

L.G. N. 727/2026 ELETTRONICA EFFEEMME S.R.L.
Curatore: Avv. Lucia Fantozzi

VALUTAZIONE DEL COMPLESSO AZIENDALE

in titolarità di

Elettronica Effeemme S.r.l. in Liquidazione Giudiziale
(L.G. n. 727/2026, sent. Tribunale di Roma del 29.07.2026,
Giudice Delegato Pres. Giorgio Jachia)

ROBERTO FALCONE

Dottore commercialista – Revisore legale

Piazza Cavour, n. 17, 00193 – Roma tel. 06.3234018 – pec: roberto.falcone@legalmail.it

INDICE

1. CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE	1
1.1 IL CONFERIMENTO DELL'INCARICO	1
1.2 ATTESTAZIONE DI INDIPENDENZA ED ASSENZA DI INCOMPATIBILITÀ	1
2. OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO	3
2.1 GENERALITÀ	3
2.2 IDENTIFICAZIONE E PERIMETRO DELL'AZIENDA OGGETTO DI VALUTAZIONE	3
3. DOCUMENTAZIONE ESAMINATA, BASE E DATA DI VALUTAZIONE	5
3.1 DOCUMENTAZIONE ACQUISITA	5
3.2 BASE DI VALUTAZIONE	5
3.3 DATA DI RIFERIMENTO	5
3.4 RESTRIZIONI, IPOTESI E ASSUNZIONI DI BASE	5
4. DESCRIZIONE DELL'AZIENDA E DEL MODELLO OPERATIVO	7
4.1 L'ATTIVITÀ ESERCITATA E LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA	7
4.2 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ AZIENDALE	8
4.3 MODELLO DI BUSINESS E TIPOLOGIE DI COMMESSE	9
4.4 BENI, IMPIANTI, SOFTWARE E ALTRE COMPONENTI TRASFERIBILI	10
5. IL PORTAFOGLIO CONTRATTI E COMMESSE IN CORSO	12
5.1 INQUADRAMENTO GENERALE	12
5.2 MAPPATURA DEI RAPPORTI CONTRATTUALI	12
6. ANALISI DEI DATI STORICI	15
6.1 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	15
6.2 ANALISI ECONOMICA PER SINGOLA COMMESSE	15
6.3 NORMALIZZAZIONE DEI RISULTATI STORICI	18
7. APPROCCIO VALUTATIVO: LA SCELTA DEL METODO	21
7.2 GENERALITÀ	21
7.2 ANALISI ECONOMICA DELLE COMMESSE ATTIVE, ESPRESSIVE DELLA CAPACITÀ AZIENDALE DI STABILIZZARE I PROPRI FLUSSI REDDITUALI	23
7.2.1 <i>Criteri di costruzione dei rendiconti teorici normalizzati</i>	23
7.2.2 <i>Commessa di Zagarolo</i>	24
7.2.3 <i>Commessa di Palestrina</i>	25
7.2.4 <i>Commessa di Carbonia</i>	27
7.2.5 <i>Commessa di Rocca di Papa</i>	29
7.2.6 <i>Commessa di Calasetta</i>	31
7.2.7 <i>Commessa di Casoria</i>	32
7.3 IL BUDGET ECONOMICO	33
7.3.1 <i>Il budget economico in generale</i>	33
7.3.2 <i>Determinazione dei ricavi normalizzati</i>	35
7.3.3 Budget economico: i costi	38
7.3.3.1 <i>Budget economico: i costi esterni</i>	39
7.3.3.2 <i>Budget economico: i costi interni</i>	41
7.3.3.3 <i>Budget economico: gli ammortamenti</i>	46
7.3.3.4 <i>Budget economico: le imposte</i>	47
7.3.4 <i>Il Budget economico del ramo d'azienda della Elettronica Effeemme</i>	47
7.4 INDIVIDUAZIONE DEL TASSO DI CAPITALIZZAZIONE	48
7.5 DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO E VALUTAZIONE DEI BENI TRASFERIBILI	49
7.6 IL METODO DEL VALORE MEDIO PONDERATO: LA SUA APPLICAZIONE AL CASO IN ESAME	53

7.7 IL METODO DELLA STIMA AUTONOMA DEL GOODWILL: LA SUA APPLICAZIONE AL CASO IN ESAME.....	54
8. LA DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DEL RAMO D'AZIENDA	55
9.VALUTAZIONE AUTONOMA DELLA COMMESSA DI CALASETTA.....	56
10. CONCLUSIONI.....	58

1. CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE

1.1 IL CONFERIMENTO DELL'INCARICO

Il sottoscritto, dottor Roberto Falcone, nato a Roma il 28.08.1963, codice fiscale FLC RRT 63M28 H501U, domiciliato ai fini e per gli effetti del presente incarico presso il proprio studio professionale in Roma, Piazza Cavour n. 17, posta elettronica certificata: roberto.falcone@legalmail.it, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma, nonché al Registro dei Revisori Legali tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze – Ragioneria Generale dello Stato, ex. D.M. 12 aprile 1995 e G.U.R.I. n. 31 bis del 21 aprile 1995, è stato nominato quale stimatore del complesso aziendale in titolarità della Elettronica Effeemme S.r.l. società in Liquidazione Giudiziale n. 727/2026, aperta con sentenza del Tribunale di Roma del 29 luglio 2026.

La nomina è intervenuta secondo le previsioni del programma di liquidazione predisposto dal Curatore, depositato il 17 agosto 2026. Con decreto del 18 agosto 2026 il Giudice Delegato ha approvato il programma di liquidazione ed autorizzato la nomina dello scrivente quale stimatore dell'azienda, ai sensi degli artt. 129, comma 2, e 216, comma 1, c.c.i.i.

Nell'espletamento dell'incarico lo scrivente ha considerato le peculiari esigenze di celerità da imprimere alle attività di stima, posto che la procedura è caratterizzata dall'esigenza di preservare e trasferire, in tempi contenuti, un complesso aziendale ancora operativo.

Invero, con la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale è stata autorizzata, ai sensi dell'art. 211, comma 2, c.c.i.i., la prosecuzione dell'esercizio dell'impresa limitatamente ai rami relativi alla gestione delle aree di sosta dei Comuni di Minervino Murge (BT), Carbonia (SU), Rocca di Papa (RM), Zagarolo (RM) e Palestrina (RM), nonché alla manutenzione degli impianti di videosorveglianza presso la struttura alberghiera Waldorf Astoria di Roma.

Con separata istanza del 14 agosto 2026, la Curatela ha chiesto formale autorizzazione alla prosecuzione dell'esercizio dell'impresa nella sua interezza e per la durata di sei mesi, salva proroga e comunque non oltre la conclusione della procedura competitiva di vendita.

1.2 ATTESTAZIONE DI INDIPENDENZA ED ASSENZA DI INCOMPATIBILITÀ

Il sottoscritto, in relazione all'esecuzione dell'incarico anzidetto e prendendo formalmente posizione in ordine all'inesistenza di condizioni di conflitto di interesse, dichiara di essere libero professionista iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili ed al Registro dei Revisori Legali, di non avere procedimenti disciplinari in corso o altre cause di sospensione/inibizione all'esercizio della professione cui appartiene, tali da rendere impossibile l'assunzione dell'incarico; di non essere interdetto, inabilitato, fallito ovvero condannato ad una pena che comporti l'interdizione anche temporanea dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi.

Lo scrivente dichiara altresì:

- di non essere coniuge, parente od affine entro il quarto grado dell'amministratore della società fallita, né creditore di questi;
- di non essere amministratore, coniuge, parente od affine entro il quarto grado dell'amministratore delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo;

- di non essere legato alla società, alle società da questa controllate, alle società che la controllano ed a quelle sottoposte a comune controllo, da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio;
- di possedere i requisiti previsti dall'art. 2399 del codice civile;
- di non aver prestato, neanche per il tramite di soggetti con i quali è stato unito in associazione professionale, negli ultimi cinque anni, attività di lavoro subordinato o autonomo in favore della società fallita;
- di non avere partecipato agli organi di amministrazione o di controllo della fallita.

Nel programma di liquidazione la Curatela ha espressamente rappresentato che lo stimatore opera nel medesimo studio professionale della coadiutrice del curatore, dott.ssa Micaela Mastrantonio, nominata per gli adempimenti contabili, fiscali e amministrativi conseguenti all'esercizio provvisorio e per la tenuta della contabilità separata della procedura. Il medesimo programma precisa che i due incarichi restano distinti quanto a oggetto e funzione e sono entrambi svolti, ai sensi dell'art. 129, comma 2, CCII, sotto la responsabilità della Curatela.

2. OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO

2.1 GENERALITÀ

La presente relazione è finalizzata alla determinazione del valore economico del complesso aziendale in titolarità della Elettronica Effeemme S.r.l.

Il Programma di Liquidazione della liquidazione giudiziale individua quale soluzione prioritaria la *cessione unitaria dell'azienda* o, in subordine, di *singoli rami* ovvero di *beni e rapporti giuridici individuabili in blocco*, ritenendo che la dismissione atomistica potrebbe determinare minore soddisfazione del ceto creditorio per effetto della perdita dell'avviamento, delle autorizzazioni amministrative e dei rapporti con la clientela (essenzialmente pubblica), che ne conseguirebbe.

La stima si prefigge pertanto, secondo la migliore pratica professionale, di cogliere il valore del complesso in funzionamento e della sua capacità di generare reddito, con particolare attenzione alle commesse e ai rapporti contrattuali pendenti. Occorre notare che nel caso di Elettronica Effeemme, il *portafoglio contratti in corso* rappresenta componente essenziale, espressiva della capacità reddituale dell'azienda: la valutazione dovrà quindi individuare i benefici economici ritraibili dalle singole commesse, per la rispettiva durata residua, evitando duplicazioni tra il valore dei rapporti contrattuali e l'avviamento complessivo. L'urgenza dell'operazione di stima è coerente con la finalità, espressa nel programma, di avviare rapidamente la vendita dell'azienda ancora in esercizio, prima che si disperdano avviamento, forza lavoro e continuità dei rapporti in essere.

2.2 IDENTIFICAZIONE E PERIMETRO DELL'AZIENDA OGGETTO DI VALUTAZIONE

Il complesso aziendale oggetto di valutazione è costituito dai seguenti beni e diritti:

- a) beni strumentali, attrezzature, parchimetri, impianti di videosorveglianza e ZTL, ricambi, materiali e magazzino (beni la cui natura, descrizione e consistenza risulta in via di accertamento, in uno con la formazione dell'inventario in corso di esecuzione);
- b) licenze, autorizzazioni amministrative, software, sistemi informatici, configurazioni e ulteriori beni immateriali funzionali all'esercizio dell'attività;
- c) forza lavoro e organizzazione operativa consistente in quattordici lavoratori dipendenti come meglio specificati nel paragrafo 4.1;
- d) commesse e rapporti contrattuali pendenti con committenti pubblici e privati, da esaminare sotto il profilo della durata residua, della redditività, della prosecuzione e della trasferibilità;
- e) rapporti contrattuali accessori funzionali all'esecuzione delle commesse, inclusi i servizi di contazione e trasporto valori, i rapporti bancari e POS, le telecomunicazioni, le manutenzioni, le assicurazioni, le garanzie e le eventuali locazioni operative;
- f) avviamento, know-how tecnico e organizzativo, procedure operative, relazioni con la clientela pubblica e privata; capacità e requisiti funzionali alla partecipazione ed esecuzione di affidamenti e commesse pubbliche o private;
- g) gli altri beni e diritti afferenti il complesso aziendale non indicati nei punti precedenti.

Sono da intendersi espressamente esclusi, e quindi non oggetto di cessione:

- i valori dell'attivo costituiti dalle giacenze di cassa e di numerario, titoli, crediti finanziari e commerciali (con l'eccezione dei rapporti cauzionali afferenti i rapporti locatizi pendenti);
- tutte le passività aziendali, che resteranno in capo alla liquidazione giudiziale.

Con riferimento al debito per trattamento di fine rapporto, maturato dai dipendenti sino alla data di riferimento della stima, si precisa che lo stesso non è incluso nel perimetro aziendale.

Alla data della presente perizia non sono stati infatti definiti accordi sindacali né condizioni di vendita che prevedano l'accollo del TFR maturato. Qualora, in prosieguo, la Curatela si determini nel senso di includere la posta tra le passività da trasferire e ciò verosimilmente in esito alle consultazioni ed agli accordi che potranno convenirsi con le OO.SS. dei lavoratori e nel rispetto delle previsioni di cui all'art. 214 , comma 8, c.c.i.i., il relativo importo potrà essere considerato in riduzione del valore stimato.

La presente relazione di valutazione avrà quindi ad oggetto il complesso produttivo in funzionamento, *prescindendo dalle poste creditorie o debitorie destinate a separata realizzazione o regolazione nell'ambito della procedura di liquidazione giudiziale.*

3. DOCUMENTAZIONE ESAMINATA, BASE E DATA DI VALUTAZIONE

3.1 DOCUMENTAZIONE ACQUISITA

Ai fini dell'espletamento dell'incarico sono stati acquisiti, e quindi oggetto di esame, tra l'altro, i seguenti documenti:

1. sentenza di apertura della Liquidazione Giudiziale del 29 luglio 2026 e documentazione relativa all'autorizzazione dell'esercizio provvisorio;
2. programma di liquidazione anticipato predisposto dal Curatore in data 14 agosto 2026 e depositato il 17 agosto 2026 relativo decreto di approvazione;
3. bilanci di verifica, libro giornale e partitari contabili relativi agli esercizi 2021, 2022, 2023, 2024, 2025 e alla situazione al 29 luglio 2026;
4. registro dei beni ammortizzabili al 31.12.2025;
5. inventario di magazzino al 30.06.2026;
6. visura camerale storica;
7. contratti, concessioni, determine, ordini, SAL, accordi integrativi e altra documentazione amministrativa relativa alle commesse pubbliche e private in corso;
8. contratti di locazione passivi;
9. documentazione di carattere giuslavoristico (libro unico del Lavoro, buste paga 2025 e 2026).

3.2 BASE DI VALUTAZIONE

La stima è orientata alla determinazione del valore economico dell'azienda in funzionamento, nell'ipotesi di cessione ordinata nell'ambito della procedura competitiva prevista dal programma di liquidazione. Il valore non coincide né con il mero valore contabile dei cespiti né con il valore nominale delle commesse: esso deve riflettere, da un lato, il valore corrente delle componenti patrimoniali effettivamente trasferibili e, dall'altro, i benefici economici ragionevolmente conseguibili da un operatore di mercato attraverso l'esecuzione dei rapporti contrattuali in corso e la prosecuzione dell'organizzazione aziendale.

3.3 DATA DI RIFERIMENTO

Ai fini dell'analisi storica e della ricostruzione del patrimonio si assume quale data di riferimento il 29 luglio 2026, coincidente con l'apertura della Liquidazione Giudiziale.

La natura dell'incarico e la prosecuzione dell'attività rendono tuttavia necessario aggiornare le informazioni economiche, contrattuali e operative fino alla data più prossima consentita rispetto al deposito della relazione, in modo da considerare le scadenze, le proroghe, le cessazioni e gli effetti dell'esercizio provvisorio intervenuti *medio tempore*.

Le informazioni successive al 29 luglio 2026 saranno utilizzate, pertanto, quali elementi di aggiornamento e di verifica della continuità delle commesse e della capacità reddituale prospettica, senza alterare la ricostruzione patrimoniale riferita alla data di apertura della procedura, salvo espressa diversa indicazione nei prospetti di stima.

3.4 RESTRIZIONI, IPOTESI E ASSUNZIONI DI BASE

Si rammenta che qualsiasi valutazione è pur sempre un lavoro di approssimazione progressiva e tanto non deve mai essere trascurato da chi la utilizza. Per la medesima ragione, la valutazione

riposa inevitabilmente su una serie di ipotesi e di assunzioni di base che ne definiscono la portata e ne individuano le variabili che, sfuggendo alla prevedibilità del valutatore, sono definite dall'inizio ed assunte come condizioni date. Il venir meno anche di una sola delle ipotesi potrebbe condizionare i risultati sotto il profilo dell'affidabilità, o comunque potrebbe implicare la necessità di adattamenti e adeguamenti.

Si precisa inoltre che lo scrivente:

- pur avendo svolto l'incarico con diligenza, professionalità ed indipendenza di giudizio, non risponde della completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività dei documenti, dati e informazioni posti a disposizione;
- non ha sottoposto a vaglio di attendibilità la documentazione ricevuta;
- non ha svolto attività di *audit* sui dati contabili ed extracontabili acquisiti, pur avendone valutato, sulla base degli esiti di un esame estrinseco, l'intrinseca attendibilità e coerenza.

Pertanto, le conclusioni cui si perviene sono condizionate dalla correttezza dei bilanci e degli altri documenti forniti, nonché dall'inesistenza di informazioni e documenti diversi da quelli messi a disposizione dalla società che, ove posti a conoscenza dello scrivente, avrebbero potuto portare a differenti conclusioni.

4. DESCRIZIONE DELL'AZIENDA E DEL MODELLO OPERATIVO

4.1 L'ATTIVITÀ ESERCITATA E LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Elettronica Effeemme S.r.l. svolge prevalentemente attività di *cessione di beni*, in termini di fornitura di materiali e sia *prestazioni di servizi*, nella forma dell'installazione, della manutenzione e della gestione di parchimetri presso vari Comuni dislocati sull'intero territorio nazionale, il tutto previa partecipazione a procedure di affidamento e gare pubbliche. L'attività comprende inoltre l'installazione e la manutenzione di impianti di videosorveglianza e di impianti ZTL, nonché prestazioni di noleggio, fornitura di ricambi e servizi tecnici connessi.

Il modello operativo adottato combina efficacemente attività tecniche, logistiche ed amministrative diversificate: dalla installazione e manutenzione degli apparati al presidio delle commesse, alla gestione, raccolta e riconciliazione degli incassi ove prevista. A tale gamma di attività si affianca la cura dei rapporti con istituti di credito e società di contazione; la rendicontazione agli enti affidanti, la gestione del personale e delle turnazioni, l'approvvigionamento di ricambi e di materiali di consumo.

In termini sintetici, può sostenersi che il valore del complesso è concentrato nei beni mobili e tecnologici, nell'organizzazione, nella forza lavoro, nelle autorizzazioni e soprattutto nel portafoglio dei rapporti contrattuali in corso.

Alla data di apertura della procedura, l'organizzazione aziendale risultava operativa e disponeva di un organico composto da 22 dipendenti. Successivamente, tale consistenza si è ridotta a 18 unità per effetto delle dimissioni rassegnate da tre lavoratori e della cessazione di un rapporto di lavoro a tempo determinato giunto alla sua scadenza naturale.

Con specifico riferimento alla commessa relativa al Comune di Minervino Murge, risultano attualmente impiegati tre lavoratori con qualifica di ausiliario della sosta. La nuova procedura di affidamento del servizio, pubblicata nel mese di settembre 2026, è disciplinata, tra le altre, da una clausola volta a salvaguardare la continuità occupazionale dei predetti lavoratori, stabilendo l'assorbimento prioritario, da parte del concessionario subentrante, del personale già impiegato dal gestore uscente. Alla data di stesura della presente relazione la procedura non risulta ancora pervenuta alla sua conclusione, essendo state oggetto di rinvio le operazioni di aggiudicazione originariamente previste per il 22 settembre 2026.

Pertanto, alla cessazione dell'attuale gestione ed all'effettivo subentro del nuovo concessionario, è prevedibile la fuoriuscita dall'organico di Elettronica Effeemme S.r.l. delle tre unità addette alla commessa.

Con specifico riferimento alla commessa relativa al Comune di Capodimonte un lavoratore cesserà il rapporto di lavoro in data 30 settembre 2026 per effetto della cessazione della relativa commessa.

La struttura residua di n. 14 dipendenti rappresenta, pertanto, la forza lavoro destinata a permanere nell'azienda all'esito delle cessazioni attualmente prevedibili nel corso dell'esercizio provvisorio. Il mantenimento del nucleo operativo residuo, il reintegro delle competenze tecniche necessarie, e della continuità delle commesse trasferibili costituisce un elemento rilevante ai fini della conservazione dell'avviamento e, conseguentemente, del valore dell'azienda in vista della cessione.

4.2 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ AZIENDALE

L'avvio dell'attività di Elettronica Effeemme S.r.l. risale al 1993, inizialmente nei settori delle telecomunicazioni e della sicurezza. Sin dalle origini l'attività si è sviluppata non soltanto nella fornitura di apparati, ma anche nella progettazione, realizzazione, installazione, adeguamento e manutenzione di impianti elettrici ed elettronici, sistemi di videosorveglianza e antintrusione, controllo accessi, sistemi antincendio, TVCC e soluzioni tecnologiche integrate.

Il modello di business dichiaratamente perseguito dalla società è stato quindi caratterizzato, già nella fase iniziale, dalla combinazione tra componente impiantistica, know-how tecnico e servizi di assistenza continuativa.

Un momento assai significativo nell'evoluzione aziendale può collocarsi nel 2004: in quel periodo la società avvia una collaborazione con l'*Hotel Rome Cavalieri Hilton*, oggi *Waldorf Astoria Rome Cavalieri*, mediante la progettazione, fornitura e installazione del sistema TVCC e del successivo servizio di manutenzione. In quello stesso anno viene organizzato uno specifico settore dedicato alle apparecchiature per la regolazione della sosta a pagamento ed alla manutenzione dei parchimetri.

Nell'ambito di tale attività Elettronica Effeemme ha operato, tra l'altro, sulla rete dei parchimetri della città di Roma, dapprima in collaborazione con Parkeon (poi Flowbird), sviluppando competenze nella manutenzione, nella sicurezza degli apparati di incasso e nella gestione di sistemi di sosta e controllo degli accessi.

