



ECONOMIA E FINANZA DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ PARTECIPATE DAI MAGGIORI ENTI LOCALI (2010-2014)

Milano, 21 Luglio 2016



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 2014)
- ◆ Società: partecipate da uno o più degli EELL di cui sopra, con partecipazione non inferiore al 33% che configura una maggioranza relativa, e fatturato superiore a € 50mln nel 2014
- ◆ Settori: local utilities (acquedotti, aeroporti, autostrade, EEG, igiene urbana e Tpl). New entry, gli "Altri settori": casinò e latte, facility management e "118", riscossione e ingegneria, ...
- ◆ In sintesi: 115 EELL (51 Comuni, 44 Province e 20 Regioni) e 86 società partecipate: 12 acquedotti, 4 aeroporti, 5 autostrade, 13 EEG (o multiutility), 10 igiene urbana, 24 Tpl, 18 "Altri settori". I loro bilanci consolidati comprendono 426 società

SOCIETÀ SELEZIONATE 2014

Denominazione		Sede sociale	Fatturato € '000	Dipendenti	Attività
1	A2A (*)	Brescia	4.761.000	11.971	Multiutility B
2	Abbanoa	Nuoro	244.037	1.364	Acqua
3	Acea (*)	Roma	2.888.477	5.207	Multiutility A
4	Acqua Novara.Vco	Novara	57.843	264	Acqua
5	Acque Veronesi	Verona	78.379	278	Acqua
6	Acquedotto Lucano	Potenza	74.902	393	Acqua
7	Acquedotto Pugliese	Bari	426.402	1.897	Acqua
8	Acsn-Agam (*)	Monza (MB)	199.856	462	Multiutility B
9	Aeroporti di Puglia	Bari	53.181	330	Aeroporti
10	Agsn - Azienda Generale Servizi Municipali di Verona	Verona	771.402	1.533	Multiutility B
11	Ama - Azienda Municipale Ambiente	Roma	851.219	8.000	Igiene urbana
12	Amap	Palermo	78.057	680	Acqua
13	Amat Palermo	Palermo	77.129	1.647	Trasporti
14	Amiat - Azienda Multiservizi Igiene Ambientale Torino	Torino	183.795	1.755	Igiene urbana
15	Amiu Genova	Genova	143.529	1.521	Igiene urbana
16	Amiu Puglia - Azienda Municipale Igiene Urbana Puglia	Bari	87.200	1.160	Igiene urbana
17	Amt - Azienda Mobilità e Trasporti	Genova	148.201	2.311	Trasporti
18	Amt Trasporti s.r.l. (in liquidazione)	Trieste	74.325	809	Trasporti
19	Arpa - Autolinee Regionali Pubbliche Abruzzesi (ora TUA)	Chieti	72.919	969	Trasporti
20	Arst	Cagliari	118.117	2.168	Trasporti
21	Asa - Azienda Servizi Ambientali	Livorno	75.872	553	Acqua
22	Asam - Azienda Sviluppo Ambiente e Mobilità	Milano	193.384	745	Autostrade
23	Asia - Azienda Servizi Igiene Ambientale	Napoli	173.341	2.326	Igiene urbana
24	Asm - Ambiente Servizi Mobilità	Prato	56.412	340	Igiene urbana
25	Atac - Azienda per la Mobilità di Roma Capitale	Roma	860.445	11.878	Trasporti
26	Atm - Azienda Trasporti Milanesi	Milano	828.669	9.356	Trasporti
27	Atv - Azienda Trasporti Verona	Verona	60.615	798	Trasporti
28	Autostrada del Brennero	Trento	367.886	1.172	Autostrade
29	Autostrade Centro Padane	Cremona	54.307	215	Autostrade
30	Azienda Energetica - Etschwerke	Bolzano	756.861	484	EE e gas
31	Azienda Metropolitana Trasporti Catania	Catania	50.807	756	Trasporti
32	Azienda Veneziana della Mobilità	Venezia	241.668	3.115	Trasporti
33	Aziende Industriali Municipali Vicenza	Vicenza	262.075	903	Multiutility B
34	Brescia Infrastrutture	Brescia	23.675	6	Trasporti
35	Brescia Mobilità	Brescia	104.966	735	Trasporti
36	Casino de la Vallée	Aosta	66.005	762	Altri settori
37	Cav - Concessioni Autostradali Venete	Venezia	123.318	239	Autostrade
38	Centrale del Latte di Brescia	Brescia	57.945	90	Altri settori
39	Centrale del Latte di Firenze, Pistoia e Livorno	Firenze	83.659	174	Altri settori
40	Cmv	Venezia	84.390	658	Altri settori
41	Cotral - Compagnia Trasporti Laziali	Roma	303.946	3.266	Trasporti
42	Cva - Compagnia Valdostana delle Acque	Aosta	1.173.446	586	EE e gas
43	Ente Autonomo Voltumo	Napoli	254.575	3.470	Trasporti
44	Expo 2015 (in liquidazione)	Milano	93.094	235	Altri settori

SOCIETÀ SELEZIONATE 2014 (SEGUE)

Denominazione		Sede sociale	Fatturato € '000	Dipendenti	Attività
45	Findolomiti Energia	Trento	1.242.549	1.386	Multiutility B
46	Fnm (*)	Milano	159.054	1.258	Trasporti
47	Gesap - Società di Gestione dell'Aeroporto di Palermo	Palermo	53.095	301	Aeroporti
48	Gesenu - Gestione Servizi Nettezza Urbana	Perugia	131.963	956	Igiene urbana
49	Gtt - Gruppo Torinese Trasporti	Torino	345.889	5.008	Trasporti
50	Hera (*)	Bologna	4.117.674	8.292	Multiutility A
51	Infrastrutture Lombarde	Milano	154.945	85	Altri settori
52	Infratrasporti.To	Torino	21.437	37	Trasporti
53	Insiel - Informatica per il Sistema degli Enti Locali	Trieste	90.724	697	Altri settori
54	Iren (*)	Reggio Emilia	2.601.379	4.524	Multiutility B
55	Lazio Service	Roma	56.631	1.357	Altri settori
56	Lombardia Informatica	Milano	178.090	494	Altri settori
57	Metropolitana Milanese	Milano	255.094	959	Acqua
58	Milano Ristorazione	Milano	88.906	834	Altri settori
59	Multiservizi	Ancona	145.855	453	Multiutility A
60	Napoli Holding	Napoli	189.045	2.806	Trasporti
61	Publiacqua	Firenze	177.515	600	Acqua
62	Quadrifoglio Servizi Ambientali Area Fiorentina	Firenze	135.925	980	Igiene urbana
63	Ravenna Holding	Ravenna	85.020	281	Altri settori
64	Rimini Congressi	Rimini	65.839	318	Altri settori
65	Riscossione Sicilia	Palermo	68.795	702	Altri settori
66	Risorse Ambiente Palermo	Palermo	128.403	2.130	Igiene Urbana
67	Roma Metropolitane	Roma	152.383	176	Altri settori
68	Saav - Società per Azioni Autovie Venete	Trieste	156.235	666	Autostrade
69	Sacbo - Società per l'Aeroporto Civile di Bergamo - Orio al Serio	Orio al Serio (Bg)	96.394	446	Aeroporti
70	Salerno Energia Holding	Salerno	50.651	233	Multiutility A
71	Sapna Sistema Ambiente Provincia di Napoli	Napoli	106.761	209	Altri settori
72	Sea - Società Esercizi Aeroportuali	Segrate (Mi)	621.634	2.678	Aeroporti
73	Sel - Società Elettrica Altoatesina	Bolzano	672.428	490	EE e gas
74	Servizi Ausiliari Sicilia	Palermo	66.945	1.937	Altri settori
75	Seta - Società Emiliana Trasporti Autofiloviari	Modena	88.928	1.040	Trasporti
76	Sicilia Emergenza - Urgenza Sanitaria	Palermo	111.063	3.256	Altri settori
77	Smat - Società Metropolitana Acque Torino	Torino	276.406	993	Acqua
78	Sorical - Società Risorse Idriche Calabresi (in liquidazione)	Catanzaro	90.017	256	Acqua
79	Start Romagna	Cesena	71.003	975	Trasporti
80	Tper	Bologna	268.448	2.771	Trasporti
81	Trenord srl	Milano	720.145	4.223	Trasporti
82	Trentino Trasporti	Trento	10.650	96	Trasporti
83	Trentino Trasporti Esercizio	Trento	90.555	1.152	Trasporti
84	Umbra Acque	Perugia	63.884	340	Acqua
85	Veritas - Veneziana Energia Risorse Idriche Territorio Ambiente Servizi	Venezia	340.353	2.553	Igiene urbana
86	Zetema Progetto Cultura	Roma	55.531	909	Altri settori
Totale			32.345.572	147.438	

