

Il valore di liquidazione come confronto della convenienza

bureau **Plattner**

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI
DI CASSINO E DEL
LAZIO MERIDIONALE

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti
—
RICERCA



CONVEGNO

Dialoghi sugli strumenti per il risanamento
aziendale

Università degli Studi di Cassino e del Lazio Meridionale
Aula Magna «Federico Rossi» · Località Folcara, Cassino

Marcello Pollio

Dottore Commercialista – Revisore legale
Responsabile dip. Insolvency & Restructuring
Equity partner bureau Plattner

2 ottobre 2026 · Seconda sessione, ore 15:00

Seconda sessione · 2 ottobre 2026 · ore 15:00 · Aula Magna «Federico Rossi», Cassino

01

La convenienza nelle soluzioni negoziali

Dal Decreto dirigenziale 2026 al confronto con l'alternativo scenario liquidatorio

02

Come si stima il valore di liquidazione

Liquidazione giudiziale o in bonis, cessione unitaria o atomistica, aree più sensibili

03

Dalla stima al giudizio di convenienza

Perdite di valore, ruolo di Esperto e Attestatore: i tre documenti a confronto



IL CONVEGNO

Dialoghi sugli strumenti per il risanamento aziendale

Modera: Dott. Marcello Pollio

Università degli Studi di Cassino e del Lazio Meridionale

Evento con n. 6 crediti formativi professionali

IL FILO LOGICO DELLA SESSIONE

Il valore di liquidazione

M. Pollio



L'Attestatore

C. Bauco



**Il concordato in
continuità**

L. Sandulli



**L'omologazione
«forzosa»**

A. Petteruti



Il Pre-pack

F. Grieco

01

SEZIONE 1 DI 3

La convenienza nelle soluzioni negoziali

Dal Decreto dirigenziale 2026 al confronto con l'alternativo scenario
liquidatorio

Quattro fonti, un unico tema

Il “valore di liquidazione” attraversa una fonte normativa, un atto amministrativo e due standard professionali

01

Decreto dirigenziale
23/4/2026

MEF/Giustizia — Composizione
negoziata

02

CCII (Correttivo-ter)

d.lgs. 14/2019, agg. d.lgs.
136/2024

03

Principi Esperto CNC

CNDCEC-FNC, 22 giugno 2026

04

Principi di attestazione

CNDCEC-FNC, versione 2024

Quattro fonti distinte — primaria, amministrativa e professionale — concorrono a definire lo stesso concetto cardine: il valore di liquidazione.

Evoluzione del quadro normativo

Dalla composizione negoziata al nuovo Decreto dirigenziale e ai Principi di comportamento dell'Esperto

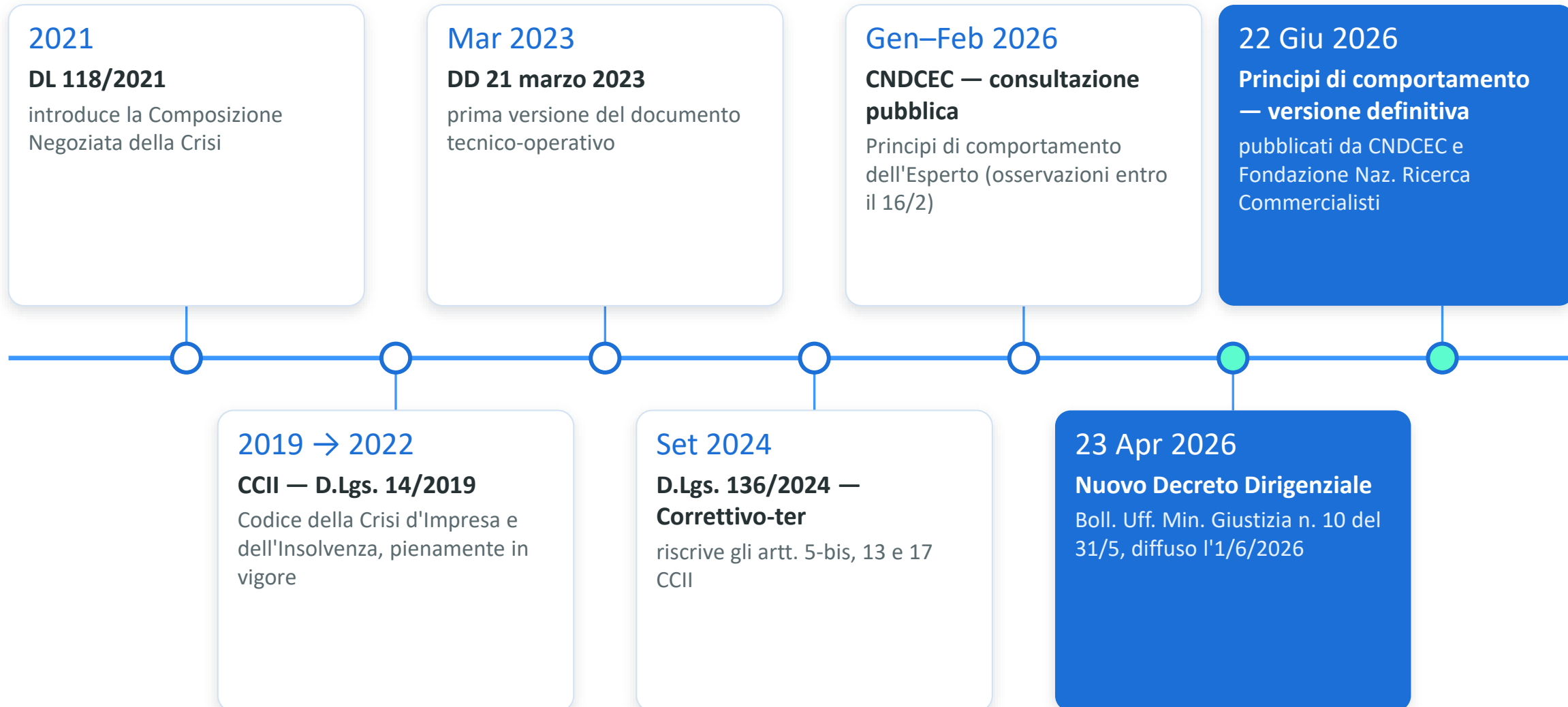


Tabella di confronto

I quattro aspetti chiave del valore di liquidazione, messi a confronto tra le fonti