Sempre a partire dal 2004 e sino al 2016 il profilo aziendale si arricchisce della gestione del contratto di manutenzione presso il *Programma Alimentare Mondiale - World Food Programme*, relativo all'assistenza tecnica sugli apparati di sicurezza del Quartier Generale di Roma, cui si sono aggiunte attività su sistemi di controllo accessi e videosorveglianza ed ulteriori diversificati interventi per FAO ed IFAD.

Nel corso degli anni successivi la società ha ampliato le proprie competenze nell'ambito della videosorveglianza professionale, della remotizzazione dei segnali, delle reti Wi-Fi e dei sistemi di controllo degli accessi e dei varchi ZTL, maturando esperienze con clientela alberghiera, enti pubblici ed operatori privati. Il profilo aziendale richiama, a partire dal 2008, collaborazioni tecniche con produttori ed operatori del settore della videosorveglianza e, successivamente, esperienze nella realizzazione di sistemi di lettura targhe e controllo accessi. Tale evoluzione testimonia il progressivo passaggio da una struttura prevalentemente orientata alla fornitura ed installazione di apparati a un'organizzazione capace di integrare installazione, manutenzione, assistenza, software, gestione remota e servizi continuativi.

A partire dal 2009 Elettronica Effeemme ha orientato la propria attività anche verso il settore della gestione della sosta a pagamento, aggiudicandosi nel tempo affidamenti presso diversi Comuni. Tra le esperienze maturate, vi sono le gestioni presso Ascea (SA), Rocca di Papa (RM), Segni (RM), San Cesareo (RM), Tagliacozzo (AQ), Capodimonte (VT), Calasetta (SU), Conversano (BA), Locorotondo (BA), Cisterna di Latina (LT), Minervino Murge (BT), Monte Porzio Catone (RM), Sant'Antioco (SU) e Fluminimaggiore (CI).

Dal 2013 la società ha avviato un proficuo rapporto commerciale quale fornitore e manutentore dei parchimetri *Cale Access* per il Centro ed il Sud Italia, con integrazione dei sistemi di pagamento elettronico e tramite smartphone. Risale invece al periodo 2014-2016 la collaborazione con Sigma S.p.A., per la manutenzione dei parchimetri installati nel Comune di Roma. Nel 2015 e 2016 alcuni tecnici della società hanno partecipato in Svezia a corsi specialistici di installazione, programmazione e operatività sui parchimetri Cale, rafforzando le competenze tecniche specifiche del ramo sosta.

Parallelamente all'espansione del c.d. "ramo parcheggi", la società ha proseguito lo sviluppo delle attività di sicurezza ed impiantistica. Tra le esperienze maturate figurano, nel 2012, la realizzazione del sistema di rilevazione fumi presso il complesso Eataly di Roma Ostiense e,

nello stesso periodo, l'ottenimento delle certificazioni ISO 9001 e ISO 14001 per le attività di fornitura, installazione di automazioni per la sosta, gestione delle aree di parcheggio ed impianti di sicurezza. Nel 2014 venne acquisita la certificazione OHSAS 18001:2007, successivamente ricondotta allo standard ISO 45001:2018 in materia di salute e sicurezza sul lavoro.

Una successiva fase di sviluppo è rappresentata dall'attività (avviata nel dicembre 2020) presso l'Ospedale Regionale delle Marche di Torrette di Ancona, riguardante la gestione di un parcheggio a raso di circa 1.000 posti mediante il sistema *Flowbird MiniPark*, con regolazione degli ingressi e delle uscite attraverso lettura delle targhe. Tale esperienza è indicativa dell'evoluzione verso servizi integrati di gestione della sosta, nei quali l'attività non si limita alla manutenzione del singolo parcometro ma comprende apparati, software, controllo degli accessi, sistemi di pagamento e presidio operativo.

Nel 2024 il perimetro delle collaborazioni tecniche è stato ulteriormente ampliato, attraverso la contrattualizzazione con: la società Gantner, in materia di commercializzazione, installazione e manutenzione di sistemi di controllo accessi e di armadietti elettronici; con applicazioni presso strutture alberghiere e complessi termali; con l'avvio di una collaborazione con Skidata nel campo dei sistemi di accesso e dei parcheggi automatizzati.

Tali esperienze si collocano in continuità con la competenza storicamente maturata della società nell'integrazione tra elettronica, sicurezza, automazione e gestione della mobilità.

Nel suo complesso, la storia aziendale evidenzia una progressiva trasformazione da impresa focalizzata sulla fornitura e installazione di sistemi elettronici ad operatore di servizi tecnici continuativi e manutenzione e gestione di commesse complesse, con una crescente specializzazione nel settore della sosta a pagamento.

Ai fini della presente valutazione, tale percorso assume rilievo quale elemento utile a comprendere la formazione del know-how tecnico e organizzativo, la capacità di gestire rapporti con Pubbliche Amministrazioni e clienti privati, l'esperienza del personale e la possibilità di conservazione dell'avviamento nell'ambito di una cessione unitaria dell'azienda.

La concreta valorizzazione economica di tali elementi resta, in ogni caso, subordinata alla loro effettiva trasferibilità e capacità di produrre flussi reddituali prospettici.

4.3 MODELLO DI BUSINESS E TIPOLOGIE DI COMMESSE

Ai fini valutativi le commesse possono essere ricondotte a quattro macro-categorie, caratterizzate da differenti *driver* di ricavo e rischio:

Tipologia	Driver economico prevalente
Concessioni sosta a pagamento	Ricavi collegati agli incassi della sosta; presenza di canone fisso o percentuale da riversare al Comune; forte rilievo della durata residua, della stagionalità e degli obblighi di rendicontazione.
Nolo/manutenzione parcometri	Canoni periodici o corrispettivi di manutenzione; flussi tendenzialmente più prevedibili e minore esposizione diretta al volume degli incassi della sosta.
Forniture e lavori tecnologici	Ricavi per SAL, consegna, installazione e collaudo; valore principalmente riferibile alle prestazioni residue già affidate e non ancora eseguite/fatturate.
Forniture ricambi/rapporti a richiesta	Ricavi dipendenti da ordini futuri e continuità della relazione; maggiore prudenza estimativa in assenza di minimi d'ordine o impegni di acquisto.

4.4 BENI, IMPIANTI, SOFTWARE E ALTRE COMPONENTI TRASFERIBILI

La componente patrimoniale dell'azienda è costituita da un insieme eterogeneo di beni strumentali, apparati tecnologici, attrezzature, automezzi, dotazioni informatiche, parcometri, ricambi e materiali di magazzino funzionali allo svolgimento delle diverse attività aziendali.

Parcometri

La componente patrimoniale più significativa è rappresentata dai *parcometri*. Sulla base dell'esame dei dati aziendali e del registro dei beni ammortizzabili, dell'inventario di magazzino e della documentazione relativa alle commesse, si ricava che la consistenza dei parcometri riconducibili alla proprietà di Elettronica Effeemme S.r.l. può essere quantificata complessivamente in n. 135 apparecchi, contabilmente classificati di cui:

- tra le *immobilizzazioni tecniche*, per un valore contabile di euro 260.484,41 e
- costituenti *magazzino* aziendale, per un valore contabile di euro 42.479,72.

E' da rilevare che dall'esame del libro cespiti, tenuto conto delle relative modalità redazionali, non è stato possibile pervenire all'univoca quantificazione delle unità iscritte nella posta e tuttora in titolarità.

Dal registro *cespiti* si ricava l'esistenza di una dotazione di parcometri stratificatasi nel tempo, composta da apparecchi di vari modelli ed epoche di acquisizione; vi figurano apparati Parkeon e CALE di più risalente acquisizione; gruppi di parcometri CALE acquisiti negli esercizi 2015-2019; n. 31 parcometri Flowbird riscattati nel 2021; investimenti più recenti (risalenti al 2023), tra i quali n. 15 parcometri Strada destinati alla commessa di Palestrina e n. 16 parcometri Strada Touch destinati alla commessa di Manciano.

Tra i parcometri costituenti *magazzino* (al 29 luglio 2026), si rinvencono n. 36 apparati e precisamente n. 29 parcometri CALE CWT S3 e n. 7 parcometri CALE CWT Compact C&P.

Tutti gli apparecchi in titolarità risultano installati in corrispondenza di diverse ubicazioni, come segue:

- Comune di Capodimonte: n. 20 parcometri;
- Comune di Rocca di Papa: n. 10 parcometri;
- Comune di Minervino Murge: n. 11 parcometri;
- Comune di Carbonia: n. 21 (14 in funzione +7magazzino) parcometri;
- Comune di Palestrina: n. 13 parcometri;
- Comune di Sorano: n. 3 parcometri.
- Comune di Calasetta: n. 11 parcometri
- Comune di Castagneto: n. 20 parcometri
- Comune di Santa Maria del Cedro: n. 25 parcometri;
- Comune di Castellabate: n. 1 parcometro.

Particolare rilievo assume, nell'ambito del patrimonio aziendale, la *dotazione di beni, ricambi e componentistica a marchio CALE*, comprendente non soltanto apparecchi completi ma anche CPU, modem, display, stampanti, tastiere, lettori di carte, sistemi contactless, coin selector, cashbox, componenti per la gestione delle monete, apparati elettronici, materiali di consumo e ulteriori ricambi specificamente destinati alla manutenzione dei parcometri. La dotazione CALE costituisce un patrimonio tecnico specialistico strettamente connesso all'attività storicamente esercitata dalla società.

Occorre riconoscere che la disponibilità immediata di apparecchi completi e di un ampio assortimento di ricambi originali (o specificamente compatibili) consente all'impresa di:

- garantire interventi di manutenzione e ripristino sui parcometri installati, senza dipendere integralmente dai tempi di approvvigionamento di terzi;
- sostituire rapidamente componenti guasti, limitando i tempi di indisponibilità degli impianti e il conseguente rischio di perdita di ricavi o di applicazione di penali contrattuali;

- mantenere in esercizio apparecchi di generazioni meno recenti – e purtuttavia di perdurante e diffusa utilizzazione - per i quali la reperibilità dei ricambi sul mercato può risultare progressivamente più limitata;
- configurare e riallocare parcometri presso nuove commesse, attività di noleggio o gestioni stagionali, sfruttando componenti già disponibili;
- supportare l'attività di assistenza tecnica anche nei confronti di soggetti terzi che utilizzino apparecchi della medesima piattaforma tecnologica.

La descrizione che precede è finalizzata all'individuazione della consistenza e della natura dei beni materiali ricompresi nel perimetro aziendale oggetto di cessione. La relativa valorizzazione economica, effettuata assumendo per ciascuna categoria il presumibile valore corrente alla data di riferimento della stima, è sviluppata nel successivo paragrafo 7.5, nell'ambito della determinazione del patrimonio netto rettificato assunto ai fini dell'applicazione dei metodi misti patrimoniali-redдитuali.

5. IL PORTAFOGLIO CONTRATTI E COMMESSE IN CORSO

5.1 INQUADRAMENTO GENERALE

In un'impresa quale quella in esame, il *portafoglio contratti* costituisce il principale elemento di collegamento tra la situazione patrimoniale dell'azienda e la sua capacità di produrre reddito. Esso non può essere valorizzato sulla base del solo importo nominale di gara o del fatturato storico: ciò che rileva è il margine economico e finanziario residuo che un operatore di mercato può ragionevolmente conseguire sino alla scadenza del rapporto, tenuto conto dei costi necessari all'esecuzione, delle quote spettanti agli enti, degli investimenti residui e del rischio di cessazione o mancato subentro.

5.2 MAPPATURA DEI RAPPORTI CONTRATTUALI

Il portafoglio contrattuale di Elettronica Effeemme S.r.l. presenta una struttura articolata e forme contrattuali diversificate. Esso comprende

- concessioni per la gestione della sosta,
- rapporti di noleggio e manutenzione di parcometri,
- contratti di assistenza tecnica,
- subappalti e partecipazioni in raggruppamenti temporanei, nonché
- forniture e installazioni di sistemi tecnologici e di videosorveglianza.

Ai fini estimativi deve tuttavia essere operata una distinzione tra i rapporti muniti di carattere di stabilità, per i quali può essere ragionevolmente prevista la continuazione nel tempo rispetto a quelli che, pur attualmente in corso, si prevede possano essere integralmente eseguiti nel corso dell'esercizio provvisorio, con la conseguenza che non potranno essere, verosimilmente, oggetto di cessione nel contesto del trasferimento dell'azienda.

La situazione dei principali rapporti può pertanto essere sintetizzata come segue.

Commessa / controparte	Tipologia	Durata / stato	Trattamento ai fini della cessione
Com. di Carbonia	Conc. gestione sosta	12.09.2025 – 11.09.2030	Rapporto destinato, in linea di principio, a permanere nel compendio trasferibile
Com. Palestrina	Conc. gestione sosta	05.08.2024 – 04.08.2027 + opzione	Rapporto destinato, in linea di principio, a permanere nel compendio trasferibile
Com. di Zagarolo	Conc. gestione sosta	01.09.2024 – 31.08.2027 + opzione	Rapporto destinato, in linea di principio, a permanere nel compendio trasferibile
Com. di Rocca di Papa	Conc. gestione sosta	15.07.2025 – 14.07.2028 + possibile proroga	Rapporto destinato, in linea di principio, a permanere nel compendio trasferibile
Com. Minervino Murge	Conc. gestione sosta	Gestione in prosecuzione temporanea	Rapporto non destinato alla cessione: è in corso una nuova procedura di affidamento
Rome Cavalieri Waldorf Astoria	Manut. TVCC e antintrusione	Annualità 2026	Rapporto annuale di manutenzione/assistenza, normalmente rinnovato di anno in anno; trasferibilità da valutare in funzione del rinnovo
Com. di Capodimonte	Gestione sosta stagionale	Attività 2026 fino al termine della stagione	Rapporto non destinato alla cessione - prossimo alla naturale conclusione

Commessa / controparte	Tipologia	Durata / stato	Trattamento ai fini della cessione
Com. di Calasetta	Gestione sosta in RTI	Concessione 2026-2030	Valorizzabile solo nei limiti dell'effettiva posizione economica di EFM e delle autorizzazioni necessarie
Com. di Casoria	Gestione parcheggi in ATI	Aggiudicato, non ancora avviato; durata prevista 5 anni	Potenzialmente trasferibile, previa verifica dell'effettivo avvio e delle condizioni di subentro
Com. di Castellabate	Noleggio parcometri	15.06.2026 – 15.09.2026	Rapporto non destinato alla cessione - concluso
Com. Castagneto Carducci	Noleggio parcometri	01.05.2026 – 31.12.2028	Rapporto ricorrente potenzialmente trasferibile
Com. di Sorano	Noleggio/manutenzione parcometri	2025-2028	Rapporto ricorrente potenzialmente trasferibile
Com. di Colonna	Manutenzione parcometri	Annualità 2026	Rapporto annuale, suscettibile di rinnovo per annualità successive
Com. di Mentana	Videosorveglianza urbana	Lavori ancora da completare	Prestazioni da ultimare nell'esercizio provvisorio; contratto non destinato alla cessione
Com. Sezze – primo affidamento	Videosorveglianza urbana	Lavori ancora da completare	Prestazioni da ultimare nell'esercizio provvisorio; contratto non destinato alla cessione
Com. di Sezze – secondo affidamento	Ampliamento sistema VSU	Affidamento autonomo del 15.12.2025	Prestazioni da ultimare nell'esercizio provvisorio; contratto non destinato alla cessione
Linguaglossa – Utilia Omnicon	Fornitura/installazione MiniPark	Prestazione in corso	Completamento previsto nell'esercizio provvisorio; rapporto non destinato alla cessione

Occorre prestare attenzione ad alcune circostanze particolari:

- a) con riferimento al *Comune di Minervino Murge*, si rileva che la relativa concessione non presenta un valore prospettico assimilabile a quello delle altre gestioni pluriennali. Il rapporto originario ha infatti già superato la propria scadenza naturale e la prosecuzione attuale ha natura del tutto temporanea e transitoria, nelle more dell'individuazione del nuovo concessionario. Il Comune ha infatti avviato nuova procedura di affidamento del servizio nel mese di settembre 2026 (la relativa fase competitiva dovrebbe concludersi in data 22 settembre 2026). Ne consegue che la perdurante gestione del rapporto da parte di Elettronica Effeemme è destinata a cessare con il materiale subentro del nuovo concessionario e non può pertanto essere considerata quale componente stabile del portafoglio contrattuale trasferibile;
- b) con riferimento alle commesse di *Mentana*, *Sezze* e *Linguaglossa*, sulla base dello stato di avanzamento e delle indicazioni operative disponibili, è previsto il completamento delle prestazioni nel corso dell'esercizio provvisorio;
- c) con riferimento ai contratti di manutenzione e assistenza tecnica occorre segnalare che gli stessi, per prassi di settore, hanno generalmente durata annuale e vengono rinnovati di anno in anno. Tale caratteristica riguarda, in particolare, i rapporti di manutenzione relativi agli impianti di videosorveglianza, antintrusione, parcometri e sistemi tecnologici.

In considerazione di quanto precede può precisarsi, con riferimento ai contratti sub a) e sub b), che i relativi rapporti non saranno inclusi nel valore del portafoglio contrattuale ceduto.

Diversamente, con riferimento ai rapporti sub c), occorre rilevare che ai fini estimativi la scadenza annuale formale di tali contratti non può essere interpretata automaticamente come indice di cessazione del rapporto, dovendosi invece considerare la continuità storica della relazione commerciale, la frequenza dei rinnovi intervenuti negli esercizi precedenti, l'assenza di elementi che facciano presumere l'interruzione del rapporto e la sostituibilità o meno del

fornitore. La possibilità di rinnovo annuale attribuisce a tali rapporti una ragionevole capacità di generare ricavi ricorrenti in presenza di una consolidata continuità dei rapporti con il cliente. Tale componente dovrà essere considerata con criterio prudenziale, evitando di assimilare il rinnovo atteso a una durata contrattuale pluriennale certa, ma riconoscendo al tempo stesso il valore economico derivante dalla storicità e dalla stabilità delle relazioni di manutenzione ed assistenza.

La distinzione tra:

- contratti destinati a essere trasferiti,
- commesse destinate a esaurirsi prima della vendita e
- rapporti annuali suscettibili di rinnovo,

assume particolare importanza al fine di evitare duplicazioni e sovrastime. La valutazione del portafoglio contrattuale sarà pertanto concentrata sui rapporti che, alla presumibile data di trasferimento del complesso aziendale, presenteranno ancora una durata residua economicamente significativa o, nel caso dei contratti annuali di manutenzione e assistenza, una documentata continuità storica tale da rendere ragionevole la prosecuzione della relazione commerciale da parte dell'acquirente.

Con specifico riferimento ai rapporti qualificabili come concessioni di servizi, si evidenzia che il trasferimento dell'azienda o del ramo d'azienda non determina, di per sé, un automatico e incondizionato subentro dell'acquirente nella posizione del concessionario.

L'art. 189, comma 1, lett. d), n. 2, del d.lgs. n. 36/2023 consente, tuttavia, la sostituzione del concessionario senza necessità di una nuova procedura di aggiudicazione qualora al concessionario originario succeda, in via universale o parziale, anche a seguito di acquisizione o insolvenza, un altro operatore economico che soddisfi i criteri di selezione qualitativa originariamente stabiliti, purché la sostituzione non comporti ulteriori modifiche sostanziali della concessione e non sia finalizzata ad eludere l'applicazione della disciplina in materia di contratti pubblici.

La cessione del ramo aziendale cui risultano funzionalmente riferiti i rapporti concessori appare pertanto, in linea generale, compatibile con la prosecuzione delle concessioni in capo all'acquirente, fermo restando che il concreto subentro dovrà essere sottoposto alla verifica delle singole amministrazioni concedenti circa il possesso, in capo al cessionario, dei requisiti generali e speciali originariamente prescritti, nonché al rispetto delle eventuali specifiche previsioni contenute nei relativi atti di gara e contratti.

Ne consegue che, ai fini della presente valutazione, la continuità dei rapporti concessori in capo al futuro acquirente non può essere considerata priva di elementi di aleatorietà, essendo subordinata alle suddette verifiche amministrative. Tale circostanza è stata pertanto considerata nell'ambito della determinazione del tasso di attualizzazione, mediante uno specifico premio volto a riflettere il rischio connesso al subentro nei contratti pubblici in essere.

6. ANALISI DEI DATI STORICI

6.1 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

Come nel modello assunto a riferimento, i dati economici storici della società saranno riclassificati per aree gestionali, evidenziando almeno valore della produzione, costi esterni, valore aggiunto, costo del personale, EBITDA/MOL, ammortamenti, EBIT, gestione finanziaria e risultato netto. Tuttavia, per Elettronica Effeemme la lettura del conto economico generale sarà integrata da una riclassificazione gestionale per commessa.

Voce	2021	2022	2023	2024	2025	1/1–29/7/26
Ricavi e altri proventi operativi	1.343.101	1.494.783	1.579.577	1.719.705	1.308.988	564.699
Variazione delle rimanenze	23.185	21.039	148.088	19.065	96.536	-106.785
VALORE DELLA PRODUZIONE	1.366.285	1.515.821	1.727.665	1.738.771	1.405.524	457.913
Costi esterni	825.731	895.564	1.026.772	898.792	802.194	371.255
VALORE AGGIUNTO	540.554	620.257	700.892	839.979	603.330	86.658
Costo del personale	516.711	598.142	648.846	762.283	625.724	299.873
EBITDA / MOL	23.843	22.115	52.046	77.696	- 22.394	-213.215
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	46.196	46.904	—
EBIT	23.843	22.115	52.046	31.500	- 69.298	-213.215
Gestione finanziaria netta	- 8.199	- 9.453	- 9.370	- 11.299	- 12.705	-1.991
Gestione straordinaria netta	- 3.230	1.441	- 23.336	30.397	- 10.915	-8.525
Imposte sul reddito	9.953	9.975	18.874	36.338	3.800	—
RISULTATO NETTO	2.462	4.129	466	14.260	- 96.719	-223.731

6.2 ANALISI ECONOMICA PER SINGOLA COMMESSA

L'esame dei conti economici di commessa costituisce uno dei principali strumenti utilizzati ai fini della normalizzazione dei risultati storici e della successiva determinazione dei flussi prospettici. Per ciascun rapporto vengono pertanto analizzati i ricavi o corrispettivi contabilizzati, l'eventuale quota spettante all'ente concedente, il costo del personale specificamente attribuito alla commessa, gli ulteriori costi diretti e il conseguente margine operativo.