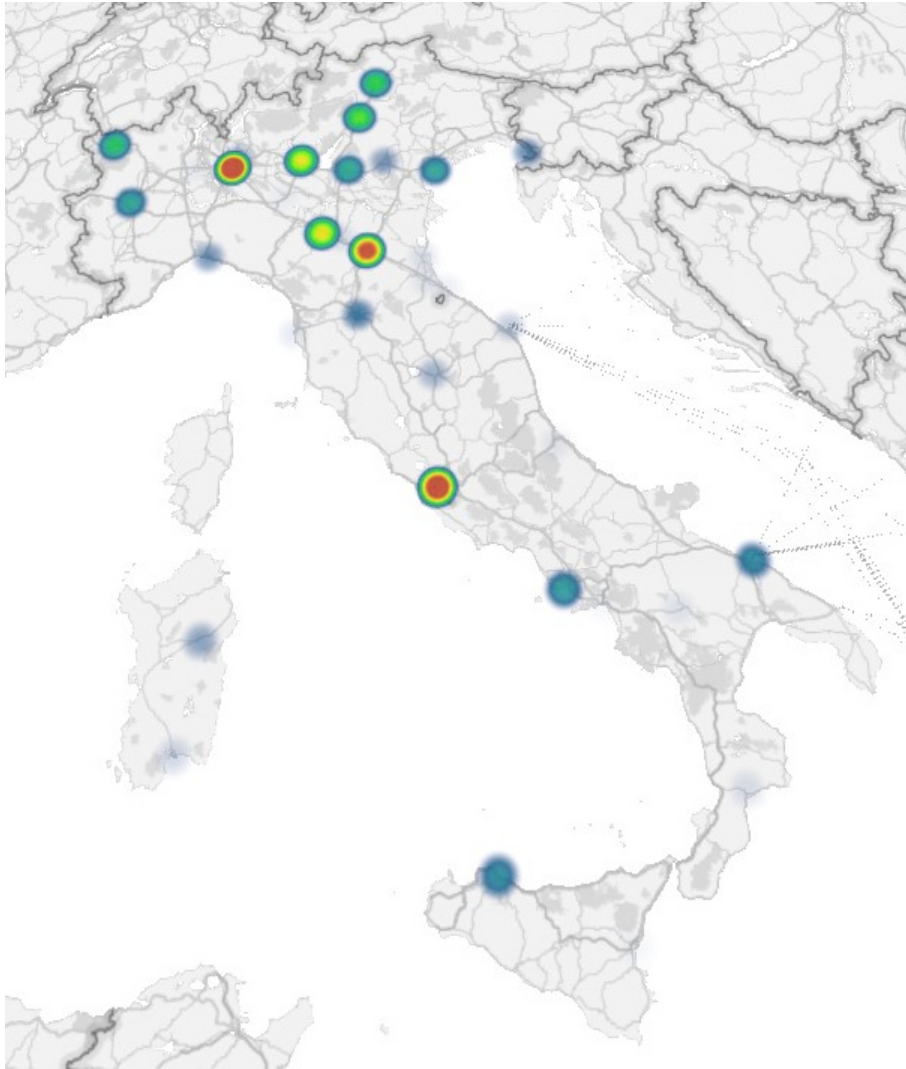
EXECUTIVE SUMMARY

- ◆ Le partecipate hanno sviluppato nel 2014 ricavi per € 32,3mld (quarto "gruppo" industriale italiano), in crescita del 2,1% sul 2010 (+7,1% l'industria). Rifiuti, acqua ed autostrade i settori in maggiore crescita (in doppia cifra)
- ◆ Tra 2010 e 2014 hanno generato utili cumulati per € 2,1mld, nonostante le perdite per € 1,5mld del Tpl. Sorprendenti le perdite per € 0,2mld degli "Altri settori"
- ◆ Rosso record nel Lazio (€ -524mld, solo Atac € -1.005mld) e Campania (€ -466mld, solo EAV € -369mld). Utili record in Trentino Alto Adige (€ +847mld, solo Autobrennero € +357mld) e Emilia-Romagna (€ +683mld, solo Hera € +670mld). Arretrata la Lombardia (€ +237mld) che sconta la perdita di Asam (Milano-Serravalle) per € -404mld
- ◆ Nel 2014 le partecipate pubbliche hanno debiti per € 39,4mld (il 48% di quelli degli EELL), di cui € 7mld verso le PA (18% del totale); i crediti verso le PA sono pari a € 8,5mld, per un credito "netto" pari a € 1,5mld
- ◆ Nel 2014 Tpl e igiene urbana sono "costati" alla collettività € 5mld, mentre le altre attività hanno generato ricchezza per € 1,8mld. Tra 2010 e 2014 il Tpl ha assorbito risorse pubbliche per € 17,6mld
- ◆ Il portafoglio delle partecipate "vale" € 14,8mld (di cui € 5,6mld in valore di Borsa), il 18% del debito degli EELL. I Comuni più "ricchi": Milano (€ 2.072mld), Roma (€ 1.541mld), Brescia (€ 1.204mld) e Torino (€ 1.021mld). La Valle d'Aosta è la Regione più ricca con € 944mld
- ◆ Se investito allo 0,9%, il valore delle partecipate frutterebbe circa € 130mld all'anno, contro dividendi per € 460mld. In caso di rimborso del debito, minori interessi passivi annui per € 560mld
- ◆ I 115 EELL esprimono nelle società 1.914 nomine, di cui 869 in posizioni apicali, in media 18 per Comune, 10 per Provincia e 30 per Regione
- ◆ Le Regioni pagano in media di più: +47% rispetto alle Province, +24% sui Comuni
- ◆ Tra il 2010 e il 2015 gli EELL hanno ridotto le proprie nomine del 35% (taglio maggiore delle Province -46%), i compensi medi dell'8% (taglio maggiore dei Comuni -12%)

FATTURATO: FRENATO DA EEG, TPL E “ALTRI SETTORI”

	Valore 2014 (€ mld)	In %	Var. % 2014-2010	Var. % media annua
Acqua	1,9	5,9	+11,9	+2,9
Aeroporti	0,8	2,5	+9,4	+2,3
Autostrade	0,9	2,8	+11,0	+2,6
EEG	19,6	60,7	+1,8	+0,4
Igiene Urbana	2,2	6,8	+12,2	+2,9
Tpl	5,2	16,0	+2,1	+0,5
Altri settori	1,7	5,3	-19,2	-5,2
Totale	32,3	100,0	+2,1 *	+0,5 **
Nord	23,7	73,4	+0,5	+0,1
Centro	6,0	18,6	+8,4	+2,0
Sud e Isole	2,6	8,0	+2,7	+0,7

COME SI DISTRIBUISCONO I FATTURATI (2014)