Aspetto	Decreto 2026	CCII	Principi Esperto	Principi attestazione
Definizione	Liquidazione giudiziale (o in bonis se art. 12)	Art. 87 co.1 lett. c): valore realizzabile + plusvalore + azioni, al netto spese	Rinvia a CCII e decreto	Distingue stralcio vs capitale economico
Chi lo stima	L'imprenditore	Il debitore, nel piano	L'Esperto forma un proprio giudizio critico	L'imprenditore; l'Attestatore verifica
Funzione	Guida piano e trattative CNC	Best interest test + priorità sul plusvalore	Base per convenienza e pareri al tribunale	Base per giudizio di convenienza
Ambito	Composizione negoziata + strumenti crisi (dal 2026)	Concordato, accordi, transazioni fiscali	Ruolo dell'Esperto in CNC	Tutte le attestazioni CCII

Il decreto dirigenziale del 28/09/2021

aggiornato il 21/03/2023 e il 31/05/2026 — funzionamento della composizione negoziata della crisi (CNC)



Recepisce l'aggiornamento del documento guida elaborato dalla Commissione di studio del Ministero della Giustizia (istituita il 22/4/2021, già rivista nel marzo 2023)



Dà attuazione operativa agli articoli 5-bis, 13 e 17 del CCII, come modificati dal D.Lgs. 136/2024 («Correttivo-ter»)



Sostituisce integralmente il Decreto Dirigenziale del 21 marzo 2023



Pubblicato nel Bollettino Ufficiale del Ministero della Giustizia n. 10 del 31 maggio 2026



PRINCIPIO GUIDA

Il decreto non crea disciplina primaria autonoma: organizza gli strumenti tecnici che rendono concretamente applicabili le previsioni del Codice della Crisi.

IL CONTENUTO DEL DECRETO

I	Test pratico
II	Check-list per il piano di risanamento (§ 6: valore di liquidazione)
II-bis	Piani per strumenti di regolazione e valore riservato ai soci
III	Protocollo di conduzione
IV	Formazione degli esperti
V	Piattaforma e allegati
VI	Scheda profilo dell'esperto

Decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 · Sezione II · la stima del valore di liquidazione del patrimonio

ItaliaOggi7

IMPRESA

Lunedì 8 Giugno 202613

Vademecum per la stima, utile per individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte

Domina il valore di liquidazione

ItaliaOggi7, 8 giugno 2026 — pagine a cura di M. Pollio e A. Sica



Sezione II
Check-list per il piano di risanamento

Il nuovo Decreto dirigenziale del 23 aprile 2026, che aggiorna il precedente Decreto Ministeriale del 21 marzo 2023, ha introdotto il paragrafo 6 nella sezione II dedicato alla stima del valore di liquidazione del patrimonio, necessaria al fine di **individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte coerenti**

Il valore di liquidazione secondo il nuovo decreto dirigenziale	
Tema	Precisazioni
Definizione	Distinzione tra: (a) valore di liquidazione giudiziale in caso di crisi o insolvenza, scontato per lo stato di difficoltà dell'imprenditore, il rischio di insuccesso del risanamento e il limitato tempo disponibile per la cessione; (b) valore di liquidazione in bonis ordinata applicabile al solo squilibrio ex art. 12 Ccii [Sez. II, par. 6, p. 14]
Metodologia di calcolo	Stima fondata su parametri oggettivi, approccio atomistico con possibilità di considerare il maggior valore da cessione dell'azienda in esercizio. Correttivi obbligatori: attualizzazione (fattore tempo e tasso differenziato), probabilità di cessione unitaria, impatti da interruzione dell'attività. Discipline specifiche per immobili (tre configurazioni: valore di mercato, quick sale, concorsuale), magazzino e surplus asset [Sez. II, par. 6, pp. 14-15]
Soggetto responsabile della stima	L'imprenditore in tutte le occorrenze della check list (ogni punto del par. 6 reca l'indicazione «a cura dell'imprenditore»). L'esperto della Cnc è opportuno che si formi un proprio convincimento ai fini delle trattative (Sez. III, par. 13), ma non è l'autore della stima [Sez. II, par. 6; Sez. III, par. 13, p. 29]
Finalità e utilizzo	Tripla funzione: (i) strumento del piano di risanamento (best interest of creditors test) per individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte coerenti; (ii) obbligo nei piani per strumenti di regolazione della crisi (Sez. II-bis, par. 1.7); (iii) base per il parere dell'esperto nel concordato semplificato (art. 25-sexies Ccii) e per le trattative nella Cnc [Sez. II, par. 6, p. 14; Sez. II-bis, par. 1.7, p. 17; Sez. III, par. 13, p. 29]
Riferimento temporale della stima	Data attuale in caso di Cnc; data prossima alla presentazione della domanda ex art. 40 in caso di strumenti giudiziali; data prossima alla redazione del piano per strumenti non giudiziali [Sez. II, par. 6, pp. 14-15; Sez. II-bis, par. 1.7, p. 17]
Scenario di liquidazione: atomistica vs. in blocco	Il Decreto prevede il criterio atomistico come base, con possibilità di considerare il maggior valore da cessione unitaria ove praticabile. Disciplina specifica per beni singoli (immobili, magazzino, surplus asset) [Sez. II, par. 6, pp. 14-15]
Distribuzione del valore e interesse dei creditori	Il valore di liquidazione serve a verificare che la proposta assicuri ai creditori almeno quanto ricaverrebbero dalla liquidazione, rispettando l'ordine delle cause legittime di prelazione [Sez. II, par. 6; Sez. II-bis, par. 1.7]
Ruolo dell'Esperto rispetto alla stima	L'esperto è opportuno che si formi un convincimento autonomo sul valore delle risorse derivanti dalla liquidazione ai fini delle trattative (Sez. III, par. 13) e per il parere ex art. 25-sexies nel concordato semplificato, ma la responsabilità della stima resta dell'imprenditore [Sez. III, par. 13, p. 29]