Ai fini della comparabilità dei dati occorre tuttavia considerare che la contabilizzazione non risulta uniforme tra le diverse concessioni; in particolare, per alcune commesse (quelle riferibili ai Comuni di Palestrina e Zagarolo), il ricavo contabilizzato rappresenta sostanzialmente la (sola) quota di competenza di Elettronica Effeemme, mentre per altre (ad es. quelle riferibili ai Comuni di Carbonia, Rocca di Papa e Capodimonte) i corrispettivi della sosta sono rilevati tra i ricavi e la quota o il canone spettante al Comune vengono separatamente contabilizzati tra i costi.

Per tale ragione, nei prospetti che seguono viene evidenziata la quota di ricavo netto attribuibile alla Elettronica Effeemme, determinata, ove il canone sia separatamente contabilizzato, sottraendo quest'ultimo dai ricavi/corrispettivi.

Per *costi diretti* si intendono, secondo la prassi aziendalistica, gli ulteriori costi specificamente imputati allo specifico centro di costo (commessa), al netto del costo del personale e del canone/quota dell'ente, con esclusione degli oneri finanziari e delle componenti straordinarie.

Il margine operativo così determinato rappresenta pertanto il risultato della singola commessa prima dell’allocazione dei costi generali e di struttura.

Risultati per commessa – esercizio 2025

Commessa	Ricavi corrispettivi contabilizzati	/ Quota contabilizzata separatamente	ente Ricavo netto EFM	Costi diretti	Costo personale	Margine operativo	Margine % su ricavo netto EFM
Carbonia	83.511	12.557	70.954	9.811	48.910	2.233	3%
Palestrina	93.215	già riflessa nel ricavo netto	93.215	6.729	85.179	-8.693	-9%
Zagarolo	66.918	già riflessa nel ricavo netto	66.918	6.900	47.900	2.118	3%
Rocca di Papa	60.716	23.977	36.739	1.665	19.478	5.545	15%
Capodimonte	81.328	57.500	23.828	3.013	8.467	2.348	10%

I dati riferiti alla commessa Comune di Carbonia evidenziano, nel 2025, ricavi caratteristici per euro 83.511,01, un canone imputato alla gestione pari a euro 12.556,53 e un costo del personale di euro 48.910,14. Il margine economico della commessa, al netto degli oneri finanziari, è pari a euro 2.069,85.

Per la commessa *Comune di Palestrina* il centro di costo evidenzia ricavi per euro 93.214,79, un costo del personale di euro 85.178,51, una perdita contabile complessiva di euro 9.027,10; depurando il risultato dagli oneri finanziari specifici pari a €334, il margine operativo della commessa risulta negativo per circa euro 8.693.

Per la commessa *Comune di Zagarolo* risultano ricavi operativi per euro 66.918,32, oneri per il personale per euro 47.900,07 ed un risultato operativo positivo di circa euro 2.118, prima degli oneri finanziari.

Per la commessa *Comune di Rocca di Papa*, il centro di costo 2025 comprende esclusivamente il periodo successivo all’avvio del rapporto, intervenuto il 15 luglio 2025. I ricavi risultano pari ad euro 60.715,68, il canone dovuto al Comune euro 23.976,62 ed il costo del personale pari ad euro 19.478,40.

La commessa *Comune di Capodimonte* espone ricavi per euro 81.328,44, a fronte di un canone contabilizzato di euro 57.500 e di un costo del personale pari ad euro 8.467,42. Il margine operativo ante oneri finanziari risulta positivo per circa euro 2.348.

Risultati per commessa – periodo 1° gennaio–29 luglio 2026

Commessa	Ricavi / corrispettivi contabilizzati	Quota ente contabilizzata separatamente	Ricavo netto EFM	Costi diretti	Costo personale	Margine operativo	Margine % su ricavo netto EFM
Carbonia	47.954,23	6.237,77	41.716,46	17.423,94	24.207,67	84,85	0,20%
Palestrina	59.424,71	già riflessa nel ricavo	59.424,71	3.324,40	47.456,92	8.643,39	14,55%
Zagarolo	36.902,31	già riflessa nel ricavo	36.902,31	3.983,74	27.558,48	5.360,09	14,53%
Rocca di Papa	57.893,92	22.862,26	35.031,66	2.245,10	19.771,92	13.014,64	37,15%
Capodimonte	48.425,98	33.823,53	14.602,45	1.326,13	5.368,44	7.907,88	54,15%

Con riferimento alla commessa *Comune di Carbonia*, il centro di costo evidenzia corrispettivi per € 47.954,23 e un canone di gestione dei parcheggi di € 6.237,77, con conseguente ricavo netto riferibile a EFM pari a € 41.716,46. Il costo del personale ammonta a € 24.207,67, mentre gli ulteriori costi imputati alla commessa sono complessivamente pari a circa € 17,4 mila.

Tra questi ultimi assume particolare rilievo la voce relativa alle lavorazioni di terzi, pari a € 10.700,00; risultano inoltre contabilizzati fitti passivi per € 2.450,00, trasporto e contazione monete per € 982,68, utenze e servizi generali, nonché licenze software per € 202,50. Il centro di costo registra inoltre commissioni per fidejussioni assicurative pari a € 199,31.

Diversamente da quanto risultava dalle precedenti elaborazioni, la commessa non presenta pertanto una perdita economica significativa, ma una situazione sostanzialmente di equilibrio, con un risultato positivo di circa € 0,1 mila. Tale circostanza assume rilievo ai fini della normalizzazione, soprattutto considerando che il costo di € 10,7 mila per lavorazioni di terzi rappresenta oltre il 60% dei costi della commessa diversi dal personale e dal canone comunale. Dovrà pertanto essere valutata, ai fini prospettici, la natura ricorrente o meno di tale componente e la possibilità che una parte delle attività tecniche possa essere svolta direttamente dalla struttura aziendale.

La commessa *Comune di Palestrina* evidenzia ricavi per € 59.424,71 e un costo del personale pari a € 47.456,92. Gli ulteriori costi imputati al centro di costo risultano complessivamente contenuti in € 3.324,40 e sono costituiti principalmente da servizi correlati ai ricavi per € 1.248,00, telefonia per € 631,13, merci e materiali, servizi diversi, licenza software per € 210,00 e commissioni sulla fideiussione per € 334,00.

Il risultato del centro di costo è pertanto positivo per € 8.643,39, corrispondente a circa il 14,6% dei ricavi. Il dato conferma il significativo miglioramento rispetto all'esercizio precedente e avvalorare l'opportunità di non assumere il risultato negativo registrato nel 2025 quale parametro direttamente proiettabile negli esercizi futuri. In particolare, nel periodo esaminato non risultano presenti le lavorazioni di terzi che avevano inciso sensibilmente sul risultato dell'esercizio precedente.

Analoga dinamica positiva caratterizza la commessa *Comune di Zagarolo*, che presenta ricavi derivanti dalla gestione dei parcheggi pari a € 36.902,31 e un costo del personale di € 27.558,48. Gli ulteriori costi direttamente attribuiti alla commessa ammontano complessivamente a circa € 3.984 e comprendono principalmente servizi correlati ai ricavi per € 1.704,26, commissioni di incasso per € 757,25, telefonia e servizi di comunicazione, trasporto e contazione monete e licenza software.

Il risultato economico, al netto del modesto provento finanziario di € 6,69, è positivo per circa € 5.360, con un'incidenza sul ricavo di circa il 14,5%. Anche tale commessa evidenzia pertanto una capacità positiva di contribuzione alla redditività aziendale, pur in presenza di un'incidenza significativa del costo del personale.

La commessa *Comune di Rocca di Papa* registra corrispettivi complessivi pari a € 57.893,92. Nell'ambito dei costi risulta contabilizzato il canone di gestione dei parcheggi spettante al Comune per € 22.862,26, con conseguente ricavo netto riferibile a EFM pari a € 35.031,66.

Il costo del personale ammonta a € 19.771,92, mentre gli ulteriori costi direttamente imputati alla commessa sono contenuti in circa € 2.245 e comprendono principalmente acquisti di materiali per € 1.273,00, servizi generali, trasporto e contazione monete e licenza software.

Il risultato positivo della commessa è pertanto pari a € 13.014,64, corrispondente a circa il 37,2% del ricavo netto riferibile a EFM. Il centro di costo evidenzia quindi una marginalità significativa, favorita dalla contenuta incidenza dei costi operativi diversi dal canone comunale e dal personale.

La commessa *Comune di Capodimonte* presenta corrispettivi complessivamente contabilizzati per € 48.425,98 e canoni per la gestione dei parcheggi pari a € 33.823,53. Il ricavo netto riferibile alla società è pertanto pari a € 14.602,45.

A fronte di tale importo, il costo del personale ammonta a soli € 5.368,44 e gli ulteriori costi direttamente riferiti alla gestione risultano complessivamente pari a circa € 1.326, comprendendo prevalentemente telefonia e commissioni di incasso, costi di autoveicoli, trasferte e rimborsi e spese per il trasporto e la contazione delle monete.

Ne deriva un risultato positivo di circa € 7.908, pari a oltre il 54% del ricavo netto della società. L'elevata marginalità percentuale deve tuttavia essere interpretata con particolare cautela, tenendo conto della natura stagionale della commessa e della circostanza che il periodo considerato non rappresenta necessariamente un intero ciclo annuale di gestione. La commessa, peraltro, è destinata a cessare e non assume pertanto rilievo quale fonte stabile di redditività prospettica dell'azienda.

Nel complesso, l'esame analitico dei cinque centri di costo evidenzia come la redditività dell'attività di Elettronica Effeemme non possa essere correttamente desunta dalla mera sommatoria dei risultati contabili storici, ma debba essere valutata considerando la diversa struttura economica delle singole commesse e procedendo alla normalizzazione delle componenti non ricorrenti o suscettibili di diversa organizzazione da parte di un ordinario acquirente.

In particolare, mentre Palestrina, Zagarolo e Rocca di Papa evidenziano una capacità positiva e relativamente stabile di generare margini, Carbonia presenta allo stato una situazione di sostanziale equilibrio, fortemente condizionata dall'incidenza delle lavorazioni affidate a terzi. Capodimonte evidenzia invece una marginalità percentualmente elevata, ma riferita a una gestione stagionale e destinata a cessare.

Tali evidenze costituiscono pertanto la base informativa per la successiva determinazione dei rendiconti economici normalizzati delle commesse e, attraverso questi, del reddito teorico normalmente conseguibile dall'azienda in condizioni ordinarie di gestione.

6.3 NORMALIZZAZIONE DEI RISULTATI STORICI

Ai fini della determinazione dei risultati economici prospettici, i dati storici non possono essere assunti in modo meramente meccanico, ma devono essere sottoposti a un processo di *normalizzazione*, volto a ricostruire la redditività che il complesso aziendale è ragionevolmente in grado di esprimere in condizioni ordinarie di funzionamento e nell'ambito del perimetro effettivamente trasferibile all'acquirente.

Le rettifiche operate non sono pertanto finalizzate a migliorare astrattamente i risultati storici, ma esclusivamente a neutralizzare componenti che, per natura, origine o irripetibilità, non risultano rappresentative della gestione ordinaria futura.

In particolare, sono state considerate le seguenti categorie di rettifica.

Componenti economiche non ricorrenti o di carattere eccezionale

Sono escluse dalla determinazione del risultato normalizzato le componenti positive e negative di natura straordinaria o comunque non destinate a ripetersi con continuità nell'ordinario svolgimento dell'attività.

Analoga verifica è stata effettuata con riferimento a costi contabilizzati tra le componenti operative ma caratterizzati da una particolare concentrazione temporale. È il caso, ad esempio, di talune lavorazioni di terzi, interventi tecnici, costi di installazione o licenze software, la cui effettiva ricorrenza deve essere valutata sulla base della natura della prestazione cui si riferiscono. La relativa esclusione o ripartizione su più esercizi viene effettuata soltanto quando la documentazione consenta di accertarne il carattere occasionale, iniziale o pluriennale; diversamente, il costo viene mantenuto nella configurazione normalizzata.

Tale criterio assume particolare rilievo, ad esempio, nella lettura dei risultati delle commesse *Comune di Palestrina* e *Comune di Carbonia*.

La perdita registrata dalla prima commessa nel 2025 risulta influenzata, oltre che dall'elevato costo del personale, dalla presenza di lavorazioni di terzi non rilevate con analoga intensità nel successivo periodo 2026. Per *Carbonia*, il risultato del periodo 1 gennaio – 29 luglio 2026 è significativamente condizionato dalla concentrazione di specifici costi per lavorazioni di terzi. La loro eventuale rettifica ai fini prospettici resta pertanto subordinata alla verifica della relativa natura e ripetibilità.

Normalizzazione del costo del personale

Il costo del lavoro costituisce una delle principali componenti di costo dell'azienda e dovrebbe essere normalizzato sulla base della struttura effettivamente necessaria alla prosecuzione delle commesse trasferibili.

Per il personale direttamente impiegato nelle gestioni della sosta viene assunto il costo coerente con il numero di addetti, la percentuale di part-time e gli obblighi organizzativi derivanti dai singoli contratti, neutralizzando gli effetti di assenze eccezionali, sostituzioni temporanee, cessazioni intervenute in corso d'anno o altri eventi non rappresentativi.

Per il personale tecnico e amministrativo centrale viene invece mantenuto il costo corrispondente alla struttura minima necessaria al funzionamento dell'azienda. Non sarebbe infatti corretto eliminare integralmente tali costi solo perché non direttamente imputabili a una specifica commessa: l'attività di Elettronica Effeemme richiede comunque una struttura tecnica dedicata alla manutenzione e assistenza dei parcometri e degli altri impianti, oltre a funzioni amministrative, contabili e di coordinamento.

Il costo normalizzato del personale viene pertanto determinato distinguendo:

- personale direttamente imputabile alle singole commesse;
- personale tecnico comune alle attività di manutenzione, noleggio e assistenza;
- struttura amministrativa minima necessaria alla gestione dell'azienda;
- eventuali costi di personale non più necessari per effetto della cessazione di specifiche attività.

Sono invece esclusi o rettificati i costi connessi ad assetti personali o societari che non risultino necessari al futuro acquirente e che non costituiscano una condizione per la prosecuzione dell'attività.

Costi generali e struttura minima

Sono mantenuti, anche qualora non direttamente riconducibili a specifiche commesse, i *costi generali* indispensabili per il funzionamento dell'impresa, tra cui quelli relativi alla gestione amministrativa e contabile, ai software gestionali, alle telecomunicazioni, agli automezzi, alla sede, agli adempimenti obbligatori, alla sicurezza e alla struttura tecnica comune.

Tali costi saranno successivamente allocati alle diverse aree di attività secondo criteri causali coerenti, evitando sia la duplicazione delle componenti già attribuite ai centri di costo sia l'eliminazione di costi che un qualsiasi acquirente dovrebbe comunque sostenere.

Ricavi ricorrenti e attività commerciali non legate alle sole concessioni

La normalizzazione dei ricavi tiene conto non soltanto delle concessioni di sosta, ma anche delle attività di manutenzione, assistenza tecnica, noleggio di parcometri, vendita di ricambi e interventi su impianti di sicurezza e controllo accessi, nella misura in cui risultino sostenute da rapporti contrattuali, ricorrenza storica o ragionevole continuità commerciale.

Per i contratti annuali di manutenzione e assistenza, caratterizzati storicamente da rinnovi ricorrenti, il valore prospettico viene assunto con prudenza, senza equiparare il rinnovo storico a un diritto contrattualmente garantito alla prosecuzione.

Analogamente, le prestazioni straordinarie che - pur non essendo contrattualmente fisse, presentino una ricorrenza documentata nel tempo - possono essere considerate in misura prudenziale all'interno del ricavo normalizzato.

Stagionalità e periodi infrannuali

Particolare cautela è stata adottata nell'utilizzo della situazione economica al 29 luglio 2026.

Il dato infrannuale non è stato automaticamente moltiplicato su base annua, poiché le diverse attività aziendali presentano andamenti non uniformi nel corso dell'esercizio e alcune commesse sono caratterizzate da una marcata stagionalità.

L'annualizzazione viene pertanto effettuata esclusivamente quando il periodo osservato risulta sufficientemente rappresentativo della normale operatività e non incorpora eventi eccezionali o attività concentrate in determinati mesi.

7. APPROCCIO VALUTATIVO: LA SCELTA DEL METODO

7.2 GENERALITÀ

Tradizionalmente, la dottrina economico-aziendale, finanziaria ed economica individua il valore dell'azienda in due componenti tra loro strettamente interrelate:

- la consistenza patrimoniale;
- la capacità di generare nel futuro flussi di reddito o, secondo un diverso approccio, flussi finanziari.

Sulla base di tali principi sono stati sviluppati metodi fondati sulla valutazione della prima componente, ossia i metodi patrimoniali; metodi basati sulla valutazione della seconda, ossia i metodi reddituali o finanziari; nonché metodi che considerano congiuntamente entrambe le determinanti del valore, comunemente definiti metodi misti patrimoniali-reddituali.

La tradizione economico-aziendale italiana, e in particolare la scuola redditualista, ha storicamente attribuito particolare rilievo ai metodi basati sulla capitalizzazione dei *flussi di reddito*. Questi ultimi muovono dalla considerazione che il valore dell'azienda, intesa quale complesso unitario e organizzato, non coincide con la mera somma dei valori attribuibili ai singoli elementi che compongono il suo patrimonio, ma dipende soprattutto dalla capacità dell'organizzazione aziendale di combinare tali elementi e produrre durevolmente risultati economici.

Il valore del *business* risente, infatti, anche di componenti immateriali e sinergiche che non trovano autonoma rappresentazione nello stato patrimoniale. La capacità di acquisire e mantenere rapporti commerciali, il *know how*, le procedure operative, le competenze del personale, la conoscenza del mercato, le relazioni consolidate con la clientela e la disponibilità di contratti remunerativi rappresentano *asset* che concorrono alla produzione del reddito, pur non essendo sempre suscettibili di separata e puntuale valorizzazione.

Tali considerazioni assumono particolare rilievo nel caso di Elettronica Effeemme S.r.l. L'azienda dispone di una significativa dotazione patrimoniale, costituita principalmente da parcometri, impianti, attrezzature, automezzi, ricambi e altri beni strumentali; tuttavia, il suo valore non può essere determinato considerando esclusivamente tali elementi.

L'attività aziendale presuppone, infatti, la combinazione dei beni con un'organizzazione tecnica e amministrativa in grado di provvedere alla vendita e al noleggio degli apparati, alla gestione delle aree di sosta, alla manutenzione dei parcometri e degli impianti, alla raccolta e rendicontazione degli incassi e all'esecuzione delle ulteriori prestazioni previste dai rapporti contrattuali. A tali elementi si aggiungono le relazioni commerciali maturate nel tempo e la capacità dell'impresa di acquisire, rinnovare e sostituire le commesse nell'ambito del proprio ordinario ciclo operativo.

La teoria della valutazione distingue, inoltre, due diversi approcci per l'individuazione dei rendimenti attesi: una prospettiva interna, fondata sulle *management expectations*, e una prospettiva esterna, basata sulle *market participants' expectations*.

La prospettiva *interna* presenta il vantaggio di considerare le specifiche caratteristiche dell'azienda, la sua struttura organizzativa, le competenze maturate e le concrete modalità di svolgimento dell'attività. Essa può, tuttavia, risentire delle inefficienze, delle scelte gestionali e delle condizioni soggettive proprie dell'imprenditore o dell'organizzazione preesistente.

La prospettiva *esterna* considera invece i risultati conseguibili da un operatore medio, dotato di adeguate competenze e operante secondo condizioni di normale efficienza. Quest'ultimo approccio appare maggiormente coerente con la finalità della presente valutazione, volta a individuare il valore attribuibile al complesso aziendale nell'ambito di una procedura competitiva di vendita.

Venendo al caso di specie, considerate le caratteristiche dell'azienda, la natura dell'attività esercitata e le finalità della stima, si ritiene opportuno adottare una logica valutativa fondata sui

metodi misti patrimoniali-reddituali. Tali metodi consentono di tenere conto sia degli elementi oggettivi del patrimonio aziendale, espressi a valori correnti, sia della capacità del complesso organizzato di produrre reddito.

La componente patrimoniale assume rilievo in considerazione della consistenza dei beni materiali impiegati nell'attività. La componente reddituale risulta, a sua volta, essenziale, poiché il valore dell'azienda dipende dalla possibilità di utilizzare tali beni nell'ambito di un'organizzazione funzionante, capace di proseguire i rapporti esistenti e di acquisire nuove commesse coerenti con l'attività storicamente esercitata.

La strada teoricamente ottimale per la determinazione del reddito prospettico sarebbe quella di fare riferimento all'approccio dei *risultati programmati*, vale a dire a *budget* economici pluriennali formalmente approvati dall'organo amministrativo e fondati su previsioni analitiche attendibili. In assenza di un documento programmatico avente tali caratteristiche, non appare tuttavia corretto procedere né alla mera proiezione dei risultati storici né all'autonoma attualizzazione dei risultati delle singole commesse.

