



DOTT. ANDREA DOMINIJANNI
DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE



TRIBUNALE DI ROMA
CONCORDATO PREVENTIVO N. 12/2022
DELLA F.E.N.I.G. S.R.L.



RELAZIONE DI STIMA DEL VALORE ECONOMICO DELLE PARTECIPAZIONI NELLE
SOCIETÀ IMMOBILIARE ** L., *** A SOCIO UNICO E
VILLA SERENA S.R.L. A SOCIO UNICO



8. La stima del capitale economico della Villa Serena con il metodo patrimoniale semplice.

Per la valutazione del capitale economico della Villa Serena, come si ricorderà, il metodo prescelto dal sottoscritto è, diversamente dalle precedenti partecipazioni, il metodo patrimoniale semplice.

L'applicazione del metodo patrimoniale semplice si articola, quindi, nelle seguenti fasi:

- individuazione e riespressione a valori correnti (di mercato o di stima) degli elementi attivi e passivi;
- determinazione del patrimonio netto rettificato;

Tanto sopra premesso, si riporta di seguito il percorso valutativo seguito dallo scrivente per la determinazione del valore economico della Villa Serena sulla base del descritto metodo patrimoniale semplice.

8.1. La riespressione a valori correnti degli elementi attivi e passivi.

L'individuazione degli elementi attivi e passivi della Villa Serena è effettuata sulla scorta di una situazione predisposta dalla Società e sottoscritta dagli amministratori (all. 3) che espone i valori contabili alla data di riferimento della stima, fissata al 30.04.2022, ed il cui prospetto di stato patrimoniale è riportato di seguito:

VILLA SERENA S.R.L. - STATO PATRIMONIALE AL 30 APRILE 2022

Attivo		Passivo	
	30.04.2022		30.04.2022
IMMOBILIZZAZIONI		PATRIMONIO NETTO	
I) Immobilizzazioni immateriali	-	I) Capitale	25.500
Totale immobilizzazioni immateriali	-	IV) Riserva legale	379
II) Immobilizzazioni materiali		VI) Altre riserve	3.340.563
1) Terreni e Fabbricati	4.523.854	VIII) Utile (perdita) d'esercizio portati a nuovo	(438.160)
2) Impianti e macchinario	11.000	IX) Utile (perdita) d'esercizio	(871)
Totale immobilizzazioni materiali	4.534.854	TOTALE PATRIMONIO NETTO	2.927.412
III) Immobilizzazioni finanziarie	-	FONDI PER RISCHI ED ONERI	
Totale immobilizzazioni finanziarie	-		
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	4.534.854	DEBITI	
ATTIVO CIRCOLANTE			
I) Rimanenze di magazzino	-	3) Debiti verso soci per finanziamenti	1.461.814
II) Crediti		4) Debiti verso banche	34
1) Crediti verso clienti	-	5) Debiti verso altri finanziatori	3.617
4 bis) Crediti tributari	-	7) Debiti verso fornitori	30.124
5) Crediti verso altri	385	12) Debiti tributari	51.389
Totale crediti	385	13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicur. sociale	110
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	385	14) Altri debiti	60.738
		TOTALE DEBITI	1.607.827

Concordato Preventivo n. 12/2022 della F.E.N.I.G. S.r.l.

Relazione di stima del valore economico delle partecipazioni nelle società***

e Villa Serena S.r.l. a socio unico

Ratei e risconti attivi	-	Ratei e risconti passivi	-
Totale Attivo	4.535.239	Totale Passivo	4.535.239

È opportuno precisare che tale situazione patrimoniale, che esprime un patrimonio netto contabile positivo e pari a € 2.927.412, non è stata assoggettata ad alcuna forma di revisione da parte dello scrivente, che ha pertanto assunto – senza alcuna verifica – la corrispondenza tra le grandezze riportate nella stessa e la consistenza fisica degli *asset* ivi indicati.

Allo stesso tempo, si ritiene utile riferire in questa sede che la Società ha comunicato al sottoscritto di avere elaborato la predetta situazione patrimoniale sulla scorta delle risultanze contabili e di avere effettuato sulla stessa, anche quali attività prodromiche alla predisposizione del bilancio di esercizio chiuso alla data del 31.12.2021²¹, talune verifiche orientate, in particolare, alla conferma a) dei debiti tributari, nell'ambito delle quali, tra l'altro, sono stati consultati i ruoli affidati all'Agenzia delle Entrate-Riscossione presenti nell'area riservata del sito internet dell'Agenzia e b) della consistenza dei beni immobili rientranti nel proprio patrimonio e, a tale riguardo, è stata richiesta la certificazione notarile ex art. 567, secondo comma, c.p.c. (c.d. certificazione ventennale) attestante le risultanze delle visure catastali e dei registri immobiliari²².

