



**ECONOMIA E FINANZA
DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ
PARTECIPATE DAI MAGGIORI
ENTI LOCALI (2011-2015)**

Milano, 5 Luglio 2017



IL CAMPIONE DELLE PARTECIPATE

- ◆ Azionisti: Regioni, Province capoluogo di Regione e Comuni capoluogo di Regione. Inoltre: Comuni > 100.000 abitanti e Province > 500.000 abitanti (a fine 2015)
- ◆ Società: partecipate da uno o più degli Enti locali (in breve EELL) di cui sopra, con partecipazione non inferiore al 33% che configura una maggioranza relativa, e fatturato superiore a € 50mln nel 2015
- ◆ Settori: *local utilities* (acquedotti, aeroporti, autostrade, generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica e gas - in breve EEG -, igiene urbana e Tpl). “Altri settori”: casinò e latte, facility management e “118”, fiere e ingegneria, ...
- ◆ In sintesi: 115 EELL (51 Comuni, 44 Province – di cui le 14 Città metropolitane - e 20 Regioni) e 87 società partecipate: 12 acquedotti, 4 aeroporti, 5 autostrade, 13 EEG (o multiutility), 10 igiene urbana, 23 Tpl, 20 “Altri settori”. I loro bilanci consolidati comprendono 418 società

SOCIETÀ SELEZIONATE 2015

Denominazione		Sede sociale	Fatturato	Dipendenti	Attività
			€ mln		
1	A2A (*)	Brescia	4.732	12.083	Multiutility B
2	Abbanoa	Nuoro	245	1.395	Acqua
3	Acea (*)	Roma	2.757	5.029	Multiutility A
4	Acqua Novara.Vco	Novara	63	265	Acqua
5	Acque Veronesi	Verona	83	276	Acqua
6	Acquedotto Lucano	Potenza	77	389	Acqua
7	Acquedotto Pugliese	Bari	462	1.975	Acqua
8	Acsm-Agam (*)	Monza (MB)	205	433	Multiutility B
9	Aeroporti di Puglia	Bari	54	336	Aeroporti
10	Agsm - Azienda Generale Servizi Municipali di Verona	Verona	765	1.490	Multiutility B
11	Ama - Azienda Municipale Ambiente	Roma	839	8.000	Servizi Ambientali
12	Amap	Palermo	103	745	Acqua
13	Amat Palermo	Palermo	71	1.600	Trasporti
14	Amiu - Azienda Multiservizi e d'Igiene Urbana Genova	Genova	168	1.705	Servizi Ambientali
15	Amiu Puglia - Azienda Municipale Igiene Urbana Puglia	Bari	106	1.145	Servizi Ambientali
16	Amt - Azienda Mobilità e Trasporti	Genova	143	2.238	Trasporti
17	Amt Trasporti s.r.l. (in liquidazione)	Trieste	73	850	Trasporti
18	Anm - Azienda Napoletana Mobilità	Napoli	167	2.682	Trasporti
19	Arst	Cagliari	122	2.148	Trasporti
20	Asa - Azienda Servizi Ambientali	Livorno	79	546	Acqua
21	Asam - Azienda Sviluppo Ambiente e Mobilità	Milano	202	777	Autostrade
22	Asia - Azienda Servizi Igiene Ambientale	Napoli	166	2.310	Servizi Ambientali
23	Asm - Ambiente Servizi Mobilità	Prato	53	357	Servizi Ambientali
24	Asm Terni	Terni	54	332	Servizi Ambientali
25	Atac - Azienda per la Mobilità di Roma Capitale	Roma	819	11.857	Trasporti
26	Atm - Azienda Trasporti Milanese	Milano	892	9.695	Trasporti
27	Atv - Azienda Trasporti Verona	Verona	61	783	Trasporti
28	Autostrada del Brennero	Trento	414	1.162	Autostrade
29	Autostrade Centro Padane	Cremona	54	210	Autostrade
30	Azienda Energetica - Etschwerke	Bolzano	649	482	Ener.elettrica e gas
31	Azienda Veneziana della Mobilità	Venezia	251	3.114	Trasporti
32	Aziende Industriali Municipal Vicenza	Vicenza	276	915	Multiutility B
33	Brescia Infrastrutture	Brescia	25	7	Trasporti
34	Brescia Mobilità	Brescia	91	712	Trasporti
35	Casino de la Vallée	Aosta	68	700	Altri Settori
36	Cav - Concessioni Autostradali Venete	Venezia	131	254	Autostrade
37	Centrale del Latte di Brescia	Brescia	58	95	Altri Settori
38	Centrale del Latte di Firenze, Pistoia e Livorno	Firenze	80	174	Altri Settori
39	Cmv	Venezia	85	635	Altri Settori
40	Cotral - Compagnia Trasporti Laziali	Roma	299	3.255	Trasporti
41	Cva - Compagnia Valdostana delle Acque	Aosta	1.110	545	Ener.elettrica e gas
42	Ente Autonomo per le Fiere di Verona (ora Veronafiere)	Verona	72	157	Altri Settori
43	Ente Autonomo Volturno	Napoli	261	3.419	Trasporti
44	Expo 2015 (in liquidazione)	Milano	745	248	Altri Settori

SOCIETÀ SELEZIONATE 2015 (SEGUE)

Denominazione	Sede sociale	Fatturato	Dipendenti	Attività
		€ mln		
45 Findolomiti Energia	Trento	1.205	1.359	Multiutility B
46 Fnm (*)	Milano	174	1.251	Trasporti
47 Gesap - Società di Gestione dell'Aeroporto di Palermo	Palermo	56	296	Aeroporti
48 Gesenu - Gestione Servizi Nettezza Urbana	Perugia	111	956	Servizi Ambientali
49 Gtt - Gruppo Torinese Trasporti	Torino	345	4.878	Trasporti
50 Hera (*)	Bologna	4.408	8.370	Multiutility A
51 Infrastrutture Lombarde	Milano	77	116	Altri Settori
52 Infratrasporti.To	Torino	22	35	Trasporti
53 Insiel - Informatica per il Sistema degli Enti Locali	Trieste	91	688	Altri Settori
54 Iren (*)	Reggio Emilia	2.828	6.132	Multiutility A
55 Irst - Istituto Scientifico Romagnolo per lo Studio e la Cura dei Tumori	Forlì - Cesena	51	382	Altri Settori
56 LazioCrea	Roma	110	1.547	Altri Settori
57 Lombardia Informatica	Milano	185	466	Altri Settori
58 Metropolitana Milanese	Milano	259	1.037	Acqua
59 Milano Ristorazione	Milano	89	841	Altri Settori
60 Multiservizi	Ancona	142	420	Multiutility A
61 Napoli Servizi	Napoli	56	1.459	Altri Settori
62 Publiacqua	Firenze	188	588	Acqua
63 Quadrifoglio Servizi Ambientali Area Fiorentina	Firenze	135	971	Servizi Ambientali
64 Ravenna Holding	Ravenna	96	283	Altri Settori
65 Rimini Congressi	Rimini	72	346	Altri Settori
66 Risorse Ambiente Palermo	Palermo	128	2.056	Servizi Ambientali
67 Saav - Società per Azioni Autovie Venete	Trieste	166	659	Autostrade
68 Sacbo - Società per l'Aeroporto Civile di Bergamo - Orio al Serio	Orio al Serio (Bg)	111	446	Aeroporti
69 Salerno Energia Holding	Salerno	52	238	Multiutility A
70 Sapna Sistema Ambiente Provincia di Napoli	Napoli	101	208	Altri Settori
71 Sea - Società Esercizi Aeroportuali	Segrate (Mi)	642	2.905	Aeroporti
72 Sel - Società Elettrica Altoatesina	Bolzano	673	521	Ener.elettrica e gas
73 Servizi Ausiliari Sicilia	Palermo	67	1.948	Altri Settori
74 Seta - Società Emiliana Trasporti Autofiloviari	Modena	90	1.041	Trasporti
75 Sicilia Emergenza - Urgenza Sanitaria	Palermo	111	3.244	Altri Settori
76 Smat - Società Metropolitana Acque Torino	Torino	302	1.031	Acqua
77 Sorical - Società Risorse Idriche Calabresi (in liquidazione)	Catanzaro	93	255	Acqua
78 Start Romagna	Forlì - Cesena	70	962	Trasporti
79 Tper	Bologna	280	2.766	Trasporti
80 Trenord srl	Milano	757	4.150	Trasporti
81 Trentino Trasporti	Trento	11	99	Trasporti
82 Trentino Trasporti Esercizio	Trento	93	1.154	Trasporti
83 Tirm - Trattamento Rifiuti Metropolitani	Torino	82	53	Altri Settori
84 Tua - Società Unica Abruzzese di Trasporto	Chieti	139	1.651	Trasporti
85 Umbra Acque	Perugia	65	338	Acqua
86 Veritas - Veneziana Energia Risorse Idriche Territorio Ambiente Servizi	Venezia	343	2.721	Servizi Ambientali
87 Zetema Progetto Cultura	Roma	53	893	Altri Settori
Totale		33.357	149.285	