I risultati storici, infatti, risentono delle specifiche condizioni della gestione precedente, delle variazioni intervenute nella composizione dei ricavi e dei costi, nonché di componenti straordinarie o non ripetibili. Analogamente, le commesse in essere presentano durate residue differenti e non possono essere considerate singolarmente quali fonti permanenti di reddito.

Si procederà, pertanto, alla costruzione di un *budget* economico normalizzato, finalizzato alla determinazione di un reddito annuo teorico R, rappresentativo del risultato conseguibile dall'azienda nel suo complesso in condizioni di ordinario funzionamento e di normale efficienza.

Il *budget* sarà elaborato mediante un approccio misto interno ed esterno. Saranno considerate, da un lato, le caratteristiche specifiche dell'azienda, i risultati storici, i contratti attivi; dall'altro, saranno apportate le rettifiche necessarie affinché i ricavi e i costi riflettano i risultati conseguibili da un ordinario operatore di mercato.

Nell'esposizione che segue, il reddito R non viene identificato con il risultato di uno specifico esercizio né con la somma dei margini residui delle singole commesse. Esso rappresenta piuttosto il reddito normale e durevole ritenuto espressivo della capacità dell'azienda di utilizzare la propria struttura patrimoniale e organizzativa per proseguire l'attività, mantenendo e rinnovando nel tempo un portafoglio di rapporti coerente con quello storicamente gestito.

La capitalizzazione secondo il criterio della rendita perpetua presuppone, dunque, non la prosecuzione indefinita degli attuali contratti, ciascuno caratterizzato da una propria scadenza, ma la capacità dell'azienda in funzionamento di sostituire progressivamente le commesse in scadenza e di conservare nel tempo un livello ordinario di attività, stabilizzando, in termini tendenziali, un volume del portafoglio commesse comparabile con quello delle commesse assunte a riferimento nell'analisi che segue.

Tale capacità è stata peraltro valutata prudenzialmente, tenuto conto dei dati storici (non si è valorizzata alcuna componente economica relativa alle commesse esaurite nel corso del 2026), delle competenze possedute, dei rapporti commerciali esistenti e delle condizioni del mercato di riferimento.

Il *budget* economico sarà costruito mediante la stima separata delle principali categorie di ricavo e dei costi necessari alla loro produzione. La metodologia seguita per la determinazione delle singole componenti sarà illustrata nei paragrafi successivi.

Il reddito normale così determinato sarà capitalizzato mediante un tasso rappresentativo del rendimento richiesto da un investitore per un'attività avente caratteristiche e rischi analoghi. Il valore reddituale risultante sarà quindi coordinato con il valore del patrimonio rettificato attraverso l'applicazione dei metodi misti patrimoniali-reddituali prescelti, al fine di pervenire alla determinazione del valore economico dell'azienda.

7.2 ANALISI ECONOMICA DELLE COMMESSE ATTIVE, ESPRESSIVE DELLA CAPACITÀ AZIENDALE DI STABILIZZARE I PROPRI FLUSSI REDDITUALI

Alla data di riferimento della valutazione, una parte significativa dell'attività di Elettronica Effeemme S.r.l. è rappresentata dai rapporti relativi alla gestione della sosta nei Comuni di Palestrina, Zagarolo, Carbonia e Rocca di Papa. Sono inoltre considerate la commessa stagionale nel Comune di Calasetta, già avviata nell'ambito di un raggruppamento non ancora costituito, e la concessione aggiudicata dal Comune di Casoria, il cui servizio non risulta ancora iniziato.

Per le quattro gestioni storiche sono stati predisposti rendiconti economici teorici normalizzati; per Calasetta e Casoria sono stati utilizzati i dati e i documenti specificamente disponibili, secondo le ipotesi descritte nei paragrafi dedicati.

L'analisi assume rilievo in ragione delle differenti modalità di formazione dei ricavi previste dai contratti.

Nelle commesse di Palestrina e Zagarolo il ricavo della società è costituito dal compenso di propria competenza, determinato in funzione degli incassi della sosta e al netto della quota spettante all'ente. Nelle gestioni di Carbonia e Rocca di Papa, invece, i corrispettivi riscossi dagli utenti sono rilevati integralmente tra i ricavi della commessa, mentre il canone dovuto al Comune costituisce uno specifico costo della gestione.

I rendiconti delle gestioni già operative sono stati elaborati sulla base delle condizioni contrattuali, dei dati storici disponibili e delle concrete modalità di esecuzione dei servizi, neutralizzando gli effetti di periodi incompleti e componenti non ricorrenti. Le due commesse in raggruppamento richiedono invece una stima prospettica distinta: per Calasetta sono stati esaminati il rendiconto della gestione in corso e un budget normalizzato; per Casoria, non ancora avviata, il piano economico finanziario e l'atto costitutivo dell'ATI.

Le risultanze teoriche desumibili da alcuni contratti di commessa assolvono a una funzione di verifica e confronto: rendono esplicita la rilevanza economica dei rapporti acquisiti, consentono di confrontare i ricavi assunti nel budget con la capacità produttiva desumibile dai contratti e indicano l'eventuale potenzialità di sviluppo rispetto ai livelli attualmente conseguiti. Non rappresentano incassi o margini già realizzati, né costituiscono ricavi aggiuntivi da sommare automaticamente a quelli scelti per il budget aziendale.

Elettronica Effeemme S.r.l. svolge infatti ulteriori attività, dalle quali derivano ricavi per la vendita di parcometri, apparati e pezzi di ricambio, nonché ricavi per manutenzioni, noleggi e altri servizi. Parallelamente, l'impresa sostiene costi riferibili all'intera organizzazione e non direttamente attribuibili ai singoli contratti. Per tale ragione, il reddito prospettico normalizzato R sarà determinato nel successivo paragrafo 7.3 mediante la costruzione del budget economico complessivo dell'azienda, nel quale confluiranno sia le risultanze delle commesse esaminate sia le ulteriori componenti positive e negative della gestione.

7.2.1 Criteri di costruzione dei rendiconti teorici normalizzati

La costruzione dei rendiconti economici delle singole commesse è stata effettuata secondo criteri omogenei, tenendo conto delle specifiche previsioni contrattuali e delle differenti modalità di gestione dei servizi.

Ai fini della determinazione del risultato economico teorico di ciascuna commessa sono stati considerati i costi direttamente riferibili alla relativa gestione e destinati a ripetersi in condizioni di normale prosecuzione del rapporto. Sono stati pertanto valorizzati, ove pertinenti, i costi relativi alla telefonia e agli altri servizi, alle attività di manutenzione, alle consulenze fiscali e del lavoro, ai canoni per l'utilizzo di licenze software, al personale specificamente impiegato, nonché agli oneri connessi alle fidejussioni e alle altre garanzie contrattuali.

Gli oneri manutentivi sono stati normalizzati in misura inferiore rispetto ai costi storicamente rilevati, assumendo che un ordinario acquirente, dotato di un'adeguata struttura tecnica, possa internalizzare parte delle attività precedentemente affidate a terzi.

Sono state escluse le componenti straordinarie, non ricorrenti o riferibili esclusivamente alla gestione antecedente, nonché i costi non necessari alla normale prosecuzione del servizio. Sono stati invece mantenuti gli oneri funzionalmente indispensabili all'esecuzione del rapporto, anche se contabilmente classificati in voci non strettamente operative, quali i costi delle garanzie contrattuali.

In sede di elaborazione del budget economico complessivo di cui al paragrafo 7.3, i costi interni direttamente riferibili alle singole commesse sono stati considerati puntualmente. Rientrano in tale categoria il costo del personale specificamente impiegato, i costi per il godimento di beni di terzi, i canoni dovuti agli enti concedenti e gli oneri relativi a fidejussioni, cauzioni e altre garanzie richieste per l'esecuzione dei rapporti.

Gli ulteriori costi aziendali di carattere generale, di seguito qualificati come costi esterni o comuni, sono stati invece attribuiti ai singoli rendiconti secondo criteri meramente convenzionali, al solo fine di consentire una rappresentazione economica omogenea delle diverse commesse. Tali costi vengono considerati unitariamente nella costruzione del budget economico complessivo, tenendo conto della loro incidenza storica, della struttura organizzativa necessaria alla prosecuzione dell'attività e degli eventuali criteri di normalizzazione adottati.

Tale impostazione consente di evitare duplicazioni nella valorizzazione dei costi e di mantenere distinta l'analisi della redditività delle singole commesse dalla determinazione del risultato economico complessivo dell'impresa.

7.2.2 Commessa di Zagarolo

La commessa relativa al Comune di Zagarolo ha per oggetto la gestione del servizio di sosta a pagamento e prevede una modalità di determinazione del compenso in base alla quale Elettronica Effeemme S.r.l. fattura al Comune l'importo di propria competenza, determinato sottraendo dagli incassi complessivi della sosta la quota del 41% spettante all'ente.

Conseguentemente, nel rendiconto economico della commessa non sono rilevati tra i ricavi gli interi corrispettivi riscossi dagli utenti, ma esclusivamente il compenso spettante alla società per il servizio prestato.

Nell'esercizio 2025 la commessa ha prodotto ricavi per prestazioni di servizi pari a euro 66.918,32. Nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 29 luglio 2026 i ricavi contabilizzati ammontano a euro 36.902,31. Tenuto conto delle condizioni contrattuali, dei risultati storicamente conseguiti e dell'andamento ordinario del servizio, il ricavo annuo teorico normalizzato è stato prudenzialmente determinato in euro 65.000,00.

Il costo del lavoro, assunto in misura pari a euro 47.900,00, è stato stimato sulla base degli obblighi contrattuali relativi al personale da impiegare in tre unità nell'esecuzione del servizio e della conseguente struttura minima necessaria ad assicurare il regolare svolgimento della commessa.

I costi teorici normalizzati della commessa sono stati complessivamente determinati in euro 62.996,00, di cui euro 47.900,00 relativi al personale ed euro 13.996,00 relativi ai servizi. La differenza tra i ricavi e i costi così ricostruiti conduce a un margine economico teorico della commessa pari a euro 2.004,00.

Tale risultato appare coerente con quello registrato nell'esercizio 2025, nel quale, a fronte di ricavi complessivi pari a euro 66.933,21, la commessa aveva prodotto un margine di euro 2.072,93. In entrambi i casi il margine si attesta intorno al 3,1% dei ricavi.

Il margine teorico così determinato rappresenta il contributo economico specifico della commessa di Zagarolo. Esso non coincide con una quota del reddito normalizzato complessivo

dell'azienda, che sarà determinato nel successivo paragrafo 7.3 considerando anche le ulteriori attività aziendali e l'intera struttura dei costi comuni e generali.

Rendiconto economico teorico normalizzato della commessa di Zagarolo

CONTO	Conto economico 2025	Conto economico al 29/07/2026	Margine economico normalizzato
Ricavi per prestazioni di servizi	66.918,32	36.902,31	65.000,00
Proventi finanziari	14,89	6,69	
TOTALE RICAVI	66.933,21	36.909,00	65.000,00
ACQUISTI MATERIE PRIME	767,81	16,50	650,00
Servizi bancari	10,00	12,25	10,00
Telefonia	595,62	906,06	600,00
Servizi correlati ai ricavi	3.664,00	1.704,26	2.496,00
Manutenzione parcheggi	7.500,00		7.500,00
Consulenze fiscali e libri paga	1.489,62		1.440,00
Commissioni all'incasso	1.585,69	757,25	1.300,00
Carburanti e lubrificanti		50,01	
Altri costi per servizi	995,66	244,72	650,00
COSTI PER SERVIZI	15.840,59	3.674,55	13.996,00
Canoni licenze d'uso software	270,00	157,50	270,00
COSTI PER GOD. BENI DI TERZI	270,00	157,50	270,00
Spese per lavoro dipendente	47.900,07	27.558,48	47.900,00
COSTO DEL PERSONALE	47.900,07	27.558,48	47.900,00
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	22,00	10,00	
Commissioni su fideiussione	59,81	125,19	180,00
ONERI FINANZIARI	59,81	125,19	180,00
TOTALE COSTI	64.860,28	31.542,22	62.996,00
MARGINE ECONOMICO DI COMMESSA	2.072,93	5.366,78	2.004,00

7.2.3 Commessa di Palestrina

La commessa relativa al Comune di Palestrina ha per oggetto la concessione del servizio di gestione delle aree di sosta a pagamento. Analogamente a quanto previsto per la commessa di Zagarolo, Elettronica Effeemme S.r.l. non rileva tra i propri ricavi gli interi corrispettivi riscossi dagli utenti, ma fattura al Comune il compenso di propria competenza, determinato sottraendo dagli incassi della sosta la quota spettante all'ente concedente.

Sulla base dei parametri economici previsti dal contratto, a fronte di corrispettivi teorici annui della sosta pari a euro 222.083,33, la quota del 43,34% spettante al Comune ammonta a euro 96.250,92. Ne deriva un valore teorico contrattuale dei ricavi fatturabili da Elettronica Effeemme S.r.l. pari a euro 125.832,42, come riepilogato nel seguente prospetto:

Determinazione del valore teorico contrattuale	Importo
Corrispettivi teorici della concessione	222.083,33

Quota spettante al Comune - 43,34%	96.250,92
RICAVI TEORICAMENTE FATTURABILI	125.832,42

Il valore desumibile dal contratto individua il ricavo conseguibile in presenza del livello teorico di corrispettivi assunto ai fini della concessione. Ai fini della valutazione dell'azienda si è tuttavia ritenuto opportuno adottare un criterio maggiormente prudentiale, confrontando tale valore con i risultati effettivamente conseguiti dalla società.

Nell'esercizio 2025 la commessa ha prodotto ricavi per prestazioni di servizi pari a euro 93.214,79, mentre nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 29 luglio 2026 sono stati rilevati ricavi per euro 59.424,71. L'andamento infrannuale del 2026, pur non essendo direttamente comparabile con un esercizio completo, conferma una capacità di generazione dei ricavi superiore a quella risultante dal solo dato del 2025.

Tenuto conto del valore teorico contrattuale di euro 125.832,42, dei risultati storicamente conseguiti e dell'esigenza di non assumere integralmente un livello di incassi non ancora stabilmente raggiunto, il ricavo annuo normalizzato della commessa è stato prudenzialmente determinato in euro 100.000,00.

Il costo del lavoro, assunto in misura pari a euro 85.500,00, è stato stimato sulla base degli obblighi contrattuali relativi al personale da impiegare in quattro unità nell'esecuzione del servizio e della conseguente struttura minima necessaria ad assicurare il regolare svolgimento della commessa. I criteri adottati per la determinazione del costo del personale saranno più diffusamente illustrati nel successivo paragrafo 7.3.3.2, specificamente dedicato a tale componente.

I costi teorici normalizzati della commessa sono stati complessivamente determinati in euro 96.690,00, di cui euro 85.500,00 relativi al personale, euro 10.466,00 relativi ai servizi, euro 390,00 per il godimento di beni di terzi ed euro 334,00 per la fideiussione contrattuale.

La differenza tra i ricavi e i costi così ricostruiti conduce a un margine economico teorico della commessa pari a euro 3.310,00, corrispondente al 3,31% dei ricavi normalizzati.

La normalizzazione è stata quindi effettuata considerando congiuntamente le condizioni contrattuali, i dati storici disponibili e la struttura ordinaria dei costi necessari all'esecuzione del servizio.

Il margine teorico così determinato rappresenta il contributo economico specifico della commessa di Palestrina. Esso non coincide con una quota del reddito normalizzato complessivo dell'azienda, che sarà determinato nel paragrafo 7.3 considerando anche le ulteriori attività aziendali e l'intera struttura dei costi comuni e generali.

Rendiconto economico teorico normalizzato della commessa di Palestrina

CONTO	Conto economico 2025	Conto economico al 29/07/2026	Margine economico normalizzato
Ricavi per prestazioni di servizi	93.214,79	59.424,71	100.000,00
Proventi finanziari			
TOTALE RICAVI	93.214,79	59.424,71	100.000,00
ACQUISTI MATERIE PRIME	640,23	427,00	
Servizi			
Telefonia	1.092,00	631,13	1.000,00
Servizi correlati ai ricavi	2.496,00	1.248,00	2.496,00
Manutenzione parcheggi	9.400,00		4.700,00
Consulenze fiscali e libri paga	2.152,56		1.920,00

CONTO	Conto economico 2025	Conto economico al 29/07/2026	Margine economico normalizzato
Commissioni all'incasso			
Carburanti e lubrificanti	256,48	1,30	
Altri costi per servizi	288,90	472,57	350,00
COSTI PER SERVIZI	15.685,94	2.353,00	10.466,00
Canoni licenze d'uso software	390,00	210,00	390,00
COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	390,00	210,00	390,00
Spese per lavoro dipendente	85.178,51	47.456,92	85.500,00
COSTO DEL PERSONALE	85.178,51	47.456,92	85.500,00
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	13,21	0,40	
Commissioni su fidejussione	334,00	334,00	334,00
ONERI FINANZIARI	334,00	334,00	334,00
TOTALE COSTI	102.241,89	50.781,32	96.690,00
MARGINE ECONOMICO DI COMMESSA	-9.027,10	8.643,39	3.310,00

7.2.4 Commessa di Carbonia

La commessa relativa al Comune di Carbonia ha per oggetto la gestione del servizio di sosta a pagamento. Diversamente da quanto previsto per Palestrina e Zagarolo, Elettronica Effeemme S.r.l. incassa direttamente dagli utenti i corrispettivi della sosta, che sono pertanto rilevati integralmente tra i ricavi della commessa. Il canone fisso dovuto al Comune costituisce invece uno specifico costo della gestione.

Sulla base dei parametri economici contrattuali, i corrispettivi complessivamente conseguibili nel quinquennio sono stati stimati in euro 365.206,90, corrispondenti a un valore medio annuo di euro 73.041,38. Il canone fisso dovuto al Comune ammonta complessivamente a euro 53.885,00, pari a euro 10.777,00 annui, come riepilogato nel seguente prospetto:

Valori teorici contrattuali	Valore quinquennale	Valore annuo
Corrispettivi della sosta	365.206,90	73.041,38
Canone fisso dovuto al Comune	53.885,00	10.777,00
Costo del lavoro considerato nel contratto	180.000,00	36.000,00

Il valore contrattuale dei corrispettivi costituisce un parametro di riferimento, ma non esaurisce la capacità effettiva della commessa di produrre ricavi. Nell'esercizio 2025 sono stati infatti rilevati corrispettivi per euro 83.511,01, mentre nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 29 luglio 2026 gli incassi contabilizzati ammontano a euro 47.954,23.

Tenuto conto dei risultati storicamente conseguiti, superiori al valore medio annuo indicato nel contratto, e dell'andamento registrato nel periodo infrannuale del 2026, il ricavo annuo normalizzato è stato determinato in euro 80.000,00. Tale importo risulta intermedio tra il valore teorico contrattuale di euro 73.041,38 e il risultato conseguito nell'esercizio 2025 e appare pertanto rappresentativo, secondo un criterio prudenziale, della capacità ordinaria della commessa di generare corrispettivi.

Il contratto prevede, inoltre, l'impiego di tre dipendenti e pone a carico del gestore gli obblighi di manutenzione delle apparecchiature utilizzate per l'esecuzione del servizio.

Il costo del lavoro previsto nella configurazione economica contrattuale, pari a euro 36.000,00 annui, non è stato automaticamente assunto ai fini della normalizzazione, in quanto non rappresentativo dell'onere effettivamente necessario per adempiere agli obblighi di impiego del personale previsti dal contratto. Il costo normalizzato è stato pertanto determinato in euro 48.500,00, sulla base della struttura concretamente necessaria ad assicurare il regolare svolgimento del servizio. I criteri adottati per la determinazione del costo del personale saranno più diffusamente illustrati nel successivo paragrafo 7.3.3.2.

I costi teorici normalizzati della commessa sono stati complessivamente determinati in euro 78.377,12. La differenza rispetto ai ricavi normalizzati di euro 80.000,00 conduce a un margine economico teorico pari a euro 1.622,88, corrispondente a circa il 2,03% dei ricavi.

Il risultato appare prudentiale rispetto al margine positivo di euro 2.069,85 conseguito nell'esercizio 2025.

Il margine teorico così determinato rappresenta il contributo economico specifico della commessa di Carbonia. Esso non coincide con una quota del reddito normalizzato complessivo dell'azienda, che sarà determinato nel paragrafo 7.3 considerando anche le ulteriori attività aziendali e l'intera struttura dei costi comuni e generali.

Rendiconto economico teorico normalizzato della commessa di Carbonia

CONTO	Conto economico 2025	Conto economico al 29/07/2026	R teorico normalizzato
Ricavi per prestazioni di servizi	83.511,01	47.954,23	80.000,00
Proventi finanziari		20,34	
TOTALE RICAVI	83.511,01	47.974,57	80.000,00
ACQUISTI MATERIE PRIME	4.412,19	373,69	800,00
Servizi	3.345,39	1.378,22	2.400,00
Telefonia	0,00	0,00	0,00
Servizi correlati ai ricavi	0,00	0,00	0,00
Manutenzione parcheggi	394,92	10.700,00	5.000,00
Consulenze fiscali e libri paga	0,00		1.440,00
Commissioni all'incasso			
Carburanti e lubrificanti	354,90		
Altri costi per servizi	7.681,96	1.899,27	2.400,00
COSTI PER SERVIZI	11.777,17	13.977,50	11.240,00
Canone gestione parcheggi	12.556,53	6.237,77	10.777,00
Fitti passivi	3.100,00	2.450,00	4.200,00
Canoni licenze d'uso software	307,50	202,50	2.800,00
COSTI PER GOD. BENI DI TERZI	15.964,03	8.890,27	17.777,00
Spese per lavoro dipendente	48.910,14	24.207,67	48.500,00
COSTO DEL PERSONALE	48.910,14	24.207,67	48.500,00
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	214,47	220,95	
Commissioni su fidejussione	163,16	199,31	60,12
ONERI FINANZIARI	163,16	199,31	60,12
TOTALE COSTI	81.441,16	47.869,39	78.377,12

CONTO	Conto economico 2025	Conto economico al 29/07/2026	R teorico normalizzato
MARGINE ECONOMICO DI COMMESSA	2.069,85	105,18	1.622,88

7.2.5 Commessa di Rocca di Papa

La commessa relativa al Comune di Rocca di Papa ha per oggetto la gestione e il controllo delle aree destinate a parcheggio e delle piazzole di sosta a pagamento ubicate nel territorio comunale. Il contratto, stipulato in data 15 luglio 2025, ha durata triennale, con scadenza al 14 luglio 2028, e prevede la possibilità di proroga per un ulteriore anno.

