

29 settembre 2026

15.00 – 17.30

Sala eventi ODCEC VE
Mestre, Via Allegri 22

Il valore di liquidazione nel piano di risanamento

Composizione negoziata e concordato semplificato dopo il decreto dirigenziale 23 aprile 2026 e la Circolare AdE 5/E del 16 luglio 2026

Marco Bolognesi · Componente Gruppo di Studio

Sessione «Decreto dirigenziale 23 aprile 2026: dal test pratico ai piani di risanamento» · I piani negli strumenti di regolazione della crisi

Il percorso: cinquanta minuti, sette domande

Minuti	Blocco	Domanda in sala
0-5'	Perché ne parliamo	1 · Chi l'ha messo nel piano?
5-13'	Funzione e obbligatorietà	2 · Obbligo o regola di buona redazione?
13-20'	Quale liquidazione: il bivio del § 6.2	3 · La tempestività si paga?
20-30'	Il metodo e il caso Alfa S.r.l.	4 · Quale numero mettete nel piano?
30-38'	Ruoli e tavolo con il Fisco	5 · Convincimento: fin dove? · 6 · Due valori per un piano?
38-46'	Strumenti, semplificato, Cassazione	7 · Benchmark basso: chi ci guadagna?
46-50'	Decalogo e confronto finale	La vostra esperienza

Negli ultimi piani di composizione negoziata che avete redatto o esaminato, c'era una stima del valore di liquidazione?

A · Sì, sempre

Fa parte del mio standard di piano.

B · Solo se richiesta

Dall'esperto o da un creditore al tavolo.

C · Solo per il Fisco

Per la proposta ex art. 23, co. 2-bis.

D · Mai

Non era necessaria, o non non era opportuna.

E chi l'ha fatta: l'imprenditore, l'advisor, l'esperto o un perito?

Le fonti sul tavolo

d.d. 23.4.2026 · Sez. II § 6

Valore di liquidazione del patrimonio: dieci
dieci sotto-paragrafi, tutti «a cura
dell'imprenditore»

Sez. II § 7.7

Gruppi: quanto l'appartenenza incide sul
valore di liquidazione di ciascuna entità

Sez. II-bis § 1.7

Sempre consigliabile.
DATA DI RIFERIMENTO

Sez. III § 13

Protocollo: il «convincimento» dell'esperto
dell'esperto e il parere nel concordato
semplificato

Circ. AdE 5/E 16.7.2026

Art. 23, co. 2-bis e art. 25-sexies: come gli
Uffici leggono l'alternativa liquidatoria.

Prassi e giurisprudenza

Principi CNDCEC di redazione (2022) e di
attestazione (2024); Cass. 9.7.2026 n.
22960.

Da «opportunità» a regola di redazione del piano

d.d. 21 marzo 2023

La stima stava nel protocollo di conduzione (§ 13), in termini di opportunità.

Era l'esperto, ove utile alle trattative, a «procedere alla stima».

Nella check-list non c'era un paragrafo dedicato.

d.d. 23 aprile 2026

Entra nella check-list: Sez. II § 6, dieci sotto-paragrafi di metodo.

Tutto è «a cura dell'imprenditore».

Funzione dichiarata: individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte coerenti (§ 6.1).

L'esperto «si forma un proprio convincimento» (§ 13.1).

Il valore di liquidazione non è più un allegato: è il metro con cui si misura ogni proposta.

Obbligo o regola di buona redazione? Alzi la mano chi la considera obbligatoria.

Facoltativo nelle forme

La check-list reca indicazioni operative, non precetti assoluti. La premessa della Sez. II richiede «quanto meno» i §§ 1, 2, 3 e 8: il § 6 non c'è.

Comply or explain

Un decreto dirigenziale non crea obblighi oltre il CCII. Chi non la redige spiega perché, e se ne assume il rischio davanti a creditori ed esperto.

Cogente nella sostanza

Artt. 4 e 16, co. 4 CCII: informativa completa, veritiera, trasparente. E la buona fede delle trattative è la porta del concordato semplificato.