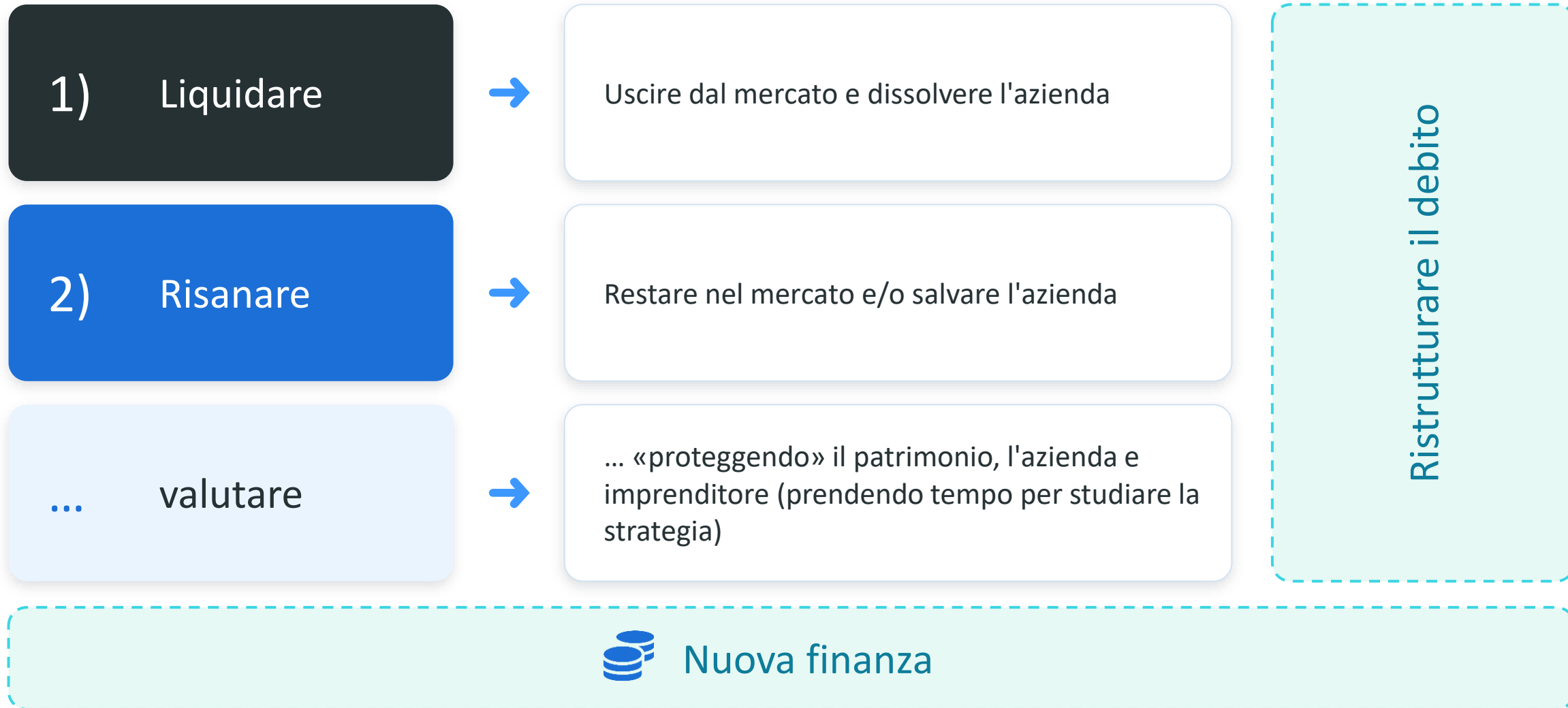
Il confronto con lo scenario liquidatorio

Tutte le soluzioni «negoziali» della crisi d'impresa presuppongono un confronto con le prospettive di soddisfacimento nell'alternativo scenario liquidatorio



