

**Studio Commerciale  
Dott. Aldo Perriello**

Dottore Commercialista  
Revisore Contabile  
Consulente Tecnico Tribunale

Corso Vittorio Emanuele, 111 - 84122 Salerno  
Tef. 089/2580704 - Fax 089/2754543 - Email: [aldo.perriello@tin.it](mailto:aldo.perriello@tin.it)  
Partita Iva 03496800651 - C.F. PRRDA64L31B555A

Relazione di stima del valore delle quote di partecipazione detenute da Alvi S.p.A. nella società "VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l."

**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 DELLA PARTECIPAZIONE**  
**DETENUTA DA ALVI S.P.A. NELLA SOCIETÀ**  
**"VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l."**

**Eseguita dal**

**Dott. Aldo Perriello**

## SOMMARIO

1	INFORMAZIONI GENERALI SULLA SOCIETÀ PARTECIPATA .....	3
1.1	DATI GIURIDICI ED ECONOMICI .....	3
1.2	Composizione societaria .....	3
2	PREMESSA .....	4
2.1	OGGETTO DELL' INCARICO .....	4
2.2	OBIETTIVI DELLA VALUTAZIONE .....	4
2.3	PERIODO DI RIFERIMENTO .....	4
2.4	CONSIDERAZIONI PRELIMINARI .....	5
2.4.1	Modalità di liquidazione delle quote .....	5
2.4.2	Considerazioni giuridiche conclusive sulle modalità di determinazione del valore delle quote di partecipazione detenute .....	7
2.4.3	Illegittimità della compensazione del valore della partecipazione con il credito vantato dalla cooperativa .....	8
3	DOCUMENTI, DATI E FONTI UTILIZZATE .....	8
4	VALORE FINALE E CONCLUSIONI .....	9

Relazione di stima del valore delle quote di partecipazione detenute da Alvi S.p.A. nella società "VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l."

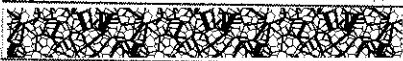





## 1 INFORMAZIONI GENERALI SULLA SOCIETÀ PARTECIPATA

### 1.1 DATI GIURIDICI ED ECONOMICI




Denominazione	VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l.			
Forma giuridica	Società cooperativa			
Sede legale	MILANO (CAP 20133)- VIA LOMELLINA N. 10			
Sede operativa	MILANO (CAP 20133)- VIA LOMELLINA N. 10			
Iscrizioni CCIA	REA (sede legale)	MI - 999479	Registro Imprese e Codice fiscale	04250180157
Albo Società cooperative	N. iscrizione: A114491	Data iscrizione: 18/03/2005	Sezione Cooperative a mutualità prevalente	Categoria: Altre cooperative
Capitale sociale	Sottoscritto	676.655.850	Versato	676.655.850
Amministrazione	Sistema	Consiglio Amministrazione	Legale rappresentate	Presidente CDA
Altre informazioni	Data costituzione: 12/12/1978	Ricavi 2009: € 536.643	Reddito 2009: € -285.227	Patrimonio netto al 31-12-2009: € 2.522.456
Attività svolta	Attività legali e contabilità (codice Ateco 2007: 69)			

### 1.2 Composizione societaria

Il capitale sociale che ai sensi di statuto (art. 4) è costituito da un numero illimitato di quote del valore nominale non inferiore ad Euro 516,46, è pari al 31 dicembre 2009, ad Euro 676.558,50, risulta così suddiviso tra i soci:

Socio	Valore quote (Euro)	% su capitale Sociale
ALVI S.P.A.	67.655,85	10%
	67.655,85	10%
	67.655,85	10%
	67.655,85	10%
	67.655,85	10%
	67.655,85	10%
	67.655,85	10%

Relazione di stima del valore delle quote di partecipazione detenute da Alvi S.p.A. nella società "VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l."

	67.655,85	10%
	67.655,85	10%
	67.655,85	10%
<b>TOTALE AZIONI</b>	<b>676.655.850</b>	<b>100,00%</b>

La suddetta composizione societaria è desunta dalla relazione sulla gestione, allegata al bilancio dell'esercizio 2009.

Il capitale sociale risulta interamente sottoscritto e versato.

La quota di partecipazione detenuta da Alvi S.p.A. in Liquidazione coincide con le risultanze della contabilità da essa tenuta, ed è pari ad Euro 67.655,85.

## 2 PREMESSA

### 2.1 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 della quota di partecipazione da essa detenuta nella società VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l.