Tanto sopra premesso, a seguire si procede alla valutazione degli elementi attivi e passivi del patrimonio netto contabile di Villa Serena al fine di determinarne il valore corrente.

8.1.1. Immobilizzazioni.

La composizione delle "Immobilizzazioni" esposte nella situazione patrimoniale di riferimento è la seguente:

IMMOBILIZZAZIONI	
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	-
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	4.534.854,29
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	-
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	4.534.854,29

Di seguito, si provvede ad analizzare nel dettaglio le voci sopra valorizzate.

8.1.1.1 Immobilizzazioni materiali.

Le immobilizzazioni materiali iscritte nella situazione patrimoniale di riferimento assommano ad € 4.534.854 e si riferiscono alle voci "Fabbricati strumentali" e "Impianti generici e specifici", ciascuna nella misura indicata nella successiva tabella:

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
Fabbricati strumentali	4.566.616,92 4.523.854,29

²¹ Bilancio depositato presso il Registro delle Imprese in data 22/07/2022.

²² All'esito di tale attività, il professionista incaricato ha confermato, con propria certificazione del 14 luglio 2022, le consistenze immobiliari risultanti alla Società, dando altresì evidenza dell'assenza di trascrizioni, iscrizioni e pregiudizievoli risultanti alla detta data.

Concordato Preventivo n. 12/2022 della F.E.N.I.G. S.r.l.

Relazione di stima del valore economico delle partecipazioni nelle sc***

Villa Serena S.r.l. a socio unico

F.do amm. fabbricati strumentali	42.762,63	
Impianti generici e specifici	11.000,00	11.000,00
F.do amm. impianti generici e specifici	-	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		4.534.854,29

La voce "Terreni e fabbricati" è riferibile ad un immobile sito in Anzio (Rm), 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.

Più precisamente, tale immobile è costituito all'attualità da un manufatto in cemento armato che, una volta terminato, sarebbe dovuto divenire un albergo con 17 stanze ed annessa *beauty farm* e che originariamente era destinato a Residenza Sanitaria Assistenziale.

La proprietà si sviluppa su di un lotto di terreno di circa 3.000 mq., con accesso dal civico 2 di Lungomare delle Sirene, ed è costituito, allo stato attuale, da un manufatto in cemento armato, a destinazione alberghiera, la cui ristrutturazione non è stata terminata e si trova oggi in stato di abbandono.

La struttura originaria del fabbricato risale alla fine degli anni 50 ed era stata realizzata in parte in cemento armato ed in parte in muri portanti in mattoni. I lavori di ristrutturazione si sono prolungati per molti anni, a far data dalla fine degli anni 90, quando era stato chiesto ed ottenuto dal Comune di Anzio un permesso a costruire per trasformare l'immobile esistente in albergo.

Successivamente, a seguito del rilascio di nuova concessione edilizia (n. 17140/2001), la destinazione dell'immobile è stata trasformata da albergo in RSA (non assentita, dopo lunghi anni di attesa, dalla Regione Lazio). Il progetto prevedeva l'edificazione/ristrutturazione di un fabbricato a gradoni di cinque piani, compresa la copertura a terrazza praticabile, per una superficie complessiva lorda di 3.609 mq.

A seguito delle mancate autorizzazioni da parte della Regione Lazio, la proprietà ha richiesto nel 2006 un nuovo permesso a costruire per opere in variante in corso d'opera (pratica edilizia n. 19791) consistenti nella riorganizzazione degli spazi interni, *restyling* delle facciate e ripristino della destinazione d'uso ad albergo, come previsto nella Licenza Edilizia originaria n. 15449/1997.

Il progetto approvato per la ristrutturazione ed ampliamento dello stesso, prevede una superficie totale di mq. 3.956, suddivisi sempre su totali 4 piani oltre il piano di copertura a terrazza, con annesso giardino pertinenziale di mq. 604, piscina e parcheggio.

Ad oggi vi è solo la struttura in cemento armato dell'immobile, come detto da tempo abbandonata, a gradoni degradanti verso la spiaggia che, una volta terminati i lavori, è previsto venga concessa in uso all'immobile.