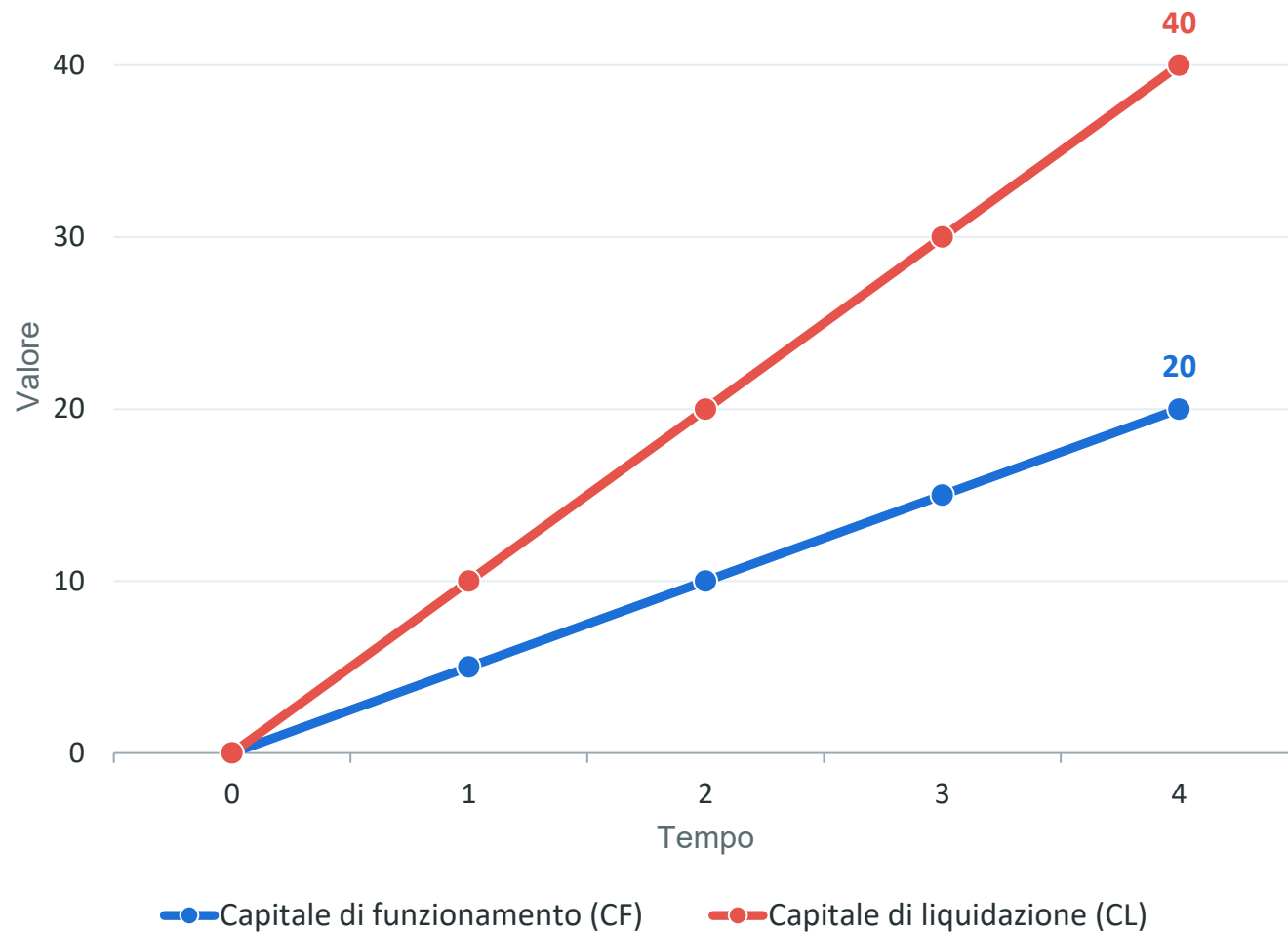
Quali esigenze delle imprese in crisi

Liquidare, risanare... valutare



Liquidare (in senso stretto) o risanare

Andamento dei valori prospettici del capitale di liquidazione e di funzionamento



Dipende dalla forbice tra CF e CL

CF = capitale di funzionamento

CL = capitale di liquidazione



La **prospettiva di liquidare** *tout court* prevale quando gli **incrementi patrimoniali** sono maggiori rispetto a quelli **realizzabili in condizioni di funzionamento**

02

SEZIONE 2 DI 3

Come si stima il valore di liquidazione

Liquidazione giudiziale o in bonis, cessione unitaria o atomistica, aree più sensibili

Stima dell'attivo a valori di liquidazione

Decreto dirigenziale · Sezione III, § 13 · stima della liquidazione dell'intero patrimonio



Necessaria anche per le negoziazioni con i creditori



Stime specifiche (nomina professionisti)



Valutazione scenario liquidatorio



Parere da rendere per CP liq. ex art. 25-sexies CCII

13. Stima della liquidazione dell'intero patrimonio (cfr. anche Sezione II, par. 6)

13.1. Ove risulti utile per le trattative, è opportuno che l'esperto si formi un proprio convincimento del valore delle risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio o di parti di esso. Le stime potranno occorrere anche ai fini del parere previsto in caso di concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio. Ove siano richieste competenze diverse dalle proprie, l'esperto può proporre alle parti la nomina congiunta di un soggetto di fiducia di tutte, che proceda alle valutazioni necessarie, con costi ripartite tra di esse. La stima servirà anche a consentire alle parti, con le quali sono in essere le trattative, di valutare le utilità che deriverebbero dalla liquidazione, nel rispetto dell'ordine delle prelazioni, sulla base dell'elenco dei creditori depositato ai sensi dell'articolo 17, comma 3, lettera c).

13.2. Quando il tribunale richieda il parere di cui all'articolo 25-sexies, comma 3, l'esperto dovrà pronunciarsi sui presumibili risultati della liquidazione e sulle garanzie offerte dagli eventuali proponenti l'acquisto dell'azienda, di suoi rami o di singoli cespiti. In tal caso, ove non si sia già proceduto nei termini di cui al punto precedente, il parere dell'esperto verterà sulla stima presentata dall'imprenditore.

Decreto dirigenziale, Sez. III, § 13 (estratto)



RUOLO DELL'ESPERTO

È opportuno un convincimento autonomo sul valore delle risorse liquidabili, utile per le trattative e per il parere ex art. 25-sexies; la **responsabilità della stima resta però dell'imprenditore.**

Individuazione delle parti con cui avviare trattative tenendo conto di:

1

Effetti del venir meno della continuità aziendale



2

Soddisfacimento nell'alternativo scenario liquidatorio



3

Conseguenze di una procedura concorsuale



5.2. Se ritiene concrete le prospettive di risanamento dell'impresa, in qualsiasi sua forma, anche indiretta, l'esperto, con l'imprenditore, individua le parti con le quali è opportuno che vengano intraprese le trattative. Nella individuazione degli interessi della singola parte al raggiungimento di un accordo, che meglio emergeranno nel corso della composizione negoziata, si suggerisce di tener conto che, di norma:

5.2.1. l'interesse della singola parte è commisurato alle conseguenze derivanti su di essa dal venir meno della continuità aziendale dell'impresa. Rilevano a tal riguardo le utilità derivanti dalla prosecuzione del rapporto (in termini di sbocchi di mercato, di canali di approvvigionamento, dell'ottenimento di servizi essenziali per la parte, di mantenimento di contratti di licenza d'uso, di collaborazioni anche industriali in essere, di ricadute derivanti sui mandati di associazione temporanea d'impresa);

5.2.2. l'interesse della singola parte dipende altresì dalla misura di soddisfacimento dei 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;

Principi di comportamento dell'Esperto, par. 5.2 (estratto)

Quale liquidazione?

Liquidazione giudiziale o liquidazione in bonis



Crisi o insolvenza

→ **valore di liquidazione GIUDIZIALE**

Tempi procedurali, costi di gestione e vincoli normativi che incidono sui valori di realizzo dei beni.



Mero squilibrio (art. 12 CCII)

→ **valore di liquidazione IN BONIS**

Liquidazione ordinata dei beni: maggiore flessibilità e migliore valorizzazione degli attivi.



Il **fattore tempo** è esso stesso un elemento di valore: tempi di realizzo degli attivi, definizione delle controversie e distribuzione delle somme ai creditori incidono sulla stima.

Come si realizza il patrimonio

Cessione unitaria o vendita atomistica



Cessione unitaria dell'azienda

Preserva il valore dell'organizzazione, dei rapporti commerciali e della capacità produttiva.

VS



Vendita separata dei beni

Disperde il valore dell'organizzazione: risultato economico generalmente inferiore alla cessione unitaria.

