

**Tribunale Civile e Penale di Salerno**  
**Sezione Fallimentare**

**Fallimento n. 81/2009 – Alvi S.p.A. in Liquidazione**

**Giudice Delegato: Dott. Giorgio Jachia**

**Curatore: Dott. Tommaso Nigro**

**RELAZIONE DI STIMA DEL VALORE DELLE AZIONI**  
**DETENUTE DA ALVI S.P.A. NELLA SOCIETÀ**  
**"INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI"**

**Eseguita dal**

**Dott. Aldo Perriello**

## SOMMARIO

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 1     | PREMESSA .....   | 3  |
| 1.1   | OGGETTO DELL' INCARICO .....   | 3  |
| 1.2   | OBIETTIVI DELLA VALUTAZIONE.....   | 3  |
| 1.3   | PERIODO DI RIFERIMENTO .....   | 3  |
| 1.4   | CONSIDERAZIONI PRELIMINARI .....   | 3  |
| 1.4.1 | Informazioni statutarie .....  | 4  |
| 1.4.2 | Conciliabilità delle norme dello Statuto con la legislazione vigente .....   | 5  |
| 1.4.3 | Considerazioni giuridiche conclusive sulle modalità di determinazione del valore economico delle azioni detenute .....                 | 8  |
| 2     | NOTIZIE STORICHE E ATTIVITA' SOCIALE .....   | 9  |
| 2.1   | Informazioni generali sull'impresa partecipata .....   | 9  |
| 2.2   | Tipo di società ed anno di fondazione.....   | 10 |
| 2.3   | Sede legale e sede operativa.....  | 10 |
| 2.4   | Composizione societaria .....  | 10 |
| 2.5   | Oggetto sociale .....  | 12 |
| 3     | ANALISI DEI RISULTATI DELLA SOCIETA' .....   | 13 |
| 3.1   | ANALISI STORICA .....  | 13 |
| 3.1.1 | STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO PER PRINCIPALI AGGREGATI .....   | 13 |
| 3.1.2 | CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO PER PRINCIPALI AGGREGATI .....  | 14 |
| 4     | DOCUMENTI, DATI E FONTI UTILIZZATE.....  | 15 |
| 5     | SCHEMA DI LAVORO SEGUITO E CONTROLLI EFFETTUATI.....   | 15 |
| 6     | METODO DI VALUTAZIONE ADOTTATO: .....  | 16 |
|       | METODO MISTO REDDITUALE PATRIMONIALE .....   | 16 |
| 6.1   | Criteri di calcolo delle variabili inserite nella formula.....   | 16 |
| 6.1.1 | Patrimonio netto rettificato.....  | 16 |
|       | Indicazione analitica delle rettifiche contabili apportate al patrimonio netto .....   | 17 |
| 6.1.2 | Reddito normalizzato .....   | 17 |
| 6.1.3 | Durata dell'avviamento .....   | 17 |
| 6.1.4 | Tasso privo di rischio (II).....   | 17 |
| 6.1.5 | Rendimento normale (I) .....   | 18 |
| 6.1.6 | Applicazione della formula del C.O.E.....  | 19 |
| 7     | VALORE FINALE E CONCLUSIONI.....   | 20 |
| 8     | Allegati:.....   | 20 |
| 1)    | Prospetto di calcolo del valore della Società e della partecipazione in essa detenuta con il metodo misto reddituale patrimoniale..... | 20 |

## **1 PREMESSA**

### **1.1 OGGETTO DELL' INCARICO**

Il sottoscritto Dott. Aldo Perriello, dottore commercialista iscritto al n. 609 sez. A dell'Ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili di Salerno, ha ricevuto dalla Curatela del Fallimento Alvi S.p.A. l'incarico di procedere alla valutazione delle azioni da essa detenute nella società INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI.

L'incarico ha in particolare per oggetto la valutazione della partecipazione - costituita da n. 8.970 azioni del valore unitario nominale di Euro 1,00, corrispondente al 3,86% del capitale sociale - del capitale sociale della Società: "INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI", con sede in Milano alla via Lomellina n. 10, Codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 126640970153.

### **1.2 OBIETTIVI DELLA VALUTAZIONE**

La valutazione è diretta ad accertare il valore della partecipazione nell'ipotesi di cessione o di rimborso per liquidazione, al fine di avere un valore di riferimento nelle trattative con terzi acquirenti o con la società partecipata.

Scopo del lavoro è quello di determinarne quindi il valore di mercato, intendendo per esso il prezzo ottenibile in una libera contrattazione fra parti consapevoli e disponibili, nel presupposto che si disponga di un congruo lasso di tempo per lo svolgimento delle trattative e la chiusura dell'accordo.

### **1.3 PERIODO DI RIFERIMENTO**

Al fine di individuare un reddito medio futuro (costituente parametro determinante nell'ambito della complessiva valutazione), privo, quanto più possibile, di elementi di straordinarietà, sono stati presi in considerazione i risultati di bilancio degli ultimi due esercizi chiusi antecedentemente alla data di conferimento dell'incarico.

La valutazione svolta si riferisce alla data del 31 dicembre 2009, sulla base dell'ultimo bilancio depositato dalla società partecipata.

### **1.4 CONSIDERAZIONI PRELIMINARI**

Come noto la Società Alvi S.p.A. in Liquidazione - operante nel settore della Grande Distribuzione Organizzata, principalmente attraverso la gestione di piattaforme distributive, il controllo di società operative nella gestione di ipermercati e supermercati, oltre che attraverso la gestione diretta di alcuni esercizi commerciali - è stata dichiarata fallita dal Tribunale di Salerno con Sentenza n. 81 del 16/12/2009.

Nell'ottica del disinvestimento dei propri asset, la società Alvi S.p.A. in Liquidazione, ha intenzione di cedere la propria partecipazione nel capitale della INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI, operativa nel settore della Distribuzione Organizzata in qualità di fornitore di servizi vari in favore delle imprese consorziate, in materia di contrattualistica, di gestione di piattaforme distributive comuni, di gestione di prodotti a marchio, di marketing, di formazione, etc..

Da qui il conferimento del presente incarico finalizzato come detto innanzi a determinare il valore del capitale economico di INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI onde pervenire al valore al quale, in normali condizioni, tra due contraenti indipendenti e non correlati, potrebbe scambiarsi la partecipazione detenuta dalla società Alvi S.p.A. in Liquidazione.