### 2.2 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.

Date la peculiarità del soggetto giuridico (cooperativa) nel quale la partecipazione è detenuta e la circostanza dell'avvenuto scioglimento del rapporto sociale, si è trattato in particolare di determinare il valore di liquidazione della quota, non invece il suo valore di mercato, intendendo per quest'ultimo il prezzo ottenibile in una libera contrattazione fra parti consapevoli e disponibili.

### 2.3 PERIODO DI RIFERIMENTO

La liquidazione della quota è stata effettuata con riferimento al bilancio dell'esercizio 2009, anno in cui si è realizzato l'evento che per espressa previsione statutaria, ed in modo automatico, ha determinato lo scioglimento del rapporto

sociale tra la "VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l." ed il socio "Alvi S.p.A. in Liquidazione", vale a dire la dichiarazione di fallimento di quest'ultima società.

## **2.4 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 od ottenere il rimborso della propria quota di partecipazione nel capitale della VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l., operativa nella consulenza ed assistenza alle imprese della GDO alimentare, in particolare nella stipula di accordi e convenzioni di acquisto di prodotti alimentari per conto od in nome dei soci, questi ultimi tutti operanti a vario titolo nel settore dei prodotti di largo consumo.

Da qui il conferimento del presente incarico finalizzato come detto innanzi a determinare il valore della quota di partecipazione al capitale di VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l. in ipotesi di cessione o di liquidazione.

Dalla lettura degli allegati al bilancio dell'esercizio 2009 di VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l., in particolare dalla relazione sulla gestione, si evince che Alvi S.p.A. è stata dichiarata decaduta dalla cooperativa ai sensi dell'art. 14 lett. B dello statuto sociale e che la quota di capitale sociale da essa detenuta, pari a Euro 67.655,85, ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale, è stata utilizzata a parziale copertura del credito, pari a Euro 286.387,79, vantato dalla cooperativa.

Ciò considerato si rende necessario svolgere delle preliminari considerazioni sulla procedura di liquidazione delle quote e sulle modalità di determinazione del loro valore, nonché sulla legittimità della compensazione in ipotesi di fallimento del socio fuoriuscito dalla compagine societaria.

### **2.4.1 Modalità di liquidazione delle quote**

Dall'esame della normativa vigente e delle clausole dello statuto della società cooperativa 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.

Ai sensi dell'art. 12 dello statuto societario i soci cessano di far parte della cooperativa per recesso, *decadenza* ed esclusione.

Una delle cause di *decadenza* previste dall'art. 14 dello statuto, in cui è incorsa la Società Alvi S.p.A., è costituita dall'apertura di una procedura concorsuale in capo ad un socio.

Relazione di stima del valore delle quote di partecipazione detenute da Alvi S.p.A. nella società "VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l."

Tale articolo recita: "La decadenza ha luogo di diritto ed automaticamente al verificarsi di una delle ipotesi sotto indicate: a) .....b) in caso di fallimento, concordato giudiziale o extra giudiziale, amministrazione controllata o procedura concorsuale in genere".

Riguardo alle *modalità di determinazione del valore della quota* del socio che a qualsiasi titolo perda la qualità di socio (e quindi anche nel caso della decadenza per fallimento) l'art. 16 dello statuto prevede che la liquidazione della quota sociale debba effettuarsi "sulla base del bilancio dell'esercizio nel quale il rapporto con il socio si scioglie e in ogni caso mai in misura superiore al valore nominale della quota; il relativo pagamento verrà effettuato nei termini stabiliti dall'art. 2535 Codice Civile".

I criteri legali di liquidazione delle quote delle società cooperative sono dettati dall'art. 2535 del codice civile che si riporta di seguito integralmente per un più agevole confronto con le regole statutarie.

**Art. 2535 - (Liquidazione della quota o rimborso delle azioni del socio uscente).**

"La liquidazione della quota o il rimborso delle azioni ha luogo sulla base del bilancio dell'esercizio in cui si sono verificati il recesso, l'esclusione o la morte del socio.

La liquidazione della partecipazione sociale, eventualmente ridotta in proporzione alle perdite imputabili al capitale, avviene sulla base dei criteri stabiliti nell'atto costitutivo. Salvo diversa disposizione, la liquidazione comprende anche il rimborso del sovrapprezzo, ove versato, qualora sussista nel patrimonio della società e non sia stato destinato ad aumento gratuito del capitale ai sensi dell' articolo 2545-quinquies, terzo comma.

Il pagamento deve essere fatto entro centottanta giorni dall'approvazione del bilancio. L'atto costitutivo può prevedere che, per la frazione della quota o le azioni assegnate al socio ai sensi degli articolo 2545quinquies e 2545-sexies, la liquidazione o il rimborso, unitamente agli interessi legali, possa essere corrisposto in più rate entro un termine massimo di cinque anni".