Per gli immobili, tre valori distinti

Valore di mercato

tempi di vendita normali

Quick sale

vendita accelerata

Valore concorsuale

condizioni delle procedure liquidatorie

✓ per il valore di liquidazione



Liquidazione giudiziale



Valutazione azienda



Fattore tempo



Simulazione riparto



Data di riferimento



**Scenario in caso di
interruzione dell'attività**

6. Valore di liquidazione del patrimonio

6.1. Al fine di individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte per loro coerenti, è stato stimato il valore di liquidazione del patrimonio? *(a cura dell'imprenditore)*

6.2. Il valore di liquidazione del patrimonio nel caso di crisi o di insolvenza è quello di liquidazione giudiziale. Solo nel caso di squilibrio economico, finanziario o patrimoniale ai sensi dell'articolo 12 CCII, il valore è quello della liquidazione *in bonis* ordinata dei beni e dei diritti. *(a cura dell'imprenditore)*

6.3. La stima deve essere fondata su parametri oggettivi, tenendo conto del valore realizzabile dei singoli beni e diritti posseduti e dell'eventuale maggior valore realizzabile³² ove sia possibile la cessione dell'azienda in esercizio, anche in sede di liquidazione giudiziale. *(a cura dell'imprenditore)*

6.4. Nella stima si deve tenere conto: i) del fattore tempo, e cioè del momento in cui i creditori otterrebbero le risorse in seguito a un riparto, applicando opportuni tassi di attualizzazione; ii) della probabilità di una cessione unitaria dell'azienda nella liquidazione giudiziale.³³ In ogni caso, il valore di liquidazione giudiziale deve tenere conto dello stato di crisi o insolvenza dell'imprenditore e perciò del rischio dell'insuccesso del risanamento, nonché dell'impatto negativo, sul valore realizzabile, del limitato tempo a disposizione per la cessione. *(a cura dell'imprenditore)*

6.5. Il valore di liquidazione del patrimonio è calcolato alla data attuale in caso di composizione negoziata. *(a cura dell'imprenditore)*

6.6. Se il valore dell'azienda può essere determinato sulla base dei flussi di cassa che essa è in prospettiva in grado di generare,³⁴ i tassi di attualizzazione differiscono nel caso di gestione dell'impresa da parte dell'imprenditore rispetto al caso di apertura della liquidazione giudiziale, in cui devono tener conto dello stato dell'azienda a quel momento, e dei vincoli e delle limitazioni alla cessione che si hanno quando l'imprenditore è dichiarato insolvente. *(a cura dell'imprenditore)*

6.7. In caso di interruzione dell'attività occorre tenere conto delle ricadute dovute all'applicazione di penali contrattuali, alle conseguenze del mancato preavviso nei confronti di clienti, fornitori e dipendenti,³⁵ e in generale agli eventuali obblighi risarcitori. *(a cura dell'imprenditore)*

Decreto dirigenziale, Sez. II, § 6.1–6.7 (estratto)

Decreto dirigenziale · Sezione II · check-list § 6 (6.8–6.10)



Criteri di valutazione immobili
Quick sale



Costi bonifiche e rimozione beni



Valutazione magazzino

6.8. La valutazione degli immobili avviene, di prassi, secondo tre diverse configurazioni di valore: *i)* una valorizzazione di mercato, corrispondente al prezzo ottenibile in caso di cessione senza pressione temporale, *ii)* una valorizzazione c.d. “quick sale” in caso di necessità di alienazione nel breve termine, e *iii)* una valutazione concorsuale, che sconta la riduzione percentuale corrispondente alla mancanza di garanzie e alle caratteristiche della procedura³⁶. Ai fini del valore di liquidazione, va considerata quest’ultima valorizzazione, salvo il caso di CNC di imprese *in bonis*. *(a cura dell'imprenditore)*

6.9. Nella valutazione atomistica, il valore dei beni tiene conto anche del costo del loro smontaggio e di quello di smaltimento, nonché degli oneri delle eventuali bonifiche. *(a cura dell'imprenditore)*

6.10. Il valore del magazzino è inevitabilmente differente nel caso di prosecuzione o interruzione dell’attività. Infatti, nel caso di interruzione dell’attività il magazzino subisce fatalmente un deprezzamento significativo, che può arrivare a un azzeramento per le componenti i cui costi di smaltimento superino il ricavabile dal realizzo. Nel caso di prosecuzione dell’attività va considerata la parte di magazzino utilmente

impiegabile nel processo produttivo, per la quale di norma è possibile mantenere il valore, distinguendola da quella che presenta obsolescenza o lenta rotazione, che sarà opportuno svalutare convenientemente. *(a cura dell'imprenditore)*

Decreto dirigenziale, Sez. II, § 6.8–6.10 (estratto)

Le tre aree più sensibili

Dove la stima si complica



Magazzino

Obsolescenza, prodotti a lenta rotazione, materiali specifici: il valore di realizzo può risultare inferiore ai valori di bilancio



Crediti commerciali

Esigibilità incerta in condizioni di crisi: non tutti i crediti sono recuperabili e i tempi di incasso influenzano la stima



Immobili

Possono richiedere tempo per la vendita e il loro valore può variare sensibilmente in funzione dei tempi disponibili