Dalla lettura degli allegati al bilancio dell'esercizio 2009 di INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI, in particolare dalla relazione sulla gestione, risulta che Alvi S.p.A. in Liquidazione sia stata esclusa dalla compagine sociale di Interdis già prima della dichiarazione di fallimento del 16 dicembre 2009, e ciò ai sensi dell'art. 27, lettera f) dello Statuto Sociale e che essa non abbia presentato opposizione, tenendo un comportamento acquiescente, che ne avrebbe determinato la fuoriuscita dalla compagine societaria.

Ciò considerato si rende necessario svolgere delle preliminari considerazioni sulla procedura di circolazione delle azioni, nonché sulle modalità di determinazione delle azioni possedute da Alvi S.p.A. in Liquidazione.

### 1.4.1 Informazioni statutarie

Dall'esame delle clausole dello statuto della società consortile che si occupano della procedura di fuoriuscita dalla compagine societaria e delle modalità di determinazione del valore della quota da liquidarsi, risulta la situazione di seguito illustrata.

#### 1.4.1.2 Esclusione dei soci

L'art. 27 dello statuto che stabilisce i casi di possibile esclusione prevede alla lettera f) quella della incapacità ad adempiere regolarmente le proprie obbligazioni, a prescindere dall'effettivo assoggettamento a fallimento della consorzziata.

Il medesimo art. 27 stabilisce che l'esclusione del socio è decisa dal Consiglio di Amministrazione senza necessità di previo avviso ed è comunicata a mezzo lettera raccomandata a.r. al Socio escluso, che nei successivi 30 giorni può proporre opposizione.

L'art. 27 stabilisce inoltre che è in ogni caso escluso di diritto il Socio che sia stato dichiarato fallito, ma tale clausola risulta essere inefficace ai sensi dell'art. 72, comma 6, L.F..

### 1.4.1.3 Circolazione e liquidazione delle azioni

Ai sensi dell'art. 28, consolidatasi l'esclusione per mancata proposizione dell'opposizione o per il suo rigetto da parte dell'Organo Arbitrale, il Socio è tenuto a vendere – nel più breve tempo possibile - le proprie azioni, nel rispetto dello statuto.

Ricorrendo i presupposti di legge (art. 2357 codice civile) le azioni possono essere acquistate anche dalla società consortile.

In alternativa alla vendita delle azioni il Consiglio di amministrazione potrà optare per la convocazione dell'assemblea straordinaria perché deliberi la riduzione del capitale sociale, ove possibile.

Per il caso di recesso, caso analogo alla esclusione del socio in quanto comportante anch'esso la cessazione del rapporto societario limitatamente ad un socio, l'art. 30 prevede come uniche ipotesi di liquidazione delle azioni: 1) il rimborso in base al patrimonio netto con contestuale riduzione del capitale; 2) la vendita delle azioni alla società consortile; 3) la vendita agli altri soci che risultano essere obbligati all'acquisto delle azioni del socio receduto in proporzione alle azioni detenute.

Riguardo al **critero di determinazione del valore delle azioni** lo statuto prevede che *"Il prezzo di cessione della quota in argomento – se non concordemente stabilito dalle parti – sarà rappresentato dall'equivalente in danaro della quota parte del patrimonio sociale corrispondente alla percentuale di partecipazione del socio receduto al capitale della società, tenuto conto delle eventuali prospettive reddituali"*.

### 1.4.2 Conciliabilità delle norme dello Statuto con la legislazione vigente

#### 1.4.2.1 Esclusione dei soci in base alle norme del Codice civile

Dall'analisi dello statuto societario non può esservi contestazione sul fatto che Alvi S.p.A. a norma di statuto sia da considerarsi fuori dalla compagine societaria.

La disciplina delle società per azioni, a cui la società consortile si rifa, non prevede però la possibilità di escludere un socio, e ciò al fine di salvaguardare i terzi creditori che fanno affidamento sull'integrità del capitale sociale.

Per la dottrina prevalente, alla società consortile va applicata la disciplina civilistica della tipologia societaria prescelta ad esclusione delle sole norme afferenti la natura lucrativa.

L'art. 2615-ter stabilisce infatti che "le società previste nei capi III e seguenti del titolo V" - ossia le società commerciali ordinarie - "possono assumere come oggetto sociale gli scopi indicati nell' art. 2602".

In virtù di tale disposizione viene sancito che l'attributo consortile che voglia darsi ad una società commerciale non integra l'emergenza di un nuovo tipo societario, sui generis, bensì configura una peculiarità dello scopo sociale che, in deroga al limite posto dall' art. 2247 del codice civile, consente a queste società di perseguire le finalità caratteristiche dei consorzi, e quindi di improntare la propria attività d'impresa - e precisamente di impresa commerciale - al perseguimento

Relazione di stima del valore delle azioni detenute da Alvi S.p.A. nella società "INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI"

di vantaggi economici a diretto appannaggio dei soci consorziati, quali, ad esempio, una riduzione dei costi, un miglioramento dei servizi, e non allo scopo della divisione degli utili, come ordinariamente previsto per il contratto di società dall'art. 2247 c.c..

Così, ad esempio, se lo scopo consortile è quello di una società per azioni, essa resta pur sempre una società per azioni, senza per questo diventare né una società di tipo diverso né tanto meno un consorzio. Parte della dottrina e della giurisprudenza è orientata nel senso di ritenere che la scelta della società consortile quale veste societaria comporta che le norme che disciplinano il tipo di società adottato possono subire modificazioni, rispetto agli schemi tipici, in relazione alle particolari finalità consortili, senza peraltro che queste ultime finiscano per vanificare la struttura societaria (delle S.p.A. o delle S.r.l.) in cui, per libera scelta delle parti, sono state inserite, perdendo altrimenti di significato il disposto dell'art. 2615-ter.

Il diritto di recesso e soprattutto l'esclusione rappresentano quindi un momento di attrito tra la disciplina consortile e quella societaria. Antecedentemente alla riforma del diritto societario, il recesso e l'esclusione nelle società di capitali erano istituti che, soprattutto al fine di tutelare l'integrità del capitale sociale, avevano carattere del tutto eccezionale.