Per quanto concerne il valore corrente di tale immobile, come già chiarito in precedenza, la Società – stante la pendenza della procedura concordataria della Fenig e la conseguente necessità di provvedere a stimare il suo attivo e, quindi, (tra l'altro) la partecipazione in Villa Serena – ha ritenuto opportuno conferire apposito incarico di stima a professionista dotato delle specifiche competenze tecniche necessarie per valutare il bene in argomento, al fine di acquisire un valore aggiornato dello stesso.

A tale scopo, è stato incaricato l'Ing. Maurizio De Blasi, il quale, all'esito dell'attività condotta e relazionata nell'elaborato peritale e nella successiva nota di revisione ai quali si rimanda per ogni

approfondimento, ha attribuito al predetto immobile un valore di stima attualizzato pari ad € 1.500.000, determinato in applicazione del “metodo di trasformazione”.

L'attività estimatoria dell'Ing. De Blasi è stata oggetto, anche in questo caso, di revisione ed approfondimento da parte dell'Arch. Carlo Maggini, incaricato dall'attestatore del piano concordatario di Fenig di condurre le opportune verifiche sulle valutazioni immobiliari predisposte da parte della Società.

All'esito dell'attività espletata in adempimento a tale incarico (all. 5) il valore di stima più probabile dell'immobile in questione è risultato essere pari ad € 1.928.296,52, che viene assunto nella presente sede quale valore corrente del cespite.

Per quanto riguarda la voce “Impianti generici e specifici”, dalle informazioni assunte, trattasi di impianti che insistono nell'immobile di proprietà – di fatto inamovibili dallo stesso – ed acquisite oramai in anni risalenti.

In considerazione di ciò, la Società non ha ritenuto possibile procedere ad una stima autonoma del valore corrente di tali beni il cui valore corrente, sulla base di tali considerazioni, può essere fatto pari a zero in questa sede.

In definitiva ed alla luce delle considerazioni che precedono, l'importo assunto nella presente sede quale valore corrente delle immobilizzazioni materiali, che recepisce quanto alla voce “Terreni e fabbricati” il valore di stima attribuito all'immobile di proprietà dall'Arch. Carlo Maggini, su incarico dall'attestatore del piano concordatario di Fenig, e considera per la voce “Impianti generici e specifici” un valore nullo, risulta essere pari ad € 1.928.296,52; ne discende una rettifica negativa al patrimonio netto contabile pari ad € 2.606.557,77 (€ 4.534.854,29 - € 1.928.296,52).

8.1.2. Attivo circolante.

La tabella seguente mostra la composizione dell'“Attivo circolante” esposto nella situazione patrimoniale di riferimento.

ATTIVO CIRCOLANTE	
I- RIMANENZE	-
II- CREDITI	384,86
III- ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI	-
IV- DISPONIBILITA' LIQUIDE	-
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	384,86

A seguire, si provvede ad analizzare nel dettaglio la voci dell'attivo circolante sopra valorizzata.

8.1.2.1 Crediti.

La posta contabile in esame, iscritta nella situazione patrimoniale al 30.04.2022 per un ammontare complessivo pari ad € 384,86, si compone delle seguenti voci.

CREDITI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	
Cred.v/istit. previd. entro 12 mesi	54,69

***	330,17
TOTALE CREDITI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	384,86

Con riferimento a tali posizioni, non disponendo della documentazione necessaria al fine di esprimere un fondato giudizio sulla recuperabilità di tali crediti, si ritiene opportuno apportare in questa sede una rettifica al valore contabile degli stessi assegnandovi nella presente sede un valore pari a zero.

Si ritiene altresì opportuno dare conto della posizione relativa al credito tributario Iva di € 407.993,00 iscritto nella situazione patrimoniale di riferimento e per il quale la Società ha ritenuto di dover appostare in contabilità un fondo di svalutazione di pari importo in ragione sia del rischio connesso alle disposizioni in materia di società di comodo e sia della carenza documentale a supporto di tale credito (in particolare, relativa ai registri Iva antecedenti l'esercizio 2011 e cioè relativi agli anni in cui sarebbero stati effettuati i lavori che avevano generato tale credito); al riguardo, lo scrivente non ha ritenuto necessario apportare alcuna rettifica.