EXECUTIVE SUMMARY

Economics

- ◆ Le partecipate hanno sviluppato nel 2015 ricavi per € 33,4mld (quarto "gruppo" industriale italiano), in diminuzione del 3,4% sul 2011 (-4,1% l'industria). In calo l'EEG; autostrade il settore in maggiore crescita (in doppia cifra)
- ◆ Tra 2011 e 2015 hanno generato utili cumulati per € 2,5mld, nonostante le perdite per € 1,1mld del Tpl
- ◆ Rosso record in Campania (€ -483mld, solo EAV € -316mld) e Lazio (€ -180mld, solo Atac € -765mld). Utili record in Emilia-Romagna (€ +1.106mld, solo Hera € +733mld) e Trentino Alto Adige (€ +842mld, solo Autobrennero € +376mld). Arretrata la Lombardia (€ +85mld) che sconta la perdita di Asam (Milano-Serravalle) per € -384mld
- ◆ Nel 2015 le partecipate pubbliche hanno debiti per € 43,6mld (circa il 50% di quelli di tutti gli EELL), di cui € 7,1mld verso le PA (16% del totale); i crediti verso le PA sono pari a € 7,3mld, per un credito "netto" pari a € 200mld

TPL

- ◆ Tra 2011 e 2015 il Tpl ha assorbito risorse pubbliche per € 16,8mld

Portafoglio

- ◆ Il portafoglio delle partecipate "vale" € 15,6mld (di cui € 6,9mld in valore di Borsa), il 20% del debito di tutti gli EELL. I Comuni più "ricchi": Milano (€ 2.451mld), Roma (€ 2.080mld), Brescia (€ 1.461mld) e Torino (€ 1.350mld). La Valle d'Aosta è la Regione più ricca con € 932mld

Borsa

- ◆ Nel giugno 2017 le public utilities quotate sovraperformano le società industriali del 30% ; solo due società (Hera e Acea) hanno premiato i sottoscrittori

Governance

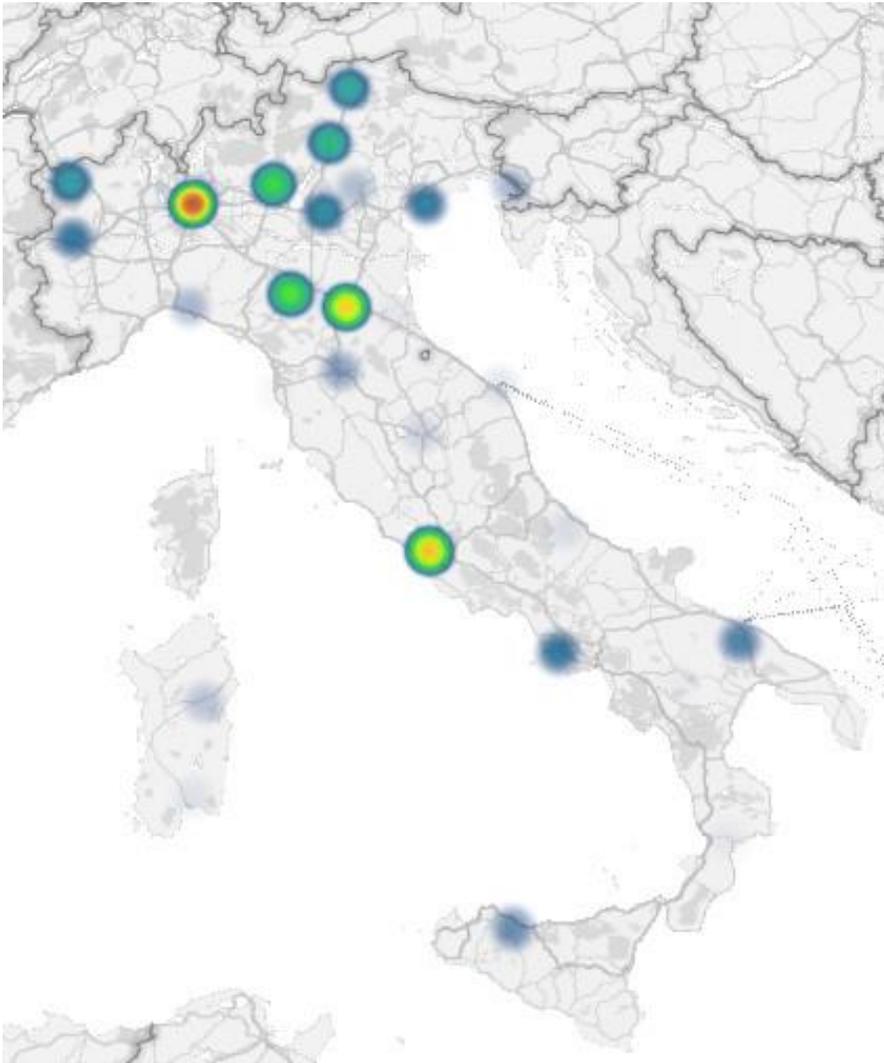
- ◆ I 115 EELL esprimono nelle società 1.831 nomine, di cui 833 (46%) in posizioni apicali, in media 17 per Comune, 9 per Provincia e 29 per Regione
- ◆ Le Regioni pagano in media di più: +44% rispetto alle Province, +26% sui Comuni
- ◆ Tra il 2010 e il 2016 gli EELL hanno ridotto le proprie nomine del 41% (taglio maggiore delle Province -52%), i compensi medi del 15% (taglio maggiore dei Comuni -19%)
- ◆ Quote rosa più basse nelle posizioni apicali (12,7% apicali vs 39,1% non apicali). Le donne manager sono più presenti nel Nord (30,1% Nord vs 23,5% Centro e 21,9% Sud e Isole), più giovani (54 anni donne vs 56 anni uomini) e in media percepiscono compensi più bassi (€ 29 mila donne vs € 34,4 mila uomini)

FATTURATO: FRENATO DA EEG

	Valore 2015 (€ mld)	In %	Var. % 2011-2015	Var. % media annua
Acqua	4,0	12,0	+7,8	+1,9
Aeroporti	0,9	2,6	+7,9	+1,9
Autostrade	1,0	2,9	+18,2	+4,3
EEG	15,5	46,6	-16,4	-4,4
Igiene Urbana	4,3	13,1	+7,2	+1,8
Tpl	5,3	15,8	+7,0	+1,7
Altri settori	2,4	7,0	+45,4	+9,8
Totale	33,4	100,0	-3,4 *	-0,9 **
Nord	25,0	74,9	-3,7	-0,9
Centro	5,8	17,3	-7,5	-1,9
Sud e Isole	2,6	7,8	+10,5	+2,5

- ◆ Dall'EEG sono stati scorporati i ricavi dell'acqua e dell'igiene ambientale delle multiutility e attribuiti ai rispettivi settori
- ◆ Escludendo Expo 2015, la variazione del fatturato 2011-2015 degli "Altri settori " è pari a -0,6% (media annua -0,2%), quella del Nord pari a -6,6% (media annua -1,7%)

COME SI DISTRIBUISCONO I FATTURATI (2015)

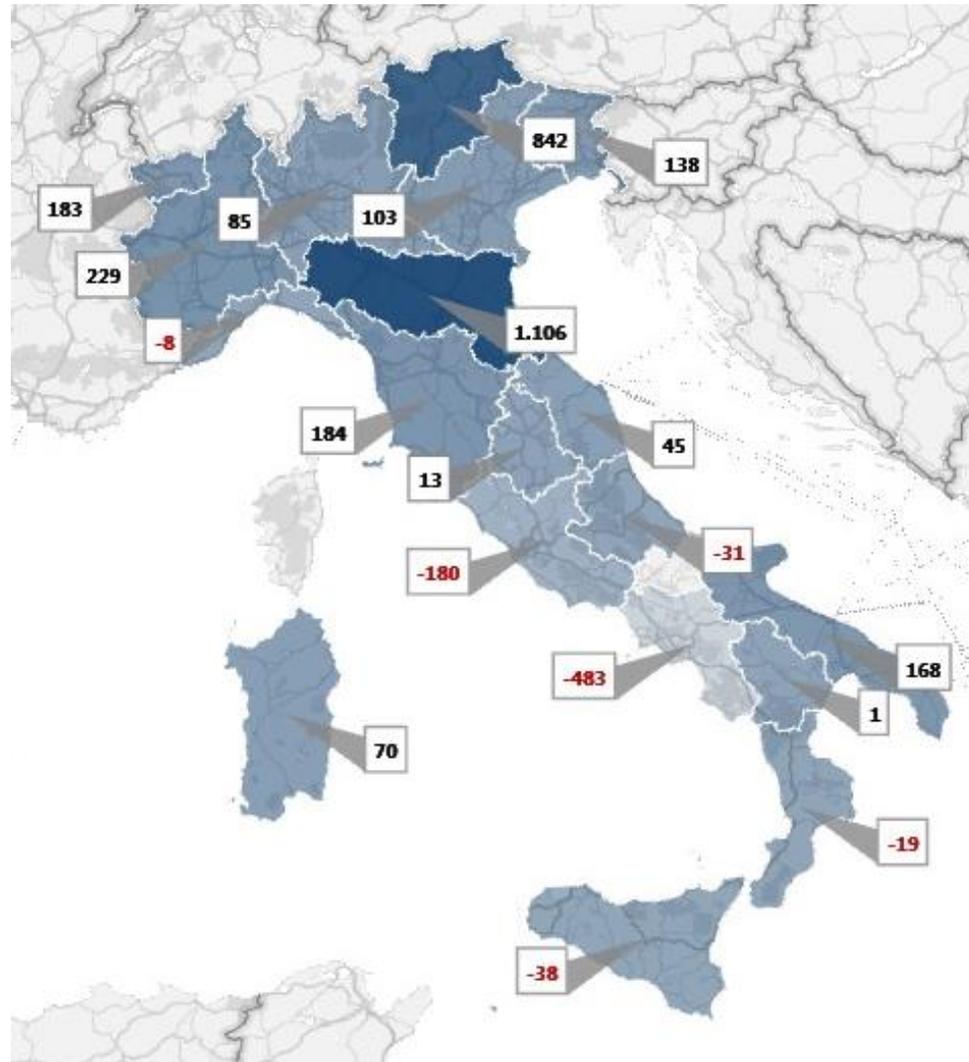


- ◆ Milano: € 6.499mln
- ◆ Roma: € 4.876mln
- ◆ Bologna: € 4.688mln
- ◆ Reggio Emilia: € 2.828mln
- ◆ Brescia: € 2.541mln
- ◆ Trento: € 1.722mln
- ◆ Bolzano: € 1.322mln
- ◆ Aosta: € 1.178mln