Elettronica Effeemme S.r.l. incassa direttamente dagli utenti i corrispettivi della sosta, che sono pertanto rilevati integralmente tra i ricavi della commessa. Al Comune spetta un canone variabile pari al 39,49% degli introiti del servizio, comprensivi di IVA, che viene separatamente rilevato tra i costi della gestione.

Il valore presunto complessivo della concessione è stato determinato contrattualmente in euro 584.000,00 per il triennio, corrispondenti a un valore medio annuo di euro 194.666,67. Applicando la percentuale del 39,49%, la quota teoricamente spettante al Comune ammonta complessivamente a euro 230.621,60, pari a euro 76.873,87 annui. La differenza teorica di competenza del concessionario risulta quindi pari a euro 353.378,40 per il triennio e a euro 117.792,80 su base annua.

Determinazione dei valori teorici contrattuali	Valore triennale	Valore annuo
Corrispettivi della sosta	584.000,00	194.666,67
Quota spettante al Comune - 39,49%	230.621,60	76.873,87
Differenza teorica di competenza del concessionario	353.378,40	117.792,80

I valori economici registrati nel 2025 e nel 2026 non rappresentano esercizi completi. Il contratto ha infatti avuto decorrenza dal 15 luglio 2025 e, conseguentemente, i corrispettivi contabilizzati nel 2025, pari a euro 60.715,68, si riferiscono esclusivamente al periodo compreso tra l'avvio della gestione e la chiusura dell'esercizio. Analogamente, i corrispettivi pari a euro 57.893,92 rilevati nel 2026 sono riferiti al solo periodo compreso tra il 1° gennaio e il 29 luglio.

I risultati contabili dei due periodi non possono pertanto essere confrontati direttamente con il valore teorico annuo della concessione, ma devono essere ricondotti a una durata omogenea e valutati congiuntamente ai dati effettivamente disponibili.

Tenuto conto dei corrispettivi conseguiti nei periodi di effettiva gestione, dell'andamento rilevato nei primi mesi del 2026 e dell'esigenza di non assumere integralmente il valore annuo teorico previsto dal contratto, il ricavo normalizzato della commessa è stato prudenzialmente determinato in euro 105.000,00.

Il canone normalizzato dovuto al Comune è stato conseguentemente determinato applicando la percentuale contrattuale del 39,49% ai ricavi normalizzati, ottenendo un importo di euro 41.464,50.

Il costo del lavoro è stato determinato in euro 36.000,00 sulla base del personale necessario per assicurare il regolare svolgimento della commessa e l'adempimento degli obblighi contrattuali previsti in due unità. I criteri adottati per la determinazione di tale componente saranno più diffusamente illustrati nel successivo paragrafo 7.3.3.2.

I costi teorici normalizzati della commessa sono stati complessivamente determinati in euro 89.138,50. La differenza rispetto ai ricavi normalizzati di euro 105.000,00 conduce a un margine economico teorico pari a euro 15.861,50, corrispondente a circa il 15,11% dei ricavi.

Nell'esercizio 2025 la commessa ha prodotto un margine di euro 5.545,26. Tale risultato, essendo riferito al periodo decorrente dal 15 luglio al 31 dicembre, non può essere direttamente confrontato con il margine annuale normalizzato.

Anche il margine di euro 13.014,64 rilevato al 29 luglio 2026 riguarda un periodo infrannuale e risente della mancata o non completa rilevazione di alcune componenti di costo, tra cui le manutenzioni, le consulenze e gli oneri per la fidejussione. Esso non è stato pertanto assunto autonomamente quale espressione della redditività annua della commessa.

Il margine teorico così determinato rappresenta il contributo economico specifico della commessa di Rocca di Papa. Esso non coincide con una quota del reddito normalizzato complessivo dell'azienda, che sarà determinato nel paragrafo 7.3 considerando anche le ulteriori attività aziendali e l'intera struttura dei costi comuni e generali.

Rendiconto economico teorico normalizzato della commessa di Rocca di Papa

CONTO	Conto economico 2025	Conto economico al 29/07/2026	Margine economico normalizzato
Ricavi per corrispettivi	60.715,68	57.893,92	105.000,00
TOTALE RICAVI	60.715,68	57.893,92	105.000,00
ACQUISTI MATERIE PRIME	1.673,29	1.284,00	2.625,00
Servizi	73,19	15	0
Telefonia	493	269,28	600
Servizi correlati ai ricavi		0	
Manutenzione parcheggi	4.469,00		4.469,00
Consulenze fiscali e libri paga	785,08		1.440,00
Commissioni all'incasso	358,5	116,98	315
Carburanti e lubrificanti		16,39	0
Altri costi per servizi	822,95	409,04	945
COSTI PER SERVIZI	7.001,72	826,69	7.769,00
Canone gestione parcheggi	23.976,62	22.862,26	41.464,50
Canoni licenze d'uso software	120	105	180
COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	24.096,62	22.967,26	41.644,50
Spese per lavoro dipendente	19.478,40	19.771,92	36.000,00
COSTO DEL PERSONALE	19.478,40	19.771,92	36.000,00
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	2.870,39	29,41	1.050,00
Commissioni su fidejussione	50	29,41	50
ONERI FINANZIARI	50		50
TOTALE COSTI	55.170,42	44.879,28	89.138,50
MARGINE ECONOMICO DI COMMESSA	5.545,26	13.014,64	15.861,50

7.2.6 Commessa di Calasetta

La commessa relativa al Comune di Calasetta ha per oggetto la concessione del servizio stagionale di gestione delle aree pubbliche di sosta a pagamento senza custodia, comprensiva del controllo della sosta, dell'esazione delle tariffe, della segnaletica e della messa a disposizione e manutenzione dei parcometri. Con determinazione n. 231 del 9 giugno 2026, la concessione è stata aggiudicata al costituendo raggruppamento temporaneo formato da Infrastrutture Urbane S.r.l., mandataria designata, ed Elettronica Effeemme S.r.l., mandante. Nell'offerta presentata in gara le quote di partecipazione ed esecuzione sono indicate, rispettivamente, nel 51% e nel 49%. La concessione riguarda cinque stagioni, dal 2026 al 2030, con svolgimento ordinario del servizio dal 15 giugno al 15 settembre di ciascun anno. Le aree individuate nella documentazione comprendono circa 505 stalli; per la gestione risultano installati 11 parcometri. Il canone fisso previsto a favore del Comune è pari a euro 37.533,00 per stagione.

Il raggruppamento non risulta ancora formalmente costituito e le imprese non hanno definito in un accordo sottoscritto le rispettive aree di competenza nella gestione della commessa, né le modalità di attribuzione dei ricavi, dei costi e del risultato economico. Dalla documentazione esaminata emerge che Infrastrutture Urbane cura attualmente gli incassi della sosta e sostiene gli oneri della gestione corrente.

Elettronica Effeemme ha, a sua volta, fornito per la commessa un monopattino elettrico, un gilet catarifrangente per l'ausiliario del traffico, due batterie di ricambio per parcometri CALE ACCESS, 11 parcometri usati CALE ACCESS completi delle componenti e funzionanti, minuteria elettrica ed elettronica e 11 chiavi per i parcometri. Ha inoltre provveduto all'installazione e alla manutenzione degli apparati. I parcometri e il monopattino sono compresi nell'attivo aziendale oggetto della presente stima; nel budget di commessa non è pertanto previsto un canone figurativo per la loro messa a disposizione.

Non disponendo di dati storici relativi alla nuova gestione, è stato predisposto un budget economico stagionale dell'intera commessa, quale base per stimare il contributo prospettico riferibile a Effeemme. I ricavi sono stati assunti in euro 60.000,00, tenendo conto degli incassi comunicati da Infrastrutture Urbane per il periodo giugno–agosto 2026, complessivamente pari a euro 45.326,20, e della prosecuzione del servizio nel mese di settembre con previsione di incassi per complessivi euro 12.500,00. La previsione adottata supera di circa il 3,76% quella di euro 57.826,20 formulata da Infrastrutture Urbane per l'intera stagione. Gli importi comunicati costituiscono una base informativa preliminare, non essendo disponibile un consuntivo definitivamente riconciliato degli incassi in contanti, elettronici e tramite applicazioni.

I costi stagionali sono stati ricalcolati per singola voce sulla base degli obblighi della concessione e dell'esperienza gestionale documentata da Effeemme in attività comparabili, con particolare riferimento alla commessa di Carbonia. Il budget include il canone dovuto al Comune, gli oneri di manutenzione da prevedere annualmente e un costo del personale di euro 5.400,00 per un addetto a 24 ore settimanali durante la stagione. Sono inoltre considerati i costi per materiali, servizi, licenze d'uso del software, oneri diversi e commissioni sulla fideiussione.

Conto	Intera commessa
Ricavi per prestazioni di servizi	60.000,00
TOTALE RICAVI	60.000,00
Acquisti materie prime	1.200,00
Servizi generali	1.800,00
Telefonia	88,00
Servizi correlati ai ricavi	2.000,00
Manutenzione parcheggi	1.500,00

Conto	Intera commessa
Consulenze fiscali e libri paga	120,00
Commissioni all'incasso	400,00
Altri costi per servizi	2.400,00
COSTI PER SERVIZI	8.308,00
Canone gestione parcheggi	37.533,00
Canoni licenze d'uso software	1.500,00
COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	39.033,00
Spese per lavoro dipendente	5.400,00
Oneri diversi di gestione	800,00
Commissioni su fideiussione	500,00
TOTALE COSTI	55.241,00
MARGINE ECONOMICO DI COMMESSA	4.759,00

La differenza fra i ricavi stagionali stimati, pari a euro 60.000,00, e i costi normalizzati, pari a euro 55.241,00, determina un margine economico prospettico dell'intera commessa di euro 4.759,00 per stagione.

Ai fini estimativi, considerato che gli incassi della sosta e gli oneri della gestione corrente risultano attualmente in capo a Infrastrutture Urbane e che non è ancora definita la regolazione economica interna del raggruppamento, il contributo futuro atteso per Effeemme è rappresentato convenzionalmente come ricavo per prestazioni di servizi. Tale ricavo è assunto in misura pari al 49% del margine economico ricalcolato della commessa, ossia euro 2.331,91 per stagione. La percentuale corrisponde alla quota di partecipazione ed esecuzione indicata nell'offerta originaria; la sua applicazione al margine costituisce un'ipotesi di budget e non l'accertamento di un corrispettivo già maturato o contrattualmente determinato.

Ai fini della costruzione del reddito medio prospettico normalizzato, il corrispettivo teorico riferibile alla commessa di Calasetta, pari a euro 2.331,91 per stagione, è incluso tra i ricavi per prestazioni di servizi di Elettronica Effeemme. Su tale ricavo incidono i costi esterni determinati nel budget aziendale secondo i criteri percentuali illustrati nel successivo paragrafo 7.3; esso non confluisce, pertanto, integralmente nel risultato operativo o nel reddito netto normalizzato. I ricavi e i costi dell'intera concessione esposti nel prospetto hanno funzione di calcolo e non sono nuovamente imputati come tali al budget aziendale. L'attribuzione prospettica dovrà essere verificata alla luce degli accordi che disciplineranno il raggruppamento, delle modalità effettive di fatturazione e dei rendiconti delle successive stagioni.

7.2.7 Commessa di Casoria

La commessa relativa al Comune di Casoria riguarda la concessione del servizio di gestione della sosta a pagamento nel territorio comunale, per una durata prevista di cinque anni. Con disposizione n. 538 del 4 dicembre 2025 la procedura è stata aggiudicata al raggruppamento composto da laBconsulenze S.r.l., mandataria, e da Italia Gestioni Esattoriali S.r.l. ed Elettronica Effeemme S.r.l., mandanti. L'ATI è stata costituita con atto del 31 marzo 2026; alla data di riferimento il servizio non risulta ancora iniziato e non sono disponibili ricavi o costi consuntivi della gestione.

L'atto costitutivo attribuisce a laBconsulenze una quota di partecipazione ed esecuzione del 50%, a Italia Gestioni Esattoriali il 35% e a Elettronica Effeemme il 15%. A quest'ultima sono assegnate l'installazione dei parcometri e della segnaletica verticale, la realizzazione della segnaletica orizzontale e le verifiche e manutenzioni ordinarie e straordinarie degli apparati e della segnaletica. L'atto prevede autonomia gestionale e fiscale dei componenti e la fatturazione

diretta di ciascuno alla stazione appaltante. Effeemme non rileva quindi, per tale sola qualità di mandante, gli interi incassi della sosta e i costi generali della gestione dell'ATI.

È disponibile il piano economico finanziario (PEF) quinquennale presentato per l'intera concessione, corredato dall'asseverazione di RE.VISIO S.r.l. del 18 luglio 2025. Il PEF prevede ricavi complessivi al netto dell'IVA di euro 8.984.475,00 e costi complessivi di euro 7.404.985,38, con un margine economico teorico di euro 1.579.489,62. L'asseverazione qualifica euro 7.404.985 come «valore complessivo dell'investimento»; nel prospetto allegato l'importo rappresenta il totale dei costi esposti per i cinque anni. L'asseveratore ritiene il piano coerente con le ipotesi delle imprese, precisando tuttavia che i dati e i documenti ricevuti non sono stati sottoposti a verifica di congruità e che i risultati effettivi possono discostarsi significativamente dalle previsioni.

Ai soli fini estimativi, in assenza di un corrispettivo specifico già quantificato per le prestazioni di Effeemme, il ricavo prospettico per servizi viene determinato applicando la quota di esecuzione del 15% al margine quinquennale previsto per l'ATI. Ne risultano euro 236.923,44 nel quinquennio e un valore medio annuo di euro 47.384,69. Tale applicazione costituisce un criterio di stima del futuro corrispettivo delle prestazioni, non l'accertamento di un diritto contrattuale al 15% dell'utile complessivo né di fatture già emesse.

Determinazione del ricavo teorico di Effeemme	Importo
Margine previsto dal PEF per l'intera concessione - cinque anni	1.579.489,62
Quota teorica Effeemme - 15%	236.923,44
Ricavo medio annuo teorico per servizi	47.384,69

Nel budget aziendale l'importo medio annuo di euro 47.384,69 è assunto tra i ricavi prospettici per prestazioni di servizi. Su tale ricavo incidono gli acquisti, i servizi e gli oneri diversi stimati percentualmente per l'insieme delle attività, cosicché l'importo non confluisce integralmente nel reddito normalizzato. Il PEF è assunto come parametro per stimare il corrispettivo dell'attività di Effeemme e i suoi costi complessivi non sono nuovamente imputati come costi diretti nel budget aziendale; resta ferma la necessità di verificare, all'avvio del servizio, i corrispettivi effettivamente fatturabili e gli eventuali costi incrementali, evitando duplicazioni con il personale e la struttura già considerati.

7.3 IL BUDGET ECONOMICO

7.3.1 Il budget economico in generale

Ai fini dell'individuazione del reddito normale prospettico dell'azienda oggetto di valutazione, si è proceduto alla costruzione di un *budget* economico rappresentativo dei risultati conseguibili da Elettronica Effeemme S.r.l. in condizioni di ordinario funzionamento e di normale efficienza. La predisposizione del *budget* si rende necessaria in quanto i risultati storici della società non possono essere assunti automaticamente quale espressione della futura capacità reddituale del complesso aziendale. Essi risentono, infatti, delle specifiche condizioni della gestione pregressa, delle variazioni intervenute nella composizione delle attività esercitate, dell'avvio e della cessazione delle singole commesse, nonché della presenza di componenti straordinarie o comunque non ripetibili.

D'altra parte, neppure i risultati delle sole commesse attualmente in corso possono essere direttamente assunti quale misura del reddito futuro. I rapporti contrattuali presentano durate, caratteristiche economiche e scadenze differenti, mentre il valore dell'azienda in funzionamento dipende dalla capacità dell'organizzazione di proseguire l'attività anche mediante il rinnovo o la

sostituzione delle commesse in scadenza e l'acquisizione di nuovi incarichi coerenti con quelli storicamente gestiti.

Il *budget* economico è stato pertanto elaborato mediante un approccio misto interno ed esterno, volto a contemperare le caratteristiche specifiche dell'azienda con i risultati conseguibili da un ordinario operatore di mercato.

La prospettiva interna è stata sviluppata attraverso l'esame:

1. dei risultati economici conseguiti negli ultimi cinque esercizi;
2. della composizione storica dei ricavi e dei costi;
3. dei contratti e delle commesse attivi alla data di riferimento;
4. delle modalità operative concretamente adottate per l'esecuzione dei servizi;
5. delle risultanze disponibili relative all'esercizio provvisorio;
6. della struttura del personale e degli altri fattori produttivi impiegati.

La prospettiva esterna è stata invece considerata al fine di neutralizzare gli effetti delle inefficienze proprie della precedente gestione e di assumere una struttura economica coerente con quella di un operatore medio, dotato delle competenze tecniche e organizzative necessarie e operante secondo criteri di ordinaria diligenza ed efficienza.

Il *budget* non costituisce, pertanto, una mera proiezione dei dati contabili storici né la somma dei risultati attesi dalle singole commesse. Esso rappresenta una ricostruzione economica normalizzata, finalizzata a determinare il livello di ricavi e di costi ragionevolmente riferibile alla gestione ordinaria dell'azienda nel suo complesso.

In tale prospettiva, i ricavi sono stati ricostruiti distinguendo le principali aree nelle quali si articola l'attività aziendale:

1. i ricavi derivanti dalla vendita di parcometri, apparati e pezzi di ricambio;
2. i ricavi relativi alle prestazioni di servizi, alle manutenzioni e ai noleggi attivi;
3. i ricavi per corrispettivi derivanti dalla gestione diretta dei servizi di sosta a pagamento.

La distinta considerazione delle predette categorie si rende necessaria in ragione delle differenti modalità di formazione dei ricavi. Alcune attività presentano un andamento variabile, connesso al volume delle vendite realizzate; altre producono ricavi periodici determinati sulla base di contratti di servizio, manutenzione o noleggio; altre ancora generano corrispettivi direttamente collegati agli incassi della sosta e comportano il sostenimento dei canoni dovuti agli enti concedenti.

La stima dei costi è stata effettuata individuando gli oneri necessari alla produzione dei ricavi teorici, distinguendo i costi direttamente riferibili alle attività e alle commesse dai costi connessi alla struttura generale dell'impresa. Sono stati pertanto considerati, tra gli altri, gli acquisti di merci e materiali, i costi per servizi, i canoni da riconoscere agli enti concedenti, i costi per il godimento di beni di terzi, il costo del personale, gli ammortamenti e gli ulteriori oneri richiesti per il normale funzionamento dell'organizzazione aziendale.

Non sono stati considerati gli interessi passivi e gli altri oneri dipendenti dalla struttura finanziaria e dalle modalità di finanziamento proprie del futuro acquirente, in quanto non espressivi della capacità operativa intrinseca del complesso aziendale. Sono stati invece mantenuti nel *budget* i costi relativi alle fidejussioni, alle garanzie definitive e alle altre forme di cauzione richieste per l'acquisizione o l'esecuzione delle commesse, trattandosi di oneri funzionalmente connessi all'ordinario svolgimento dell'attività e destinati a ripetersi anche nella gestione futura. Tali costi saranno determinati in misura normalizzata sulla base delle garanzie relative ai contratti in corso e dell'incidenza storicamente sostenuta dall'azienda.

Sono state parimenti escluse le componenti straordinarie, non ricorrenti o specificamente riferibili alla gestione anteriore all'apertura della liquidazione giudiziale, in quanto non rappresentative del risultato conseguibile dall'azienda in condizioni ordinarie.

Il risultato del *budget* esprime, pertanto, il reddito annuo teorico e normalizzato R, assunto quale misura della capacità reddituale durevole del complesso aziendale. Tale reddito sarà utilizzato

nei successivi passaggi valutativi ai fini della determinazione della componente reddituale e del suo coordinamento con il valore del patrimonio rettificato.

7.3.2 Determinazione dei ricavi normalizzati

La determinazione dei ricavi prospettici è stata effettuata distinguendo le tre principali aree nelle quali si articola l'attività di Elettronica Effeemme S.r.l.: la vendita di parcometri, apparati e pezzi di ricambio; le prestazioni di servizi, comprensive delle attività di gestione, manutenzione e noleggio; la riscossione dei corrispettivi derivanti dalla gestione diretta delle aree di sosta.

Per le vendite è stato assunto quale principale parametro il valore medio dei ricavi effettivamente conseguiti negli ultimi cinque esercizi. I ricavi per prestazioni di servizi, invece, sono stati determinati puntualmente sulla base dei rapporti considerati attuali alla data di riferimento, dei corrispettivi e dei dati consuntivi disponibili, con le rettifiche illustrate di seguito: non sono stati ricavati dalla media dei ricavi per servizi dell'ultimo quinquennio. La scelta tiene conto delle commesse esaurite e non rinnovate nel tempo, che non sono state mantenute nel budget in quanto tali, e riflette prudenzialmente le potenzialità dell'attuale organizzazione. Per i corrispettivi della sosta sono stati richiamati i valori normalizzati delle commesse di Carbonia e Rocca di Papa, determinati nel precedente paragrafo 7.2.