8.1.3 Debiti.

La posta contabile in esame, iscritta nella situazione patrimoniale al 30.04.2022 per un ammontare complessivo pari ad € 1.607.827, si compone delle seguenti voci:

DEBITI	
<i>Fornitori:</i>	30.123,99
***	2.880,00
***	2.147,80
***	35,38
Fatture da ricevere entro 12 mesi	17.124,91
Fatture da ricevere***	3.126,11
Fatture da ricevere***	3.120,00
Fatture da ricevere***	1.480,79
Fatture da ricevere***	209,00
<i>Debiti per finanziamenti:</i>	1.465.465,36
Banca	34,18
Deb.v/altri finanziatori entro	3.617,18
Prestiti infrutt. soci oltre 12 mesi	1.461.814,00
<i>Debiti tributari:</i>	51.389,47
Altri debiti verso erario	6.564,87
Debiti per IMU	2.304,00
Debiti a ruolo	42.520,60
<i>Debiti previdenziali:</i>	110,00
Debiti v/INAIL	110,00
<i>Altri debiti:</i>	60.738,20
Altri debiti diversi entro 12 mesi	500,00
Altri debiti diversi oltre 12 mesi	41.093,68
debiti verso altri finanziatori ol	19.144,52
TOTALE DEBITI	1.607.827,02

I debiti sono iscritti al loro valore nominale, corrispondente al presumibile valore di estinzione, e si riferiscono per la parte più rilevante a debiti nei confronti della controllante, che in effetti risultano altresì iscritti nella sua contabilità per pari importo.

Con riferimento a tale voce contabile, alla luce delle informazioni acquisite e anche tenuto conto che l'incarico conferito al sottoscritto non prevede la ricerca di eventuali passività non iscritte in bilancio, lo scrivente, ravvisando l'opportunità di adottare un approccio maggiormente prudentiale anche in ragione del contesto concordatario nell'ambito del quale la presente valutazione viene resa, ritiene opportuno non apportare in questa sede alcuna rettifica al valore contabile della voce in esame.

8.1.4 La determinazione del patrimonio netto rettificato (K').

In seno al metodo valutativo adottato nella presente sede ("metodo patrimoniale semplice") il patrimonio netto rettificato dell'azienda oggetto di stima discende dal seguente algoritmo:

$$K' = \text{PNC} + \text{Rettifiche positive/negative degli elementi patrimoniali}$$

Come visto nelle pagine che precedono, lo scrivente ha ritenuto opportuno, ai fini valutativi, apportare le seguenti rettifiche ai valori contabili esposti nella situazione patrimoniale di riferimento:

- i. rettifica (in diminuzione rispetto al valore contabile) delle immobilizzazioni materiali, determinata dal recepimento dei valori di stima aggiornati;
- ii. rettifica (in diminuzione rispetto al valore contabile) dell'attivo circolante, determinata dalla svalutazione prudentiale dei crediti ritenuti inesigibili.

Il seguente prospetto riporta analiticamente le anzidette rettifiche:

Stato Patrimoniale				
Attivo	Valore Contabile al 30.04.2022 (A)	Incremento valore contabile (B)	Decremento valore contabile (C)	Valore Rettificato (A+B-C)
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti				
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-			-
Immobilizzazioni				
Immobilizzazioni immateriali	-			-
Immobilizzazioni materiali	4.534.854		(2.606.557)	1.928.297
Immobilizzazioni finanziarie	-			-
Totale Immobilizzazioni	4.534.854			1.928.297
Attivo Circolante				
Rimanenze				-
Crediti	385		(385)	0
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-			-
Disponibilità Liquide	-			-
Totale Attivo Circolante	385			0
Ratei e Risconti Attivi	-			-
Totale Attivo	4.535.239	-	(2.606.942)	1.928.297

Concordato Preventivo n. 12/2022 della F.E.N.I.G. S.r.l.

Relazione di stima del valore economico delle partecipazioni nelle società ***

Villa Serena S.r.l. a socio unico

Passivo	Valore Contabile al 30.04.2022 (D)	Incremento valore contabile (E)	Decremento valore contabile (F)	Valore Rettificato (D+E-F)
Fondi per rischi e oneri	-			-
TFR	-			-
Debiti	1.607.827			1.607.827
Ratei e Risconti Passivi	-			-
Totale Passivo	1.607.827	-	-	1.607.827
PATRIMONIO NETTO	Valore Contabile al 30.04.2022 (A-D)	Incremento P.N. (B-E)	Decremento P.N. (F-C)	Valore P.N. Rettificato
	2.927.412	-	(2.606.942)	320.470

Sulla scorta di quanto precede, il patrimonio netto rettificato della Villa Serena risulta essere positivo e pari a € 320.470,00, come riepilogato nella sottostante tabella:

Determinazione del patrimonio netto rettificato della Villa Serena Società a responsabilità limitata	Importi
Patrimonio netto contabile al 30.04.2022	2.927.412
– decremento immobilizzazioni materiali	(2.606.557)
– decremento attivo circolante	(385)
Patrimonio Netto Rettificato (K')	320.470,00

8.2 Il valore del capitale economico della Villa Serena con il metodo patrimoniale semplice.

L'applicazione del metodo patrimoniale semplice, come detto, si traduce nell'impiego del seguente algoritmo valutativo:

$$W = K'$$

dove i simboli assumono i significati già chiariti in precedenza.