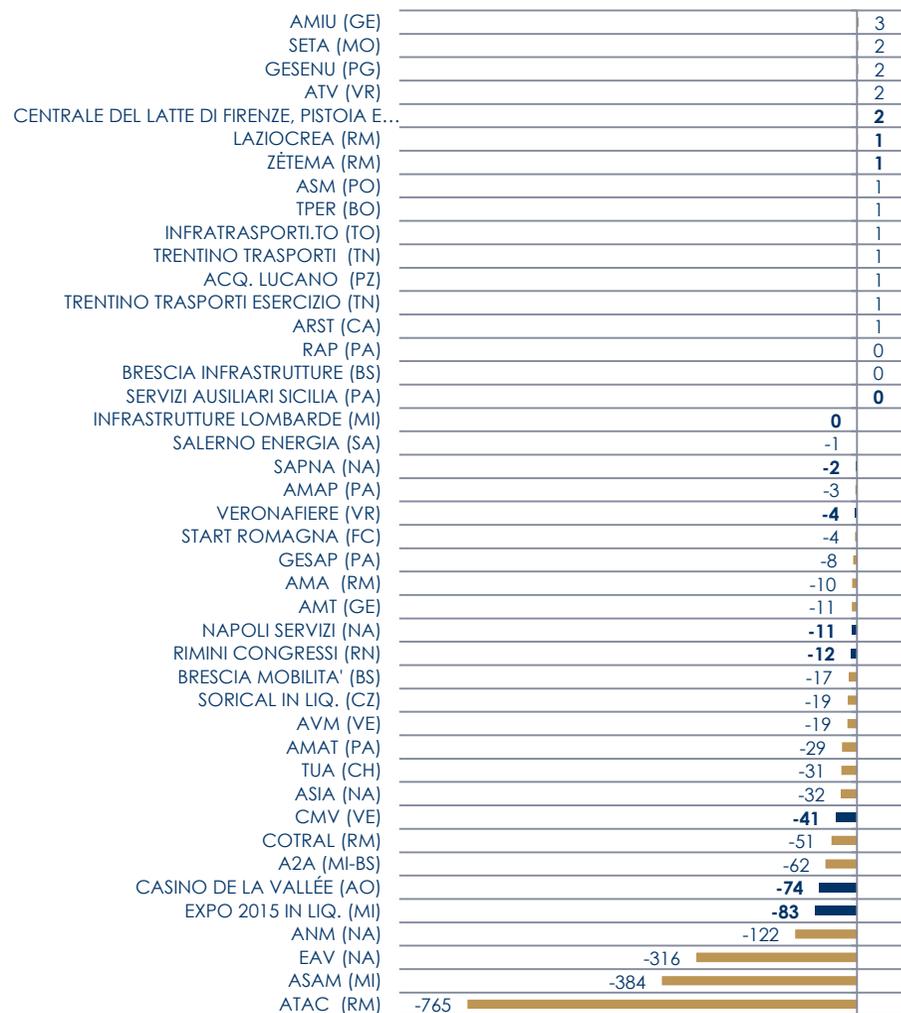
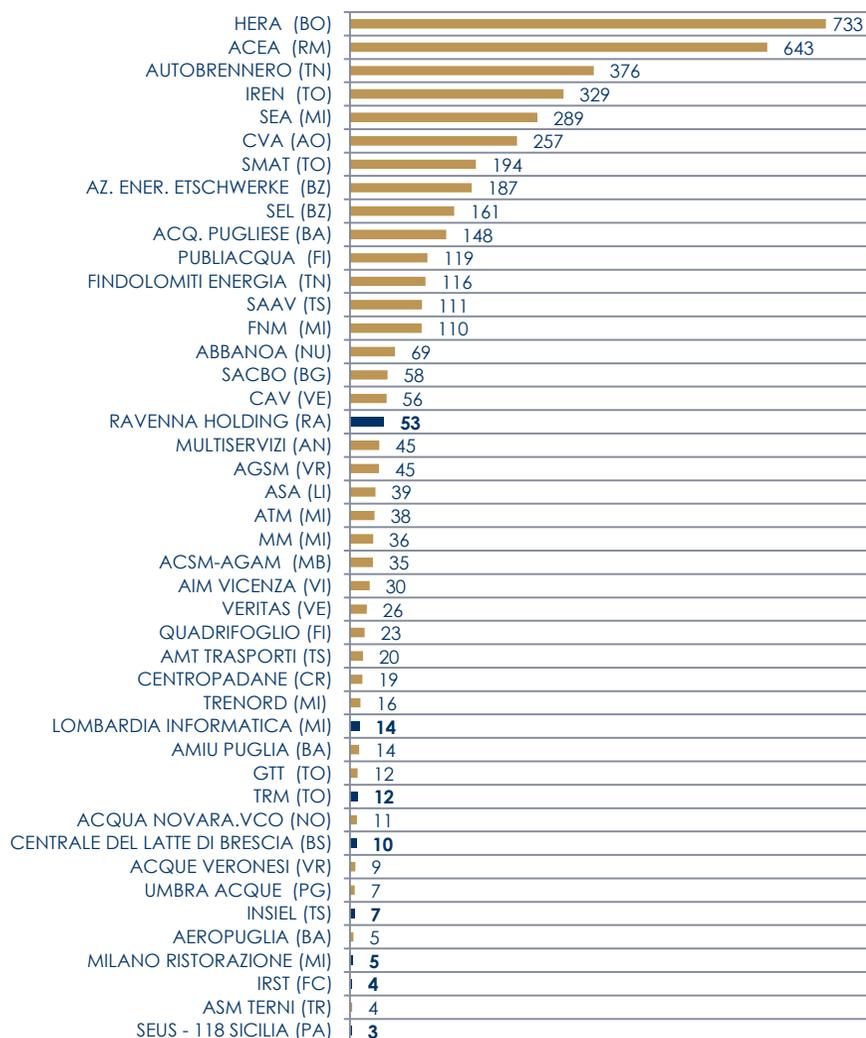
UTILI: TPL IN ROSSO

	Risultato netto cumulato (2011-2015), € mld	ROE 2015
Acqua	0,6	8,0
Aeroporti	0,3	21,6
Autostrade	0,2	10,5
EEG	2,6	6,5
Igiene Urbana	0,03	3,4
Tpl	-1,1	-2,9
Altri settori	-0,1	-1,2
Totale	2,5 *	5,3 **
Nord	2,7	5,8
Centro	0,1	5,8
Sud e Isole	-0,3	-2,7

RISULTATI NETTI CUMULATI PER REGIONE (2011-2015) (€ MLN)

