

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®
ultimo comma RD 16

derato che:

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

1942, n. 267 (nel seguito
particolare, veniva richiest

- ASTE GIUDIZIARIE®**

dicembre 2023 lo scrivere
no comma, L.F. (nel seg

- il valore attribuito ai fini del Piano al Ramo Clinica e alle partecipazioni detenute da Fenig i e Villa Serena nonché al credito vantato da Fenig verso Villa Serena, anche in termini di effettive possibilità di recupero fosse da ritenersi ragionevolmente congruo;
- potesse, sulla base dei dati esaminati, essere in grado di tenere fede agli impegni assunti nell'ambito del Piano;
- le ipotesi alla base del Piano e i risultati dallo stesso attesi potessero essere ritenuti nel loro complesso condivisibili, anche in considerazione dell'assenza di rilevanti discontinuità di tali ipotesi rispetto ai principali *driver* dei precedenti esercizi;

- C. in data 23 ottobre 2024 il Tribunale di Roma ha emesso il decreto di omologazione del concordato preventivo proposto da Fenig, nominando l'avv. Gian Luca Righi liquidatore giudiziale (nel seguito anche solo il "Liquidatore");
- D. il Liquidatore ha richiesto allo scrivente un'integrazione della Relazione 2023, limitatamente alla stima aggiornata del valore economico della partecipazione detenuta da Fenig in Villa Serena (nel seguito anche solo l'"Integrazione");
- E. nell'ambito della Relazione 2023 il valore economico della partecipazione detenuta da Fenig in Villa Serena - stimato mediante applicazione del metodo patrimoniale puro - è stato individuato in un importo pari a € 0,33 mln circa, mentre il valore in ipotesi di vendita forzata (stimato applicando uno sconto del 15% al valore sopra rappresentato) è stato individuato in un importo pari a € 0,28 mln circa.

Tutto ciò premesso e considerato, si procede nel seguito all'aggiornamento della stima del valore economico della partecipazione detenuta da Fenig in Villa Serena.

Tale valutazione sarà condotta prendendo a riferimento la situazione patrimoniale di Villa Serena alla data di riferimento del 30 giugno 2025 (Allegato 1).

Le conclusioni alle quali lo scrivente è pervenuto nell'ambito della presente Integrazione devono essere interpretate alla luce di quanto segue:

- le informazioni che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo delle analisi condotte dallo scrivente e riflesse nella presente Integrazione sono state fornite dalla Società e/o dal Liquidatore. Lo scrivente, pur avendo adottato precauzione per un'attenta valutazione dei dati, dei documenti e delle informazioni a disposizione, non avendo effettuato alcun *audit* sui dati forniti, non risponde della completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività di tali dati, documenti e informazioni. Resta ferma, dunque, la responsabilità della Società e/o del Liquidatore per qualsiasi errore od omissione concernente tali documenti, dati e informazioni e per qualsiasi errore che dovesse emergere a seguito del loro impiego;
- nulla di quanto contenuto nell'Integrazione deve essere ritenuto una promessa o una garanzia sui risultati futuri della Società e/o di Villa Serena;
- non sono state condotte dallo scrivente verifiche in ordine a eventuali modifiche allo stato manutentivo e conservativo nonché alla disciplina urbanista ed edilizia relativi all'immobile di proprietà di Villa Serena rispetto alle analisi condotte ai fini della Relazione 2023;

- le conclusioni cui si è pervenuti sono basate sul complesso delle valutazioni contenute nell'Integrazione. Tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. Pertanto, nessuna parte dell'Integrazione potrà comunque essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza.

Muovendo alla stima del valore economico di Villa Serena, si ritiene che - in continuità di approccio valutativo rispetto a quanto adottato nell'ambito della Relazione 2023 - la metodologia maggiormente confacente al caso di specie sia il metodo patrimoniale puro, atteso che la società, risulta allo stato inattiva ed è proprietaria di un immobile in costruzione sito in Anzio.

Tale valutazione, come anticipato, è stata condotta avendo a riferimento la situazione patrimoniale di Villa Serena alla data del 30 giugno 2025.

Nella Tabella 1 si riporta la situazione patrimoniale di Villa Serena alla data del 30 giugno 2025; successivamente si procede alla riespressione a valori correnti dei valori attivi e passivi ai fini della stima del patrimonio netto rettificato della società.