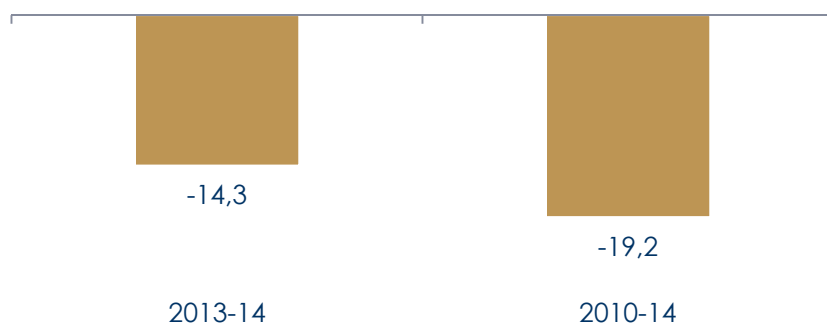
- ◆ Milano: € 5.770mln
- ◆ Roma: € 5.169mln
- ◆ Bologna: € 4.386mln
- ◆ Reggio Emilia: € 2.601mln
- ◆ Brescia: € 2.567mln
- ◆ Trento: € 1.712mln
- ◆ Bolzano: € 1.429mln
- ◆ Aosta: € 1.239mln

UTILI: TPL IN PROFONDO ROSSO, BRUTTA SORPRESA NEGLI "ALTRI SETTORI"

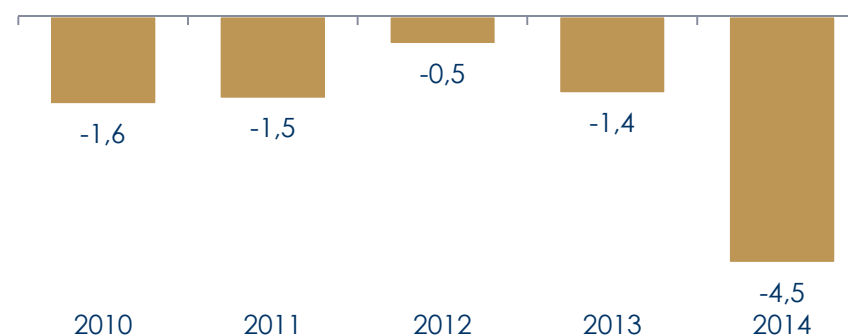
	Risultato netto cumulato (2010-2014), € mld	ROI 2014	ROE 2014
Acqua	0,6	6,7	9,6
Aeroporti	0,3	11,1	14,0
Autostrade	0,1	6,9	9,0
EEG	2,7	8,4	5,4
Igiene Urbana	0,05	6,1	1,7
Tpl	-1,5	1,6	-4,9
Altri settori	-0,2	-3,2	-7,8
Totale	2,1 *	7,0 **	3,7 ***
Nord	2,8	7,3	4,2
Centro	-0,3	6,5	2,0
Sud e Isole	-0,4	4,2	1,5

IL “MISTERO” DEGLI “ALTRI SETTORI”

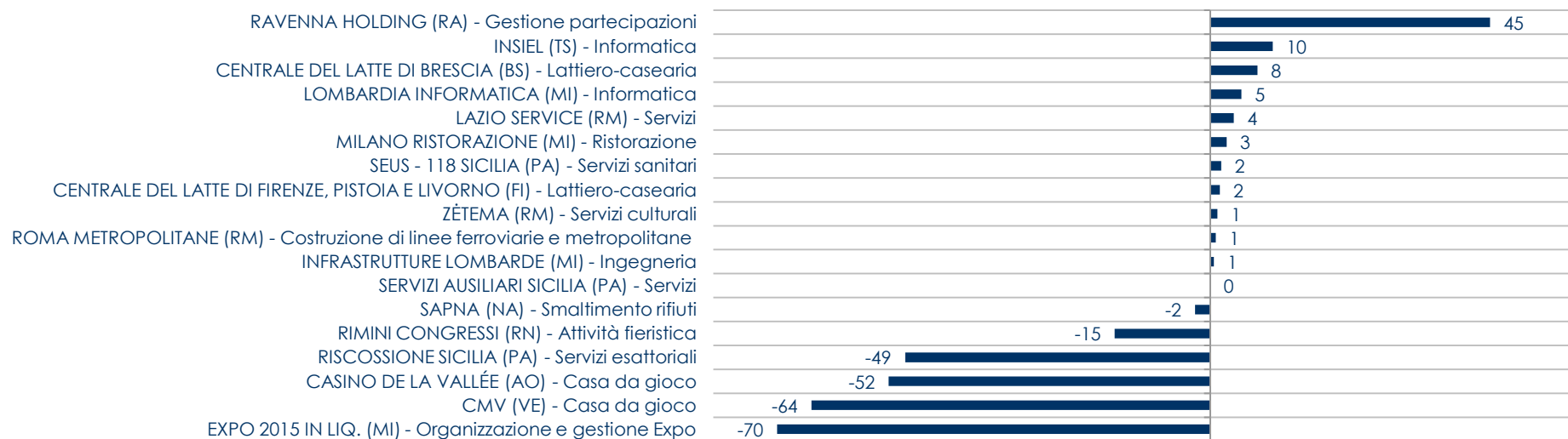
Fatturato - Variazione (%)



Incidenza % del risultato netto sul fatturato (2010-2014)



Risultati netti cumulati (2010-2014, € mln)

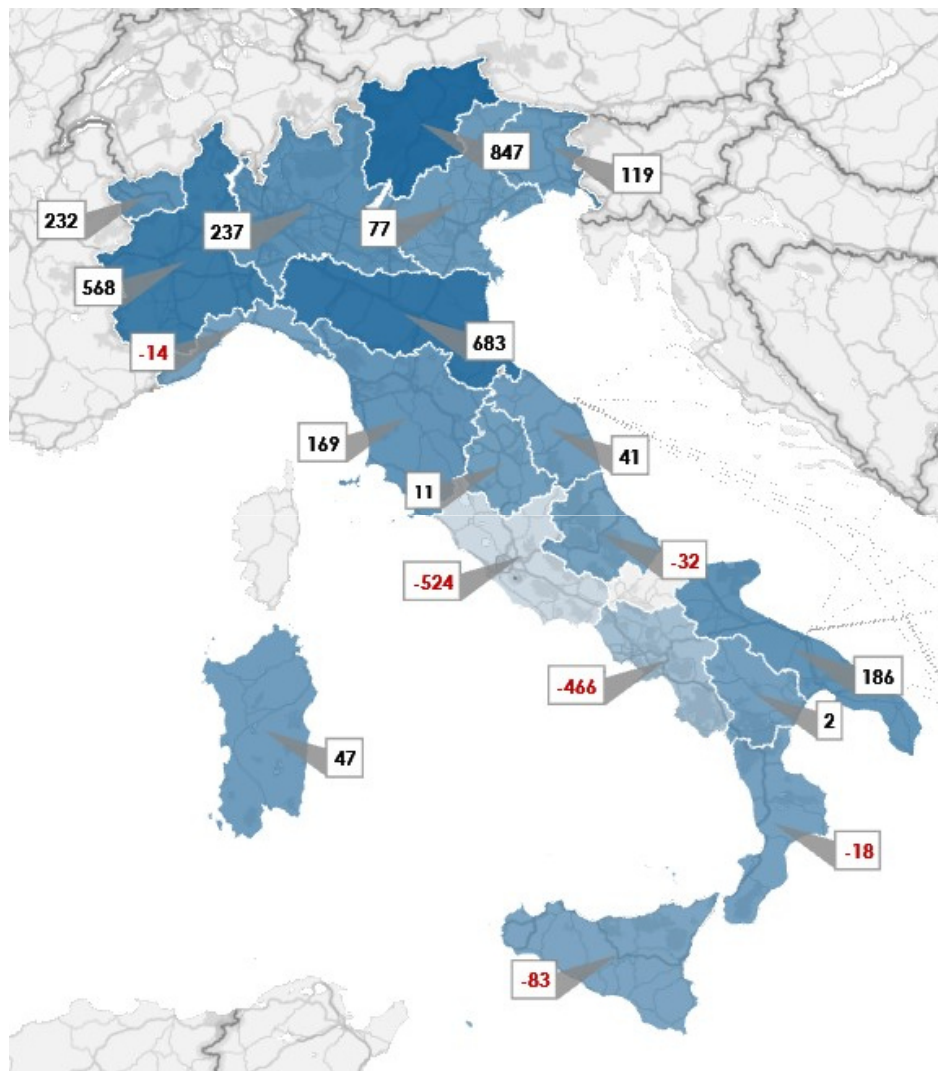


RISULTATI NETTI CUMULATI 2010 – 2014 (€ MLN)