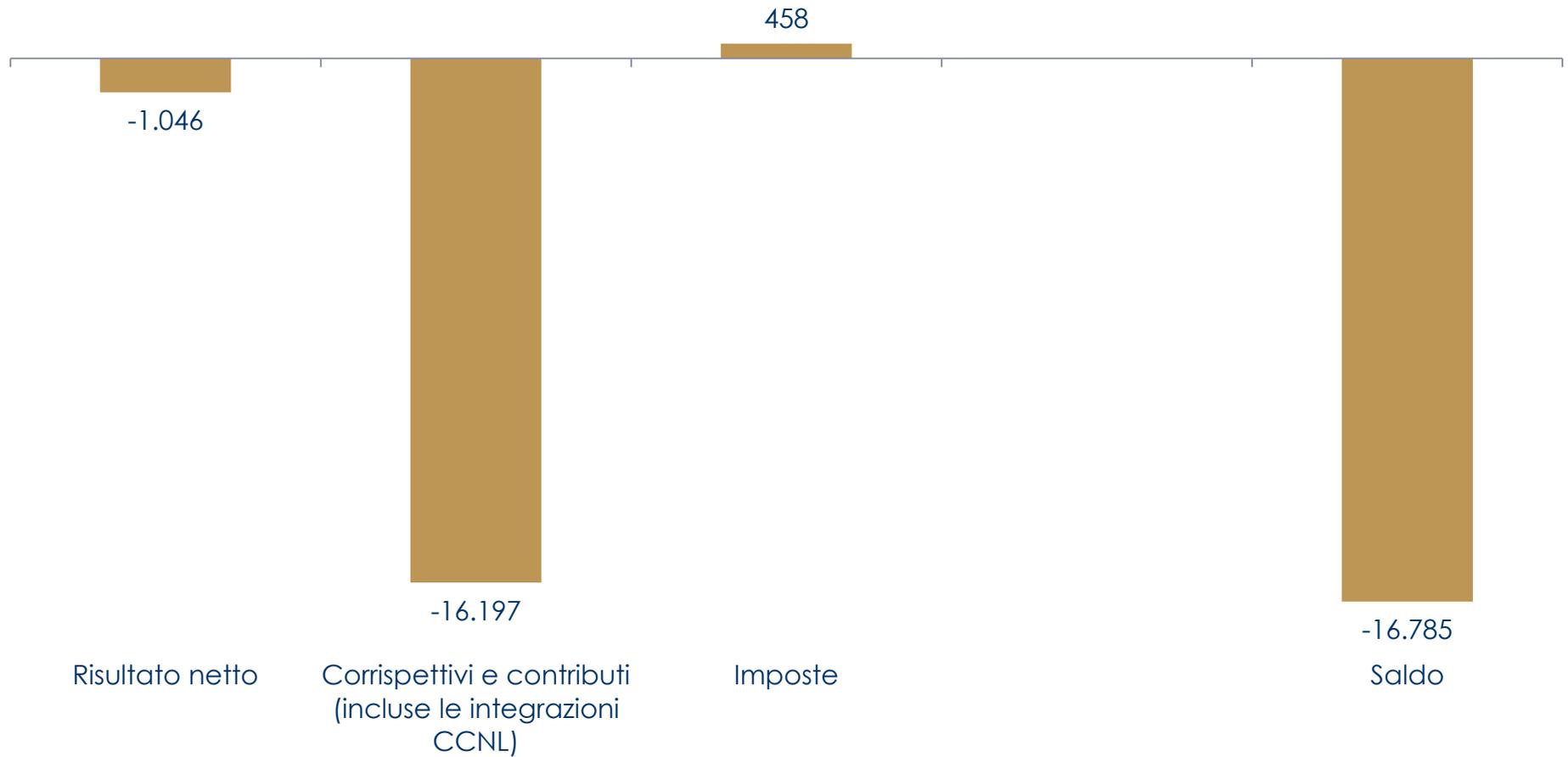


RISULTATI NETTI CUMULATI 2011 – 2015 (€ MLN)



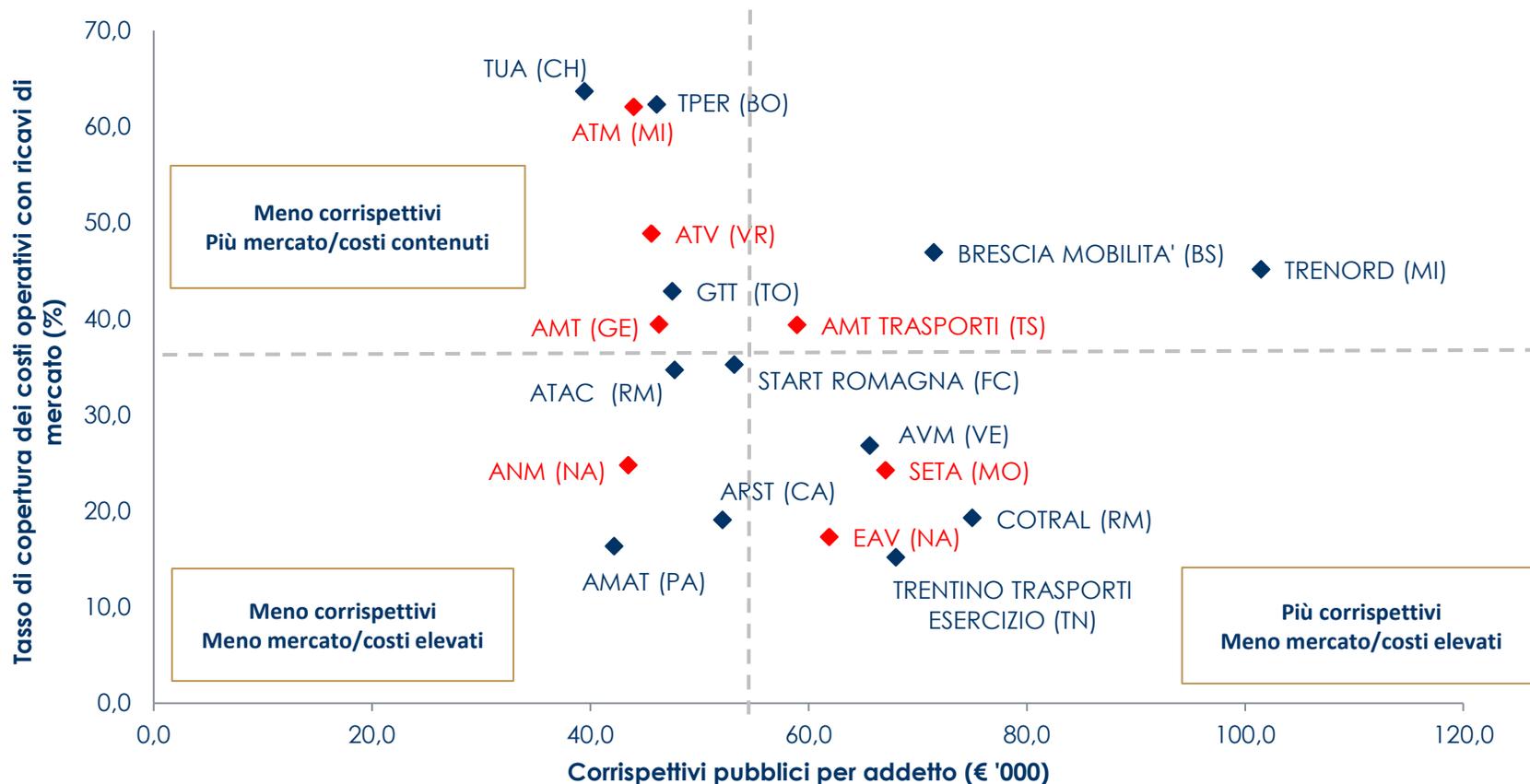
TPL: ASSORBITI 16,8 MLD IN 5 ANNI

Cumulato 2011-2015, € mln



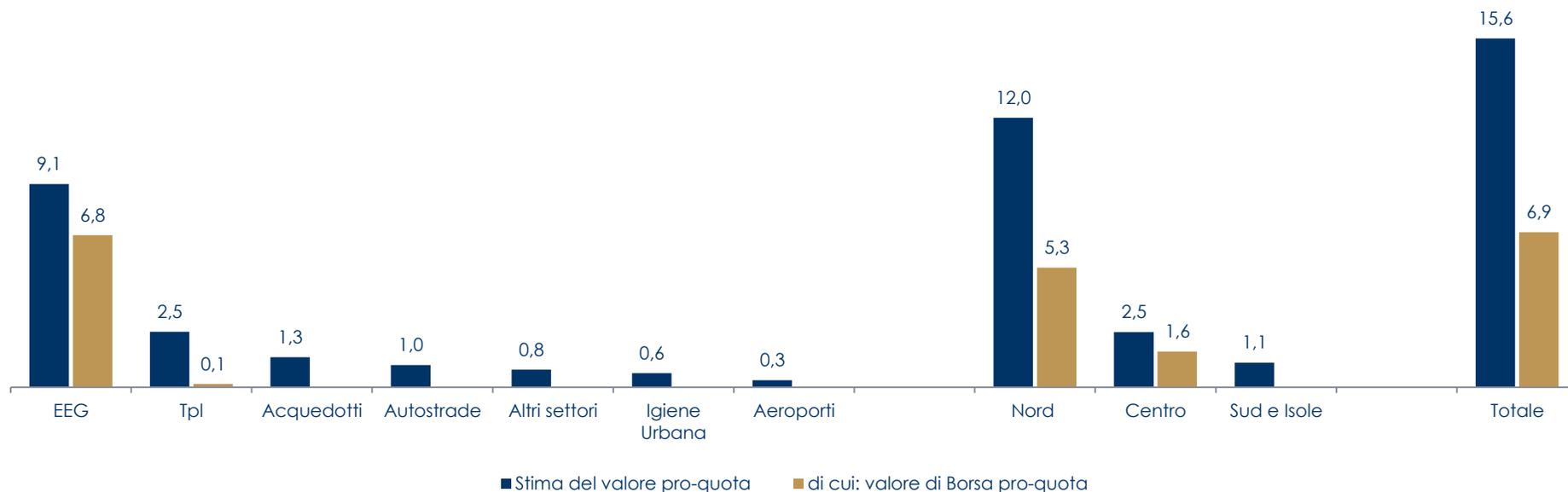
TPL: TRA MERCATO E CORRISPETTIVI PUBBLICI - UNA MAPPATURA

Società di Tpl: corrispettivi per addetto e copertura dei costi operativi con ricavi da mercato