Non sono stati considerati gli altri ricavi e proventi, i proventi finanziari e le componenti straordinarie rilevate nei singoli esercizi, in quanto non rappresentative della capacità ordinaria e durevole dell'azienda di produrre ricavi attraverso lo svolgimento della propria attività caratteristica.

Ricavi delle vendite

La prima categoria comprende i ricavi derivanti dalla vendita di parcometri, apparati, componenti e pezzi di ricambio. La società ha storicamente operato nella fornitura di apparecchiature per la gestione della sosta e dispone di un'ampia dotazione di ricambi e componentistica destinata, in particolare, ai parcometri a marchio CALE già installati presso numerosi clienti.

La disponibilità di componenti originali o specificamente compatibili, unitamente alle competenze tecniche maturate nel tempo, ha consentito a Elettronica Effeemme S.r.l. di rappresentare un punto di riferimento per la fornitura di ricambi relativi agli apparati già installati, anche successivamente alla conclusione degli originari rapporti di vendita o manutenzione. Tale attività presenta un andamento non rigidamente collegato a contratti continuativi, ma risulta sostenuta dalla consistenza del parco macchine esistente, dalla necessità di mantenere in esercizio apparecchi di generazioni meno recenti e dalla maggiore difficoltà di reperire sul mercato alcune tipologie di componenti.

Ai fini della normalizzazione sono stati considerati esclusivamente i ricavi derivanti dalle vendite effettivamente realizzate nei singoli esercizi. Non sono state invece incluse le variazioni delle rimanenze, pur rilevanti nella ricostruzione dei risultati economici storici, in quanto non rappresentano ricavi conseguiti nei confronti di terzi, ma esprimono l'incremento o la riduzione dei beni ancora presenti in magazzino alla chiusura dell'esercizio.

L'esclusione risulta coerente con la configurazione di un reddito annuo normale destinato a essere capitalizzato secondo il criterio della rendita perpetua. In condizioni di funzionamento a regime non appare infatti ragionevole ipotizzare un incremento positivo e indefinito delle scorte. Si assume, pertanto, che il magazzino venga mantenuto nel tempo a un livello adeguato alle esigenze operative, attraverso il normale reintegro dei beni venduti o impiegati nell'esecuzione delle commesse.

Tale impostazione consente inoltre di evitare duplicazioni con la componente patrimoniale della stima, nell'ambito della quale le merci, i ricambi, i materiali e gli apparati presenti alla data di riferimento saranno autonomamente valutati a valori correnti. Le variazioni delle rimanenze

rimangono quindi rilevanti ai fini dell'analisi storica e della verifica della dinamica del magazzino, ma non concorrono alla determinazione dei ricavi prospettici normalizzati.

I ricavi delle vendite rilevati nel quinquennio 2021-2025 sono riepilogati nel prospetto seguente:

Esercizio	Ricavi delle vendite
2021	141.536,29
2022	187.091,30
2023	144.434,37
2024	303.366,27
2025	373.221,69
Media 2021-2025	229.929,98

Il valore medio quinquennale, pari a euro 229.929,98, consente di attenuare gli effetti delle oscillazioni annuali derivanti dalla diversa consistenza degli ordinativi e dalla tempistica delle forniture. Tale importo è stato pertanto assunto quale ricavo annuo normalizzato dell'attività di vendita.

Ricavi per prestazioni di servizi

La seconda categoria comprende i ricavi delle commesse di Palestrina e Zagarolo, i corrispettivi teorici delle commesse svolte in raggruppamento a Calasetta e Casoria, le attività di manutenzione di parcheggi e impianti, i servizi generici e il noleggio di parcometri e altre apparecchiature.

Con riferimento alle commesse di Palestrina e Zagarolo, il ricavo della società non è rappresentato dall'intero ammontare dei corrispettivi riscossi dagli utenti, ma dal compenso di competenza di Elettronica Effeemme S.r.l., determinato secondo le modalità previste dai rispettivi contratti. I relativi valori normalizzati, pari a euro 100.000,00 per Palestrina e a euro 65.000,00 per Zagarolo, sono stati analiticamente determinati nei precedenti paragrafi 7.2.3 e 7.2.2, ai quali si rinvia.

Per Calasetta è stato incluso il corrispettivo stagionale teorico di euro 2.331,91, assunto pari al 49% del margine normalizzato dell'intera commessa secondo il criterio esposto nel paragrafo 7.2.6. Per Casoria, il cui servizio non è ancora iniziato, è stato incluso il corrispettivo medio annuo teorico di euro 47.384,69, determinato nel paragrafo 7.2.7 in misura pari al 15% del margine quinquennale del PEF dell'ATI. Entrambe le grandezze sono ricavi prospettici per servizi assunti convenzionalmente ai fini della stima.

Per le ulteriori attività di manutenzione e noleggio, il ricavo normalizzato è stato determinato sulla base dei rapporti attivi nel 2026, dei corrispettivi annuali o stagionali previsti, delle fatture emesse e della concreta possibilità di rinnovo, prosecuzione o sostituzione dei rapporti. I valori riferiti a periodi infrannuali sono stati ricondotti, ove appropriato, a una misura annua, distinguendo i contratti pluriennali dai rapporti annuali o stagionali.

Per la manutenzione dei parcheggi conto terzi è stato assunto un ricavo di euro 3.000,00, corrispondente al compenso previsto per l'annualità 2026 dal rapporto con il Comune di Colonna. La durata annuale del contratto non consente di qualificare il ricavo come pluriennale già acquisito; la sua inclusione nel budget esprime tuttavia la ragionevole capacità dell'azienda di rinnovare il rapporto o di sostituirlo con attività analoghe, tenuto conto delle competenze possedute e della natura ricorrente dei servizi di manutenzione.

Per la manutenzione degli impianti conto terzi è stato assunto un ricavo normalizzato di euro 16.500,00, riferito principalmente al rapporto con il Rome Cavalieri Waldorf Astoria. Il valore comprende il canone ordinario e una quota prudenziale di interventi straordinari, considerati ricorrenti alla luce della continuità storica della relazione commerciale e delle risultanze economiche della commessa. Nell'esercizio 2025 sono stati infatti contabilizzati ricavi per manutenzioni di impianti conto terzi pari a euro 16.745,00, ai quali si aggiungono ricavi per vendita di merci pari a euro 3.836,35, per ricavi complessivi di commessa pari a euro 20.581,35. Il valore assunto nel budget risulta quindi sostanzialmente allineato ai ricavi specifici per manutenzione conseguiti nel 2025 e non incorpora integralmente le ulteriori vendite di materiali registrate nella medesima commessa.

I ricavi derivanti dal noleggio attivo degli impianti sono stati complessivamente determinati in euro 47.550,00. Tale valore comprende euro 9.600,00 relativi al noleggio di sedici parcometri destinati alla gestione di Castagneto Carducci; euro 6.900,00 relativi al rapporto con il Comune di Sorano; euro 21.450,00 relativi al noleggio stagionale dei parcometri al Comune di Santa Maria del Cedro; euro 9.600,00 relativi al rapporto di noleggio intestato a Park Signal S.r.l.

Il valore riferito a Santa Maria del Cedro è relativo a un'attività stagionale e non esprime un ricavo pluriennale contrattualmente garantito. La sua inclusione nel budget trova fondamento nella concreta possibilità di reiterare annualmente il rapporto o di utilizzare gli stessi apparati nell'ambito di analoghe gestioni stagionali, in coerenza con il modello operativo storicamente adottato dall'azienda.

I ricavi normalizzati per prestazioni di servizi possono pertanto essere riepilogati come segue:

Ricavi per prestazioni di servizi	Valore normalizzato
Commessa di Palestrina	100.000,00
Commessa di Zagarolo	65.000,00
Servizi generici	1.000,00
Manutenzione parcheggi conto terzi	3.000,00
Manutenzione impianti conto terzi	16.500,00
Noleggio attivo di impianti	47.550,00
Commessa di Calasetta	2.331,91
Commessa di Casoria	47.384,69
Totale ricavi per prestazioni di servizi	282.766,60

Ricavi per corrispettivi

La terza categoria comprende i ricavi derivanti dalle commesse di Carbonia e Rocca di Papa, nelle quali Elettronica Effeemme S.r.l. rileva integralmente tra i propri ricavi i corrispettivi riscossi dagli utenti per la sosta, mentre il canone fisso o variabile spettante al Comune viene separatamente considerato tra i costi della gestione.

I criteri di determinazione dei ricavi delle due commesse sono stati analiticamente illustrati nei precedenti paragrafi 7.2.4 e 7.2.5. Ai fini del budget economico complessivo, i relativi valori sono riepilogati nel prospetto seguente:

Ricavi per corrispettivi	Valore normalizzato
Commessa di Carbonia	80.000,00

Commessa di Rocca di Papa	105.000,00
Totale ricavi per corrispettivi	185.000,00

Sulla base dei criteri sopra illustrati, i ricavi annui teorici normalizzati dell'azienda sono stati complessivamente determinati in euro 697.696,58:

Categoria di ricavo	Valore normalizzato
Ricavi delle vendite	229.929,98
Ricavi per prestazioni di servizi	282.766,60
Ricavi per corrispettivi	185.000,00
Totale ricavi normalizzati	697.696,58

Il valore così determinato non costituisce una previsione puntuale dei ricavi di un determinato esercizio futuro, ma esprime il livello annuo di attività assunto come normalmente conseguibile dal complesso aziendale. La componente relativa ai servizi deriva da una ricostruzione analitica dei rapporti considerati attuali e non dalla media dei ricavi storici degli ultimi cinque esercizi. Nella scelta dei valori si è tenuto conto dei risultati consuntivi disponibili e dell'uscita delle commesse cessate e non rinnovate.

Il reddito medio prospettico R utilizzato nei metodi valutativi è, pertanto, un reddito teorico normalizzato: presuppone che, in condizioni di ordinario funzionamento, l'organizzazione e le competenze tecniche di Elettronica Effeemme consentano di mantenere il livello complessivo di attività e di ricostituire, alla naturale scadenza dei singoli rapporti, un portafoglio di contratti economicamente comparabile, mediante nuovi affidamenti o rapporti sostitutivi. La capitalizzazione in perpetuo riguarda questa ipotizzata capacità reddituale dell'azienda, non una durata indefinita delle concessioni oggi vigenti.

7.3.3 Budget economico: i costi

In considerazione delle specifiche caratteristiche dell'attività esercitata e degli elementi che compongono il complesso aziendale oggetto di valutazione, per la determinazione dei costi prospettici normalizzati è stata utilizzata una metodologia di stima differenziata in funzione della natura delle singole componenti negative di reddito.

In particolare, sono state distinte le seguenti categorie:

- *costi esterni*, costituiti dai costi aventi natura prevalentemente variabile e sostenuti per l'acquisizione dall'esterno dei fattori produttivi correnti. Nell'ambito di tale categoria sono stati ricompresi gli acquisti di materie prime, merci e materiali di consumo, i costi per servizi e gli oneri diversi di gestione;
- *costi interni e specifici delle commesse*, rappresentati dai costi relativi ai fattori produttivi stabilmente inseriti nella struttura aziendale e dagli ulteriori oneri necessari per l'esecuzione e il mantenimento dei rapporti contrattuali. In tale categoria sono stati ricompresi il costo del personale, i costi per il godimento di beni di terzi e le commissioni relative alle fidejussioni, alle cauzioni e alle altre garanzie richieste dagli enti affidanti.

Per ciascuna categoria sono stati adottati criteri di normalizzazione coerenti con la relativa natura. I costi esterni sono stati stimati in funzione della loro incidenza sui ricavi prospettici, tenendo conto dei dati storici e dei margini di efficientamento ragionevolmente conseguibili dall'acquirente. I costi interni e specifici delle commesse sono stati invece determinati

prevalentemente in via analitica, sulla base della struttura organizzativa necessaria, degli obblighi previsti dai contratti e dei costi direttamente riferibili alle singole commesse.

Le commissioni relative alle fidejussioni, pur essendo contabilmente rilevate tra gli oneri finanziari, sono state considerate costi specifici delle commesse, in quanto funzionalmente necessarie per l'acquisizione o la regolare esecuzione dei rapporti contrattuali e destinate a ripetersi per la loro durata. Sono stati invece esclusi gli interessi passivi e gli altri oneri dipendenti dalla struttura finanziaria e dalle modalità di finanziamento proprie del futuro acquirente.

7.3.3.1 Budget economico: i costi esterni

Ai fini della determinazione del budget economico sono stati esaminati i costi esterni sostenuti dalla società negli ultimi cinque esercizi, valutandone l'incidenza sui ricavi e la capacità di ripetersi in condizioni di ordinario funzionamento del complesso aziendale.

In considerazione dell'eterogeneità delle attività esercitate - comprendenti la vendita di parcometri e pezzi di ricambio, la prestazione di servizi di gestione e manutenzione, il noleggio di impianti e la gestione diretta delle aree di sosta - non è stato ritenuto corretto assumere automaticamente i costi risultanti da un singolo esercizio. La loro consistenza risente, infatti, della diversa composizione dei ricavi, della tempistica degli approvvigionamenti, dell'andamento delle singole commesse e delle modalità organizzative adottate dalla società.

I costi esterni sono stati pertanto normalizzati applicando ai ricavi prospettici le percentuali di incidenza desunte dall'analisi dei risultati storici, opportunamente valutate alla luce della configurazione futura dell'attività e dei margini di efficientamento ragionevolmente conseguibili dall'acquirente. In particolare, si è considerata la possibilità di razionalizzare gli approvvigionamenti, rinegoziare le condizioni economiche applicate dai fornitori, coordinare in maniera più efficiente gli interventi sulle diverse commesse e internalizzare le attività tecniche e manutentive compatibili con la struttura organizzativa dell'acquirente. Tali efficientamenti sono stati considerati esclusivamente nella misura in cui risultano conseguibili senza compromettere il regolare adempimento degli obblighi contrattuali e il livello dei ricavi assunto nel budget.

Le percentuali applicate sono state individuate attraverso l'esame dell'incidenza delle singole categorie di costo sui ricavi registrata nel quinquennio 2021-2025. I valori prescelti si collocano all'interno degli intervalli di oscillazione storicamente rilevati e non rappresentano, pertanto, riduzioni estranee all'esperienza aziendale.

Incidenza sui ricavi	2021	2022	2023	2024	2025	Normalizzata
Materie prime, merci e materiali	8,68%	9,49%	12,44%	3,97%	11,27%	10,00%
Costi per servizi	10,47%	10,26%	10,95%	17,20%	23,05%	18,00%
Oneri diversi di gestione	34,72%	32,60%	29,41%	3,60%	1,69%	2,00%

L'incidenza degli acquisti di materie prime, merci e materiali ha oscillato tra il 3,97% e il 12,44% dei ricavi. La percentuale normalizzata del 10% è compresa in tale intervallo e risulta leggermente superiore alla media aritmetica quinquennale, pari al 9,17%.

L'incidenza dei costi per servizi si è collocata tra il 10,26% e il 23,05%. Il valore prospettico del 18% rientra nell'intervallo storico, supera la media quinquennale del 14,39% e risulta coerente con la maggiore incidenza registrata negli esercizi più recenti.

Per gli oneri diversi di gestione è stata attribuita maggiore rilevanza agli esercizi 2024 e 2025, nei quali l'incidenza è risultata rispettivamente pari al 3,60% e all'1,69%. I valori significativamente più elevati del triennio 2021-2023 risentono della diversa classificazione contabile adottata e non

risultano direttamente comparabili con quelli degli esercizi successivi. La percentuale normalizzata del 2% si colloca all'interno dell'intervallo più recente e omogeneo e risulta leggermente superiore al valore registrato nel 2025.

Le percentuali adottate risultano pertanto coerenti con le oscillazioni storicamente rilevate e mantengono un'impostazione prudentiale, pur incorporando i margini di efficientamento ordinariamente conseguibili dall'acquirente.

Costi per materie prime, merci e materiali di consumo

La voce comprende gli acquisti di parcometri e apparati destinati alla rivendita, pezzi di ricambio, componentistica e altri materiali necessari per l'esecuzione delle attività di installazione, manutenzione e gestione degli impianti.

Tenuto conto delle percentuali di incidenza rilevate negli ultimi cinque esercizi, della composizione dei ricavi normalizzati e dei margini di efficientamento conseguibili attraverso una più razionale gestione degli acquisti e delle giacenze di magazzino, tali costi sono stati stimati nella misura del 10% dei ricavi complessivi normalizzati. Applicando tale percentuale ai ricavi prospettici di euro 697.696,58, il costo normalizzato per materie prime, merci e materiali di consumo è pari a euro 69.769,66.

La determinazione percentuale di tale componente risulta inoltre coerente con l'esclusione delle variazioni delle rimanenze dai ricavi normalizzati. Il budget assume infatti una gestione a regime nella quale il magazzino viene mantenuto a un livello adeguato alle esigenze operative mediante il normale reintegro dei beni venduti o utilizzati nell'esecuzione delle commesse, senza ipotizzare incrementi indefiniti delle scorte.

Costi per servizi

La voce comprende i servizi bancari e di incasso, la telefonia, le consulenze amministrative, fiscali e del lavoro, le manutenzioni affidate a terzi, i servizi tecnici correlati alle commesse, i carburanti e gli altri servizi necessari allo svolgimento dell'attività aziendale.

Sulla base dell'incidenza storicamente rilevata e tenuto conto della possibilità per l'acquirente di razionalizzare i rapporti con i fornitori e di svolgere direttamente alcune attività oggi esternalizzate, i costi per servizi sono stimati nel 18% dei ricavi normalizzati, pari a euro 125.585,38. L'incidenza si applica anche ai corrispettivi teorici per servizi di Calasetta e Casoria inclusi nel budget.

Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione comprendono le ulteriori componenti negative di natura ordinaria non classificabili tra gli acquisti di materie e i servizi, purché inerenti allo svolgimento dell'attività e suscettibili di ripetersi nella futura gestione.

Tenuto conto dell'incidenza rilevata negli esercizi più recenti e depurati i dati storici dalle componenti straordinarie, non ricorrenti o non omogeneamente classificate, gli oneri diversi di gestione sono stimati nel 2% dei ricavi complessivi normalizzati, pari a euro 13.953,93.

I costi esterni complessivamente assunti nel budget economico possono pertanto essere riepilogati come segue:

Costi esterni normalizzati	Incidenza sui ricavi	Valore normalizzato
Materie prime, merci e materiali di consumo	10%	69.769,66
Costi per servizi	18%	125.585,38
Oneri diversi di gestione	2%	13.953,93
Totale costi esterni	30%	209.308,97

I costi esterni determinati con le predette percentuali rappresentano valori complessivi riferiti all'intera attività aziendale. Essi comprendono i costi delle quattro commesse storiche analizzate nel paragrafo 7.2 e incidono anche sui ricavi per servizi prospettici di Calasetta e Casoria, senza includere nuovamente i costi complessivi delle rispettive gestioni in raggruppamento.

In particolare, nei rendiconti normalizzati delle commesse di Zagarolo, Palestrina, Carbonia e Rocca di Papa sono stati individuati costi per materie prime e materiali pari complessivamente a euro 4.075,00, costi per servizi pari a euro 43.471,00 e oneri diversi di gestione pari a euro 1.050,00. Tali importi, complessivamente pari a euro 48.596,00, sono già ricompresi nei corrispondenti costi aziendali normalizzati e non vengono pertanto ulteriormente sommati nella costruzione del budget economico.

Categoria	Costo aziendale normalizzato	Compreso nelle quattro commesse	Altre attività e costi comuni
Materie prime e materiali	69.769,66	4.075,00	65.694,66
Costi per servizi	125.585,38	44.471,00	81.114,38
Oneri diversi di gestione	13.953,93	1.050,00	12.903,93
Totale	209.308,97	49.596,00	159.712,97

La quota residua, pari a euro 159.712,97, rappresenta i costi riferibili alle vendite di beni e ricambi, alle attività di manutenzione e noleggio non comprese nelle quattro commesse storiche, ai ricavi teorici di Calasetta e Casoria e ai servizi generali e comuni necessari al funzionamento dell'azienda.

Restano esclusi dai costi esterni determinati percentualmente il costo del personale, i costi per il godimento di beni di terzi, compresi i canoni comunali, e le commissioni relative alle fidejussioni e alle garanzie contrattuali. Tali componenti saranno determinate analiticamente nell'ambito dei costi interni e specifici delle commesse.

7.3.3.2 Budget economico: i costi interni

I costi interni sono stati determinati prevalentemente in via analitica, sulla base della struttura organizzativa e patrimoniale necessaria per la prosecuzione delle attività comprese nel perimetro aziendale oggetto di valutazione. Diversamente dai costi esterni, stimati anche mediante percentuali di incidenza sui ricavi, i costi interni sono stati ricostruiti considerando i rapporti contrattuali in essere, gli obblighi derivanti dalle concessioni, la struttura minima del personale,

i canoni relativi ai beni di terzi e gli ulteriori oneri ricorrenti indispensabili per l'esercizio dell'attività.

Costi per godimento di beni di terzi

I costi per godimento di beni di terzi comprendono i canoni di locazione degli immobili utilizzati dalla società, le licenze d'uso dei software, il noleggio dell'impianto di fotocopiatrice della sede e i canoni dovuti ai Comuni concedenti per la gestione delle aree di sosta.

Canoni di locazione degli immobili

I canoni di locazione sono stati determinati sulla base dei rapporti necessari per continuare a disporre dei locali aziendali.