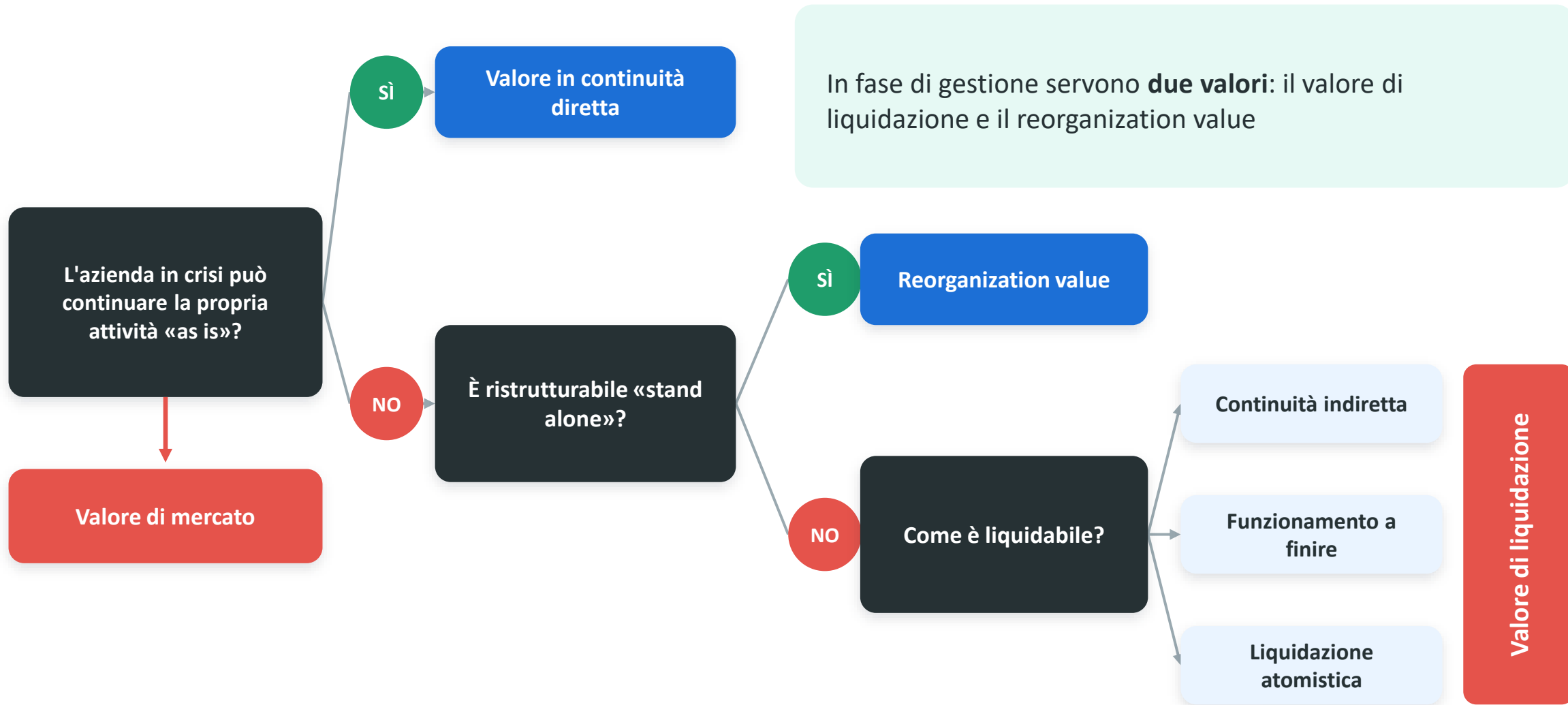


CENNO: IL VALORE RISERVATO AI SOCI — ART. 120-QUATER CCII

Nel concordato preventivo in continuità, il piano deve quantificare il valore delle partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle, al netto degli apporti dei soci per la ristrutturazione — calcolato con il metodo del valore d'uso previsto dall'OIC 9, attualizzando i flussi futuri con un tasso comprensivo del premio per il rischio di esecuzione del piano.

Quali valori in gioco nella gestione della crisi

Reorganization value e valore di liquidazione: dalla domanda «l'azienda può continuare?» al valore di riferimento



03

SEZIONE 3 DI 3

Dalla stima al giudizio di convenienza

Perdite di valore, ruolo di Esperto e Attestatore: i tre documenti a
confronto



M. Pollio, A. Solidoro, «Perdite di valore da scongiurare»



STIMA

L'Esperto può chiedere all'imprenditore una stima del valore di liquidazione dell'intero patrimonio, o di sue porzioni



SOGLIA

La continuità aziendale non deve erodere il patrimonio al di sotto del valore di liquidazione