Come sopra evidenziato l'art. 16 dello statuto richiama l'art. 2535 codice civile soltanto ai fini dell'applicazione della tempistica del rimborso, mentre viene data attuazione alla facoltà di deroga concessa dal medesimo articolo 2535 c.c. (nella parte in cui prevede che nella liquidazione rientra anche il sovrapprezzo azioni versato, *salvo diversa disposizione* dell'atto costitutivo) laddove il medesimo articolo statutario stabilisce che il valore della quota non può superare il suo valore nominale.

In caso di cessazione del rapporto sociale, l'art. 16 dello statuto appare quindi pacificamente escludere, seppure indirettamente, la liquidabilità anche del rimborso del sovrapprezzo, e ciò poiché circoscrive il perimetro della liquidazione al valore nominale della quota, importo che non contempla evidentemente anche il sovrapprezzo.

Di conseguenza, sulla base delle norme statutarie, si ritiene che Alvi S.p.A. abbia diritto al rimborso della quota sociale al suo valore nominale e non anche del sovrapprezzo versato in sede di ammissione.

Dal bilancio al 31/12/2009 della cooperativa risulta che l'ammontare della riserva per sovrapprezzi versati in totale da parte di tutti i soci, denominata "Riserva per tasso ammissione", ammonta a complessivi Euro 103.745,86.

Tale riserva, ai sensi dell'art. 8 dello statuto sociale, ha "finalità di rimborso delle spese".

## 2.4.2 Considerazioni giuridiche conclusive sulle modalità di determinazione del valore delle quote di partecipazione detenute

Alla luce dell'esame congiunto del dettato normativo e delle norme statutarie, si ritiene che le quote detenute vadano liquidate in base al loro valore nominale.

Viene meno quindi la necessità di porre in essere un vero e proprio processo valutativo realizzato attraverso l'analisi fondamentale (volta come noto a determinare i flussi reddituali o finanziari attesi, il patrimonio netto rettificato ed i tassi finanziari di riferimento) e l'adozione di una qualsiasi metodologia di calcolo del valore.

Per le cooperative la ragione del mancato riconoscimento al socio del valore di mercato della quota si ricava dalla sua finalità mutualistica: qualora al socio di cooperativa fosse infatti riconosciuto l'intero valore pro-quota del patrimonio, di fatto gli verrebbero distribuiti gli utili che la stessa legge e lo statuto vogliono che avvengano invece in maniera limitata.

L'art. 2473 e l'art. 2437 ter del codice civile prevedono, rispettivamente, per la liquidazione delle partecipazioni nelle srl e nelle Spa, la valutazione della quota in modo più favorevole al socio (mediante stima del suo valore di mercato, che tenga cioè in debito conto sia della effettiva consistenza patrimoniale che delle prospettive reddituali).

Vi è da sottolineare che la clausola dettata dall'art. 14 dello statuto, facendo dipendere la risoluzione del rapporto societario dal fallimento della società Alvi S.p.A., risulta essere inefficace per effetto del disposto dell'art. 72, comma 6, L.F.

Per tale ragione la procedura fallimentare potrebbe anche ritenere di rivestire ancora la qualità di socio della cooperativa e procedere alla vendita della sua quota di partecipazione agli altri soci o a terzi, in osservanza delle regole di gradimento disposte dall'art. 6 dello statuto, in luogo dell'ottenimento del rimborso del valore di liquidazione da parte della società.

Per quanto riguarda il valore della partecipazione si ritiene, tuttavia, che anche nel caso di esperimento del tentativo di vendita a terzi, esso debba comunque essere equamente determinato in misura pari a quello nominale, e per la semplice ragione che anche per l'eventuale socio subentrante ad Alvi varrà la regolamentazione limitativa stabilita dall'art. 16 dello statuto, secondo cui il valore in caso di fuoriuscita dalla società, a qualsiasi titolo, il valore della quota viene definito al suo valore nominale.

Il valore di base giudicato dal sottoscritto equo resta, pertanto, quello nominale. Nulla osta tuttavia che terzi, riconnettendo alla partecipazione nella società cooperativa una particolare valenza (in termini di immagine o di fruizione di servizi) possano essere disposti a pagare per essa un prezzo maggiore rispetto al valore nominale, a cui avranno invece diritto in sede di cessazione del rapporto societario.