Quale liquidazione? Il bivio del § 6.2

Crisi o insolvenza → liquidazione giudiziale

Immobili al valore concorsuale (§ 6.8).

Rischio di insuccesso e tempo limitato per la cessione (§ 6.4).

Tassi che scontano i vincoli dell'insolvenza (§ 6.6).

Azioni revocatorie e risarcitorie del curatore.



Squilibrio (art. 12 CCII) → liquidazione ordinata in bonis

Nessuna urgenza di realizzo.

Immobili al valore di mercato: la CNC di impresa in bonis è l'eccezione espressa del § 6.8.

Niente azioni recuperatorie.

Tempi e costi di una dismissione ordinaria.

La qualificazione dello stato dell'impresa è la prima assunzione valutativa del piano.

La tempestività si paga? Più arrivo presto, più alto è il benchmark e più ricca deve essere la mia proposta.

Chi qualifica lo stato?

Imprenditore, advisor o esperto? E con quale motivazione nel piano?

E se cambia strada facendo?

Lo squilibrio diventa crisi durante le trattative: si riscrive la stima?

E se al tavolo c'è il Fisco?

Per l'art. 23, co. 2-bis il confronto è sempre con la liquidazione giudiziale.

Il metodo: i §§ 6.3 – 6.10 in otto regole

6.3 · Parametri oggettivi

Beni singoli più il maggior valore dell'azienda in esercizio, anche in LG. Surplus asset a parte (nota 32).

6.4 · Tempo e probabilità

Attualizzare al riparto.
Probabilità della cessione unitaria: senza approvvigionamenti, niente cessione (nota 33).

6.5 · Data attuale

La base informativa è aggiornata; il realizzo può collocarsi dopo.

6.6 · Flussi di cassa

Tassi diversi tra gestione dell'imprenditore e LG. Perdere la continuità non azzerare il valore (nota 34).

6.7 · Costi dell'interruzione

Penali, mancati preavvisi, commesse in corso, rapporti di lavoro, hedging (nota 35).

6.8 · Immobili

Mercato, quick sale, concorsuale: si usa la concorsuale, salvo CNC di impresa in bonis.

6.9 · Atomistico netto

Al netto di smontaggio, smaltimento ed eventuali bonifiche.

6.10 · Magazzino

Utile in continuità; in interruzione deprezzamento fino all'azzeramento.

Due date da non confondere

Data attuale (§ 6.5)

È la data della base informativa. La stima si riesamina quando cambiano le assunzioni fondamentali, non a calendario.

Data ipotetica di apertura della LG

È l'orizzonte del controfattuale: ad esempio fine di un primo arco di trattative o cessazione delle misure protettive.

Oggi

stima alla data attuale



Fine trattative

apertura ipotetica LG



Cessione

probabilità, tempi



Riparto

attualizzazione, prelazioni

Negli strumenti (Sez. II-bis § 1.7): data prossima alla redazione del piano se non giudiziali; prossima alla domanda ex art. 40 completa se giudiziali.

Caso di scuola: Alfa S.r.l.

Manifattura in CNC con offerta vincolante per l'azienda in esercizio · valori in € migliaia, ipotetici, a soli fini didattici

Componente	In bonis ordinata	LG atomistica	LG cessione unitaria
Immobile strumentale	3.000 · mercato	2.100 · concorsuale	2.100 · concorsuale
Azienda in esercizio (offerta 2.000)	2.000	–	1.700
Impianti, netto smontaggio e smaltimento	incluso	500	incluso
Magazzino	incluso	250	incluso
Crediti commerciali (nominale 1.200)	1.100	1.000	1.000
Partecipazione non strategica	300	300	300
Costi dell'interruzione	–	–350	–
Totale lordo	6.400	3.800	5.100

Stessa impresa, tre benchmark: quale numero mettete nel piano?