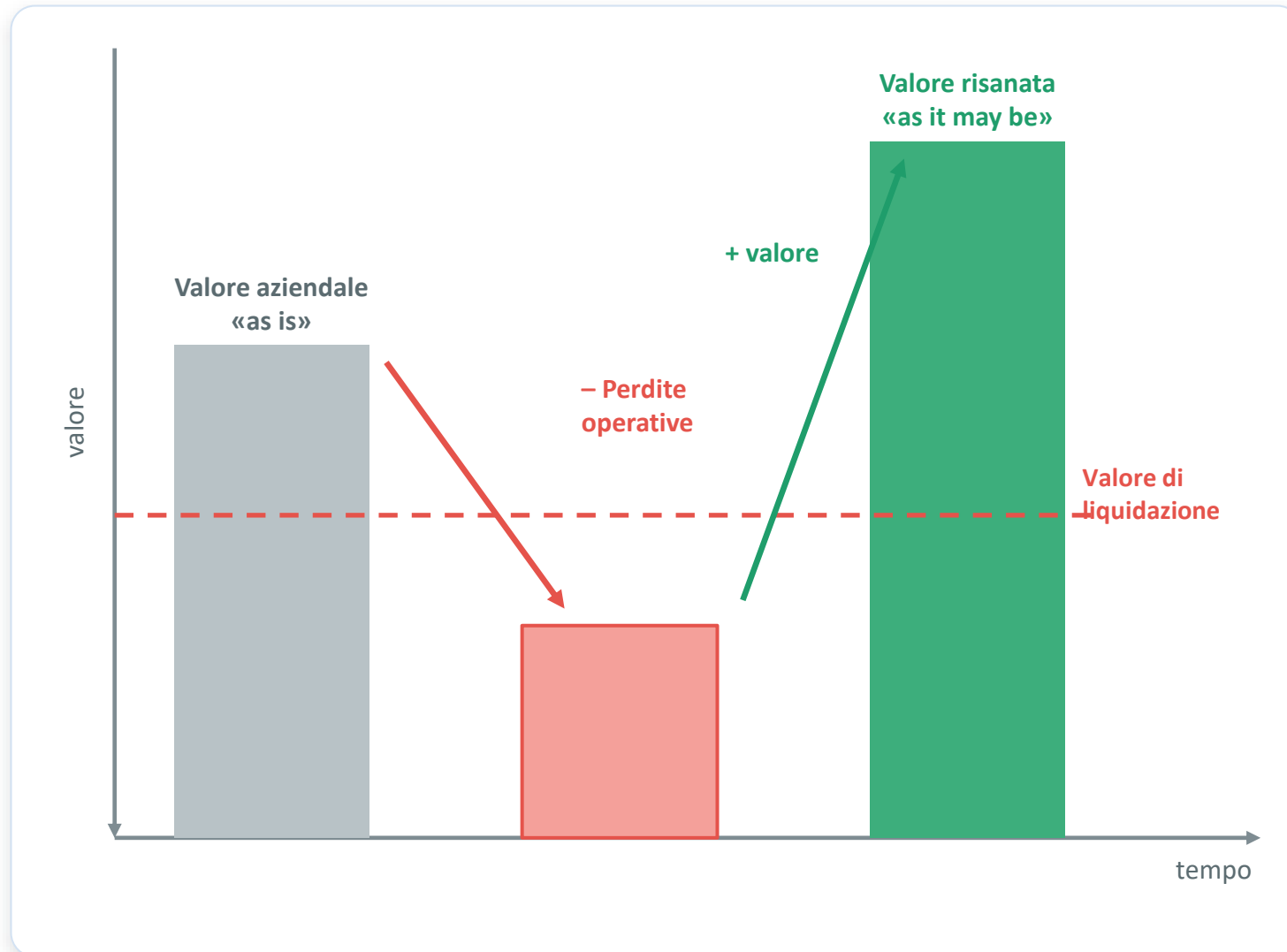


5.5.1 L'Esperto, ove lo ritenga opportuno al fine delle trattative e per formare il suo giudizio di convenienza del percorso di risanamento, può **chiedere all'imprenditore di eseguire una stima del valore di liquidazione dell'intero patrimonio, o di sue porzioni, nell'alternativo scenario della liquidazione giudiziale**, per consentire alle parti una **valutazione informata delle alternative praticabili e del vantaggio che la composizione negoziata** è in grado di generare anche per i creditori. Tale stima può risultare **utile sin dai primi momenti** della composizione negoziata perché l'Esperto esprima un giudizio più completo anche nell'ambito dei pareri a lui richiesti e per comprendere se il percorso ipotizzato non è pregiudizievole per i creditori, qualora l'impresa sia insolvente.

L'Esperto, infatti, pone particolare attenzione all'eventualità che la prosecuzione delle trattative possa generare perdite di valore. La prosecuzione dell'attività è coerente con il percorso di risanamento a condizione che la continuità aziendale non eroda il patrimonio al di sotto del valore di liquidazione.

Comportamento da tenere in caso di perdite di valore

La soglia minima è rappresentata dal valore di liquidazione



L'Esperto deve porre **particolare attenzione all'eventualità** che la prosecuzione delle trattative possa generare **perdite di valore**



La prosecuzione dell'attività è coerente con il percorso di risanamento a condizione che la continuità aziendale **non eroda il patrimonio al di sotto del valore di liquidazione.**



Generazione di perdite operative durante il percorso di CNC



Soglia minima rappresentata dal valore di liquidazione

Definizione e metodologia di stima

	Nuovo Decreto Dirigenziale (2026)	Principi di Attestazione CNDCEC (2024)	Principi di Comportamento dell'Esperto CNC
Definizione	Distingue il valore di liquidazione giudiziale (crisi o insolvenza), scontato per lo stato di difficoltà, il rischio di insuccesso del risanamento e il limitato tempo per la cessione, dal valore in bonis ordinata (solo squilibrio ex art. 12 CCII). <i>[Sez. II, par. 6]</i>	Nessuna definizione autonoma: termine di confronto è l'alternativo scenario della liquidazione giudiziale. Si considerano le sole ipotesi di discontinuità concretamente praticabili (liquidazione in bonis o giudiziale, anche con cessione in esercizio); non il concordato liquidatorio. <i>[Parr. 7.3.3, 7.1.1]</i>	Nessuna definizione tecnica: è il valore realizzabile nell'alternativo scenario della liquidazione giudiziale. La prosecuzione dell'attività è coerente solo se la continuità non erode il patrimonio al di sotto del valore di liquidazione. <i>[Par. 5.5.1]</i>
Metodologia di calcolo	Parametri oggettivi; approccio atomistico con possibile maggior valore da cessione dell'azienda in esercizio. Correttivi: attualizzazione (tassi differenziati), probabilità di cessione unitaria, impatti da interruzione. Regole specifiche per immobili, magazzino e surplus asset. <i>[Sez. II, par. 6]</i>	Stima di competenza dell'imprenditore: l'Attestatore si esprime sullo scenario rappresentato, rilevando carenze o diverse utilità, e verifica le assunzioni. Ex art. 84, co. 5: stima di un professionista indipendente, beni in modo atomistico o in blocco. <i>[Parr. 4.8.3, 7.1.2, 7.3.3]</i>	Stima affidata a un soggetto qualificato scelto dall'imprenditore; l'Esperto verifica i criteri e può chiedere integrazioni. Si seguono i principi CNDCEC: liquidazione atomistica o in blocco, considerando anche il probabile realizzo delle azioni risarcitorie, revocatorie e recuperatorie. <i>[Parr. 5.5.2–5.5.6]</i>

Il valore di liquidazione nei tre documenti

Chi stima, ruolo dell'Esperto e riferimento temporale

	Nuovo Decreto Dirigenziale (2026)	Principi di Attestazione CNDCEC (2024)	Principi di Comportamento dell'Esperto CNC
Soggetto responsabile della stima	L'imprenditore, in ogni punto della checklist («a cura dell'imprenditore»). L'Esperto si forma un proprio convincimento ai fini delle trattative, ma non è l'autore della stima. <i>[Sez. II par. 6; Sez. III par. 13]</i>	L'imprenditore; l'Attestatore giudica lo scenario rappresentato senza sostituirsi nella ricerca delle informazioni. Ex art. 84, co. 5: professionista indipendente nominato dall'imprenditore, anche diverso dall'Attestatore. <i>[Parr. 4.8.3, 7.1.2, 7.2.1, 7.2.4]</i>	L'imprenditore sceglie e incarica lo stimatore; l'Esperto può suggerire profili utili e verifica i criteri. Nella transazione erariale la stima può essere predisposta dallo stesso professionista indipendente che attesta. <i>[Parr. 5.5.2, 7.2.5]</i>
Ruolo dell'Esperto rispetto alla stima	Opportuno un convincimento autonomo sul valore delle risorse liquidabili, per le trattative e per il parere ex art. 25-sexies; la responsabilità della stima resta dell'imprenditore. <i>[Sez. III par. 13]</i>	L'Attestatore non produce la stima ma ne valuta la ragionevolezza; può redigere la relazione ex art. 84, co. 5 se dotato di adeguata competenza tecnica. <i>[Parr. 2.7.5, 7]</i>	Può chiedere la stima ove opportuno per le trattative; ne verifica i criteri e chiede modifiche se non coerenti; riferisce sulle stime nella relazione finale. <i>[Parr. 5.5.1–5.5.3, 9.2.9]</i>
Riferimento temporale	Data attuale in CNC; data prossima alla domanda ex art. 40 (strumenti giudiziali) o alla redazione del piano (non giudiziali). <i>[Sez. II par. 6; II-bis par. 1.7]</i>	Segue implicitamente il riferimento temporale del piano e dello strumento per cui è richiesta l'attestazione.	Data prossima alla redazione della stima o alla presumibile chiusura della CNC; aggiornata se emergono elementi nuovi rilevanti. <i>[Par. 5.5.8]</i>