TABELLA 1 – SITUAZIONE PATRIMONIALE VILLA SERENA 30.06.2025

Descrizione (€)	30.06.2025
Attivo Fisso	11.000
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	-
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	11.000
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>	-
Capitale Circolante	1.755.767
<i>Rimanenze</i>	1.885.534
<i>Crediti commerciali</i>	-
<i>Altri Crediti</i>	1.183
<i>Debiti Tributarî e Previdenziali</i>	(90.255)
<i>Debiti commerciali</i>	(40.695)
<i>Altri Debiti</i>	-
Capitale Investito Netto	1.766.767
Fondi Rischi e Oneri	-
Posizione Finanziaria Netta	(1.478.244)
<i>Disponibilità Liquide</i>	-
<i>Altri Debiti Finanziari</i>	(16.430)
<i>Debiti verso soci per finanziamenti</i>	(1.461.814)
Patrimonio Netto	288.522

Entrando nel dettaglio delle singole voci componenti la situazione patrimoniale di Villa Serena al 30 giugno 2025 si rileva quanto segue

Immobilizzazioni Materiali

La voce "immobilizzazioni materiali" accoglie il valore netto contabile degli impianti e macchinari di proprietà di Villa Serena per un importo pari a € 11.000. Data l'immaterialità del

valore contabile della posta, non sono state effettuate dallo scrivente riflessioni in ordine al relativo valore corrente.

Rimanenze

La voce "rimanenze", pari a € 1.885.534, accoglie il valore netto contabile di un immobile destinato alla vendita sito in Anzio, censito al N.C.E.U. del Comune di Anzio (Rm), al foglio 34, particella 116, sub 1-2-3-4-5, categoria B/1, rendita € 2.956,83, piani T-S1-S2-S3, in corso di costruzione.

Ai fini dell'individuazione del valore di mercato dell'immobile in parola, lo scrivente ha richiesto a Prelios Valuation – già incaricata della stima di tale immobile ai fini delle analisi riflesse nella Relazione 2023 – la presenza di eventuali indicatori che possano ritenere il valore preso a riferimento nell'ambito della Relazione 2023 non più attuale. Prelios Valuation, con mail del 25 settembre 2025, ha evidenziato che "(...) [n]el 2023 l'immobile in oggetto è stato valorizzato mediante il metodo della trasformazione, che si avvale di un'analisi costi-ricavi per determinare il Valore di Mercato dell'immobile; l'analisi è stata condotta a valle di un sopralluogo drive by, limitato alla sola parte esterna. Tale sopralluogo aveva consentito di verificare sommariamente lo stato avanzamento lavori e lo stato manutentivo: trattasi infatti di complesso immobiliare privo di impianti e finiture in stato di abbandono.

L'analisi del mercato immobiliare condotta oggi, ha mostrato un lieve incremento dei valori di mercato della zona per la destinazione d'uso residenziale; anche l'analisi dei costi di completamento ha però rilevato un sensibile incremento degli stessi.

Tutto ciò premesso, si ritiene quindi congruo affermare che il Valore di Mercato dell'immobile stimato nel 2023 possa ragionevolmente essere considerato attuale, nell'assunzione che, alla data odierna, non siano però intervenute variazioni nello stato manutentivo e conservativo del bene rilevati durante il sopralluogo effettuato in data 21.06.2023, né modifiche alla disciplina urbanistica ed edilizia vigenti alla data della precedente valutazione (...)"

Tenuto conto di quanto evidenziato da Prelios Valuation nonché della circostanza che non sono stati portati all'attenzione di chi scrive elementi in ordine allo stato manutentivo e conservativo dell'immobile ovvero a modifiche alla disciplina urbanistica ed edilizia tali da compromettere l'impianto valutativo adottato nel corso del 2023, appare ragionevole considerare quale valore corrente dell'immobile di proprietà di Villa Serena l'importo pari a € 1.940.000 già preso a riferimento nell'ambito della Relazione 2023, cui si rinvia per maggiori dettagli in merito ai metodi valutativi adottati da Prelios Valuation ai fini della stima dell'immobile in esame.

Tutto ciò considerato lo scrivente ha proceduto ad apportare alla voce "rimanenze" una rettifica positiva pari a € 54.446, al fine di riallineare il valore contabile della voce al valore dell'immobile stimato da Prelios Valuation (€ 1.940.000), oltre a stimare tra i fondi rischi (di cui si dirà più avanti) l'effetto fiscale virtuale derivante dalla rivalutazione del cespite rispetto al relativo valore netto contabile iscritto nella situazione patrimoniale in parola.

Altri crediti

Gli altri crediti sono iscritti nella situazione patrimoniale al 30 giugno 2025 in un importo pari a € 1.183. Data l'immaterialità del valore contabile della posta, non sono state effettuate dallo scrivente riflessioni in ordine al relativo valore corrente.

Debiti

I debiti al 30 giugno 2025 sono pari a complessivi € 1.609.194 e risultano così composti (Cfr. Tabella 2).

