AZIENDA IN TENSIONE FINANZIARIA

L'azienda si trova in una situazione di **rischio di insolvenza**, cioè affronta uno stadio che prospetta la difficoltà ad adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni con i mezzi messi a disposizione nel futuro, in quanto i suoi piani previsionali evidenziano l'incapacità sistematica dei flussi di cassa prospettici di fronteggiare l'adempimento delle obbligazioni pianificate. La condizione di equilibrio reddituale può considerarsi come capacità dell'azienda di remunerare nel tempo tutti i fattori produttivi, ivi compreso il capitale proprio, ovvero può riscontrarsi solo in termini di attitudine dei componenti positivi di reddito a reintegrare i componenti negativi di reddito iscritti in bilancio.

## AZIENDA IN TENSIONE FINANZIARIA – segue

In questo contesto si colloca anche l'azienda in sovraindebitamento, ovvero in una situazione **di perdurante squilibrio tra obbligazioni assunte e il patrimonio prontamente liquidabile**. Nella valutazione il professionista deve esaminare le cause che hanno originato la tensione finanziaria e gli strumenti a cui l'azienda intende ricorrere per fronteggiare la situazione di squilibrio, avendo cura di considerare all'interno della valutazione, costi, tempi ed altre implicazioni di varia natura conseguenti alle azioni individuate o poste in essere.

## AZIENDA IN TENSIONE FINANZIARIA – segue

In questo contesto l'azienda può sopperire ai fabbisogni finanziari e pertanto la stima può essere effettuata sulla base di scenari aziendali basati su ipotesi ragionevolmente attendibili. Il professionista deve tuttavia considerare nella valutazione gli elementi di rischio connessi all'inevitabile incertezza relativa alla possibilità di successo del piano di risanamento.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## AZIENDA IN TENSIONE FINANZIARIA – segue

Quanto evidenziato porta a ritenere applicabile qualunque ottica di determinazione del valore di un'azienda.

L'ottica *asset side* può essere preferibile in alcune fattispecie in cui la valutazione è effettuata in circostanze di soluzioni negoziali della crisi finanziaria (accordo di ristrutturazione del debito). Se si segue l'ottica *equity side*, si dovranno adeguatamente considerare gli effetti delle attività di risanamento sulle grandezze flusso (reddituale o finanziario) e sui tassi, che dovranno pertanto essere opportunamente normalizzate.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## AZIENDA IN DISEQUILIBRIO ECONOMICO IN CRISI REVERSIBILE

Si differenzia dagli altri due perché, pur potendosi ragionevolmente presupporre la continuazione dell'attività aziendale, l'elemento fondamentale che caratterizza la valutazione può essere rinvenuto in una significativa discontinuità tra valori economici-finanziari attuali e quelli che ci si attende che l'azienda otterrà dopo il superamento del disequilibrio economico.



## AZIENDA IN DISEQUILIBRIO ECONOMICO IN CRISI REVERSIBILE

Il professionista si potrà trovare di fronte ad aziende che sono in grado di proseguire la propria attività al completamento dell'operazione di risanamento; tuttavia, quanto più la crisi richiede modifiche profonde delle modalità di organizzazione e/o gestione dei processi aziendali, tanto più si viene a creare una marcata differenziazione tra risultati economico-finanziari dei periodi ante ristrutturazione e risultati attesi post ristrutturazione. Di conseguenza il professionista potrebbe dover concludere che il ricorso ai dati storici può essere assai poco opportuno. In tale circostanza, coerentemente con le assunzioni poste alla base della ristrutturazione, l'utilizzo dei dati storici può essere parziale, per le circostanze in cui non sono rinvenibili significative novità, oppure revised, qualora i dati storici siano adottati come base per la formulazione dello scenario che si viene a configurare con le operazioni ipotizzate.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



## AZIENDA IN DISEQUILIBRIO ECONOMICO IN CRISI REVERSIBILE

Anche i dati economico-finanziari relativi al periodo in cui la crisi è stata dichiarata devono essere attentamente ponderati poiché normalmente accolgono una serie, spesso assai rilevante, di rettifiche dovute alla più attenta e prudente valutazione delle poste di bilancio operata dagli amministratori.