La norma di riferimento era per il recesso l'art. 2437 (richiamato dall'art. 2494 per le s.r.l.) che consentiva al socio di recedere dalla società solo in casi tassativi.

Quanto all'esclusione, in realtà, l'unico caso espressamente previsto riguardava il mancato pagamento delle azioni o quote di cui agli artt. 2344 e 2477.

Con la riforma del diritto societario, soltanto per le società a responsabilità limitata e non anche per le società per azioni, è stata prevista con l'art. 2473-bis l'ipotesi di esclusione del socio per giusta causa ed in tal caso si applicano le disposizioni dell'art. 2473, in tema di recesso, esclusa la possibilità del rimborso della partecipazione mediante riduzione del capitale sociale.

Allo stato, l'unica ipotesi di esclusione nelle società per azioni può prendere corpo nel caso della vendita in danno delle azioni del socio moroso, che tuttavia non risulta pertinente alla presente fattispecie in cui Alvi S.p.A. ha integralmente eseguito i versamenti delle azioni sottoscritte.

Quindi, a rigore, lo statuto della **INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI**, si pone in contrasto con la normativa vigente, prevedendo l'esclusione del socio nonostante essa adotti lo schema giuridico della società per azioni.

La previsione nella prassi di clausole di esclusione finalizzate a tener conto della qualità dei soci consorziati, in possesso di determinati requisiti predeterminati, per il miglior raggiungimento degli scopi consortili, non dovrebbe invero andare contro le norme del codice civile.

Ciò detto, l'interesse di Alvi S.p.A. in Liquidazione, oggi fallita, è quello di ottenere un valore equo dalle azioni detenute, per cui non rileva la circostanza che la loro monetizzazione avvenga mediante la vendita a terzi delle azioni o mediante la loro liquidazione ad opera della società consortile partecipata.

Non esiste quindi un interesse pregiudiziale ad impugnare la sua esclusione dalla compagine societaria, ove fosse ancora possibile, ad esempio per carenza di notifica del provvedimento di decadenza. Tale esclusione non deve tuttavia costituire – essendo potenzialmente illegittima per contrasto con le norme del codice civile – un elemento di ostacolo

all'ottenimento da parte di Alvi S.p.A. di un congruo valore dal possesso delle proprie azioni nella società consortile, anche eventualmente mediante l'esperimento di un tentativo di vendita a terzi.

In merito alla circolazione delle azioni l'art. 7 dello statuto sociale prevede che le azioni del consorzio non sono trasferibili senza il consenso scritto del Consiglio di Amministrazione, tenuto a verificare la sussistenza in capo al cessionario dei requisiti previsti dall'art. 8 dello statuto.

Non è previsto invece un diritto di prelazione da parte degli altri soci.

Ove si desse per avvenuta la fuoriuscita di Alvi S.p.A. dalla compagine societaria, si pone il problema delle modalità di liquidazione delle azioni e delle conseguenti modalità di determinazione, per le quali bisognerà fare riferimento oltre che alle norme statutarie sopra enunciate, anche a quanto rispettivamente previsto dagli articoli 2437-quater e 2437-ter del codice civile per le società per azioni.

### **1.4.2.2 Procedura di liquidazione delle azioni secondo le norme del Codice civile**

Il procedimento di liquidazione delle azioni previsto dall'art. 2437-quater per le S.p.A. si snoda attraverso le seguenti fasi, che devono svolgersi nel rigido ordine indicato:

a) offerta in opzione da parte degli amministratori delle azioni per le quali viene esercitato il recesso agli altri soci, al prezzo corrispondente al valore unitario determinato ai sensi dell'art. 2437-ter in via definitiva, con la concessione di un termine di almeno trenta giorni dal deposito dell'offerta presso l'Ufficio del Registro delle imprese e di un diritto di prelazione sulle azioni rimaste non optate;

b) in caso di mancato acquisto (totale o parziale) da parte dei soci, collocamento delle azioni presso terzi;

c) se la vendita delle azioni ai sensi dei punti a) e b) non è ancora avvenuta decorsi 180 giorni dalla comunicazione del recesso, rimborso delle medesime (sempre, al valore sub a) mediante acquisto diretto da parte della società, anche in deroga a quanto previsto dall'art. 2357, comma 3, c.c. (ossia, anche oltre il 10% del capitale sociale), purché vi siano riserve disponibili ed utili distribuibili almeno di pari importo;

d) se mancano utili distribuibili o riserve disponibili sufficienti, il rimborso avviene attraverso la riduzione del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2445 c.c., ovvero si fa luogo allo scioglimento della società.

A tale ultima ipotesi, che potrebbe porsi in contrasto con la disciplina dettata per l'esclusione del socio di S.r.l. dall'art. 2473-bis, non vi è di fatto bisogno di ricorrere in quanto il patrimonio della società consortile risulta essere sufficientemente capiente.

Anche per le società a responsabilità limitata, l'art. 2473 c.c., prevede una analoga procedura di liquidazione delle quote di partecipazione. Infatti esso stabilisce che il rimborso delle partecipazioni per cui è stato esercitato il diritto di recesso può avvenire: mediante acquisto da parte degli altri soci proporzionalmente alle loro partecipazioni oppure da parte di un terzo concordemente individuato dai soci medesimi, e qualora ciò non avvenga, il rimborso è effettuato utilizzando riserve disponibili o, in mancanza, corrispondentemente riducendo il capitale sociale; in quest'ultimo caso si applica l'

articolo 2482 e, qualora sulla base di esso non risulti possibile il rimborso della partecipazione del socio receduto, la società viene posta in liquidazione.

### 1.4.2.3 Criteri legali di determinazione del valore delle azioni

Ai sensi dell'art. 2437-ter, che fissa i criteri di determinazione del valore delle azioni - il *valore di liquidazione* delle azioni deve essere determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del revisore contabile, *tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni* (art. 2423-ter, comma 2).

È prevista tuttavia la possibilità dell'adozione, per via statutaria, di criteri diversi di determinazione del valore *indicando gli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dal bilancio, unitamente ai criteri di rettifica, nonché altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale da tenere in considerazione* (art. 2437-ter, comma 4).