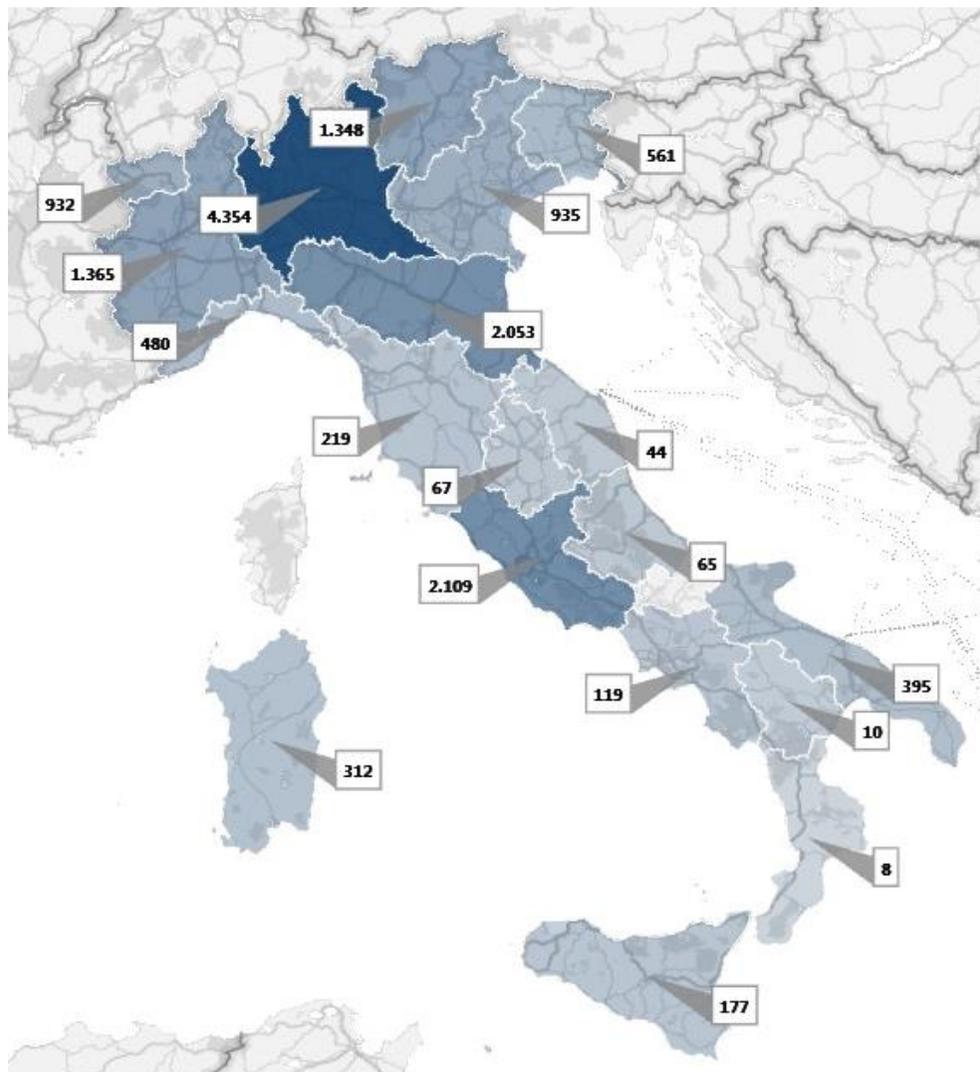
QUANTO “VALE” IL PORTAFOGLIO DELLE PARTECIPATE? UNA STIMA (€ MLD)

EELL dell'indagine



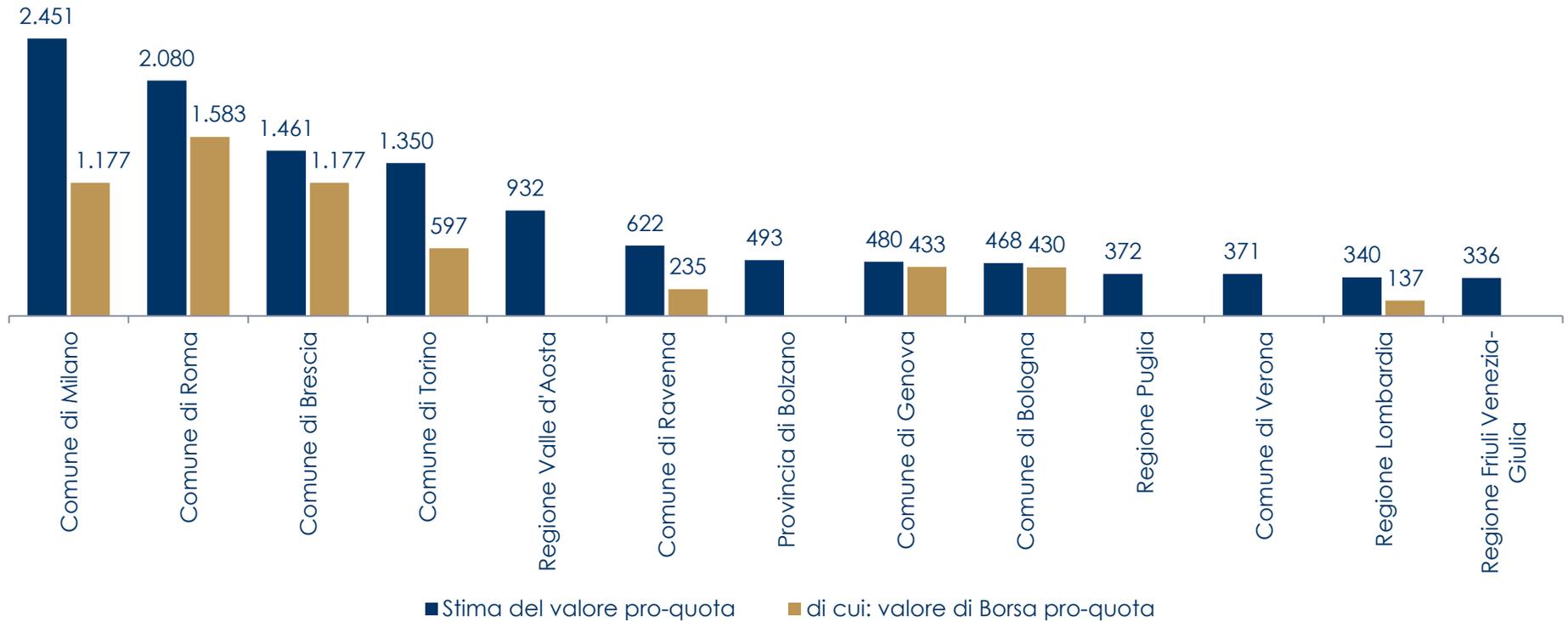
- ◆ Il portafoglio delle partecipate “vale” circa € 15,6mld (di cui € 6,9mld in valore di borsa)
- ◆ E esso rappresenta il 20% del debito consolidato di Regioni, Provincie e Comuni (€ 79,7mld a fine 2016)

QUANTO VALE IL PORTAFOGLIO DELLE PARTECIPATE? UNA STIMA REGIONALE (€ MLN)