In questi casi, il professionista dovrà necessariamente fare uso di **dati prospettici estratti dai piani o, motivando la scelta, adottare i dati storici, che però andranno attentamente depurati degli effetti negativi delle criticità che è ragionevole assumere saranno rimosse.** I dati storici andranno di conseguenza integrati e/o rettificati per ponderare le modifiche della struttura dei processi.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## **AZIENDA IN DISEQUILIBRIO ECONOMICO IN CRISI REVERSIBILE**

Nella valutazione dell'azienda in disequilibrio economico ma in crisi reversibile, il professionista deve aver presente che i metodi che meglio consentano di determinare il valore del complesso economico, data la continuità della gestione, sono quelli basati sui flussi e, in particolare, sui flussi finanziari. Si tratta di metodi più sensibili alle politiche di ristrutturazione.

La stima autonoma da parte del professionista e/o la rettifica, da questo operata, dei flussi di piano possono rappresentare l'approccio più idoneo per giungere alla valutazione delle aziende che si collocano nel contesto in esame



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



## AZIENDA IN DISEQUILIBRIO ECONOMICO IN CRISI IRREVERSIBILE

Situazione in cui l'azienda non è più in grado di garantire la regolare copertura dei fabbisogni finanziari, la redditività è totalmente compromessa e non vi sono ragionevoli previsioni di ristabilire l'equilibrio finanziario. Le condizioni minime necessarie per garantire la continuità nel tempo dell'operatività quotidiana sono assenti per cui l'azienda non può essere più valutata nel suo insieme, ma deve essere considerata come composta da singoli beni suscettibili di autonomo realizzo. Il contesto di riferimento è, quindi, quello liquidatorio.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## PROCESSO DI DETERMINAZIONE DEL VALORE

La **determinazione del valore di aziende in crisi** richiede la messa a punto di un insieme di attività legate tra loro nel processo di stima. Queste possono variare nell'ipotesi in cui si possa formulare un piano di risanamento. Il processo di determinazione del valore aziendale si compone di due parti principali:

- **analisi preliminare:** mosse dall'identificazione del contesto valutativo e si rivolge poi all'analisi degli assetti aziendali sotto il profilo strategico-gestionale ed economico-finanziario, con l'obiettivo di comprendere le cause della crisi e gli interventi correttivi attuabili;
- **il procedimento valutativo:** il processo di determinazione del valore.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## PROCESSO DI DETERMINAZIONE DEL VALORE - segue

Ci sono **variabili fondamentali** da tenere in considerazione nel processo di formulazione delle prospettive di risanamento:

- le cause della criticità o dello stato di crisi dell'impresa;
- la dimensione della criticità o della crisi e il suo stato di diffusione sull'assetto strategico, gestionale, strutturale (SGS) dell'impresa e di singole parti aziendali;



## PROCESSO DI DETERMINAZIONE DEL VALORE - segue

- il timing che separa lo stato di crisi dell'impresa rispetto alla sua cessazione, in assenza di interventi correttivi;
- il riconoscimento da parte del management aziendale di una o più opzioni correttive per il governo e il superamento dello stato di crisi;
- la volontà di intraprendere una o più opzioni correttive da parte del management;
- il timing previsto per la messa a punto, lo svolgimento e il completamento dell'azione correttiva o delle azioni correttive;
- la percezione dello stato di crisi da parte degli stakeholder interni ed esterni.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## PROCESSO DI DETERMINAZIONE DEL VALORE - segue

In presenza di tensione finanziaria e di crisi d'impresa il processo di valutazione può essere impostato come segue:

- una direzione tesa a esaminare l'azienda sulla base del suo assetto SGS attuale o sulla base del solo assetto strutturale attuale. Il processo valutativo viene impostato sull'assenza di azioni correttive e da esso possono scaturire due configurazioni di valore: i) un valore teso a sintetizzare le caratteristiche di un complesso funzionante, osservato unitariamente attraverso il suo assetto SGS attuale (**Valore complesso funzionante**); ii) valore teso a sintetizzare le caratteristiche della sola struttura aziendale attuale (**Valore di un complesso in liquidazione**).
- una direzione tesa a riesaminare l'azienda sulla base di una o più azioni correttive di risanamento. Il processo valutativo viene impostato sull'attuazione di azioni correttive che possono investire l'intero asse SGS o parte di esso, l'intera azienda o una parte della stessa.