E' poi previsto (art. 2437-ter, comma 6) che, in caso di contestazione, il valore di liquidazione venga determinato entro novanta giorni dal recesso tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, il quale assume la qualifica di terzo arbitratore e dovrà procedere **con equo apprezzamento** ai sensi dell'art. 1349, comma 1; per cui la determinazione del valore fatta da questi potrà essere impugnata solo se **manifestamente iniqua o erronea**.

Ai fini della determinazione della quota per le società a responsabilità limitata l'art. 2473 del codice civile prevede che "i soci che recedono dalla società hanno diritto di ottenere il rimborso della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale. Esso a tal fine è determinato tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso; in caso di disaccordo la determinazione è compiuta tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente; si applica in tal caso il primo comma dell'articolo 1349".

### 1.4.3 Considerazioni giuridiche conclusive sulle modalità di determinazione del valore economico delle azioni detenute

Alla luce dell'esame congiunto del dettato normativo e delle norme statutarie, si ritiene che gli amministratori debbano determinare il valore delle azioni in modo che rispecchino in modo proporzionale l'effettivo valore del capitale economico della società e debbano poi far conoscere tale valutazione al socio che potrà eventualmente contestarla ove la ritenga iniqua.

Infatti, con la nuova disciplina prevista dall'art. 2437-ter (per le s.p.a) e dall'art. 2473 (per le s.r.l.), il legislatore della riforma ha fatto riferimento alle due fondamentali determinanti del valore dell'impresa: il valore attribuibile al complesso dei beni esistenti ed il valore attribuibile alla sua capacità di reddito.

Relazione di stima del valore delle azioni detenute da Alvi S.p.A. nella società "INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI"

D'altronde, come visto sopra lo stesso statuto della società consortile non si discosta da tali indicazioni allorché disciplina il caso del recesso del socio.

Il valore da determinare deve essere quindi un valore corrente, corrispondente all'effettivo valore economico delle azioni alla data di riferimento della stima e non un valore convenzionale desunto dalla contabilità della società tenuta a costi storici; un fair value che deve fornire al socio un pieno indennizzo per la sua uscita dalla società.

Il fair value o valore equo, come precisano i documenti dei principi contabili internazionali, è "il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili".

Pertanto, alla luce delle precedenti considerazioni, alla Curatela del Fallimento Alvi S.p.A. resta aperta sia la possibilità di ottenere il rimborso delle azioni, e di impugnare la stima ove "manifestamente iniqua", sia quella alternativa di cedere le azioni a terzi, e ciò in considerazione del fatto che il codice civile non prevede per le società per azioni l'istituto della esclusione del socio.

In qualsiasi modalità avvenga la liquidazione dell'asset da parte di Alvi S.p.A., si ritiene equo procedere in questa sede alla valutazione delle azioni con un metodo che tenga conto tanto del patrimonio aziendale quanto della sua redditività prospettica, e quindi del suo avviamento.

In particolare, poiché la norma in commento richiede la considerazione congiunta di tutte le componenti del valore dell'azienda, componente patrimoniale e componente reddituale, ritengo che il metodo che meglio degli altri corrisponde alle previsioni del legislatore sia il metodo misto patrimoniale - reddituale con determinazione autonoma del goodwill o del badwill.

## 2 NOTIZIE STORICHE E ATTIVITA' SOCIALE

### 2.1 Informazioni generali sull'impresa partecipata

| DATI GIURIDICI   |   |                           |                      |                 |
|------------------|---|---------------------------|----------------------|-----------------|
| Denominazione    | INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI in breve INTERDIS S.CONSP.A. |                           |                      |                 |
| Forma giuridica  | Società per Azioni  |                           |                      |                 |
| Sede legale      | MILANO (CAP 20133)- VIA LOMELLINA N. 10                             |                           |                      |                 |
| Sede operativa   | MILANO (CAP 20133)- VIA LOMELLINA N. 10                             |                           |                      |                 |
| Iscrizioni       | REA (sede legale)   | MI - 1572357              | Codice fiscale       | 1264090153      |
| Capitale sociale | Sottoscritto  | 232.284,00                | Versato              | 232.284,00      |
| Amministrazione  | Sistema   | Consiglio Amministrazione | Legale rappresentate | PRESIDENTE CDA: |

## 2.2 Tipo di società ed anno di fondazione

La società è stata costituita in data 04/12/1998 sotto forma di società per azioni a scopo consortile ai sensi dell'art. 2615-ter e 2325 e seguenti del codice civile.

## 2.3 Sede legale e sede operativa

La società ha sede legale ed operativa in Milano, alla via Lomellina n. 10 e non risulta avere istituito sedi secondarie.

## 2.4 Composizione societaria

Il capitale sociale, pari a Euro 232,484,00, costituito da azioni del valore unitario di 1 Euro, risulta così sottoscritto e versato da parte dei soci:

| Socio Azionista | Valore Azioni (Euro) | % su capitale Sociale |
|-----------------|----------------------|-----------------------|
| ALVI S.P.A.     | 8.970,00             | 3,86%                 |
|                 | 23.140,00            | 9,96%                 |
|                 | 5.460,00             | 2,35%                 |
|                 | 4.420,00             | 1,90%                 |
|                 | 7.410,00             | 3,19%                 |
|                 | 6.240,00             | 2,69%                 |
|                 | 6.760,00             | 2,91%                 |
|                 | 2.600,00             | 1,12%                 |
|                 | 4.550,00             | 1,96%                 |
|                 | 5.070,00             | 2,18%                 |
|                 | 2.600,00             | 1,12%                 |
|                 | 7.800,00             | 3,36%                 |
|                 | 5.850,00             | 2,52%                 |

Relazione di stima del valore delle azioni detenute da Alvi S.p.A. nella società "INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI"

|                      |                   |                |
|----------------------|-------------------|----------------|
|                      | 3.380,00          | 1,46%          |
|                      | 2.600,00          | 1,12%          |
|                      | 5.590,00          | 2,41%          |
|                      | 3.900,00          | 1,68%          |
|                      | 2.600,00          | 1,12%          |
|                      | 11.440,00         | 4,93%          |
|                      | 11.440,00         | 4,93%          |
|                      | 7.800,00          | 3,36%          |
|                      | 2.600,00          | 1,12%          |
|                      | 7.020,00          | 3,02%          |
|                      | 11.180,00         | 4,81%          |
|                      | 2.600,00          | 1,12%          |
|                      | 5.460,00          | 2,35%          |
|                      | 20.930,00         | 9,01%          |
|                      | 2.990,00          | 1,29%          |
|                      | 2.600,00          | 1,12%          |
|                      | 12.480,00         | 5,37%          |
|                      | 13.000,00         | 5,60%          |
|                      | 8.854,00          | 4,24%          |
| <b>TOTALE AZIONI</b> | <b>232.284,00</b> | <b>100,00%</b> |

La suddetta composizione societaria è desunta dalla relazione sulla gestione, allegata al bilancio dell'esercizio 2009, e diverge sensibilmente dalle risultanze della visura camerale.