HERA (BO)	670
ACEA (RM)	560
AUTOBRENNERO (TN)	357
IREN (TO)	354
CVA (AO)	284
SEA (MI)	268
AZ. ENER. ETSCHWERKE (BZ)	191
SEL (BZ)	176
A2A (MI-BS)	173
ACQ. PUGLIESE (BA)	170
SMAT (TO)	161
FINDOLOMITI ENERGIA (TN)	122
PUBLIACQUA (FI)	109
FNM (MI)	108
SAAV (TS)	94
CAV (VE)	65
SACBO (BG)	58
ABBANOIA (NU)	47
RAVENNA HOLDING (RA)	45
AGSM (VR)	45
MULTISERVIZI (AN)	41
ASA (LI)	40
AMIAT (TO)	34
ACSM-AGAM (MB)	32
AIM VICENZA (VI)	25
VERITAS (VE)	22
MM (MI)	20
ATM (MI)	19
QUADRIFOGLIO (FI)	18
AMT TRASPORTI (TS)	15
TRENORD (MI)	13
GTT (TO)	12
CENTROPADANE (CR)	12
AMIU PUGLIA (BA)	11
INSIEL (TS)	10
UMBRA ACQUE (PG)	9
CENTRALE DEL LATTE DI BRESCIA (BS)	8
ACQUA NOVARA.VCO (NO)	7
ACQUE VERONESI (VR)	5
LOMBARDIA INFORMATICA (MI)	5
AEROPUGLIA (BA)	5
LAZIO SERVICE (RM)	4
AMIU (GE)	3
MILANO RISTORAZIONE (MI)	3

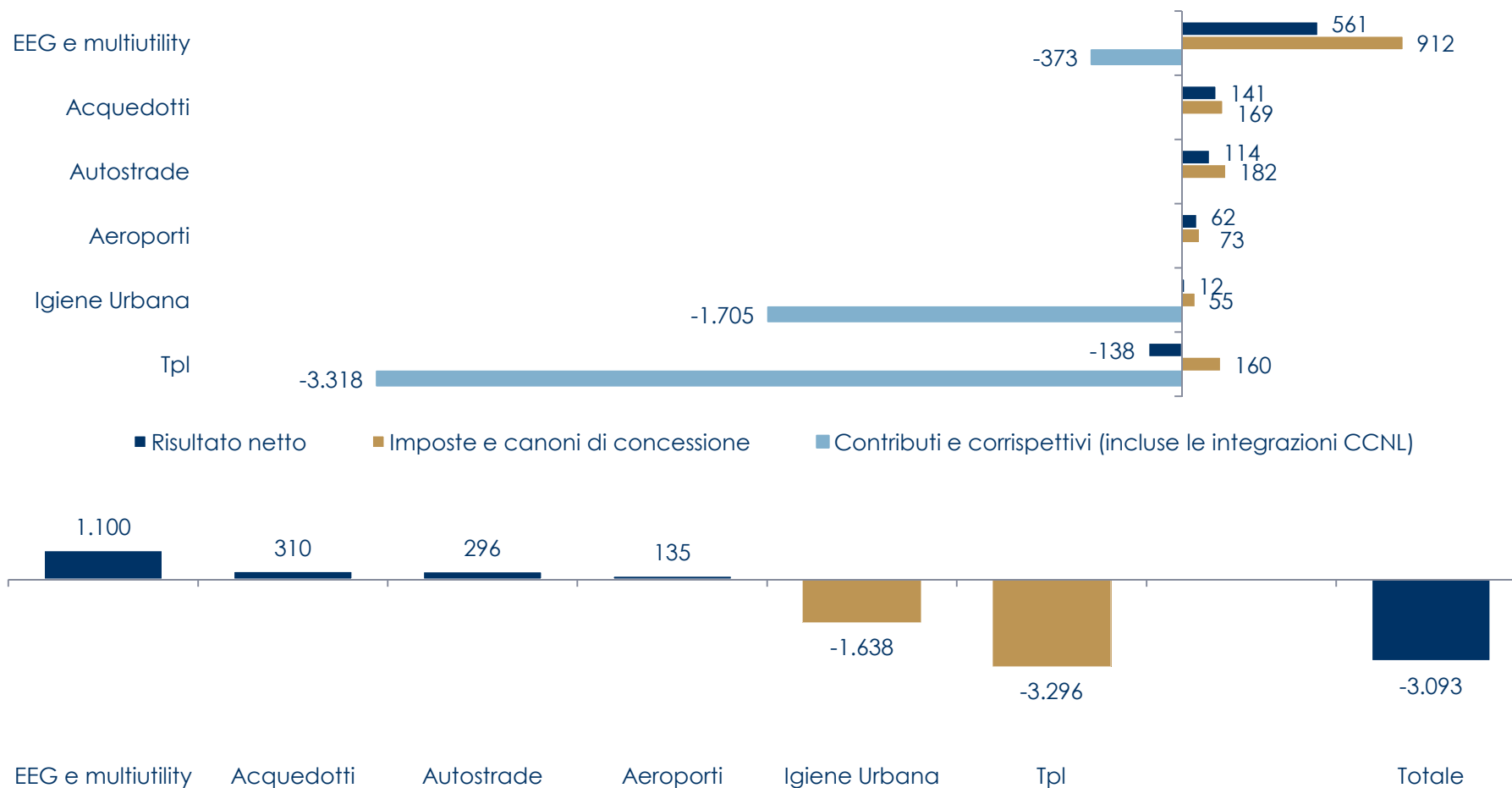
SEUS - 118 SICILIA (PA)	2
ACQ. LUCANO (PZ)	2
CENTRALE DEL LATTE DI FIRENZE, ..	2
GESENU (PG)	1
ZETEMA (RM)	1
ASM (PO)	1
ROMA METROPOLITANE (RM)	1
AMT (CT)	1
TRENTINO TRASPORTI ESERCIZIO (TN)	1
INFRASTRUTTURE LOMBARDE (MI)	1
TRENTINO TRASPORTI (TN)	1
AMAP (PA)	0
INFRATRASPORTI.TO (TO)	0
ARST (CA)	0
RAP (PA)	0
ATV (VR)	0
BRESCIA INFRASTRUTTURE (BS)	0
SERVIZI AUSILIARI SICILIA (PA)	0
SALERNO ENERGIA (SA)	-2
SAPNA (NA)	-2
SETA (MO)	-4
START ROMAGNA (FC)	-6
TPER (BO)	-6
AMA (RM)	-7
BRESCIA MOBILITA' (BS)	-8
GESAP (PA)	-9
RIMINI CONGRESSI (RN)	-15
AMT (GE)	-17
SORICAL IN LIQ. (CZ)	-18
AVM (VE)	-21
AMAT (PA)	-29
ARPA (CH)	-32
ASIA (NA)	-35
RISCOSSIONE SICILIA (PA)	-49
CASINO DE LA VALLÉE (AO)	-52
NAPOLI HOLDING (NA)	-57
CMV (VE)	-64
EXPO 2015 IN LIQ. (MI)	-70
COTRAL (RM)	-77
EAV (NA)	-369
ASAM (MI)	-404
ATAC (RM)	-1.005

RISULTATI NETTI CUMULATI PER REGIONE 2010-2014 (€ MLN)