GLI EELL PIÙ RICCHI: I PORTAFOGLI SUPERIORI A 300 € MLN

Valutazione delle partecipazioni, € mln

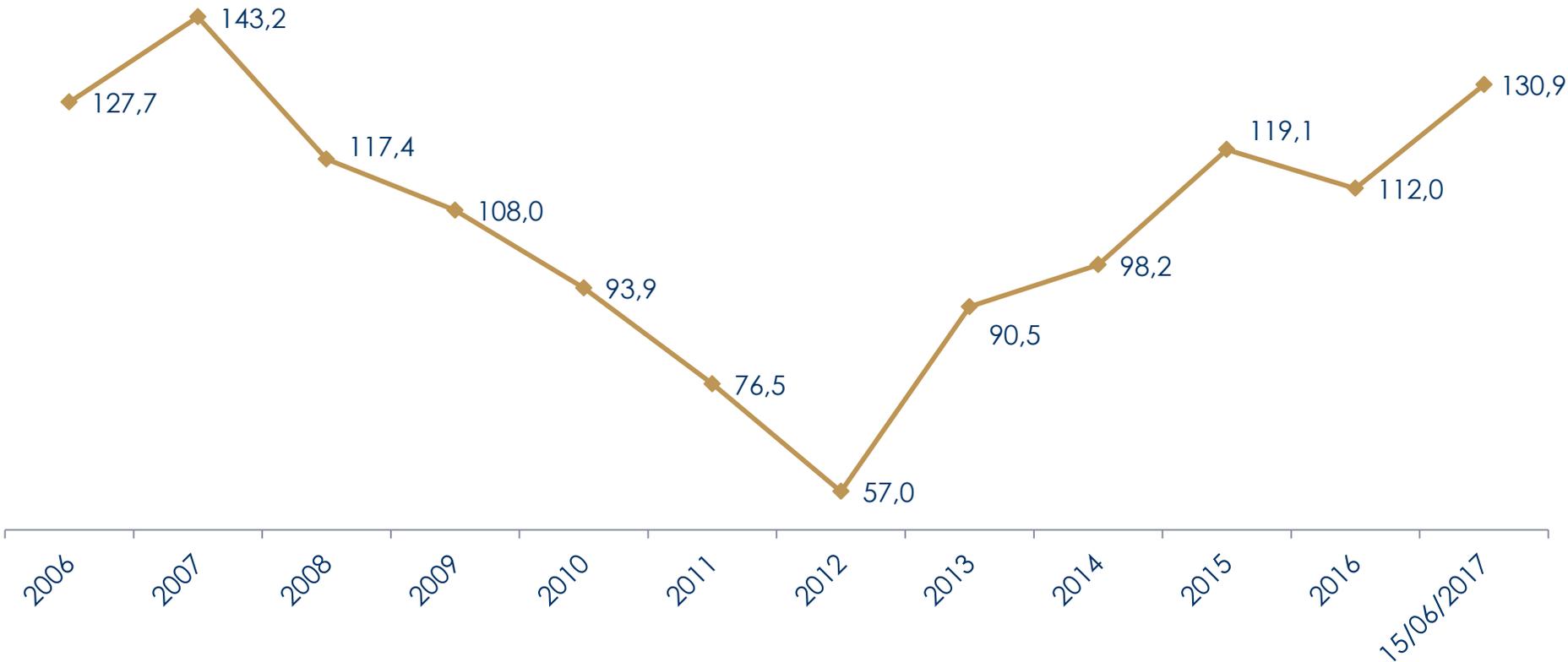


- ◆ Tra € 300mln e € 200mln: Comune di Bolzano e Modena, Regione Sardegna e Trentino Alto Adige e Comune di Trieste. Valore di Borsa pro-quota: € 491mln
- ◆ Tra € 200mln e € 100mln: altri 9 Enti locali. Valore di Borsa pro-quota: € 484mln

LE LOCAL UTILITIES IN BORSA

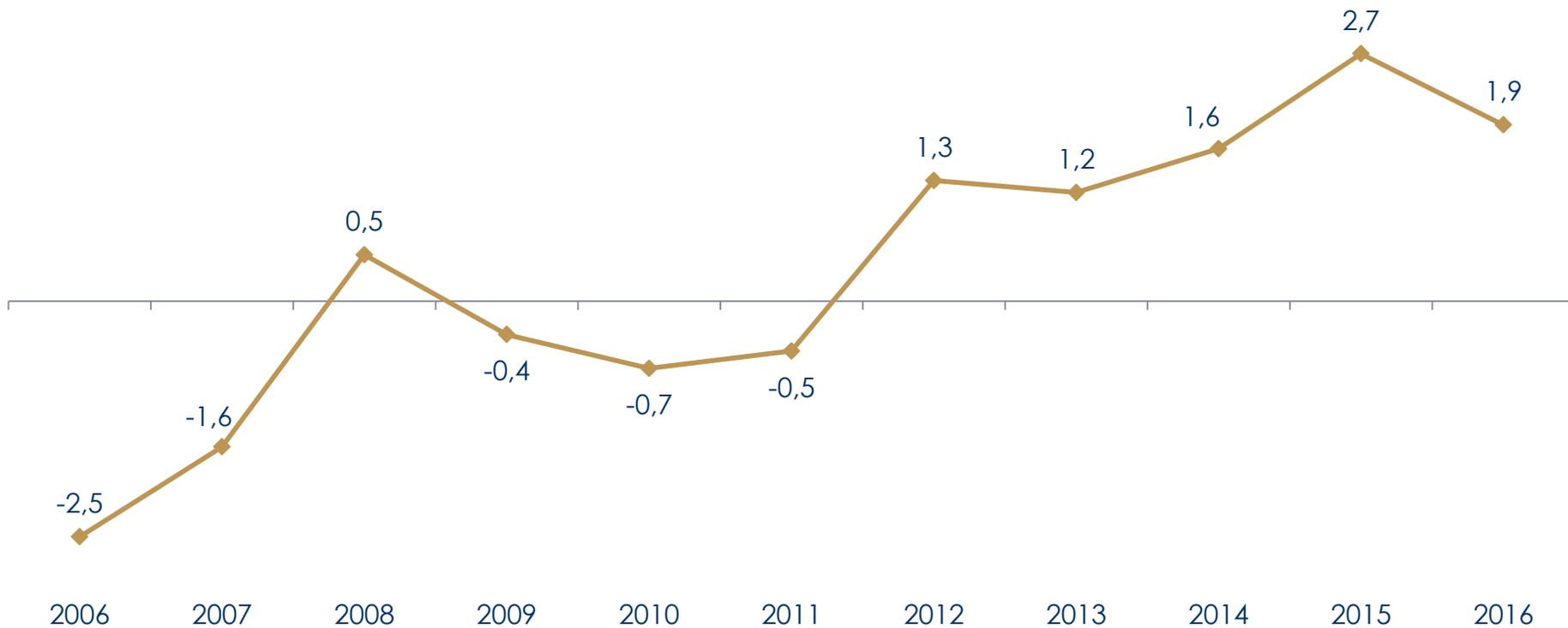
Indice local utilities / Indice Mediobanca industria (gen. 2006=100)

Indici total return



DIVIDEND YIELD: MEGLIO O PEGGIO DEI TITOLI PUBBLICI?

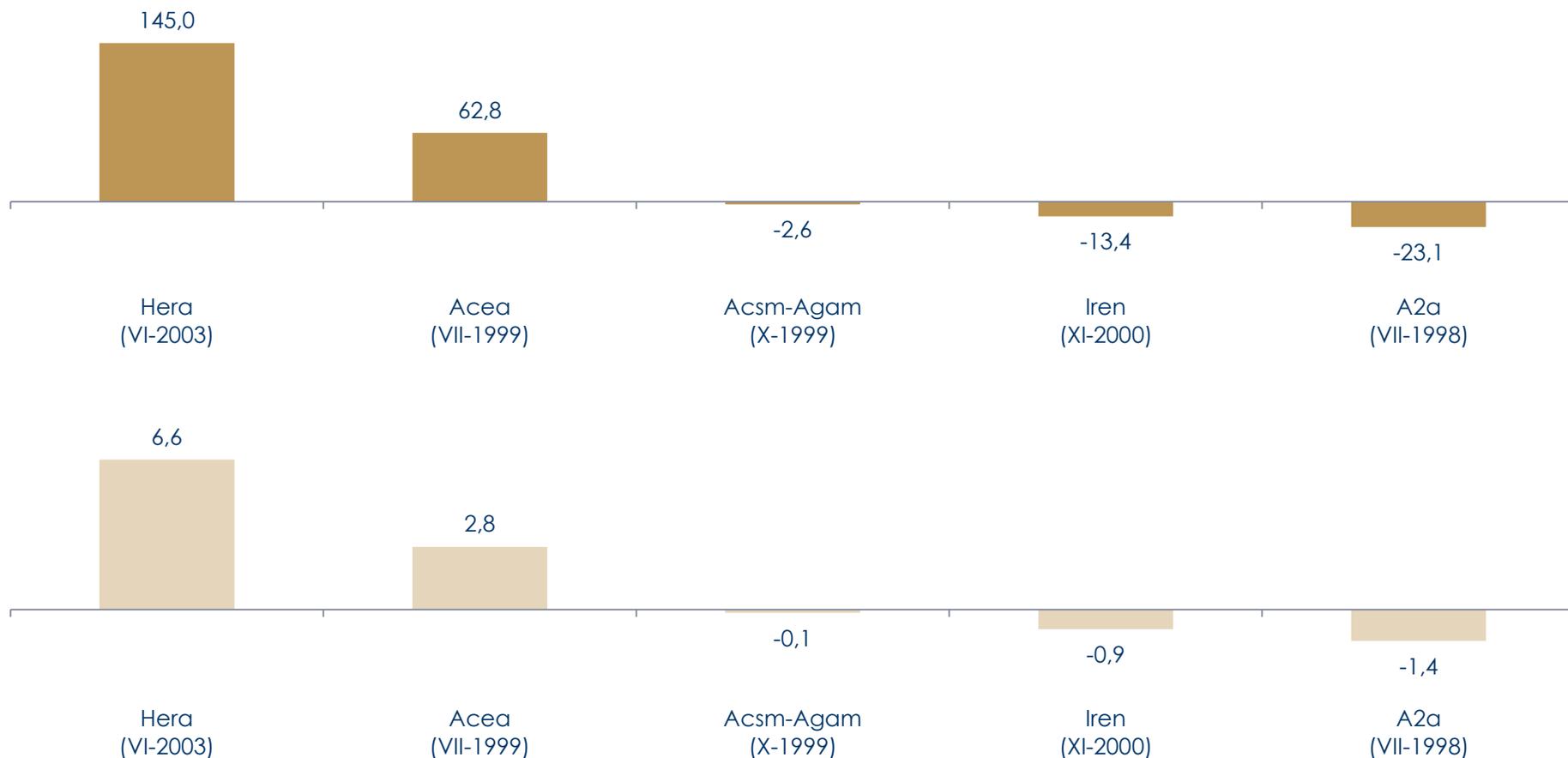
Differenza tra Dividend yield medio delle società quotate e Rendistato (in punti)



SODDISFAZIONE O DELUSIONE PER I SOTTOSCRITTORI?