La quota di partecipazione di Alvi S.p.A. per cui si procede alla valutazione in questa sede risulta coincidente con le risultanze della visura della Camera di Commercio di Milano ed è pari ad Euro 8.970, corrispondente al 3,86% del capitale sociale di INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI.

## **2.5 Oggetto sociale**

La società che ha uno scopo consortile e non lucrativo ha per oggetto l'acquisto e la vendita di generi alimentari e di beni di largo consumo, l'assunzione di rappresentanze ed agenzie di commercio, la prestazione e/o il coordinamento di vari servizi di natura organizzativa, amministrativa e commerciale, principalmente destinata ai soci, fra cui: stipula di accordi e convenzioni commerciali, approvvigionamento di prodotti, studio, elaborazione e coordinamento delle politiche commerciali, studio, elaborazione e coordinamento delle politiche di vendita, di assortimento e di marketing, acquisto, vendita e concessione in uso di marchi e brevetti.

L'attività principale denunciata alla camera di commercio consiste nel commercio all'ingrosso di prodotti alimentari e non alimentari (codice ATECO 2007: 46.3), iniziata in data 24/04/1999.

Risulta poi indicata come attività secondaria il commercio all'ingrosso di altri beni di consumo non alimentari (codice 46.49.9).

Il numero degli addetti dell'impresa rilevati per l'anno 2009 risultano essere 24 (dipendenti).

Relazione di stima del valore delle azioni detenute da Alvi S.p.A. nella società "INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI"

### 3 ANALISI DEI RISULTATI DELLA SOCIETÀ

#### 3.1 ANALISI STORICA

##### 3.1.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO PER PRINCIPALI AGGREGATI

| STATO PATRIMONIALE   | 2008              | 2009              | AUMENTO | DIMINUZIONE | RISULTANTE<br>POST RETTIFICHE |
|--|-------------------|-------------------|---------|-------------|-------------------------------|
| A) crediti verso soci per versamenti dovuti                              | -                 | -                 | -       | -           | -                             |
| B) Immobilizzazioni  | 145.911           | 109.579           | -       | 620         | 108.959                       |
| I. Immateriali   | 65.710            | 40.075            | -       | 620         | 39.455                        |
| II. Materiali  | 52.750            | 40.888            | -       | -           | 40.888                        |
| III. Finanziarie   | 27.451            | 28.616            | -       | -           | 28.616                        |
| C) Attivo circolante   | 17.143.769        | 17.565.015        | -       | -           | 17.565.015                    |
| I. Rimanenze   | 539.133           | 373.970           | -       | -           | 373.970                       |
| II. Crediti  | 15.291.396        | 14.806.429        | -       | -           | 14.806.429                    |
| Commerciali a breve termine - Clienti ed altri (operativi) entro 12 mesi | 14.180.198        | 13.597.808        | -       | -           | 13.597.808                    |
| Commerciali a M/L termine - Clienti ed altri (operativi) oltre 12 mesi   | 1.111.198         | 1.208.621         | -       | -           | 1.208.621                     |
| Finanziari a breve termine - entro 12 mesi                               | -                 | -                 | -       | -           | -                             |
| Finanziari a medio-lungo termine - oltre 12 mesi                         | -                 | -                 | -       | -           | -                             |
| III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni         | 6.755             | 19.928            | -       | -           | 19.928                        |
| IV. Disponibilità liquide  | 1.306.485         | 2.364.688         | -       | -           | 2.364.688                     |
| D) Ratei e risconti  | 23.635            | 22.526            | -       | -           | 22.526                        |
| <b>Totale attivo</b>   | <b>17.313.315</b> | <b>17.697.120</b> | -       | <b>620</b>  | <b>17.696.500</b>             |
| A) Patrimonio netto  | 448.333           | 448.382           | -       | -           | 447.762                       |
| I. Capitale  | 232.284           | 232.284           | -       | -           | 232.284                       |
| Da II a VIII Riserve   | 213.779           | 216.049           | -       | -           | 215.429                       |
| IX. Utile (perdita) dell'esercizio                                       | 2.270             | 49                | -       | -           | 49                            |
| B) Fondi per rischi ed oneri   | 55.833            | 89.938            | -       | -           | 89.938                        |
| C) Trattamento fine rapp. lavoro subordinato                             | 504.185           | 573.430           | -       | -           | 573.430                       |
| D) Debiti  | 16.304.964        | 16.585.370        | -       | -           | 16.585.370                    |
| Finanziari a breve termine - entro 12 mesi                               | -                 | -                 | -       | -           | -                             |
| Finanziari a medio-lungo termine - oltre 12 mesi                         | -                 | -                 | -       | -           | -                             |
| Commerciali ed altri (operativi) a breve termine - entro 12 mesi         | 16.304.964        | 16.585.370        | -       | -           | 16.585.370                    |
| Commerciali ed altri (operativi) a medio-lungo termine - oltre 12 mesi   | -                 | -                 | -       | -           | -                             |
| E) Ratei e risconti  | -                 | -                 | -       | -           | -                             |
| <b>Totale passivo</b>  | <b>17.313.315</b> | <b>17.697.120</b> | -       | -           | <b>17.696.500</b>             |

Relazione di stima del valore delle azioni detenute da Alvi S.p.A. nella società "INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI"