Tale maggior valore essendo il frutto di valutazioni soggettive del potenziale acquirente non può essere valorizzato in questa sede e potrà emergere solo in fase di vendita secondo la procedura di cui all'art. 107 L.F..

### **2.4.3 Illegittimità della compensazione del valore della partecipazione con il credito vantato dalla cooperativa**

Come innanzi riferito, risulta che Alvi S.p.A. sia stata dichiarata decaduta dalla cooperativa ai sensi dell'art. 14 lett. B dello statuto sociale e che la quota di capitale sociale da essa detenuta, pari a Euro 67.655,85, ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale, è stata utilizzata a parziale copertura del credito, pari a Euro 286.387,79, vantato dalla cooperativa.

L'art. 16 dello statuto della cooperativa, dopo aver indicato i criteri di determinazione del valore di liquidazione della quota di partecipazione del socio fuoriuscito dalla compagine societaria, prevede che "ove il socio che abbia cessato di appartenere alla Cooperativa abbia esposizioni debitorie verso la Cooperativa stessa, le somme di sua spettanza per liquidazione della quota sociale andranno automaticamente in compensazione, per quanto di ragione, delle precedenti esposizioni debitorie".

Se tale compensazione non genera particolari problemi giuridici nei casi in cui le imprese che perdano la qualità di socio si trovino in un normale stato di svolgimento dell'attività lo stesso non si può dire nei casi come quello che ci occupa in cui l'impresa è stata assoggettata a procedura fallimentare.

Come noto per effetto del fallimento, allo scopo evidente di realizzare al meglio la c.d. par condicio creditorum, risultano inibite le azioni individuali dei singoli creditori.

L'art. 51 della legge fallimentare prevede, infatti, che "salvo diversa disposizione della legge, dal giorno della dichiarazione di fallimento nessuna azione individuale esecutiva o cautelare, anche per crediti maturati durante il fallimento, può essere iniziata o proseguita sui beni compresi nel fallimento".

La compensazione del valore della quota di partecipazione detenuta da Alvi S.p.A. nella società cooperativa VéGé non risulta conseguentemente ammissibile, ponendosi in totale contrasto con le regole del concorso stabilite dalla legge fallimentare.

Alla società Alvi S.p.A. andrà, pertanto, liquidato per intero il valore della quota posseduta in "VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l.", la quale potrà poi presentare istanza di insinuazione del totale suo credito (senza preventiva compensazione con quanto spettante ad Alvi S.p.A. a titolo di liquidazione della quota) al passivo del fallimento della società Alvi S.p.A..

## **3 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.

Relazione di stima del valore delle quote di partecipazione detenute da Alvi S.p.A. nella società "VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l."

#### 4 VALORE FINALE E CONCLUSIONI

Alla luce delle precedenti considerazioni, che hanno illustrato gli obiettivi ed i criteri di svolgimento della valutazione, nonché le circostanze che su di essi hanno inciso, si ritiene che il valore attribuibile alla quota di partecipazione nel capitale sociale della "VéGé ITALIA Società Cooperativa a r.l.", in ipotesi di liquidazione o di vendita, sia pari ad Euro **67.655,85**.

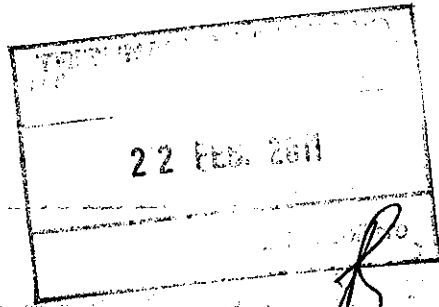
Tale valore è in sintesi scaturito, per effetto dei criteri legali di valutazione previsti dallo statuto societario e dall'art. 2535 del codice civile, dalla semplice attribuzione alle quote detenute da Alvi S.p.A. del loro valore nominale.

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.

Salerno, lì 21 febbraio 2011

Il professionista incaricato  
Dott. Aldo Perriello





10 al Et  
b

Con. 936 / 11

TRIBUNALE CIVILE DI SALERNO

IV SEZIONE CIVILE

CANCELLERIA FALLIMENTARE

VERBALE GIURAMENTO PERIZIA

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

Tribunale di Salerno è presente il Sig. Dot. Aldo Perrillo

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

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

Viene, pertanto deferito, al Consulente sopra indicato, previe 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

*[Handwritten signature]*

Giudice Delegato  
Dr. Giorgio Jachia  
*[Handwritten signature]*

DEPOSITATO IN CANCELLERIA IL 22 FEB. 2011 Il Cancelliere

IL CANCELLIERE (C1)  
Dr. L. Gagliucci  
*[Handwritten signature]*