TABELLA 2 – DETTAGLIO DEBITI VILLA SERENA 30.06.2025

Descrizione (€)	30.06.2025
Debiti tributari e previdenziali	90.255
Debiti commerciali	40.695
Altri debiti finanziari	16.430
Debiti v/soci per finanziamenti	1.461.814
Totale Debiti	1.609.194

I debiti sono iscritti al valore nominale e includono prevalentemente debiti nei confronti della controllante iscritti per pari importo.

I fondi per Rischi ed Oneri

La voce fondi rischi ed oneri non risulta valorizzata al 30 giugno 2025. Lo scrivente ha apportato una rettifica a tale voce al fine di tenere conto degli effetti della riespressione a valori correnti dell'asset immobiliare che, come riportato in precedenza, a fronte di un valore di iscrizione di € 1.885.534 è stato rivalutato in complessivi € 1.940.000 da cui una sopravvenienza figurativa di € 54.446 che determina una fiscalità latente che deve essere oggetto di stima.

A tale riguardo, in ragione delle caratteristiche di Villa Serena, è ragionevole presumere che in una logica di ottimizzazione del carico fiscale, il trasferimento dell'immobile possa essere realizzato in via indiretta, tramite la cessione delle quote della società. Alla luce di tali elementi e in linea con quanto evidenziato nell'ambito della Relazione 2023, lo scrivente ha proceduto a rideterminare il valore della fiscalità latente applicando un'aliquota del 10% al differenziale tra il valore di iscrizione e il valore rivalutato, da cui la rilevazione di un debito potenziale riferito alla fiscalità latente pari a € 5.447.

Lo scrivente ha altresì svolto un'analisi di sensitività al fine di riflettere gli effetti derivanti dall'applicazione dell'aliquota fiscale vigente rappresentata dall'IRES, pari al 24%. Il risultato relativo a tale analisi è stato presentato, a titolo informativo, nelle conclusioni valutative.

Il Patrimonio Netto Rettificato (K')

Ad esito delle analisi condotte e delle rettifiche effettuate, il valore del patrimonio netto rettificato (K') di Villa Serena alla data del 30 giugno 2025 è risultato in un importo pari a € 337.542⁽¹⁾. Nella Tabella 3 si riporta una sintesi delle analisi condotte in ordine alla stima del patrimonio netto rettificato di Villa Serena.

¹ Si precisa che, considerando un'aliquota fiscale pari al 24% da applicarsi sul plusvalore dell'immobile, il patrimonio netto rettificato di Villa Serena risulterebbe pari a € 329.917.

TABELLA 3 – PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO VILLA SERENA

Descrizione (€)	30.06.2025	Rettifiche	Valore corrente
Attivo Fisso	11.000	-	11.000
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	-	-	-
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	11.000	-	11.000
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>	-	-	-
Capitale Circolante	1.755.767	54.466	1.810.233
<i>Rimanenze</i>	1.885.534	54.466	1.940.000
<i>Crediti commerciali</i>	-	-	-
<i>Altri Crediti</i>	1.183	-	1.183
<i>Debiti Tributari e Previdenziali</i>	(90.255)	-	(90.255)
<i>Debiti commerciali</i>	(40.695)	-	(40.695)
<i>Altri Debiti</i>	-	-	-
Capitale Investito Netto	1.766.767	54.466	1.821.233
Fondi Rischi e Oneri	-	(5.447)	(5.447)
Posizione Finanziaria Netta	(1.478.244)	-	(1.478.244)
<i>Disponibilità Liquide</i>	-	-	-
<i>Altri Debiti Finanziari</i>	(16.430)	-	(16.430)
<i>Debiti verso soci per finanziamenti</i>	(1.461.814)	-	(1.461.814)
Patrimonio Netto	288.522	49.019	337.542

In sintesi, il valore economico di Villa Serena – determinato applicando il metodo patrimoniale puro – è quantificabile in un importo pari a € 337.542.

Si segnala che, in coerenza con quanto svolto nell'ambito della Relazione 2023, lo scrivente ha altresì identificato il valore in ipotesi di vendita forzata della partecipazione detenuta da Fenig in Villa Serena, applicando uno sconto pari al 15% al valore sopra individuato. Ne consegue che il valore di Villa Serena in ipotesi di vendita forzata può essere individuato in un importo pari a € 286.911.

In conclusione, all'esito delle analisi effettuate e illustrate nel presente documento, lo scrivente è dell'opinione che il valore economico della partecipazione detenuta da Fenig in Villa Serena alla data di riferimento del 30 giugno 2025 possa essere individuato in un importo pari a € 0,34 mln circa e che il relativo valore ricavabile in uno scenario di liquidazione forzata possa essere individuato in un importo pari a € 0,29 mln circa, valori che risultano sostanzialmente in linea con quanto stimato in sede di redazione della Relazione 2023.

Roma, 2 ottobre 2025

Antonio Santi

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

Allegato 1

Situazione Patrimoniale Villa Serena 30.06.2025

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®