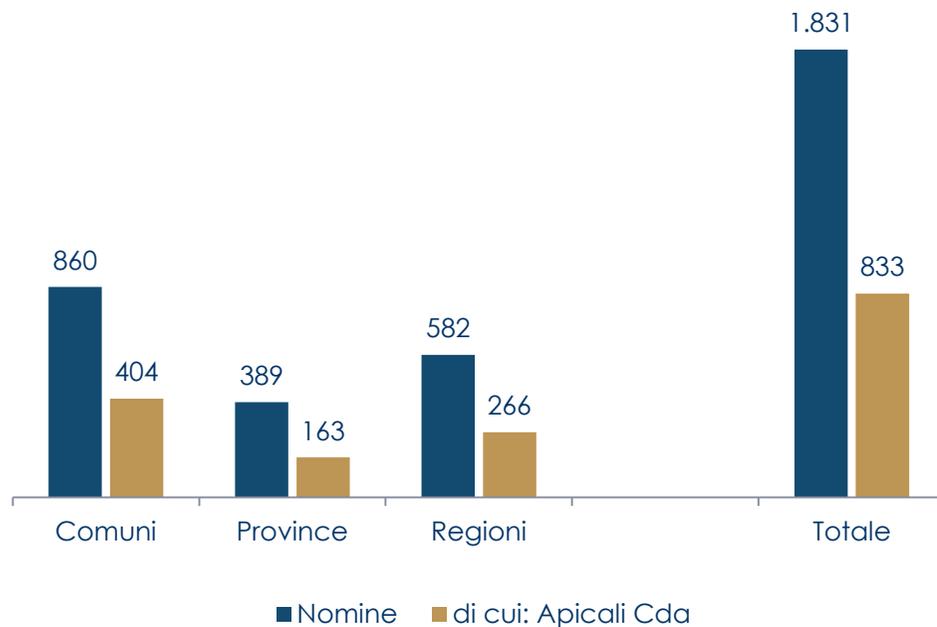
Variazione % dei corsi di Borsa al 15-VI-2017 rispetto al prezzo di collocamento

Alto: cumulato; basso: medio annuo

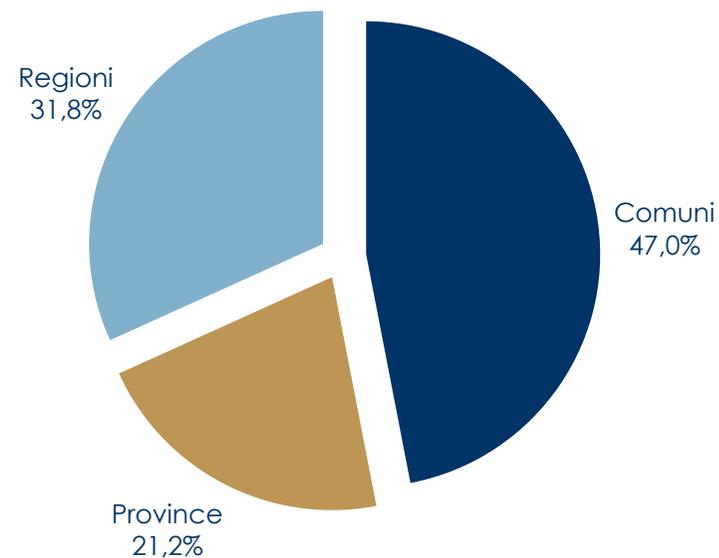


LE NOMINE: QUANTE E DOVE

Numero di nomine nei board delle società partecipate



Composizione % per EELL



- ◆ Nomine medie per EELL pari a 16 posizioni di cui: Comuni 17 nomine, Province 9, Regioni 29
- ◆ Le nomine di cariche apicali nelle società sono in media il 46% del totale

COMPENSI: LE REGIONI PAGANO MEGLIO

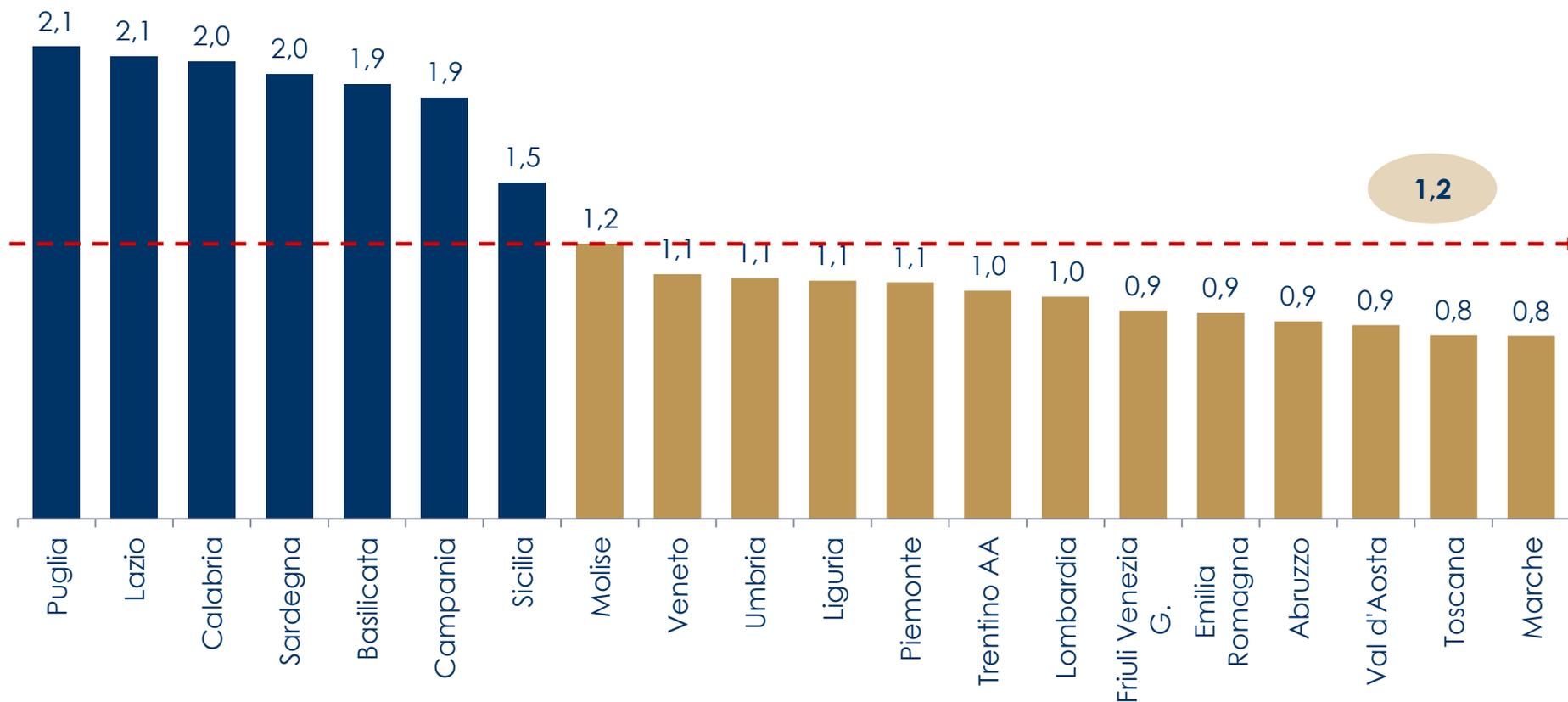
Compensi medi per tipo di carica, 2015/2016

	Apicali CdA	Non apicali CdA	Compenso medio totale
€ '000			
Comuni	28,8	10,9	20,2
Province	27,9	8,4	17,7
Regioni	41,2	10,8	25,5
Totale	32,7	10,4	21,5

◆ I compensi medi regionali sono del 44% superiori a quelli provinciali e del 26% di quelli comunali