Immobile	Canone mensile	Canone annuo
Locale in Roma, Via Pollenza n. 31	400,00	4.800,00
Locali in Roma, Via Pollenza nn. 41/43	858,46	10.301,52
Locale in Carbonia, Via Nuoro n. 40	350,00	4.200,00
Totale	1.608,46	19.301,52

Per i locali di Via Pollenza nn. 41/43, sebbene il rapporto contrattuale originario risulti formalmente scaduto, la società ha continuato a utilizzare gli immobili corrispondendo un'indennità di occupazione. Ai fini estimativi è stato mantenuto il costo corrente, in quanto rappresentativo dell'onere necessario per continuare a disporre dei locali o reperire spazi sostitutivi equivalenti.

Per il locale sito in Via Pollenza n. 31 risulta stipulato un autonomo contratto di locazione commerciale, avente decorrenza dal 1° febbraio 2020 e prima scadenza al 31 gennaio 2026, rinnovato per il successivo sessennio, con scadenza al 31 gennaio 2032.

Il contratto relativo al locale di Carbonia, sito in Via Nuoro n. 40, prevede una durata di sei anni, dal 1° novembre 2025 al 31 ottobre 2031.

La TARI e le eventuali imposte di registro non sono state ricomprese nei costi per godimento di beni di terzi. In ragione della loro natura tributaria, esse trovano collocazione tra gli oneri diversi di gestione, già determinati percentualmente sui ricavi. Le utenze e gli oneri di manutenzione ordinaria sono invece ricompresi nei costi per servizi.

Licenze d'uso dei software

Sono stati considerati i canoni relativi ai programmi informatici necessari per la gestione amministrativa e operativa dell'azienda, inclusi quelli specificamente destinati all'esecuzione delle quattro concessioni.

Licenza d'uso	Costo annuo
Gestionale aziendale BP Project	3.000,00
Software Everyday	450,00
Software commessa Zagarolo	270,00
Software commessa Palestrina	390,00

Licenza d'uso	Costo annuo
Software commessa Carbonia	2.800,00
Software commessa Rocca di Papa	180,00
Totale	7.090,00

I canoni specificamente riferibili alle quattro concessioni sono già compresi nei rispettivi rendiconti economici normalizzati e vengono recepiti nel budget aziendale complessivo senza duplicazioni.

Noleggio di impianti e attrezzature

È stato inoltre considerato il canone relativo al noleggio dell'impianto di fotocopiatrice della sede, fornito da Grenke, per l'importo normalizzato annuo di 840,00. Trattandosi di un costo generale di struttura, lo stesso non è stato attribuito a una singola commessa, ma è stato interamente incluso nel budget economico aziendale.

Canoni di concessione per la gestione dei parcheggi

Sono stati ricompresi i canoni dovuti ai Comuni di Rocca di Papa e Carbonia per l'esercizio delle rispettive concessioni. Per Rocca di Papa il canone è determinato in misura variabile, pari al 39,49% degli incassi. Applicando tale percentuale ai ricavi normalizzati di commessa, pari a 105.000,00, il relativo costo è stato determinato in 41.464,50. Per Carbonia è invece previsto un canone fisso annuo di 10.777,00.

Concessione	Criterio	Costo annuo
Rocca di Papa	39,49% di 105.000,00	41.464,50
Carbonia	Canone fisso	10.777,00
Totale		52.241,50

I predetti importi sono già compresi nei rendiconti normalizzati delle rispettive commesse e confluiscono nel budget economico complessivo senza determinare duplicazioni.

Costi per godimento di beni di terzi	Importo
Canoni di locazione	19.301,52
Licenze d'uso software	7.090,00
Noleggio fotocopiatrice Grenke	840,00
Canoni di concessione parcheggi	52.241,50
Totale	79.473,02

Costo del personale

Il costo del personale non è stato determinato mediante la semplice riproposizione dei valori storici, poiché questi ultimi risentono della diversa durata delle commesse, delle cessazioni intervenute, delle assenze occasionali e di componenti retributive non ricorrenti. Si è proceduto alla ricostruzione del costo annuo della struttura lavorativa necessaria per assicurare la continuità delle attività comprese nel perimetro aziendale, distinguendo il personale direttamente impiegato nelle concessioni dal personale tecnico e amministrativo comune.

Il costo comprende le retribuzioni ordinarie, le mensilità aggiuntive, gli oneri previdenziali e assicurativi a carico del datore di lavoro, l'accantonamento al TFR e gli ulteriori oneri contrattuali ricorrenti. Sono state escluse le componenti eccezionali, quali indennità di cessazione, arretrati, erogazioni una tantum, trasferte e prestazioni straordinarie non strutturali.

Personale direttamente impiegato nelle commesse

Per le quattro concessioni sono stati considerati l'organico necessario allo svolgimento del servizio, il monte orario ordinariamente garantito e il CCNL applicato. I valori sono stati verificati mediante l'esame congiunto dei contratti e degli atti relativi alle concessioni, dei prospetti paga e dei cedolini del mese di luglio 2026, nonché delle risultanze contabili riferite ai singoli centri di costo.

Commessa	Addetti	Orario individuale	FTE	CCNL	Costo annuo
Palestrina	4	60% - circa 24 ore sett.	2,40	Commercio, liv. IV	85.500,00
Zagarolo	3	51,28% - circa 20 ore sett.	1,54	Autoferrotranvieri, par. 138	47.900,00
Carbonia	3	45% - circa 18 ore sett.	1,35	Commercio, liv. IV	48.500,00
Rocca di Papa	2	61,54% - circa 24 ore sett.	1,23	Autoferrotranvieri, par. 110	36.000,00
Totale	12		6,52		217.900,00

La dotazione è stata prudenzialmente mantenuta nel budget, in quanto funzionale alla copertura degli orari di gestione e controllo delle aree di sosta e all'adempimento degli obblighi assunti verso i Comuni. Un'eventuale riduzione potrà essere considerata soltanto qualora dall'esame definitivo dei capitolati, delle offerte tecniche e dei piani di organizzazione del servizio emerga la possibilità di garantire integralmente le prestazioni con un numero inferiore di ore.

Personale tecnico e amministrativo generale

La struttura generale è stata dimensionata considerando due tecnici a tempo pieno, un amministrativo a tempo pieno e un addetto amministrativo e agli affari generali a tempo parziale. I tecnici sono necessari per la manutenzione dei parcometri, per gli interventi relativi ai contratti di noleggio e manutenzione e per l'esecuzione dei contratti concernenti gli impianti di sicurezza, TVCC, antintrusione e allarme. Il relativo costo non è pertanto imputabile esclusivamente alle quattro concessioni. A seguito delle dimissioni del personale tecnico, presso la sede sono attualmente operativi i due addetti amministrativi, mentre le attività tecniche sono temporaneamente assicurate dall'amministratore unico. Poiché tale apporto non può essere assunto come risorsa stabilmente disponibile per un ordinario acquirente, il budget normalizzato prevede il reintegro di due tecnici e ne include integralmente il costo. L'organico di 16 addetti considerato nel budget rappresenta pertanto la struttura necessaria alla gestione prospettica, distinta dai 14 dipendenti attualmente destinati a permanere nell'azienda.

Funzione	Addetti	Orario	CCNL e inquadramento	Costo annuo
Tecnico senior/installatore	1	Full-time, circa 40 ore sett.	Metalmeccanica, livello 4	30.000,00
Tecnico operativo	1	Full-time, circa 40 ore sett.	Metalmeccanica, livello 5	29.000,00
Amministrativo	1	Full-time, circa 40 ore sett.	Metalmeccanica, trattamento in essere	40.000,00
Amministrativo/affari generali	1	62,5%, circa 25 ore sett.	Metalmeccanica, livello 2	22.000,00
Totale	4			121.000,00

Il costo complessivo del personale nell'assetto attuale normalizzato ammonterebbe a 338.900,00. Un limitato margine di efficientamento può essere individuato nella struttura amministrativa, considerando che parte delle funzioni potrebbe essere assorbita dall'organizzazione dell'acquirente oppure svolta da una risorsa con un trattamento maggiormente allineato all'inquadramento richiesto. Assumendo per la funzione amministrativa principale un costo di sostituzione di circa 35.000,00, il costo complessivo del lavoro si ridurrebbe a circa 333.900,00.

Ai fini del budget è stato pertanto assunto, in via prudenziale, un costo del lavoro normalizzato di 335.000,00 annui, intermedio tra il costo della struttura attuale e quello conseguibile in un assetto moderatamente efficientato.

Oneri finanziari ricorrenti relativi alle fideiussioni

Sono stati considerati gli oneri connessi alle garanzie fideiussorie necessarie per la prosecuzione delle concessioni e degli altri rapporti contrattuali in essere. Pur essendo contabilmente classificati nell'area finanziaria, tali oneri presentano carattere ricorrente, in quanto il rilascio e il mantenimento delle garanzie costituiscono una condizione necessaria per la regolare esecuzione delle commesse pubbliche.

Destinazione	Costo annuo
Carbonia	60,16
Palestrina	334,00
Zagarolo	162,81
Rocca di Papa	50,00
Fideiussioni generali della sede	801,50
Totale	1.408,47

Gli oneri riferibili alle quattro concessioni sono già compresi nei rispettivi rendiconti normalizzati. L'importo di 801,50 costituisce invece un costo comune della struttura aziendale. Non sono stati considerati gli oneri relativi alle garanzie riferibili a commesse cessate, in quanto destinati a venire meno a seguito dello svincolo delle relative polizze e, pertanto, privi di carattere prospettico. Nel conto economico normalizzato gli oneri fideiussori saranno esposti dopo il risultato operativo e prima delle imposte.

7.3.3.3 Budget economico: gli ammortamenti

Gli ammortamenti esprimono il consumo economico dei beni strumentali utilizzati per la produzione dei ricavi e devono pertanto essere considerati nella determinazione del reddito normalizzato da assumere ai fini della valutazione dell'avviamento.

Il relativo costo non è stato determinato mediante la mera riproposizione degli ammortamenti storici, poiché questi ultimi possono comprendere beni non più funzionali, cespiti integralmente ammortizzati o valori contabili non rappresentativi dell'effettiva consistenza economica dei beni trasferiti.

Il valore dei beni materiali ammortizzabili stimati nell'attivo aziendale comprende parcometri per euro 186.000,00, macchinari per euro 7.937,50, arredi per euro 1.000,00 e automezzi per euro 2.700,00, per complessivi euro 197.637,50. L'ammortamento normalizzato di euro 30.000,00 annui rappresenta circa il 15% di tale valore ed esprime, in misura arrotondata, il consumo economico dei beni strumentali necessari alla prosecuzione dell'attività.

La stima tiene conto della composizione e della vita utile residua dei beni; la corrispondenza con le singole categorie di cespiti è illustrata nella valutazione patrimoniale dell'attivo. L'importo è assunto quale costo ordinario del budget, fermo restando l'aggiornamento della stima qualora emergano variazioni nella consistenza o nelle condizioni dei beni.

L'assunzione degli ammortamenti nel reddito normalizzato non determina una duplicazione rispetto alla separata valorizzazione patrimoniale dei beni, ma rappresenta il costo economico

necessario a conservare nel tempo la capacità produttiva posta alla base del reddito prospettico. Il costo normalizzato è pertanto assunto in euro 30.000,00 annui.

7.3.3.4 Budget economico: le imposte

Le imposte sul reddito sono state determinate in via teorica sul risultato economico normalizzato, prescindendo dalla situazione fiscale storica della società, dalle perdite fiscali pregresse e dalle eventuali componenti straordinarie o agevolazioni riferibili alla specifica posizione del soggetto cedente. Tale impostazione è coerente con la finalità della valutazione, che richiede di determinare il reddito ordinariamente conseguibile dall'azienda in condizioni normali di funzionamento e nella prospettiva di un generico acquirente.

Per l'IRES è stata assunta l'aliquota ordinaria del 24%. Per l'IRAP è stata adottata l'aliquota ordinaria applicabile nella Regione Lazio, pari al 4,82%, comprensiva della maggiorazione regionale di 0,92 punti percentuali rispetto all'aliquota base del 3,90%.

Ai fini della presente valutazione, le imposte sono state determinate in via teorica applicando al reddito normalizzato ante imposte, pari a euro 42.506,12, l'aliquota IRES del 24% e l'aliquota IRAP del 4,82% già assunta nel budget. Tale criterio costituisce una semplificazione estimativa, adottata per esprimere il carico fiscale ordinariamente gravante sul reddito prospettico, prescindendo dalle variazioni fiscali e dalle deduzioni del singolo acquirente.

L'IRES teorica è stata pertanto determinata in euro 10.201,47, mentre l'IRAP teorica è stata quantificata in euro 2.048,79. Dedotte le imposte complessive di euro 12.250,26, il reddito netto normalizzato R risulta pari a euro 30.255,86.

7.3.4 Il Budget economico del ramo d'azienda della Elettronica Effeemme

Sulla base dei criteri illustrati nei paragrafi precedenti, il budget economico del ramo d'azienda è stato costruito contrapponendo ai ricavi annui teorici normalizzati i costi esterni e interni necessari per la loro produzione, gli ammortamenti relativi ai beni materiali compresi nel perimetro di cessione, gli oneri finanziari ricorrenti connessi alle fidejussioni e le imposte teoriche.

Il prospetto non rappresenta la previsione del risultato di uno specifico esercizio futuro, ma esprime la capacità reddituale ordinaria del complesso aziendale in condizioni di normale efficienza gestionale. Il risultato netto così determinato costituisce il reddito normalizzato R da assumere ai fini della stima dell'avviamento mediante capitalizzazione perpetua.

Budget economico normalizzato	Importo
Ricavi normalizzati	697.696,58
Costi per materie prime, merci e materiali di consumo	(69.769,66)
Costi per servizi	(125.585,38)
Costi per godimento di beni di terzi	(79.473,02)
Costo del personale normalizzato	(335.000,00)
Ammortamenti normalizzati	(30.000,00)
Oneri diversi di gestione	(13.953,93)
Risultato operativo normalizzato	43.914,59
Oneri finanziari ricorrenti - fidejussioni	(1.408,47)

Budget economico normalizzato	Importo
Reddito ante imposte	42.506,12
IRES teorica	(10.201,47)
IRAP teorica	(2.048,79)
Reddito netto normalizzato R	30.255,86

7.4 INDIVIDUAZIONE DEL TASSO DI CAPITALIZZAZIONE

Una volta determinato il reddito netto normalizzato R, occorre individuare il tasso di capitalizzazione da utilizzare per la quantificazione del valore reddituale dell'azienda. Il tasso deve esprimere il rendimento richiesto da un investitore per l'impiego di capitale in un'attività avente caratteristiche operative e un profilo di rischio analoghi a quelli di Elettronica Effeemme S.r.l.

Ai fini della presente valutazione il tasso è stato determinato secondo un'impostazione riconducibile al Capital Asset Pricing Model (CAPM), integrata mediante un premio destinato a rappresentare il rischio specifico connesso al subentro dell'acquirente nei rapporti contrattuali pendenti. La relazione utilizzata è la seguente:

$$i = R_{fr} + \beta \times ERP + P_s$$

dove

R_{fr}	Costo del capitale per il puro impiego (<i>risk free rate</i>).
ERP	Premio per il rischio azionario, rappresenta, infatti, il ritorno medio atteso per remunerare un investimento nel mercato azionario. Il <i>Beta</i> è una misura di sensitività che assume valori al di sotto o al disopra dell'unità a seconda che il rischio della particolare azienda, o più in generale di un dato <i>business</i> , sia maggiore o minore del rischio sistematico del mercato.
P_s	Premio aggiuntivo riferibile ai rischi specifici dell'azienda oggetto di valutazione.

Tasso privo di rischio R_{fr}

Quale parametro rappresentativo del rendimento privo di rischio è stato assunto il rendimento lordo del BTP decennale collocato nell'asta del 28 agosto 2026, pari al 4,10%. Il ricorso a un titolo di Stato italiano di durata decennale consente di assumere un parametro espresso nella medesima valuta dei redditi oggetto di capitalizzazione e caratterizzato da una durata coerente con l'orizzonte temporale di lungo periodo sotteso alla rendita perpetua.

Coefficiente beta e premio per il rischio azionario

Per la misurazione del rischio sistematico sono stati utilizzati i dati pubblicati da Aswath Damodaran per il mercato europeo, aggiornati al 5 gennaio 2026. In considerazione dell'attività esercitata, è stato assunto a riferimento il settore "Business & Consumer Services", composto da 176 imprese, per il quale il foglio di calcolo espone un beta pari a 0,8442.

Il beta utilizzato costituisce la media dei beta di regressione delle società comprese nel raggruppamento settoriale e rappresenta, pertanto, una misura del rischio relativo del settore

rispetto al mercato. Il premio per il rischio azionario assunto dal medesimo dataset è pari al 5,27%.

Premio per il rischio specifico di subentro

Al risultato ottenuto mediante il CAPM è stata aggiunta una maggiorazione dell'1,00%, finalizzata ad apprezzare il rischio specifico derivante dalla necessità che l'acquirente possa subentrare nei contratti e nelle concessioni comprese nel perimetro aziendale. Il subentro non opera infatti in modo automatico, ma è subordinato alle preventive comunicazioni agli enti interessati, alla verifica dei requisiti generali e speciali del soggetto subentrante e, secondo le previsioni dei singoli rapporti, agli ulteriori adempimenti o assensi richiesti dalle amministrazioni concedenti.

La maggiorazione dell'1,00% costituisce una rettifica estimativa specifica (non ricavata dal *dataset* Damodaran), applicata in misura contenuta per evitare duplicazioni rispetto al rischio operativo ordinario già riflesso nel beta settoriale. Essa riguarda in particolare le incertezze connesse al subentro dell'acquirente nei rapporti in corso.

Determinazione del tasso

Sulla base dei parametri sopra illustrati, il tasso di capitalizzazione viene determinato come segue:

$$i = 4,10\% + (0,8442 \times 5,27\%) + 1,00\%$$

$$i = 4,10\% + 4,4489\% + 1,00\%$$

$$i = 9,5489\% \approx 9,55\%$$

Ai fini della presente valutazione, il tasso di capitalizzazione viene pertanto assunto nella misura del 9,55%. Tale tasso sarà applicato al reddito netto normalizzato R per determinare il valore reddituale dell'azienda secondo il criterio della rendita perpetua.

7.5 DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO E VALUTAZIONE DEI BENI TRASFERIBILI

Nell'ambito dei metodi misti patrimoniali-reddituali adottati nella presente relazione, la componente patrimoniale è rappresentata dal *Patrimonio Netto Rettificato K'*, inteso quale valore corrente delle attività e delle passività comprese nello specifico perimetro aziendale oggetto di trasferimento.

In via generale, il patrimonio netto rettificato è determinato assumendo le singole attività e passività patrimoniali ai rispettivi valori correnti, anziché ai valori risultanti dalle scritture contabili, secondo la relazione:

$$K' = A' - P'$$

dove:

A' rappresenta il valore corrente delle attività comprese nel perimetro della cessione

P' rappresenta il valore corrente delle passività trasferite all'acquirente

L'applicazione di tale criterio al caso di Elettronica Effeemme S.r.l. richiede tuttavia di tener conto delle peculiari caratteristiche del perimetro oggetto della presente valutazione.

Come già precisato nella definizione dell'oggetto della stima, la cessione ha infatti ad oggetto il complesso produttivo in funzionamento, costituito dai beni materiali e immateriali funzionali all'esercizio dell'attività, dall'organizzazione e dai rapporti contrattuali trasferibili, mentre restano esclusi i crediti commerciali, le disponibilità liquide e, in linea generale, le passività aziendali, destinate a permanere in capo alla Liquidazione Giudiziale.

Ne consegue che, ai fini della presente valutazione, il patrimonio netto rettificato riferibile al compendio trasferibile non coincide con il patrimonio netto contabile della società risultante dalla situazione patrimoniale alla data del 29 luglio 2026.

Quest'ultimo, infatti, è espressione dell'intero patrimonio della società e incorpora poste attive e passive che non formeranno oggetto di trasferimento, mentre la grandezza patrimoniale rilevante ai fini estimativi deve essere determinata esclusivamente con riferimento agli elementi effettivamente destinati ad essere acquisiti dal futuro cessionario.

Nel caso in esame, non essendo comprese nel perimetro della cessione passività aziendali da assumere autonomamente in detrazione, il patrimonio netto rettificato coincide sostanzialmente con il valore corrente delle attività patrimoniali operative trasferibili, costituite dalle immobilizzazioni materiali effettivamente esistenti e funzionali all'attività e dalle rimanenze di magazzino destinate ad accompagnare il trasferimento dell'azienda.

La relativa relazione può pertanto essere espressa come segue:

$$\mathbf{K' = IM + R + DC}$$

dove:

IM rappresenta il valore corrente delle immobilizzazioni materiali operative comprese nel perimetro della cessione

R rappresenta il valore corrente delle rimanenze trasferibili

DC rappresenta il valore corrente dei depositi cauzionali

La determinazione di K' richiede pertanto di procedere, preliminarmente, all'individuazione dei beni effettivamente esistenti e trasferibili e, successivamente, alla rettifica dei relativi valori contabili, ove questi ultimi non risultino rappresentativi del presumibile valore corrente.

Le immobilizzazioni materiali risultanti dalla situazione contabile al 29 luglio 2026 presentano un costo storico complessivo pari a euro 534.394,92, fondi di ammortamento contabilizzati per euro 156.871,76 e, conseguentemente, un valore netto contabile pari a euro 377.523,16.

Tale valore non può tuttavia essere assunto automaticamente quale espressione della componente patrimoniale trasferibile. Dall'esame della documentazione è infatti emerso, da un lato, che alcune categorie contabili comprendono beni non più esistenti o non più nella disponibilità della società e, dall'altro, che per diversi cespiti il valore contabile residuo non appare rappresentativo dell'effettiva utilità economica alla data della stima.

Le quote di ammortamento non risultano inoltre rilevate con continuità in tutti gli esercizi esaminati, con la conseguente permanenza nelle scritture di valori residui che, per talune categorie, risultano superiori a quelli ragionevolmente attribuibili ai beni in considerazione dell'anzianità, dello stato d'uso e dell'obsolescenza tecnica.