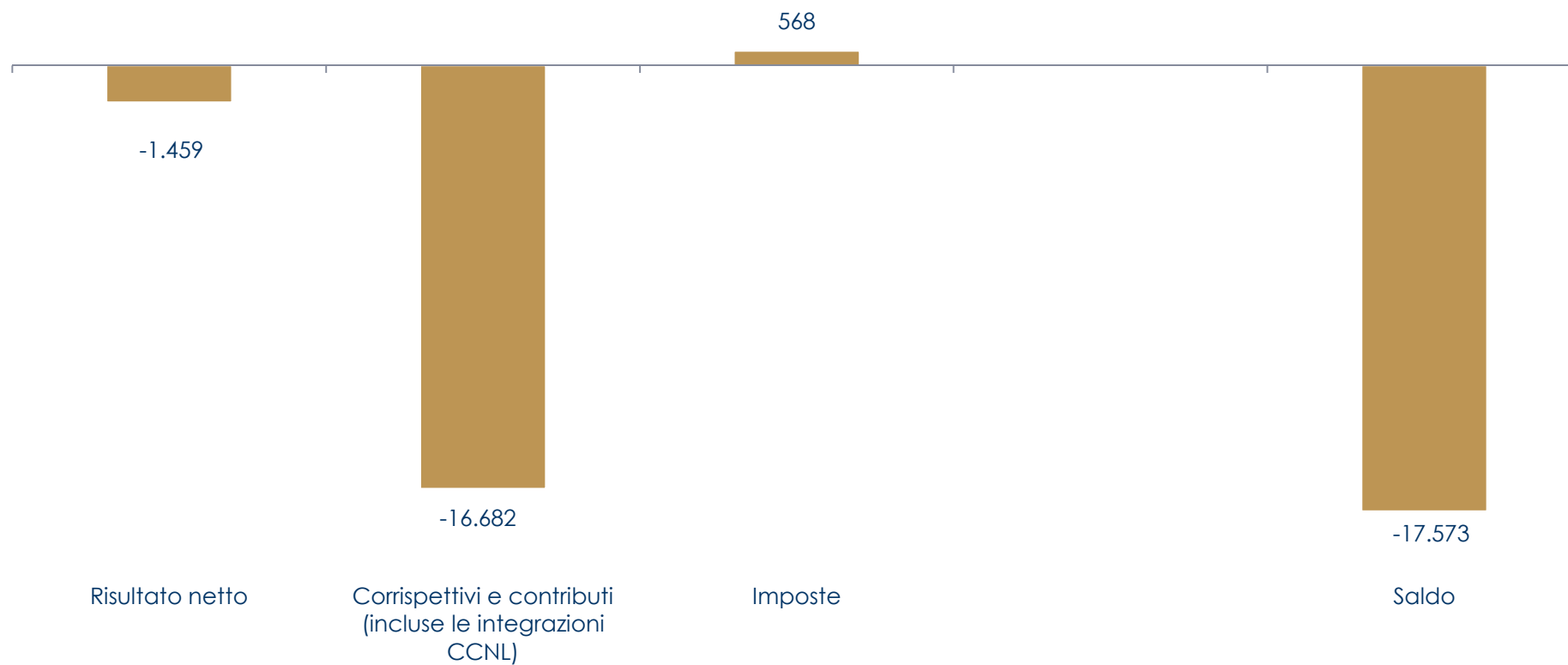
IN CONTO DEL DARE E DELL'AVERE CON LA CONTROPARTE PUBBLICA