### 3.1.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO PER PRINCIPALI AGGREGATI

| CONTO ECONOMICO  | 2008              | 2009              | AUMENTO | DIMINUZIONE | RISULTANTE<br>POST RETTIFICHE |
|--|-------------------|-------------------|---------|-------------|-------------------------------|
| Ricavi vendite / prestazioni e variazioni lavorazioni in corso | 35.470.364        | 36.202.751        | -       | -           | 36.202.751                    |
| + Altri ricavi e proventi                                      | 348.399           | 397.531           | -       | -           | 397.531                       |
| = Valore della produzione                                      | 35.818.763        | 36.600.282        | -       | -           | 36.600.282                    |
| - Costo delle materie consumate                                | 22.639.097        | 21.390.274        | -       | -           | 21.390.274                    |
| = <b>RISULTATO LORDO INDUSTRIALE</b>                           | <b>13.179.666</b> | <b>15.210.008</b> | €       | -           | <b>15.210.008</b>             |
| - Costo manodopera   | 1.853.678         | 1.916.706         |         | -           | 1.916.706                     |
| - Altri costi di gestione (operativi)                          | 10.900.923        | 12.792.085        |         |             | 12.792.085                    |
| = <b>RISULTATO OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>                    | <b>425.065</b>    | <b>501.217</b>    | €       | -           | <b>501.217</b>                |
| - Ammortamenti e accantonamenti                                | 74.785            | 63.749            | -       | -           | 63.749                        |
| = <b>RISULTATO OPERATIVO NETTO (EBIT)</b>                      | <b>350.280</b>    | <b>437.468</b>    | €       | -           | <b>437.468</b>                |
| Proventi finanziari  | 106.287           | 22.108            | -       | -           | 22.108                        |
| - Oneri finanziari   | 26.890            | 11.636            | -       | -           | 11.636                        |
| = Risultato finanziario  | 79.397            | 10.472            | -       | -           | 10.472                        |
| = <b>RISULTATO DI COMPETENZA (GESTIONE CARATTERISTICA)</b>     | <b>429.677</b>    | <b>447.940</b>    | €       | -           | <b>447.940</b>                |
| - Risultato gestione straordinaria                             | (223.354)         | (205.604)         | 205.604 | -           | -                             |
| = <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>                         | <b>206.323</b>    | <b>242.336</b>    | €       | 205.604     | <b>447.940</b>                |
| - Imposte sul reddito di esercizio                             | 204.053           | 242.287           |         | 27.291      | 214.996                       |
| = <b>RISULTATO DELL'ESERCIZIO</b>                              | <b>2.270</b>      | <b>49</b>         | €       | 232.895     | <b>232.944</b>                |

#### **4 DOCUMENTI, DATI E FONTI UTILIZZATE**

Nell'esecuzione dell'incarico ci si è basati sui seguenti documenti:

- bilanci relativi agli esercizi 2008 e 2009;
- allegati al bilancio dell'esercizio 2009;
- visura camerale aggiornata;
- statuto societario.

#### **5 SCHEMA DI LAVORO SEGUITO E CONTROLLI EFFETTUATI**

Tenuto conto delle esigenze di celerità della perizia, della carente documentazione al momento posseduta, nonché delle finalità di preliminare riscontro della equità del valore attribuito alle azioni da parte della società partecipata in sede di liquidazione, le elaborazioni sono state eseguite sulla base dei predetti documenti, senza lo svolgimento di apposita attività di due diligence, volta:

- 1) ad analizzare il sistema delle rilevazioni interne dell'impresa, verificandone l'efficienza;
- 2) al raffronto dei saldi di tutte le voci di bilancio con quelli espressi dalla contabilità, verificandone la corrispondenza;
- 3) alla verifica a campione della congruità delle diverse componenti di costo o di ricavo;
- 4) alla verifica a campione del valore delle diverse categorie merceologiche componenti il magazzino dell'azienda, verificandone la corrispondenza con i valori contabili;
- 5) all'accertamento del valore presunto di realizzo dei crediti aziendali mediante verifiche a campione per ottenere conferma direttamente dalle controparti debitorie;
- 6) alla verifica della corrispondenza dei dati di bilancio con i valori indicati nel registro dei beni ammortizzabili e negli estratti conto bancari.

Lo svolgimento delle predette analisi di due diligence potrebbero essere tuttavia svolte successivamente ove se ne ravvisi l'opportunità.

## 6 METODO DI VALUTAZIONE ADOTTATO:

### METODO MISTO REDDITUALE PATRIMONIALE

La valutazione che segue è effettuata con il metodo misto patrimoniale - reddituale.

Esso consente di tener conto in sede di valutazione sia degli aspetti reddituali che della componente patrimoniale.

La formula per la determinazione del valore dell'azienda (Equity side) è la seguente:

Formula 
$$W = K + an^{-i1} (R - i \times K)$$

Dove:

|            |   |
|------------|---|
| K          | Patrimonio netto rettificato a valori correnti ottenuto partendo dal capitale netto contabile         |
| $an^{-i1}$ | Valore attuale di un rendita unitaria immediata ad un tasso $i1$ in $n$ anni                          |
| I          | Tasso che contempla anche il rischio d'impresa  |
| $i1$       | Tasso di natura finanziaria per l'attualizzazione dei sovraredditi futuri                             |
| N          | Numero di anni di durata dell'avviamento commerciale  |
| R          | E' il reddito (netto) medio normalizzato (depurato cioè di eventi eccezionali) previsto per il futuro |

### 6.1 Criteri di calcolo delle variabili inserite nella formula

#### 6.1.1 Patrimonio netto rettificato.

#### CONSIDERAZIONI GENERALI

K è il patrimonio rettificato a valori correnti, ottenuto partendo dal capitale netto contabile.

## Indicazione analitica delle rettifiche contabili apportate al patrimonio netto

### IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

i costi pluriennali non riconducibili alle immobilizzazioni immateriali o a quelle tecniche sono stati ritenuti privi di valore. È stato pertanto annullato il valore dei per costi di impianto e di ampliamento per Euro 620,00.

Il patrimonio netto risultante dopo le rettifiche apportate si riduce da Euro 448.382 ad Euro 447.762.

#### 6.1.2 Reddito normalizzato

R è il reddito medio futuro normalizzato, determinato depurando il risultato dell'esercizio 2009 dei costi di natura straordinaria, non ripetitivi, sostenuti nel medesimo esercizio, pari ad Euro 205.604.