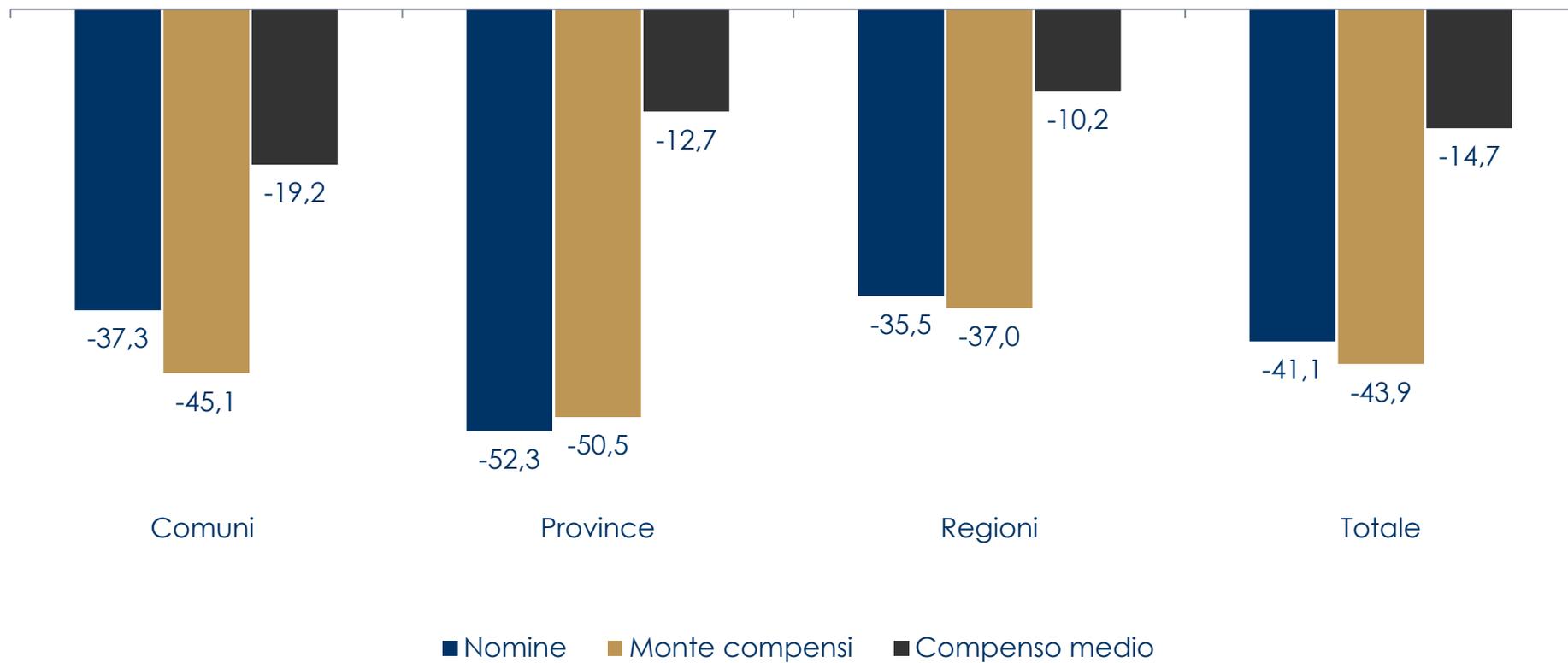
COMPENSI PER REGIONE

Compensi medi per carica/PIL pro-capite regionale (2015, multiplo)
valori relativi alle cariche apicali



MENO POLTRONE E MENO CARE

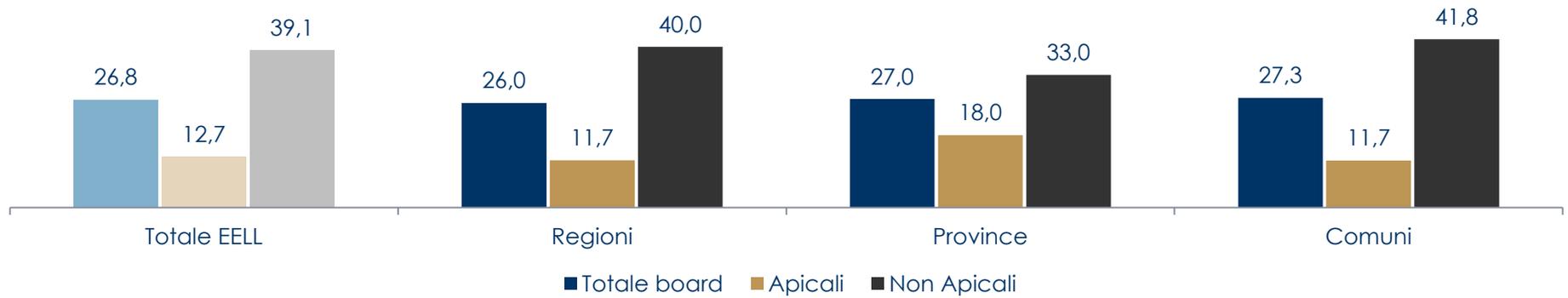
Cariche totali, monte compensi e compenso medio, var % a perimetro omogeneo (2010-2016)



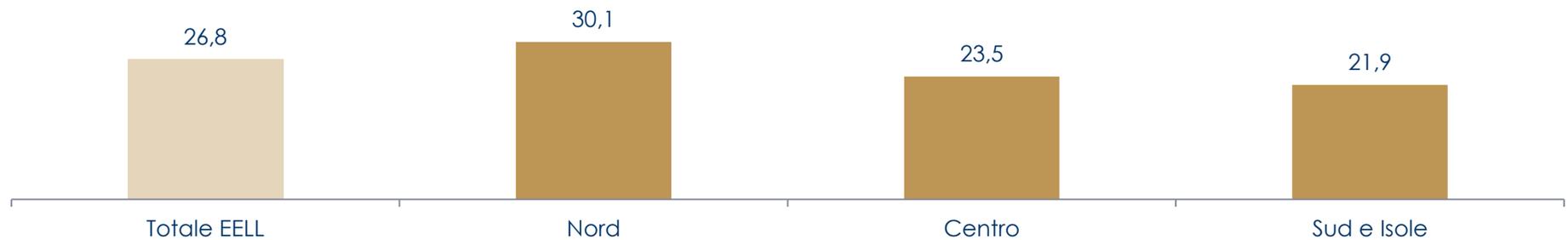
QUOTE ROSA

Quota % di membri femminili nei board

Apicali e non apicali

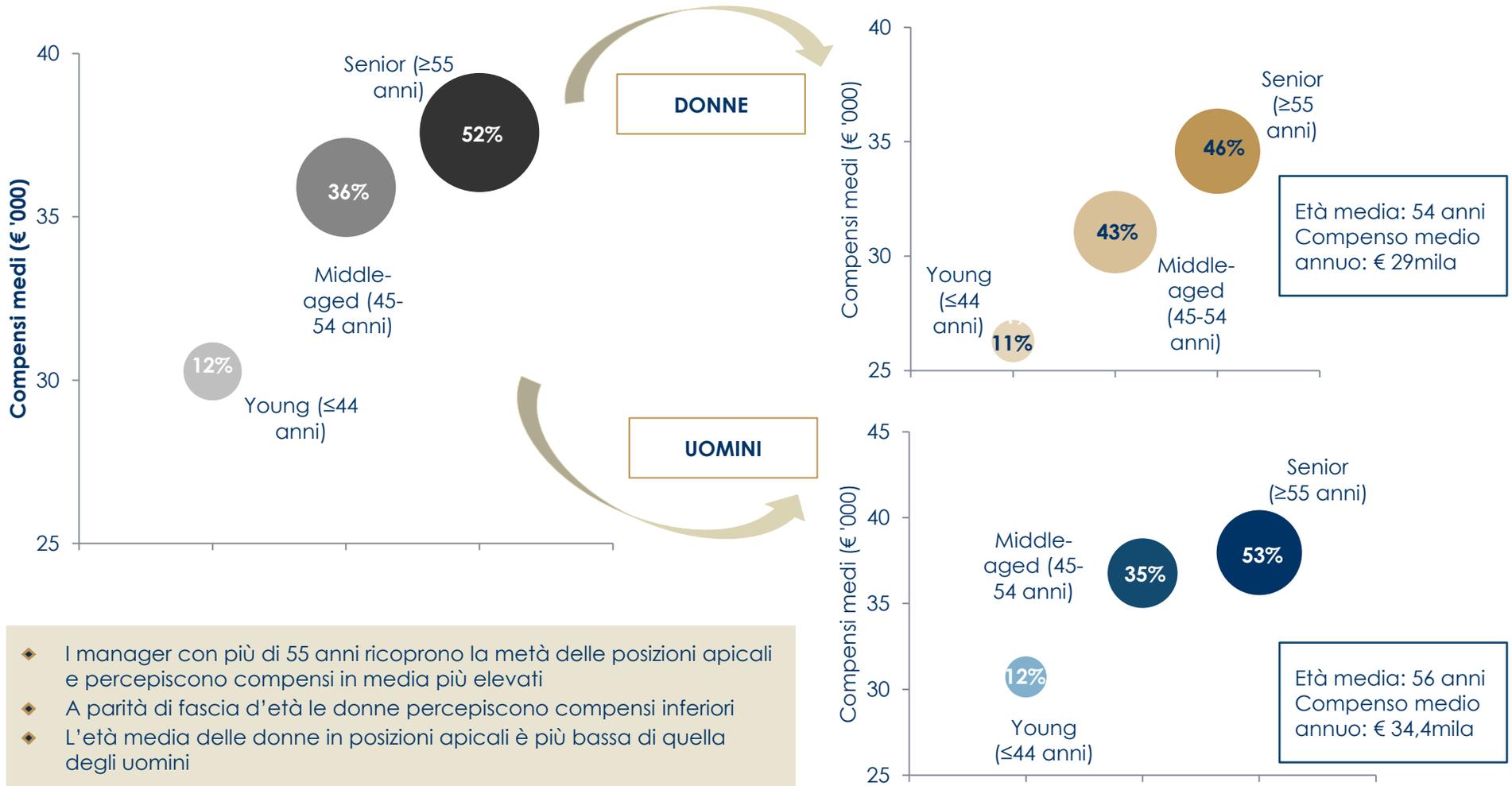


Ripartizione geografica



COMPENSI DEGLI APICALI PER ETÀ E GENERE

Compensi medi (€ '000) e rappresentatività (%) degli apicali per fascia d'età



- ◆ I manager con più di 55 anni ricoprono la metà delle posizioni apicali e percepiscono compensi in media più elevati
- ◆ A parità di fascia d'età le donne percepiscono compensi inferiori
- ◆ L'età media delle donne in posizioni apicali è più bassa di quella degli uomini



Area Studi Mediobanca
Milano – Foro Buonaparte, 10
www.mbres.it