LG atomistica

3,0 €m

3,8 lordo · riparto a 36 mesi al tasso dell'8%

LG · cessione unitaria probabile al 70%

3,7 €m

4,7 lordo · $0,7 \times 5,1 + 0,3 \times 3,8$, stessa attualizzazione

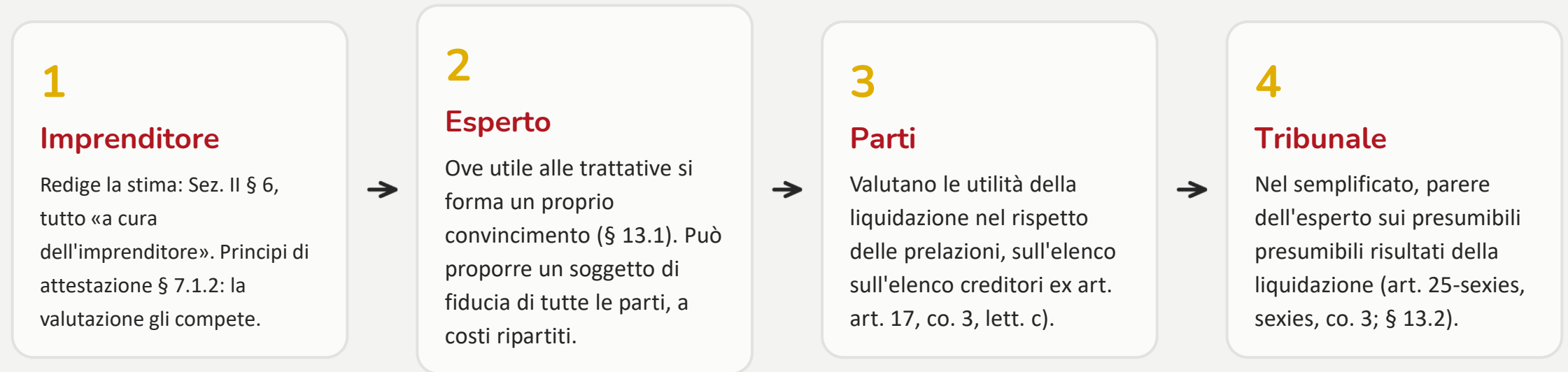
Liquidazione ordinata in bonis

5,9 €m

6,4 lordo · realizzo a 12 mesi al tasso dell'8%

Prima delle spese in prededuzione e del riparto nel rispetto delle prelazioni (§ 13.1). Numeri ipotetici.

Imprenditore stima, esperto si convince



Convincimento dell'esperto: fin dove arriva?

Controllo di coerenza

Le conclusioni discendono dalle premesse e dai dati assunti? Nessuna
Nessuna contraddizione interna?

Vaglio di ragionevolezza

Le assunzioni sono plausibili, il metodo adeguato, le componenti complete, lo scenario coerente con lo stato dell'impresa?

E se il convincimento è negativo?

Si segnala, si chiede l'aggiornamento, finisce nella relazione finale? Può fermare le trattative?

Per la Circ. 5/E l'esperto è un facilitatore, non un attestatore; nel semplificato diventa il riferimento per il riscontro del valore aziendale.

Il tavolo con il Fisco: art. 23, co. 2-bis

Cosa serve (d.d. § 9.6)

- Proposta di pagamento parziale e/o dilazionato dei debiti debiti tributari erariali
- Professionista indipendente: convenienza rispetto alla liquidazione giudiziale
- Revisore legale sui dati: figura distinta dall'attestatore
- Dati riferiti a non più di circa quattro mesi prima della proposta
- IVA falcidiabile se attestata la migliore soddisfazione

Come valuta l'Ufficio (Circ. 5/E)

- Presumibile valore di realizzo in liquidazione giudiziale e tempi del soddisfacimento
- Garanzie, redditività attesa, benefici **(diretti e indiretti)** della continuità e dell'occupazione
- Rigetto motivato solo su elementi concreti di non convenienza
- Proposta a ridosso della scadenza: lesiva della buona fede (?)
- Piano necessario; relazione di fattibilità auspicabile, anche non attestata

Stesso piano, due valori di liquidazione: coerenza o doppio standard?

Per i creditori al tavolo

Impresa in squilibrio: il benchmark è la liquidazione ordinata in bonis (§ 6.2).