## PROCESSO VALUTATIVI E FINALITA' DELLA VALUTAZIONE

I processi valutativi delle aziende in crisi prevedono dunque:

- valutazione economica tesa a cogliere il valore d'azienda o di parti aziendali in presenza di **SGS invariati**. Nel caso di aziende in crisi è un processo valutativo riferibile ad un complesso aziendale funzionante, ma destinato alla continuità nel tempo solo se l'azienda ha già in sé, autonomamente, assetti SGS tali da condurre al risanamento senza interventi correttivi (*going concern*). In **condizioni diverse**, si tratta di un processo valutativo riferibile ad un complesso aziendale destinato, in assenza di interventi, alla liquidazione o alla cessione. Sarà necessaria l'identificazione dell'asse temporale che separa il momento dell'osservazione dal momento della cessazione, con l'applicazione di modelli basati sull'attualizzazione di flussi di risultati prospettici;



## PROCESSO VALUTATIVI E FINALITA' DELLA VALUTAZIONE - segue

- valutazione economica finalizzata a cogliere il valore d'azienda o di parti aziendali in presenza di assetti strutturali invariati. Il valore riferibile ad un complesso aziendale disaggregato e corrisponde al valore di liquidazione dei singoli elementi del patrimonio aziendale. In tal caso è richiesta l'applicazione di un modello di valutazione analitico degli elementi patrimoniali;
- valutazione finalizzata a rileggere il valore aziendale in presenza di assetti SGS o strutturali soggetti a interventi correttivi, i quali possono coinvolgere l'intero asse SGS o una parte dello stesso. Il valore si riferisce ad un complesso unitario e funzionante assumendo gli effetti degli interventi correttivi. In tal caso sono applicabili i modelli impostati sull'attualizzazione dei flussi di risultato prospettici e, dove opportuno, i modelli analitici di valutazione.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## PROCESSO VALUTATIVI E FINALITA' DELLA VALUTAZIONE - segue

Il processo valutativo **ad assetti invariati** è quello più facilmente applicabile in assenza di un piano di risanamento **formalizzato**. Tuttavia, anche in assenza del piano di risanamento, il professionista potrà adottare un processo valutativo ad assetti corretti, simulando autonomamente gli effetti economici e finanziari degli interventi correttivi.

Il processo valutativo **ad assetti corretti** è quello più naturalmente applicabile in presenza di piani di risanamento **formalizzati**. Tuttavia, le finalità della stima, le circostanze specifiche del contesto valutativo e l'apprezzamento dell'attendibilità del piano possono suggerire al professionista di adottare un processo valutativo ad assetti invariati anche in presenza di un piano di risanamento non tenendo conto degli interventi correttivi. Ciò potrebbe avvenire per esempio, nel caso in cui una procedura concorsuale debba cedere in breve tempo l'azienda in funzionamento, ma non abbia risorse autonome per attuare gli interventi correttivi previsti dal piano.



## PROCESSO VALUTATIVI E FINALITA' DELLA VALUTAZIONE - segue

La tabella che segue sintetizza, a titolo esemplificativo, le più probabili relazioni tra processi valutativi, configurazioni di valore e finalità della stima.