Il valore di liquidazione nei tre documenti

Finalità e distribuzione del valore tra i creditori

	Nuovo Decreto Dirigenziale (2026)	Principi di Attestazione CNDCEC (2024)	Principi di Comportamento dell'Esperto CNC
Finalità e utilizzo	Triplice funzione: (i) strumento del piano (best interest of creditors test) per individuare l'interesse dei creditori; (ii) obbligo nei piani per gli strumenti di regolazione della crisi; (iii) base per il parere dell'Esperto (art. 25-sexies) e per le trattative in CNC. <i>[Sez. II par. 6; Sez. II-bis par. 1.7; Sez. III par. 13]</i>	Il giudizio di convenienza e miglior soddisfacimento è distinto da veridicità e fattibilità ed è obbligatorio nelle ipotesi di legge: concordato in continuità (art. 87, co. 3), PRO (64-bis), transazioni fiscali e previdenziali (63, 88), moratoria (62), finanziamenti prededucibili (99, 100). <i>[Parr. 7.1.1–7.1.5, 7.3.1]</i>	Quattro funzioni: supporto alle trattative («valutazione informata delle alternative praticabili»); verifica della risanabilità; parere sui finanziamenti prededucibili; accordo transattivo con le agenzie fiscali. <i>[Parr. 5.3.5, 5.5.1, 7.2.5]</i>
Distribuzione del valore e interesse dei creditori	Verifica che la proposta assicuri ai creditori almeno quanto ricaverebbero dalla liquidazione, rispettando l'ordine delle cause legittime di prelazione. <i>[Sez. II par. 6; Sez. II-bis par. 1.7]</i>	Giudizio sulla convenienza della proposta rispetto al soddisfacimento prospettabile nello scenario della liquidazione giudiziale, anche per le ipotesi non esprimibili in termini meramente quantitativi, in rapporto alla posizione soggettiva dei creditori. <i>[Parr. 7.1.1, 7.3.1–7.3.2]</i>	Se è espressa una valutazione di convenienza, l'Esperto richiede un'ipotesi sulla distribuzione del valore nello scenario di liquidazione giudiziale, per rappresentare le prospettive di soddisfazione dei creditori. <i>[Par. 5.5.7]</i>

Conclusioni

01

La convenienza nasce dal confronto

Ogni soluzione negoziale presuppone il confronto con le prospettive di soddisfacimento nell'alternativo scenario liquidatorio (artt. 61, 63, 64-bis, 84, 87, 88, 112 CCII).

02

Il decreto 2026 standardizza la stima

Il § 6 della check-list distingue liquidazione giudiziale e in bonis, valorizza il fattore tempo e impone per gli immobili la configurazione di valore concorsuale.

03

Stima dell'imprenditore, verifica dei professionisti

La responsabilità della stima resta all'imprenditore; l'Esperto si forma un convincimento autonomo, l'Attestatore ne verifica assunzioni e scenario.

04

Il valore di liquidazione è la soglia

La continuità è coerente con il risanamento solo se non erode il patrimonio al di sotto del valore di liquidazione: liquidare o risanare dipende dalla forbice tra CF e CL.



marcello.pollio@bureauplattner.com
+39 010 589081



PREMIATO COME MIGLIORE
PROFESSIONISTA DEL NORD OVEST
DA CLASS CNBC NELL'AMBITO DEL
LEGAL RANKING CITY EDITION 2024



PREMIATO DA MILANO FINANZA COME
SELECTED PROFESSIONAL TAX M&A
AND DEAL ADVISORY IN ITALIAN
LEGAL & TAX EXCELLENCE 2024 e 2025



MARCELLO POLLIO

Dottore Commercialista e Revisore legale
Equity Partner in **bureau Plattner**

ESPERIENZA LAVORATIVA

Fonda lo studio PBP Pollio & Associati nel 2001 e nel 2021 diventa equity partner di bureau Plattner, di cui dirige il dipartimento Insolvency & Restructuring e la sede di Genova. E' stato Presidente della Commissione nazionale di studi «Crisi e risanamento d'impresa» del CNDCEC. È stato Professore incaricato di Crisi e risanamento d'impresa presso l'Università telematica Pegaso AA. 2020/2025, già professore a contratto di revisione aziendale presso l'Università degli Studi della Magna Graecia AA. 2017/2020. Ha maturato elevata specializzazione, quale advisor in operazioni complesse di ristrutturazione aziendale, ha attestato in qualità di professionista indipendente molti piani di risanamento, accordi di ristrutturazione dei debiti, concordati preventivi in continuità aziendale e liquidatori, PRO (Piano di ristrutturazione soggetto a omologazione) nonché rilasciato perizie di stima ex art. 160, co. 2, l.fall. per la degradazione dei crediti, attestazioni funzionali alla transazione fiscale ex art. 182 ter l.fall. e il pagamento di creditori strategici ex art. 182 quinquies l.fall., nonché attestazioni ai fini della transazione erariale ex art. 23, comma 2 bis CCII e negli altri strumenti del CCII. Ha partecipato alla stesura dei più importanti documenti della prassi aziendalistica in ambito della crisi d'impresa tra cui i Principi di comportamento dell'esperto della CNC ed ha coordinato il Gruppo di lavoro del CNDCEC che ha redatto la versione 2024 dei Principi di attestazione dei piani di risanamento. È advisor nei processi di turnaround aziendale. Esperto della Composizione negoziata della crisi d'impresa e Gestore della crisi ex art. 356 CCII. Dal 1993 svolge attività giudiziaria nell'ambito delle procedure concorsuali per diversi tribunali italiani. È collaboratore di ItaliaOggi quale esperto della crisi d'impresa dall'anno 2000.