Per l'Agenzia

L'attestatore misura la convenienza sulla liquidazione giudiziale (art. 23, co. 2-bis).

Una proposta di metodo

Una sola stima, due scenari, un prospetto di raccordo: immobili, tempi, azioni, spese, cessione unitaria.

Sezione II-bis: quando la CNC sfocia in uno strumento

§ 1.7 · Valore di liquidazione giudiziale

Obbligatorio quando lo chiede il CCII; consigliabile se al tavolo ci sono tribunale ed esperto. Data prossima al piano o alla domanda ex art. 40 completa.

§ 1.9 · Azioni recuperatorie

Nel concordato preventivo il piano indica le azioni risarcitorie e recuperatorie, anche solo in LG, con le prospettive di realizzo; opportune anche per artt. 61, 63, 64-bis.

§ 1.10 · Garanzie pubbliche

Passività potenziali e conseguenze dell'escussione delle garanzie, in particolare su finanziamenti con sostegno pubblico.

§ 2 · Valore riservato ai soci

Art. 120-quater: valore effettivo con metodo OIC 9 e premio per il rischio di esecuzione. Il surplus si misura sopra il valore di liquidazione.

Concordato semplificato: dalla stima al giudizio

Il percorso (art. 25-sexies)

- Relazione finale e parere dell'esperto sui presumibili risultati della liquidazione e sulle garanzie
- Ausiliario: parere obbligatorio, ruolo assimilabile al commissario
- Omologa: nessun pregiudizio rispetto alla LG e un'utilità a ciascun creditore
- Non convenienza, ma non deteriorità

Nel raffronto pesano (Circ. 5/E)

- Esito di revocatorie e azioni di responsabilità
- Diversa incidenza delle spese di procedura
- Valore di realizzo in LG tendenzialmente minore
- Incentivi ai dipendenti, accolti del cessionario, finanza esterna
- Surplus da cessione: priorità assoluta (App. Torino 23.9.2025)

Nel semplificato i creditori non votano. Se il valore di liquidazione è sottostimato, chi ci guadagna e chi se ne accorge?

L'esperto

Che lo aveva condiviso in CNC e ora firma
firma il parere.

L'ausiliario

Che deve ricostruire l'attivo con i dati
dell'imprenditore.

Il creditore

Che può opporsi entro dieci giorni prima
dell'udienza.

«La composizione negoziata non è un lasciapassare verso il semplificato» · Trib. Bologna, 18.3.2025

Cass. 9 luglio 2026, n. 22960: l'offerta è un dato di mercato

Il principio

Con un'offerta per l'azienda non si assume una stima atomistica inferiore. Lo scostamento va giustificato con elementi oggettivi della LG: vincoli, tempi, costi.

L'affitto ponte

I canoni che il curatore avrebbe potuto incassare fino alla cessione stanno nel valore di liquidazione, non nel surplus.

L'offerta condizionata

Contano le ragioni della condizione e la fungibilità dell'offerente; la sola condizione non neutralizza il dato.

Convergenza con i §§ 6.3, 6.4 e 6.6 e con la Direttiva 2019/1023 (considerando 49; art. 10, par. 2, lett. d).

Dieci controlli prima di presentare il piano

1. Ho qualificato lo stato dell'impresa e l'ho motivato?
2. Ho verificato la cessione in esercizio prima dell'atomistico?
3. Ho separato i surplus asset?
4. Ho probabilizzato la cessione unitaria e attualizzato al riparto?
5. Ho distinto la data della stima dalla data ipotetica della LG?
6. Ho stimato interruzione, smontaggi, bonifiche e magazzino?
7. Configurazione degli immobili coerente con lo scenario?
8. Azioni recuperatorie: probabilità, costi, tempi?
9. Riparto per prelazioni sull'elenco ex art. 17?
10. Offerta o Fisco al tavolo: ho motivato scostamenti e raccordo?

Il surplus si prova, non si dichiara.

Il valore di liquidazione è l'unico numero del piano che parla a tutti: creditori, esperto, Fisco e tribunale.

Compila il questionario