Processo valutativo	Configurazioni di valore	Finalità della stima
Assetti SGS invariati	Valore di capitale economico	Stima del valore di cessione dell'azienda in funzionamento per gli organi di una procedura concorsuale liquidatoria
Assetti SGS invariati	Valore d'investimento	Stima per la decisione di offerta dell'acquirente in una procedura concorsuale liquidatoria
Assetti SGS invariati	Valore di liquidazione	Stima del valore di cessione dei beni aziendali per gli organi di una procedura concorsuale liquidatoria



## PROCESSO VALUTATIVI E FINALITA' DELLA VALUTAZIONE - segue

Processo valutativo	Configurazioni di valore	Finalità della stima
Assetti SGS corretti	Valore di capitale economico	Stima del congruo valore di cessione dell'azienda in un concordato in continuità
Assetti SGS corretti	Valore di capitale economico	Stima del valore di conferimento di un'azienda in crisi in una società conferitaria in equilibrio
Assetti SGS corretti	Valore d'investimento	Stima per la decisione di offerta dell'acquirente in un concordato in continuità
Assetti SGS corretti	Valore d'investimento	Stima del valore di acquisizione di una società immobiliare (assumendo la ristrutturazione finanziaria del debito)

## BASE DOCUMENTALE

L'apprezzamento **dell'attendibilità della base informativa** è fase propedeutica all'esecuzione dell'incarico di valutazione, mirata a evitare che l'utilizzo di dati e informazioni rilevanti presentino evidenti sintomi d'inattendibilità possano distorcere la stima, conducendo il professionista a una valutazione non corretta e gravemente inattendibile. Se vi è inattendibilità, il professionista deve riconoscere una limitazione che preclude lo svolgimento dell'incarico e ove non sia rimossa mediante adeguamento della base informativa a cura del committente, quest'ultimo deve rinunciare all'esecuzione dell'incarico.

## BASE DOCUMENTALE – segue

Per quanto riguarda le **informazioni extra-contabili**, il professionista dovrà analizzare accuratamente le fonti informative, acquisendo quanto più possibile documentazione ufficiale. In caso di inattendibilità, il professionista deve adottare un livello di diligenza e scetticismo professionale rafforzato, pianificando anche verifiche aggiuntive che ritiene opportune.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



## BASE DOCUMENTALE – segue

Nella valutazione delle **aziende in crisi reversibile** o dei relativi rami di azienda, e comunque, per tutte le entità oggetto di valutazione che provengono da aziende in crisi per le quali si presuppone la prosecuzione dell'attività in base ai dati contenuti nel piano di risanamento, la maggior difficoltà che il professionista può rinvenire nell'espletamento del suo incarico attiene alla necessità di dover basare la sua valutazione su dati previsionale che, quanto più l'operazione di risanamento è incisiva, presentano delle discontinuità con i dati consuntivi.

## BASE DOCUMENTALE – segue

Vista l'assoluta rilevanza che i dati previsionali hanno sulla determinazione dei flussi posti alla base del processo di stima del valore delle aziende in crisi, diviene indispensabile che il professionista, prenda consapevolezza delle **assunzioni** che sono alla base del piano di risanamento.

In merito alle assunzioni del piano si possono distinguere le assunzioni basate sulle “migliori stime della direzione” dalle cosiddette assunzioni “ipotetiche”. Nel caso di assunzioni “ipotetiche” il professionista deve valutare che siano state prese in considerazione tutte le implicazioni significative di tali assunzioni.

## BASE DOCUMENTALE – segue

Nel processo di valutazione di un'azienda in crisi, di specifiche parti o di combinazioni di parti assume rilievo il ruolo delle informazioni economiche e delle basi per la **produzione o acquisizione d'informazioni economiche**.

L'obiettivo di valutare l'azienda in crisi come sintesi del suo assetto SGS attuale o come sintesi del solo assetto strutturale attuale e l'obiettivo di rivedere il valore economico sulla base di specifiche opzioni e potenzialità o sulla base di una o più azioni correttive di risanamento impongono la predisposizione di uno schema metodologico, teso a individuare le informazioni economiche e le fonti informative da interpretare come rilevanti nel processo valutativo.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## BASE DOCUMENTALE – segue

Questo schema evidenzia l'esigenza di descrivere a livello d'azienda o dei singoli segmenti aziendali la formazione del valore, le sue dimensioni, la sua qualità:

- le caratteristiche del business e dell'ambiente competitivo operativo;
- le caratteristiche delle scelte di finanziamento e dell'ambiente competitivo finanziario;
- le leve ricollegabili alla posizione competitiva dell'azienda;