Segno (-) somme ricevute, segno (+) somme restituite, 2014, € mln



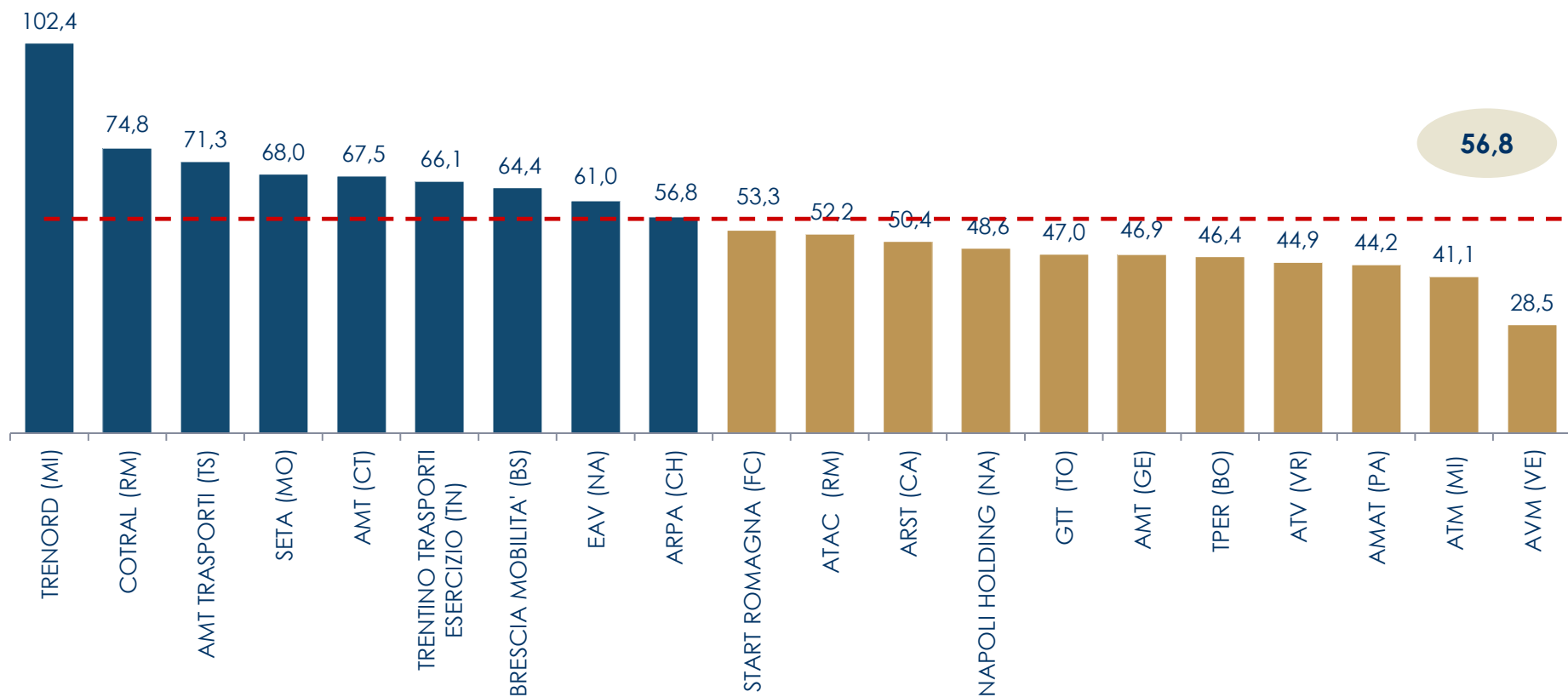
TPL: ASSORBITI 17,6 MLD IN 5 ANNI

Cumulato 2010-2014, € mln



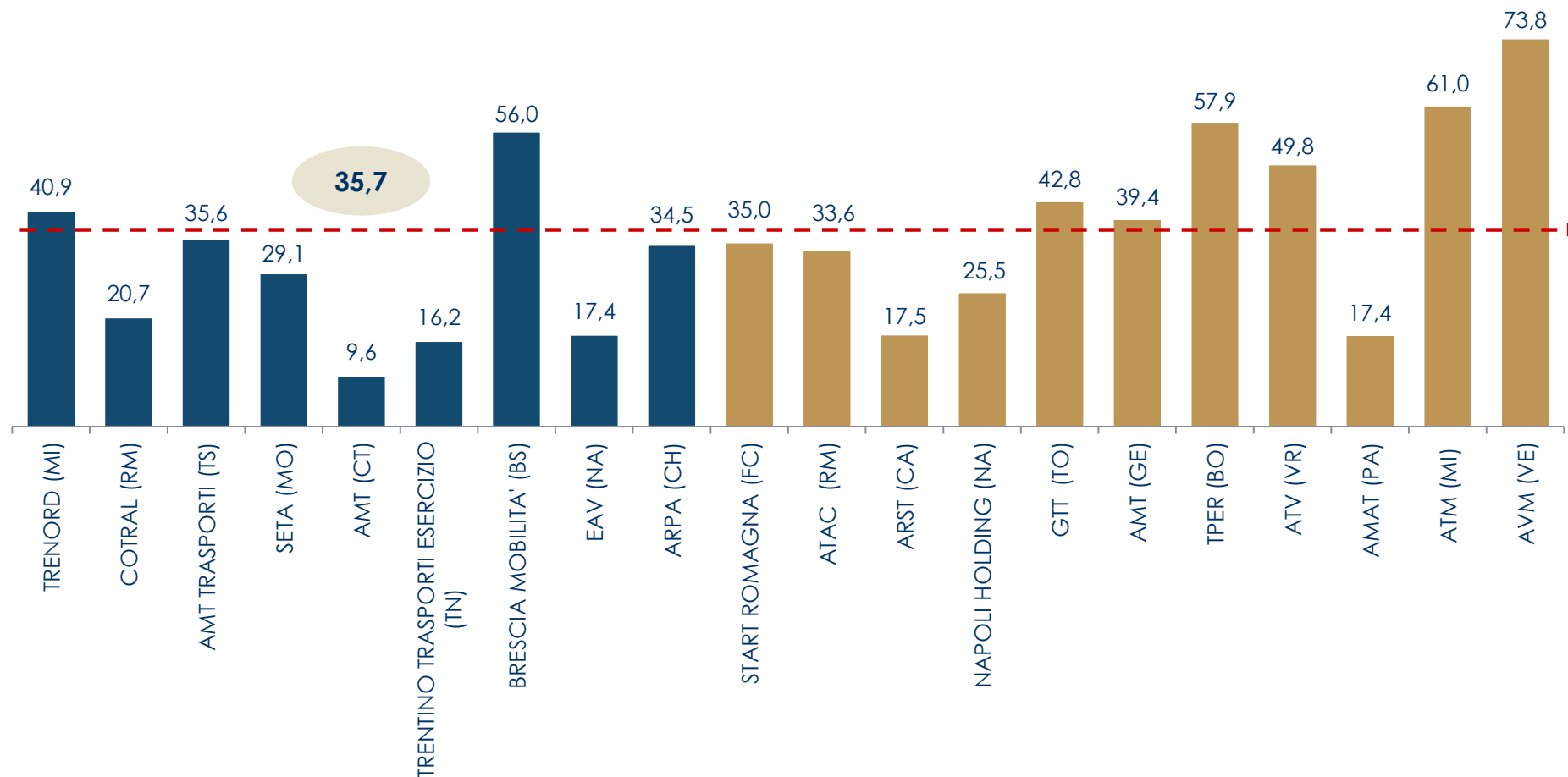
TPL: CORRISPETTIVI PUBBLICI PER ADDETTO

2014, € '000



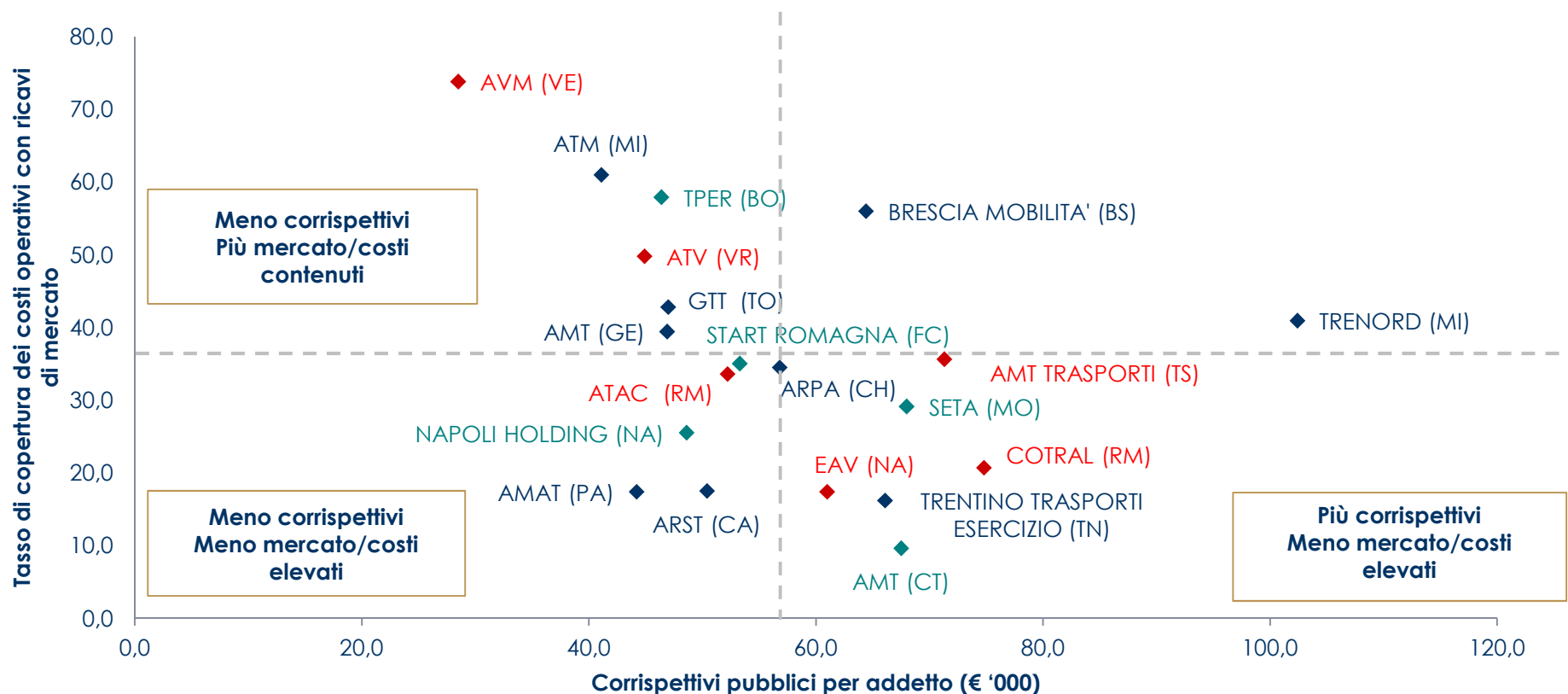
TPL: COPERTURA DEI COSTI OPERATIVI NETTI CON RICAVI DI MERCATO

Incidenza dei ricavi di mercato sui costi operativi netti (2014, in %)



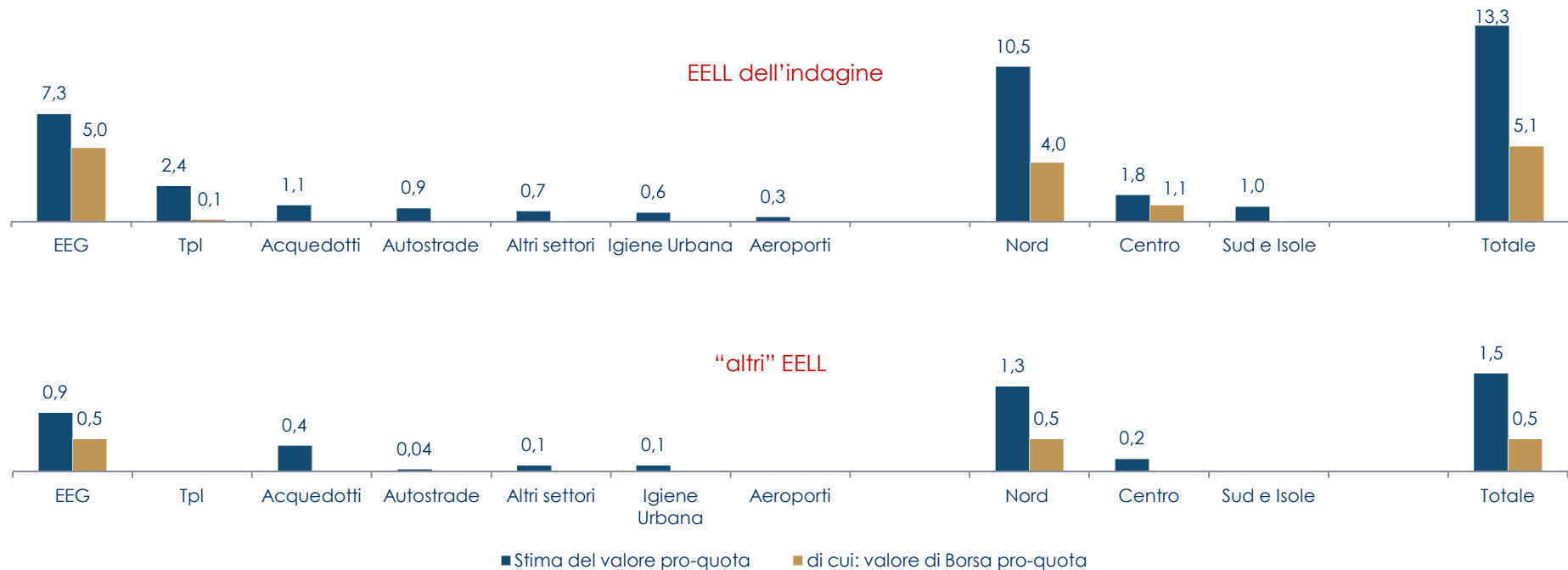
TPL: TRA MERCATO E CORRISPETTIVI PUBBLICI - UNA MAPPATURA