I costi di natura straordinaria, stralciati dal computo del risultato d'esercizio di riferimento, sono così costituiti:

|   |                     |
|---|---------------------|
| Svalutazione di crediti compresi nell'attivo circolante | Euro 115.666        |
| Accantonamenti per rischi                               | Euro 89.938         |
| <b>Totale costi</b>                                     | <b>Euro 205.604</b> |

Il reddito ante imposte conseguibile nei futuri esercizi risulta pertanto aumentato da Euro 242.336 ad Euro 447.940.

Tale risultato appare in linea con i risultati degli esercizi precedenti e può ritenersi quale attendibile risultato di esercizio ante imposte mediamente conseguibile nei futuri esercizi.

Al reddito netto si perviene decurtando dal predetto risultato ante imposte normalizzato le imposte sui redditi dell'esercizio, determinate in complessive Euro 214.996, nel modo seguente:

|  |              |
|--|--------------|
| IRES (pari al 27,5% del reddito imponibile ante imposte)   | Euro 123.183 |
| IRAP (pari al 3,9% del reddito imponibile e dei costi indeducibili per personale e oneri finanziari) | Euro 91.813  |

Il reddito netto di esercizio considerato mediamente ritraibile nei futuri esercizi è risultato pertanto pari a Euro 232.944.

#### 6.1.3 Durata dell'avviamento

La durata dei sovraredditi è pari a cinque anni, periodo in relazione al quale l'attuale gestione appare ancora in grado di garantire una corrente di reddito.

#### 6.1.4 Tasso privo di rischio (I1)

Tasso di natura finanziaria utilizzato per l'attualizzazione dei sovraredditi futuri.

Il tasso in questione corrisponde, nella complessiva logica della formula prescelta, al rendimento che il venditore ritiene di poter ottenere investendo il capitale realizzato con la cessione dell'azienda.

La misura adottata è stata ritenuta in grado di esprimere il puro impiego del capitale investito, cioè in condizioni di assenza di rischio per la durata precedentemente indicata.

Il riferimento impiegato è rappresentato dal rendimento effettivo dei BTP con scadenze analoghe. In particolare, per la stima del tasso risk free è stato preso a riferimento il rendimento dei BTP decennali, al netto dell'aliquota fiscale: rendimento dei BTP decennale con scadenza 1/3/2020, collocato in data 27/11/2009 con un rendimento lordo del 4,01% (netto 3,51%) ed aventi a tutt'oggi un rendimento sostanzialmente costante.

**Tasso risk free (al netto della ritenuta fiscale del 12,5%): 3,50%.**

### 6.1.5 Rendimento normale (I)

Tasso che contempla anche il rischio d'impresa, utilizzato per la determinazione dei sovra redditi aziendali. Il tasso, fissato nella misura del 8,50% esprime il rendimento che normalmente un'impresa operante nel settore garantisce e quindi risulta già remunerativo del rischio dell'azienda in condizioni di normale funzionamento.

Esso è stato assunto nella predetta misura sulla base dell'attuale livello dei corsi azionari e delle aspettative sugli utili, in particolare dell'indice rovesciato del rapporto Prezzo / Utile dell'indice "Comit 30" rilevato in data 8/1/2011.

Siccome il metodo di determinazione del valore adottato si basa su un flusso (Utile netto) che già contempla gli oneri finanziari sostenuti dall'impresa si è utilizzato un tasso che sia espressivo del solo rendimento del capitale proprio o costo of equity (COE).

Il valore dell'impresa così ottenuto è direttamente espressivo della sola componente di pertinenza della proprietà (Metodo cd. Equity side).

Il tasso di rendimento utilizzato per la quantificazione dei sovraredditi aziendali è costituito dal costo del capitale proprio (COE), che considera il tasso medio di rendimento degli investimenti finanziari a rischio limitato a cui si aggiunge una percentuale espressiva del grado di rischio connesso all'attività imprenditoriale propria dell'azienda oggetto della valutazione.

Il costo del capitale proprio (COE) è calcolato secondo la seguente formula:

$$COE = R_f + (R_m - R_f) \times \text{Beta}$$

dove:

$R_f$  = tasso di rendimento risk free, pari al rendimento delle attività prive di rischio e stimato sulla base del rendimento concesso da obbligazioni a medio-lungo termine emesse dallo Stato;

Relazione di stima del valore delle azioni detenute da Alvi S.p.A. nella società "INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI"

*Beta* = il coefficiente di rischio sistematico (differenziale di rendimento della specifica impresa, o se non quotata, di una o più società comparabili, o di un settore, rispetto a quello del mercato) assunto come media dei beta di mercato di un campione di società comparabili;

*R<sub>m</sub>* = rendimento che gli investitori richiedono per un investimento rischioso;

*(R<sub>m</sub>-R<sub>f</sub>)* = tasso di rischio incrementale per l'investimento caratterizzato dall'assunzione del rischio di impresa.

### 6.1.6 Applicazione della formula del C.O.E.

Nella fattispecie, il tasso di rendimento del capitale è così costituito:

|   |              |
|---|--------------|
| <b>COSTO CAPITALE PROPRIO (COE)</b>                         | <b>8,50%</b> |
| FREE RISK RATE (R <sub>f</sub> )                            | <b>3,50%</b> |
| RENDIMENTO MEDIO TITOLI (R <sub>m</sub> )                   | <b>8,50%</b> |
| PREMIO AL RISCHIO (ERP) = (R <sub>m</sub> -R <sub>f</sub> ) | <b>5,00%</b> |
| BETA (Rischio oscillazioni rendimenti)                      | <b>1,00</b>  |
| ERP PONDERATO   | <b>5,00%</b> |

Relazione di stima del valore delle azioni detenute da Alvi S.p.A. nella società "INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI"

## 7 VALORE FINALE E CONCLUSIONI

Alla luce dei risultati ottenuti, delle precedenti considerazioni, che hanno illustrato i criteri di svolgimento della valutazione, gli obiettivi, i limiti riscontrati, il metodo principale impiegato e le altre circostanze che su di essa hanno inciso, si ritiene che il valore attribuibile al capitale economico dell'intera società, in ipotesi di cessione o liquidazione, sia pari a **Euro 1.327.673**.

Il valore dell'avviamento commerciale è pari a Euro 879.911, ottenuto indirettamente, come differenza tra il valore globale attribuito alla società ed il valore del patrimonio pari a Euro 447.762.