Si è quindi proceduto alla ricognizione e valorizzazione per categorie omogenee, assumendo il costo storico e il valore netto contabile quali elementi informativi e determinando il valore di stima sulla base dell'effettiva esistenza dei beni, della loro funzionalità, dell'epoca di acquisizione, della vetustà, della residua utilità economica, della concreta trasferibilità e, ove significativo, delle condizioni del relativo mercato dell'usato.

Particolare attenzione è stata inoltre riservata ai beni direttamente impiegati nell'esecuzione delle singole commesse. Qualora il valore economico di un rapporto contrattuale sia stato determinato sulla base dei flussi prospettici prodotti mediante l'impiego di specifici parcometri, impianti o altre dotazioni di proprietà della società, la valorizzazione patrimoniale di tali beni è stata effettuata secondo criteri particolarmente prudenziali.

Il raccordo tra i valori contabili riferibili ai beni effettivamente compresi nel perimetro di cessione e i valori assunti ai fini della presente stima è sintetizzato nel prospetto sottostante. Seguirà spiegazione dettagliata in ordine alla formazione dei valori di stima.

Componente patrimoniale trasferita	Valore contabile riferibile ai beni ceduti	Valore di stima
Parcometri	302.964,13	186.000,00
Macchinari – sistemi parcheggio Telepass	7.937,50	7.937,50
Impianti, attrezzature, mobili, arredi, macchine d'ufficio e altri beni strumentali	15.625,00	1.000,00
Automezzi	2.098,00	2.700,00
Rimanenze di magazzino, al netto dei parcometri già valorizzati	238.735,18	190.988,16
Depositi cauzionali	2.560,00	2.560,00
TOTALE	569.919,81	391.185,64

Parcometri

Il valore contabile dei *parcometri*, pari complessivamente a euro 302.964,13, è stato determinato sommando il valore netto contabile degli apparecchi iscritti tra le immobilizzazioni materiali, pari a euro 260.484,41, e il valore contabile dei parcometri classificati tra le rimanenze di magazzino, pari a euro 42.479,72.

Tale riclassificazione consente di rappresentare unitariamente la dotazione dei parcometri compresa nel perimetro della cessione e, contestualmente, di evitare che gli apparecchi contabilmente classificati tra le rimanenze vengano valorizzati una seconda volta nell'ambito del magazzino.

Dalla ricognizione effettuata mediante il registro dei beni ammortizzabili, l'inventario e la documentazione relativa alle singole commesse risultano complessivamente riconducibili alla proprietà di Elettronica Effeemme S.r.l. n. 135 parcometri, dei quali n. 71 installati presso Comuni in corrispondenza dei quali sono attive commesse in corso e n. 64 disponibili presso il magazzino aziendale ovvero ancora collocati presso Comuni nei quali i relativi rapporti risultano cessati e dai quali dovranno essere recuperati.

La dotazione presenta caratteristiche eterogenee sotto il profilo dell'anzianità, della tecnologia, dello stato di utilizzo e delle presumibili necessità di manutenzione e ricondizionamento.

Per i n. 71 apparecchi installati presso le commesse in corso è stato individuato un intervallo di valore unitario compreso tra euro 1.000 ed euro 1.500.

Ai fini della presente valutazione si è ritenuto prudentiale assumere il limite inferiore dell'intervallo, pari ad euro 1.000 per apparecchio, tenuto conto del fatto che tali beni risultano stabilmente installati e funzionalmente vincolati alle singole commesse nelle quali sono utilizzati. La loro concreta disponibilità risulta pertanto condizionata dalla prosecuzione dei relativi rapporti contrattuali e, in caso di cessazione della commessa, dalla necessità di procedere allo smontaggio, al recupero, al trasporto e alla successiva verifica funzionale degli apparecchi prima di un'eventuale riallocazione o cessione.

Il valore attribuito a tale gruppo risulta pertanto pari a:

$$n. 71 \times \text{euro } 1.000 = \text{euro } 71.000$$

Quanto ai restanti n. 64 apparecchi disponibili, in magazzino o da recuperare presso commesse cessate, il relativo valore economico è stato determinato tenendo conto delle possibilità di ricondizionamento, riallocazione, noleggio o vendita.

A fronte di un intervallo di valore unitario compreso tra euro 1.800 ed euro 2.000, è stato anche in questo caso prudentialmente assunto il limite inferiore, pari ad euro 1.800 per apparecchio.

Il valore attribuito al secondo gruppo risulta quindi pari a:

$$n. 64 \times \text{euro } 1.800 = \text{euro } 115.200$$

Il valore complessivo attribuito alla dotazione dei n. 135 parcometri viene conseguentemente determinato in:

$$\text{euro } 71.000 + \text{euro } 115.200 = \text{euro } 186.200$$

Il valore utilizzato ai fini del presente elaborato è pari al valore arrotondato di euro 186.000,00

Macchinari

Con riferimento alla voce *macchinari*, il valore netto contabile complessivo della categoria, pari ad euro 99.315,63, non è stato assunto quale valore di riferimento ai fini della stima, poiché la ricognizione analitica ha evidenziato che tale saldo comprende anche beni già ceduti ovvero lasciati presso i Comuni nei quali erano originariamente installati e che non risultano pertanto compresi nel patrimonio effettivamente trasferibile.

La ricognizione ha consentito di individuare quali beni ancora esistenti e trasferibili due sistemi di parcheggio Telepass, acquistati rispettivamente nel 2021 e nel 2022, aventi valori netti contabili residui pari ad euro 3.900,00 ed euro 4.037,50, per complessivi euro 7.937,50.

Tenuto conto dell'epoca di acquisizione, della permanenza dei beni nel ciclo produttivo e dell'assenza di elementi specifici idonei a dimostrare un valore corrente inferiore, si è ritenuto ragionevole assumere ai fini estimativi il relativo valore netto contabile, senza operare ulteriori abbattimenti.

Alla categoria dei macchinari viene conseguentemente attribuito un valore pari ad euro 7.937,50.

Impianti, mobili, arredi e dotazioni minori

Una parte significativa degli impianti, delle attrezzature, dei mobili, degli arredi e delle ulteriori dotazioni minori è funzionale ai locali nei quali viene esercitata l'attività aziendale.

Tali beni conservano una residua utilità soprattutto nell'ipotesi in cui il cessionario prosegua l'attività nelle medesime sedi, mentre il loro autonomo valore di realizzo risulterebbe estremamente limitato, anche in considerazione dei possibili costi di smontaggio, asporto, trasporto e reinstallazione.

Non si è pertanto ritenuto opportuno procedere ad una valorizzazione atomistica dei singoli cespiti, attribuendo all'insieme di tali beni un valore convenzionale e prudenziale complessivo pari ad euro 1.000,00.

Automezzi

La dotazione aziendale comprende una Smart Fortwo 0.7 benzina immatricolata nel 2006, con percorrenza prossima ai 300.000 km, e un Citroën Nemo 1.3 HDi 75 CV immatricolato nel 2013, con percorrenza di circa 385.000 km.

Sulla base dei valori rilevati sul mercato dell'usato per veicoli comparabili, opportunamente rettificati per l'elevato chilometraggio, l'anzianità e l'assenza di preventiva revisione o garanzia commerciale, sono stati attribuiti valori pari rispettivamente ad euro 700,00 ed euro 2.000,00.

Il valore complessivo attribuito agli automezzi è pertanto pari ad euro 2.700,00.

Rimanenze di magazzino

Dall'inventario di magazzino alla data del 29 luglio 2026 emerge un valore contabile complessivo delle rimanenze pari ad euro 281.214,90.

In tale importo sono tuttavia ricompresi n. 36 parcometri, per un valore contabile complessivo di euro 42.479,72, già autonomamente considerati nell'ambito della valorizzazione della categoria "parcometri".

Al fine di evitare duplicazioni, il relativo importo è stato quindi detratto dalle rimanenze, determinando un valore contabile residuo delle merci pari ad euro 238.735,18.

In considerazione dell'elevato numero e dell'eterogeneità delle referenze, della distribuzione fisica delle merci presso più siti, dell'impossibilità di procedere ad una ricognizione analitica completa, del rischio di deterioramento o obsolescenza di parte delle giacenze e della limitata commerciabilità autonoma di numerosi componenti specialistici, a tale importo è stato applicato un abbattimento prudenziale del 20%.

Il valore di stima delle rimanenze, al netto dei parcometri autonomamente valorizzati, risulta pertanto pari a:

$$\text{euro } 238.735,18 \times 80\% = \text{euro } 190.988,16$$

Depositi cauzionali

Nell'ambito delle attività patrimoniali comprese nel perimetro della cessione devono essere altresì considerati i *depositi cauzionali* versati dalla società in occasione della stipula dei contratti di locazione relativi ai locali di Via Pollenza e alla sede operativa di Carbonia, per un importo complessivo pari ad euro 2.560,00.

Tali somme, pur non costituendo immobilizzazioni materiali, rappresentano attività patrimoniali direttamente connesse a rapporti contrattuali funzionali alla prosecuzione dell'attività aziendale e risultano pertanto suscettibili di trasferimento unitamente ai relativi contratti, ove il cessionario subentri nella posizione della società conduttrice.

Ai fini della presente stima, in assenza di elementi che facciano presumere una riduzione del relativo valore di realizzo e considerata la natura restitutoria propria del deposito cauzionale, tali attività sono assunte per un importo pari al valore nominale, complessivamente determinato in euro 2.560,00.

Il loro valore viene conseguentemente incluso nella determinazione del patrimonio netto rettificato del compendio trasferibile.

Determinazione del patrimonio netto rettificato

Sulla base delle rettifiche e delle riclassificazioni sopra illustrate, il valore corrente delle attività operative comprese nel perimetro della cessione risulta così determinato:

- parcometri: euro 186.000,00;
- macchinari: euro 7.937,50;
- impianti, attrezzature, mobili e arredi: euro 1.000,00;
- automezzi: euro 2.700,00;
- rimanenze di magazzino: euro 190.988,16;
- depositi cauzionali: euro 2.560,00.

Ne deriva un patrimonio netto rettificato del compendio trasferibile K' pari ad euro 391.185,64. Tale valore rappresenta la componente patrimoniale da assumere nell'applicazione dei successivi metodi misti patrimoniali-redдитuali.

La determinazione di K' prescinde pertanto dal patrimonio netto contabile della società e riflette esclusivamente il valore corrente delle componenti operative effettivamente comprese nel perimetro di cessione, evitando sia l'inclusione di attività e passività destinate a permanere in capo alla procedura sia duplicazioni rispetto al valore economico attribuito ai rapporti contrattuali attraverso i relativi flussi reddituali prospettici.

7.6 IL METODO DEL VALORE MEDIO PONDERATO: LA SUA APPLICAZIONE AL CASO IN ESAME

Il metodo propone di stimare il valore economico del capitale di un'azienda con la media aritmetica ponderata dei risultati ottenuti applicando disgiuntamente il Metodo patrimoniale semplice ed il Metodo reddituale puro.

$$W_1 = a (K') + b \left(\frac{R}{i} \right)$$

Con $a + b = 1$

dove:

W	Valore economico del capitale
a	peso percentuale della componente patrimoniale

b	peso percentuale della componente reddituale
K'	Patrimonio Netto Rettificato
R	Reddito medio prospettico
$i = K_E$	tasso di attualizzazione

In ragione della consistenza degli elementi patrimoniali compresi nell'azienda e dell'incidenza della componente reddituale sul valore complessivo, si ritiene di attribuire al coefficiente a il valore di 0,90 e quindi al coefficiente b il valore di 0,10.

$$W_1 = (0,90 \times 391.185,64) + 0,10 \times (30.255,86 / 0,0955) = 383.748,60$$

7.7 IL METODO DELLA STIMA AUTONOMA DEL GOODWILL: LA SUA APPLICAZIONE AL CASO IN ESAME

Il metodo propone di stimare il valore economico del capitale di un'azienda quale somma algebrica del suo patrimonio, espresso a valori correnti, e del suo avviamento. Quest'ultimo è stimato attualizzando, per un periodo determinato, la differenza tra il reddito netto normalizzato e la congrua remunerazione del patrimonio:

$$W_2 = K' + a_n \cdot i \cdot (R - i K')$$

dove:

W	Valore economico del capitale
K'	Patrimonio Netto Rettificato
$a_n \cdot i$	coefficiente di attualizzazione di una rendita annua posticipata per n anni al tasso i
R	Reddito medio prospettico
$i = K_E$	tasso di attualizzazione

Assumendo il valore patrimoniale rettificato di euro 391.185,64 e il reddito netto normalizzato di euro 30.255,86, l'applicazione del metodo conduce al seguente risultato:

$$W_2 = 391.185,64 + 3,834771 \times (30.255,86 - 0,0955 \times 391.185,64) = 363.949,68$$

Poiché il reddito netto normalizzato di euro 30.255,86 risulta inferiore alla congrua remunerazione del patrimonio rettificato, pari a euro 37.358,23 annui (euro 391.185,64 $\times$ 9,55%), la differenza di euro -7.102,37 configura un *badwill*. La sua attualizzazione per il periodo considerato determina una rettifica negativa del valore patrimoniale pari a euro 27.235,96, conducendo al valore economico di euro 363.949,68.

8. LA DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DEL RAMO D'AZIENDA

Da quanto precede può farsi ricavare che il valore economico del capitale del ramo d'azienda in titolarità di Elettronica Effeemme S.r.l. sia determinabile, alla data del 30.09.2026, in euro 373.849,14, importo approssimabile in euro 374.000,00 (euro trecentosettantaquattromila/00).

Lo scrivente ha infatti ritenuto di operare la media aritmetica ai valori ottenuti dall'applicazione dei due metodi misti Patrimoniali-Redditali, determinati nel precedente paragrafo, come da tabella che segue.

Metodi misti	Valore del capitale economico aziendale
Valore medio ponderato	383.748,60
Stima autonoma del goodwill	363.949,68
Media semplice dei due metodi	373.849,14

9. VALUTAZIONE AUTONOMA DELLA COMMESSA DI CALASETTA

Con specifico riferimento alla concessione per la gestione della sosta nel Comune di Calasetta, deve essere considerata, quale possibile alternativa alla cessione della posizione unitamente al restante complesso aziendale, l'ipotesi di una sua separata regolazione in favore di *Infrastrutture Urbane S.r.l.*, già individuata quale mandataria del costituendo raggruppamento temporaneo negli atti amministrativi inerenti il procedimento.

Come è noto, la concessione è stata aggiudicata, con determinazione n. 231 del 9 giugno 2026, al costituendo raggruppamento composto da Infrastrutture Urbane S.r.l., con quota di partecipazione ed esecuzione del 51%, ed Elettronica Effeemme S.r.l., con quota del 49%. Alla data della presente valutazione il raggruppamento non risulta ancora formalmente costituito mediante conferimento del mandato collettivo speciale.

In tale situazione, l'eventuale operazione non assumerebbe propriamente la configurazione di una cessione a terzi di una partecipazione in un raggruppamento già costituito, bensì quella di un accordo tra i due operatori già individuati in sede di gara, mediante il quale Elettronica Effeemme rinuncerebbe alla propria partecipazione alla costituenda ATI e ai diritti economici ad essa connessi, consentendo la prosecuzione della concessione da parte della sola Infrastrutture Urbane.

Sotto il profilo della disciplina dei contratti pubblici, tale configurazione appare riconducibile alla fattispecie della modifica in riduzione del raggruppamento. L'art. 68, comma 17, del d.lgs. n. 36/2023 ammette infatti il recesso di una o più imprese raggruppate, purché l'operatore o gli operatori rimanenti possiedano i requisiti di qualificazione adeguati alle prestazioni ancora da eseguire, precisando espressamente che il recesso è consentito anche quando il raggruppamento venga a ridursi ad un unico soggetto.

La circostanza che il raggruppamento non sia stato ancora formalmente costituito rende l'operazione, sotto il profilo negoziale, più semplice rispetto alla modifica di un'ATI già costituita, non essendo ancora stato conferito il mandato collettivo speciale con rappresentanza. Gli effetti della modifica nei confronti dell'Amministrazione concedente restano tuttavia subordinati alla preventiva comunicazione al Comune di Calasetta e alla verifica, da parte di quest'ultimo, della permanenza in capo a Infrastrutture Urbane dei requisiti generali e speciali necessari per l'esecuzione dell'intera concessione, nonché della compatibilità della modifica con gli atti di gara e con il contenuto sostanziale dell'offerta aggiudicataria.

L'operazione potrebbe pertanto essere strutturata mediante un accordo con il quale Elettronica Effeemme S.r.l. trasferisca a Infrastrutture Urbane S.r.l., subordinatamente all'efficacia della modifica nei confronti dell'Amministrazione concedente, la propria posizione economica riferibile alla commessa e rinunci alla costituzione del raggruppamento secondo l'originaria ripartizione del 51%-49%.

Alla cessione della posizione relativa alla commessa dovrebbe accompagnarsi il trasferimento dei beni di proprietà di Elettronica Effeemme già destinati e materialmente impiegati nell'esecuzione del servizio, costituiti da:

- n. 11 parcometri usati CALE ACCESS completi e funzionanti;
- n. 1 monopattino elettrico;
- n. 2 batterie di ricambio per parcometri CALE ACCESS;
- n. 1 gilet catarifrangente destinato all'ausiliario della sosta;
- minuteria elettrica ed elettronica;
- n. 11 chiavi dei parcometri.

Ai fini della presente stima, per i parcometri installati presso i Comuni ove sono in corso di esecuzione le note commesse, è stato assunto un valore prudenziale unitario di euro 1.000,00, tenuto conto della loro stabile immobilizzazione presso le relative gestioni, dell'anzianità e della necessità, in caso di diversa destinazione, di procedere al recupero, alla verifica funzionale e alla eventuale riallocazione.

Il valore attribuibile agli undici apparecchi destinati a Calasetta risulta pertanto pari a: $n. 11 \times \text{euro } 1.000,00 = \text{euro } 11.000,00$.

Quanto alle ulteriori dotazioni sopra indicate, considerata la loro natura accessoria, il limitato valore individuale e la circostanza che esse sono già funzionalmente destinate alla gestione della medesima commessa, si ritiene congruo attribuire alle stesse un valore complessivo prudenziale pari ad euro 500,00.

Il valore corrente complessivo dei beni materiali destinati al trasferimento, in uno con la posizione contrattuale relativa alla commessa di Calasetta viene pertanto determinato in:
 $\text{euro } 11.000,00 + \text{euro } 500,00 = \text{euro } 11.500,00$.

Tale importo costituisce la componente patrimoniale dell'operazione e deve essere tenuto distinto dal valore economico attribuibile ai diritti derivanti dalla partecipazione alla concessione. Nel reddito prospettico aziendale è stato incluso, tra i ricavi per prestazioni di servizi, il contributo teorico di euro 2.331,91 per stagione riferibile alla quota di Effeemme nella commessa di Calasetta. Tale importo, assunto in via convenzionale in assenza di un accordo sulla ripartizione economica tra le imprese, non costituisce integralmente reddito netto: nel conto economico normalizzato concorre anche alla copertura degli oneri generali di struttura, imputati secondo i criteri percentuali adottati nella presente stima.

Per determinare il contributo economico complessivo di Calasetta è stata quindi ripetuta la valutazione dell'azienda escludendo dal patrimonio rettificato i beni destinati alla commessa, del valore di euro 11.500,00, e dai ricavi normalizzati il predetto importo stagionale, con conseguente rideterminazione dei costi e del reddito. Il valore medio ottenuto con i due metodi misti risulta, in tale configurazione, pari a circa euro 362.000,00 (rispetto al valore di euro 374.000,00 riconosciuto al complesso aziendale inclusivo della commessa in esame).

La differenza di euro 12.000,00 rappresenta il valore differenziale stimato della posizione relativa a Calasetta, comprensiva dei beni materiali destinati alla commessa e può essere fondatamente assunto quale valore espressivo del relativo ramo aziendale.

10. CONCLUSIONI

Alla luce delle considerazioni e delle elaborazioni svolte nei precedenti paragrafi, il valore economico del complesso aziendale di Elettronica Effeemme S.r.l., considerato nella sua configurazione complessiva e comprensivo della posizione riferibile alla commessa di Calasetta, può essere determinato in euro 374.000,00.

Qualora, prima della cessione dell'azienda, si pervenga invece all'autonoma cessione a Infrastrutture Urbane S.r.l. dei diritti e della posizione economica riferibili alla commessa di Calasetta, unitamente ai beni specificamente destinati alla relativa gestione, il valore economico del complesso aziendale residuo dovrà essere assunto al netto delle componenti patrimoniali e reddituali afferenti a tale commessa.

In tale seconda ipotesi, sulla base delle rettifiche illustrate nei paragrafi precedenti, il valore economico dell'azienda, al netto della commessa di Calasetta, può essere determinato in euro 362.000,00.

Conclusivamente, possono pertanto essere individuati i seguenti valori di riferimento del capitale economico aziendale:

- **euro 374.000,00 (euro trecento settantaquattromila/00), con riferimento all'ipotesi di cessione dell'azienda, inclusiva del rapporto contrattuale (inteso quale ramo aziendale comprensivo dei beni e diritti ad esso inerenti) relativo alla commessa del Comune di Calasetta;**
- **euro 362.000,00 (euro trecento sessantaduemila/00), con riferimento all'ipotesi in cui venga perfezionata autonoma cessione ad Infrastrutture Urbane S.r.l. del rapporto contrattuale (inteso quale ramo aziendale comprensivo dei beni e diritti ad esso inerenti) relativo alla commessa del Comune di Calasetta, quest'ultimo valutato in euro 12.000,00.**

Tanto lo scrivente ritiene di rimettere all'attenzione della Curatela, in adempimento dell'incarico conferito.

Roma, 28.09.2026

Dott. Roberto Falcone