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



QUANTO “VALE” IL PORTAFOGLIO DELLE PARTECIPATE? UNA STIMA

€ mld; alto: EELL dell'indagine; basso: “altri” EELL

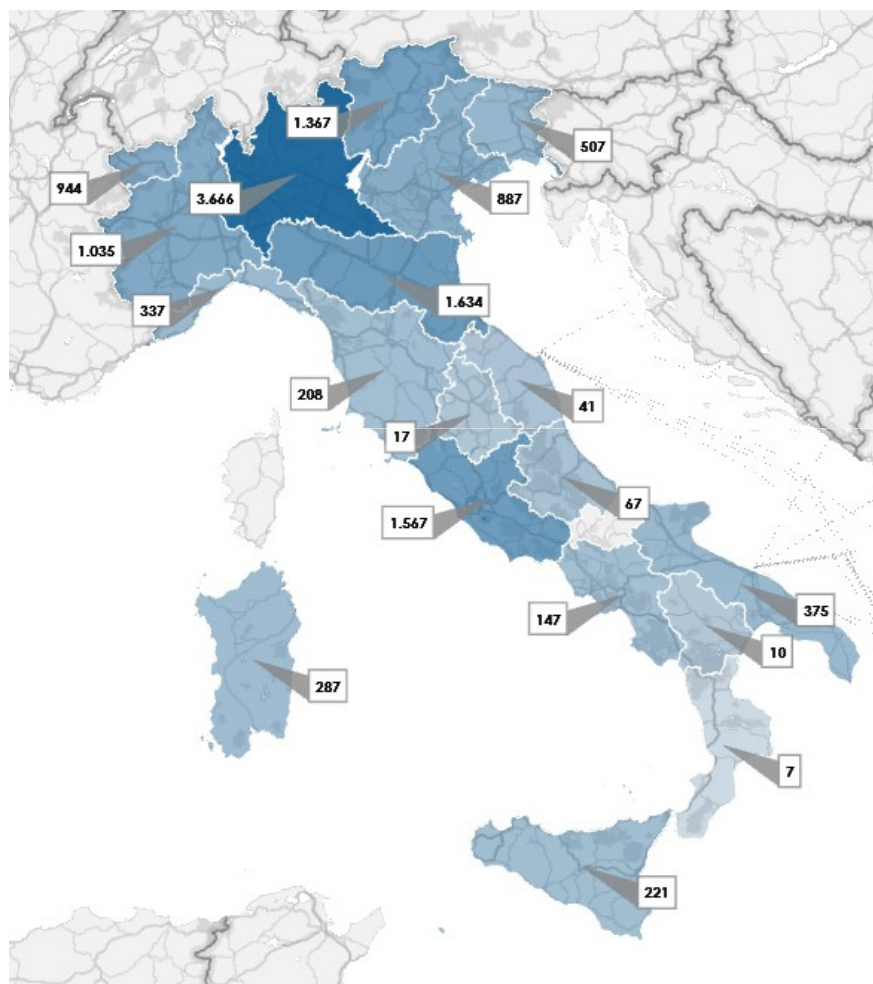


Il portafoglio delle partecipate “vale” circa € 14,8mld (di cui € 5,6mld in valore di borsa)

- Esso rappresenta il 18% del debito consolidato di Regioni, Province e Comuni (€ 81,7mld a fine 2015)
- 14,8mld investiti ai tassi correnti (Rendistato: 0,9%) genererebbero proventi annui lordi pari a circa € 130mln; in caso di rimborso del debito un risparmio su interessi passivi attorno a € 560 mln. Il monte dividendi percepito nel 2015 è stato pari a circa € 460mln