Il valore delle azioni detenute dalla Società Alvi S.p.A. in Liquidazione pari al 3,86% del capitale sociale della INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI ammonta ad **Euro 51.248**.

Tenuto conto tuttavia dell'esiguità della partecipazione detenuta da Alvi S.p.A. e dell'assenza di una politica di distribuzione dei dividendi da parte della società consortile partecipata, fattori che determinano, rispettivamente, maggiori difficoltà di cessione delle azioni rispetto all'intero pacchetto azionario ed un rendimento per il potenziale investitore solo in funzione dell'incremento di valore della partecipazione per il periodo di possesso, si ritiene equo sottrarre dal valore della partecipazione determinata secondo l'analisi fondamentale svolta con la metodologia sopra illustrata uno sconto del 30%.

Pertanto, il valore delle azioni detenute da Alvi S.p.A. nella INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI può essere equamente determinato in **Euro 35.874**.

Il predetto valore, sulla base dei dati messi a disposizione, è da ritenersi congruo e rappresenta la conclusione finale cui è pervenuto il sottoscritto esperto con la serena coscienza di aver operato secondo corretti criteri.

## 8 Allegati:

### **1) Prospetto di calcolo del valore della Società e della partecipazione in essa detenuta con il metodo misto reddituale patrimoniale**

Salerno, li 21 febbraio 2011

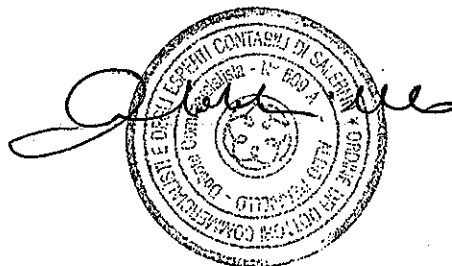
Il professionista incaricato  
Dott. Aldo Perriello



Relazione di stima del valore delle azioni detenute da Alvi S.p.A. nella società "INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI"

**All. 1 - Prospetto di calcolo del valore complessivo della società e delle azioni detenute con il metodo misto reddituale patrimoniale**

| <b>Società stimata INTERDIS SOCIETÀ CONSORTILE PER AZIONI</b>  |  |                       |  |                             |
|--|--|-----------------------|--|-----------------------------|
| <b>Metodo di valutazione adottato: Metodo misto patrimoniale-reddituale</b>  |  |                       |  |                             |
| La valutazione che segue è effettuata con il metodo misto patrimoniale-reddituale. Esso consente di tener conto in sede di valutazione sia degli aspetti reddituali che della componente patrimoniale. |  |                       |  |                             |
| La formula per la determinazione del valore dell'azienda (Equity side) è la seguente:  |  |                       |  |                             |
| Formula  | $W = K + an \cdot I \cdot (R - 1) \cdot K$   |                       |  |                             |
| Dove:  |  |                       |  |                             |
| K  | Patrimonio netto rettificato a valori correnti ottenuto partendo dal capitale netto contabile        |                       |  |                             |
| an · I   | Valore attuale di un rendita unitaria immediata ad un tasso I in n anni                              |                       |  |                             |
| I  | Tasso che contempla anche il rischio d'impresa (o meglio del settore)                                |                       |  |                             |
| i · I  | Tasso di natura finanziaria per l'attualizzazione dei sovraredditi futuri                            |                       |  |                             |
| n  | Numero di anni di durata dell'avviamento commerciale   |                       |  |                             |
| R  | È il reddito (netto) medio normalizzato (depurato cioè di eventi eccezionali) previsto per il futuro |                       |  |                             |
| <b>VARIABILI FINANZIARIE UTILIZZATE</b>  |  |                       |  |                             |
| Tassi e durata avviamento  | I = Risk free  | % per rischio impresa | I = risk free + % per rischio            | n                           |
|  | <b>3,50%</b>   | <b>5,00%</b>          | <b>8,50%</b>                             | <b>5</b>                    |
| <b>METODO MISTO PATRIMONIALE-REDDITUALE - VALORE FINALE</b>  |  |                       |  |                             |
| Valore del 100% del capitale economico della società   | Patrimonio netto   | Sovraredditi          | Valore totale                            |                             |
|  | <b>447.762</b>   | <b>879.911</b>        | <b>1.327.673</b>                         |                             |
| Determinazione del valore della quota di partecipazione detenuta da Alvi S.p.A.  | Quota del capitale sociale   | Premio maggioranza    | Sconto per illiquidità dell'investimento | Valore della partecipazione |
|  | <b>3,86%</b>   | <b>0%</b>             | <b>30%</b>                               | <b>35.874</b>               |





TRIBUNALE CIVILE DI SALERNO  
 IV SEZIONE CIVILE  
 CANCELLERIA FALLIMENTARE  
 DEPOSITATO IL  
 22 FEB. 2011  
 Il Cancelliere

Voal CF  
 4

TRIBUNALE CIVILE DI SALERNO  
 IV SEZIONE CIVILE  
 CANCELLERIA FALLIMENTARE  
VERBALE GIURAMENTO PERIZIA

Cron. 998/11

L'anno 2011 addì 22 FEBBRAIO nell'Ufficio Fallimentare del

Tribunale di Salerno è presente il Sig. DOCT. ALESSANDRO PERRIS UO

il quale, in esecuzione di incarico conferitogli in data 29/12/2010

Reg. Inc. N° 846/10 dal dr. TOMMASO NIARO deposita la unita  
 relazione di consulenza e chiede di asseverarla con giuramento.

Viene, pertanto deferito, al Consulente sopra indicato, previa le debite ammonizioni  
 di legge, il giuramento di rito, ed egli lo presta pronunciando la seguente formula:

"GIURO DI AVER BENE E FEDELMENTE ASSOLTO ALL'INCARICO A ME  
 AFFIDATO, AL SOLO SCOPO DI FAR CONOSCERE AI GIUDICI LA VERITA".

Del che è verbale.

L. C. S.

Il Consulente

Il Giudice Delegato

*[Signature]*

Giudice Delegato  
 Dr. Giorgio Jachia

*[Signature]*

DEPOSITATO IN CANCELLERIA IL 22 FEB. 2011 Il Cancelliere

IL CANCELLIERE (C1)  
 Dr. L. Gucciucci

*[Signature]*