Nella stima del valore del capitale economico della Villa Serena alla data del 30.04.2022, lo scrivente – per le ipotesi assunte e i passaggi applicativi descritti nei paragrafi che precedono – è pervenuto alla determinazione di:

- un patrimonio netto rettificato (K') positivo e pari a € 320.470,00.

Applicando l'algoritmo suindicato, conseguentemente, il valore economico del capitale (W) della partecipazione oggetto di stima – si ripete, determinato sulla base del metodo patrimoniale semplice alla data di riferimento del 30.04.2022 – può essere stimato in un importo pari a **€ 320.470,00**.

9. Conclusioni.

Con lettera di incarico del 7 marzo 2022, la F.E.N.I.G., società a responsabilità limitata con codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Roma 02938490584, numero di partita iva 01137951008, avente sede legale in Roma, in via Federico Confalonieri n. 1, ha conferito allo scrivente Dott. Andrea Dominijanni, dottore commercialista iscritto all'albo dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili di Roma e revisore legale, l'incarico di redigere una relazione di stima del valore economico delle partecipazioni di sua proprietà, ciascuna pari al cento per cento (100%) del capitale sociale, nelle seguenti società:

(iii) Villa Serena, società a responsabilità limitata a socio unico con codice fiscale, numero di partita iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Roma 05900581009, avente sede legale in Roma, in via Federico Confalonieri n. 1.

Nel rinviare al corpo della presente relazione per ogni ulteriore analisi, il valore del capitale economico delle suddette partecipazioni, individuato mediante l'applicazione

e del metodo "patrimoniale semplice" per quanto concerne la partecipazione in Villa Serena, tenuto conto degli obiettivi del presente incarico e delle ipotesi e limitazioni menzionate nella presente relazione, è stato stimato, alla data di riferimento del 30.04.2022, come segue:

Tabella 2. Valore delle partecipazioni di Fenig.

Partecipazione	W (importi in euro)
Villa Serena S.r.l. a s.u.	320.470,00

Si precisa che le predette stime rappresentano, alla data di riferimento sopra indicata, dei valori teorici di trasferimento, da considerare come possibili prezzi di cessione delle partecipazioni.

Ciò posto, si ritiene opportuno mettere in rilievo, ancora una volta, come i valori sopra indicati discendano in misura preponderante dal valore corrente degli immobili di proprietà delle Partecipate, i cui valori aggiornati sono stati recepiti dalle attività estimatorie condotte dall'Arch. Carlo Maggini, su incarico dall'attestatore del piano concordatario di Fenig, allegate alla presente relazione.

A tale riguardo, si segnala che una (eventuale) differente valutazione degli immobili in questione determinerebbe una diversa complessiva valutazione – ipoteticamente anche significativa – delle Società.

Concordato Preventivo n. 12/2022 della F.E.N.I.G. S.r.l.

Relazione di stima del valore economico delle partecipazioni nelle società***

Villa Serena S.r.l. a socio unico

Inoltre, si ribadisce che il lavoro svolto non rappresenta una revisione o una *due diligence* della contabilità delle partecipazioni oggetto di valutazione, in quanto – come più volte precisato nel corso dell’elaborato – si fonda esclusivamente sui documenti e sulle informazioni rese disponibili al sottoscritto.

Lo scrivente, pur avendo svolto l’incarico con diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, non risponde della completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività dei documenti, dati e informazioni messi a disposizione.

* * *

Ritenendo con la presente relazione di aver adempiuto all’incarico affidato e rimanendo a disposizione per ogni eventuale chiarimento e/o integrazione in merito a quanto esposto, si ringrazia per la fiducia accordata e si porgono i migliori saluti.

Roma, lì 28 luglio 2022

Andrea Dominijanni

La presente relazione si compone di n. 55 pagine (compresa copertina) e n. 5 allegati.