## BASE DOCUMENTALE – segue

- le leve ricollegabili all'ambiente generale, all'ambiente specifico, alle relazioni con i soggetti esteri e i partner;
- le leve riconducibili alle operazioni e ai processi;
- le leve ricollegabili al capitale strutturale, la dimensione è finalizzata a catturare i fattori fondamentali di sfruttamento delle potenzialità insite nel capitale strutturale.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## **BASE DOCUMENTALE IN PRESENZA DI UN PIANO DI RISANAMENTO**

L'ipotesi di presenza di un piano di risanamento comprende tutti i casi in cui vi sia un documento di pianificazione aziendale qualitativo e quantitativo che illustra gli interventi correttivi decisi dal management per la soluzione della crisi e ne sviluppa gli effetti economici e finanziari attesi. Il piano di risanamento ha un orizzonte limitato, di solito massimo a 5 anni, che dovrebbe comunque essere esteso per un orizzonte temporale sufficiente a presentare un pieno recupero delle condizioni di equilibrio.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## **BASE DOCUMENTALE IN PRESENZA DI UN PIANO DI RISANAMENTO – segue**

Se così non fosse, il professionista deve formarsi un autonomo convincimento sulle prospettive di recupero delle condizioni di equilibrio nell'orizzonte successivo al piano, eventualmente formulando autonome proiezioni, ovvero assumere l'assenza di prospettive di risanamento e pertanto ipotesi di cessazione liquidatoria.

## RELAZIONE DI STIMA

La **relazione di stima** rappresenta il momento di sintesi e contestualmente di conclusione dell'intero processo di valutazione che ha portato alla definizione di una grandezza quantitativa o un *range* di grandezze quantitative espressione del valore attribuito dal professionista all'oggetto della stima.

La relazione di stima deve essere redatta in **forma scritta** e, con l'ausilio di prospetti e documenti dettagliati, deve essere in grado di fornire a tutti gli interessati un'adeguata informativa dei fattori fondamentali che definiscono l'intero processo valutativo per garantire una chiara comprensione dei dati, del ragionamento e delle analisi condotte per giungere al risultato finale. Il contenuto della relazione di stima deve essere coerente in tutte le sue parti, ovvero nei dati, nelle scelte metodologiche e nei presupposti alla base della stima.



## RELAZIONE DI STIMA – segue

La relazione di stima è idealmente suddivisibile in **tre parti**:

- una **prima parte** introduttiva e di rendicontazione sulle verifiche svolte sulla veridicità della base dati;
- una **seconda parte** centrale nella quale devono essere esposte e motivate le ragioni che hanno indotto il professionista a scegliere uno o più metodi di valutazione, in relazione ad analisi di tipo interno e di tipo esterno, nonché l'applicazione del metodo o metodi applicati;
- una **terza parte** contenente la definizione della grandezza quantitativa (o un range di grandezze quantitative) espressione del valore attribuito dal professionista all'oggetto della stima.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

## RELAZIONE DI STIMA – segue

La relazione di valutazione deve attestare l'indipendenza, totale o parziale, e la diligenza professionale del professionista attraverso la descrizione delle modalità di svolgimento delle diverse fasi del processo valutativo. A questi fini la relazione di valutazione deve riportare (in forma non ambigua) i contenuti minimi di seguito descritti per le diverse parti in cui la stessa è composta.



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



CAMERA  
ARBITRALE  
DI MILANO

# CORSO per Esperto nella Composizione Negozziata per la Soluzione della Crisi d'impresa

Ai sensi del Documento allegato

Decreto Dirigenziale Direttore Generale degli Affari Interni 28 settembre 2021

Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa,  
previsto dal DL 118/2021, convertito nella L. 147 del 21 ottobre 2021

**GRAZIE DELL'ATTENZIONE**

**Dott. Fabio Pettinato**

17 gennaio 2022

## Riferimenti

### **Fabio Pettinato**

Dottore Commercialista e Revisore Contabile

[fabio.pettinato@pettinatogibillini.it](mailto:fabio.pettinato@pettinatogibillini.it)