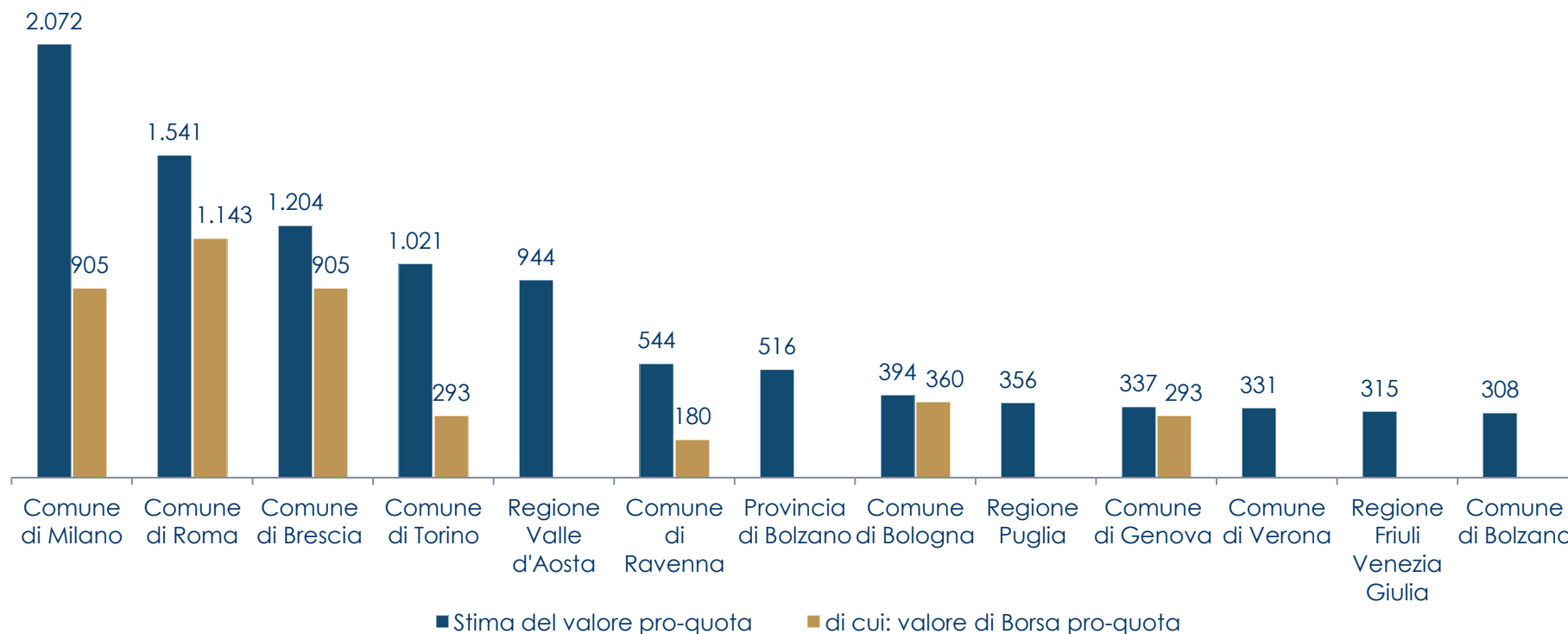
QUANTO VALE IL PORTAFOGLIO DELLE PARTECIPATE? UNA STIMA REGIONALE

€ mln



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

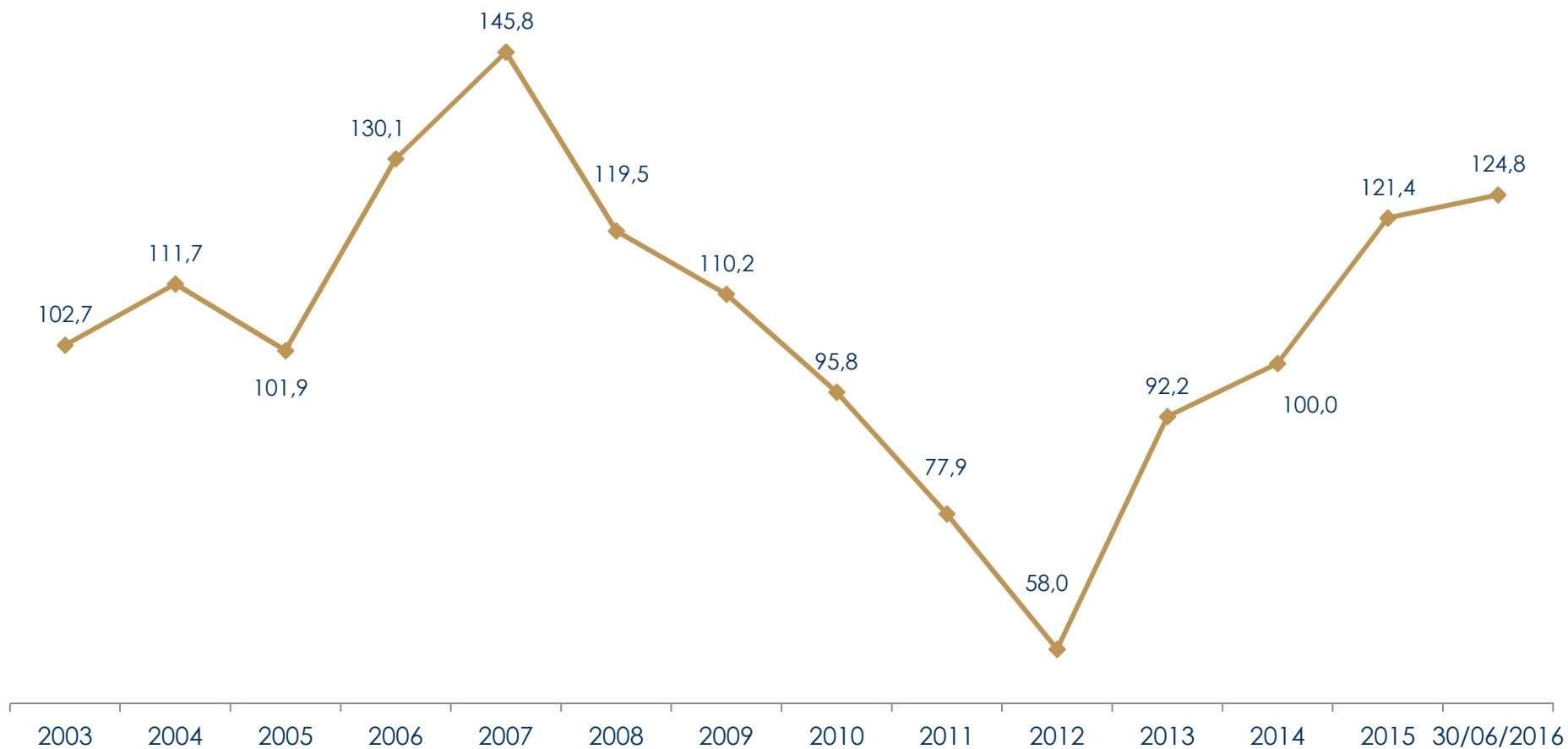
Valutazione delle partecipazioni, € mln



- ◆ Tra € 300mln e € 200mln: Regione Lombardia, Comune di Modena, Regione Sardegna e Trentino Alto Adige. Valore di Borsa pro-quota: € 355mln
- ◆ Tra € 200mln e € 100mln: altri 10 Enti locali. Valore di Borsa pro-quota: € 483mln

LE LOCAL UTILITIES IN BORSA

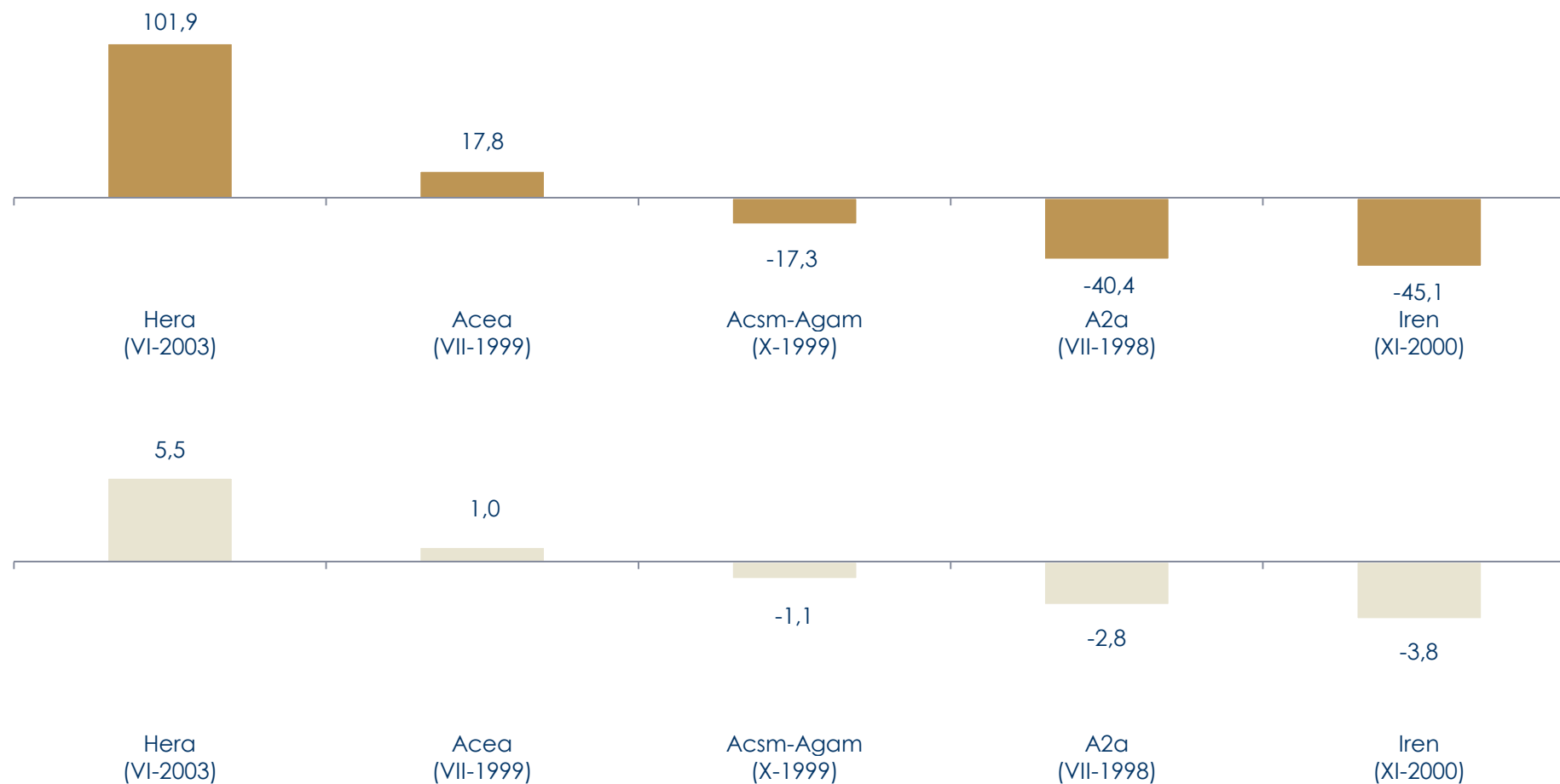
Indice local utilities / Indice Mediobanca industria (gen. 2003=100)



SODDISFAZIONE O DELUSIONE PER I SOTTOSCRITTORI?

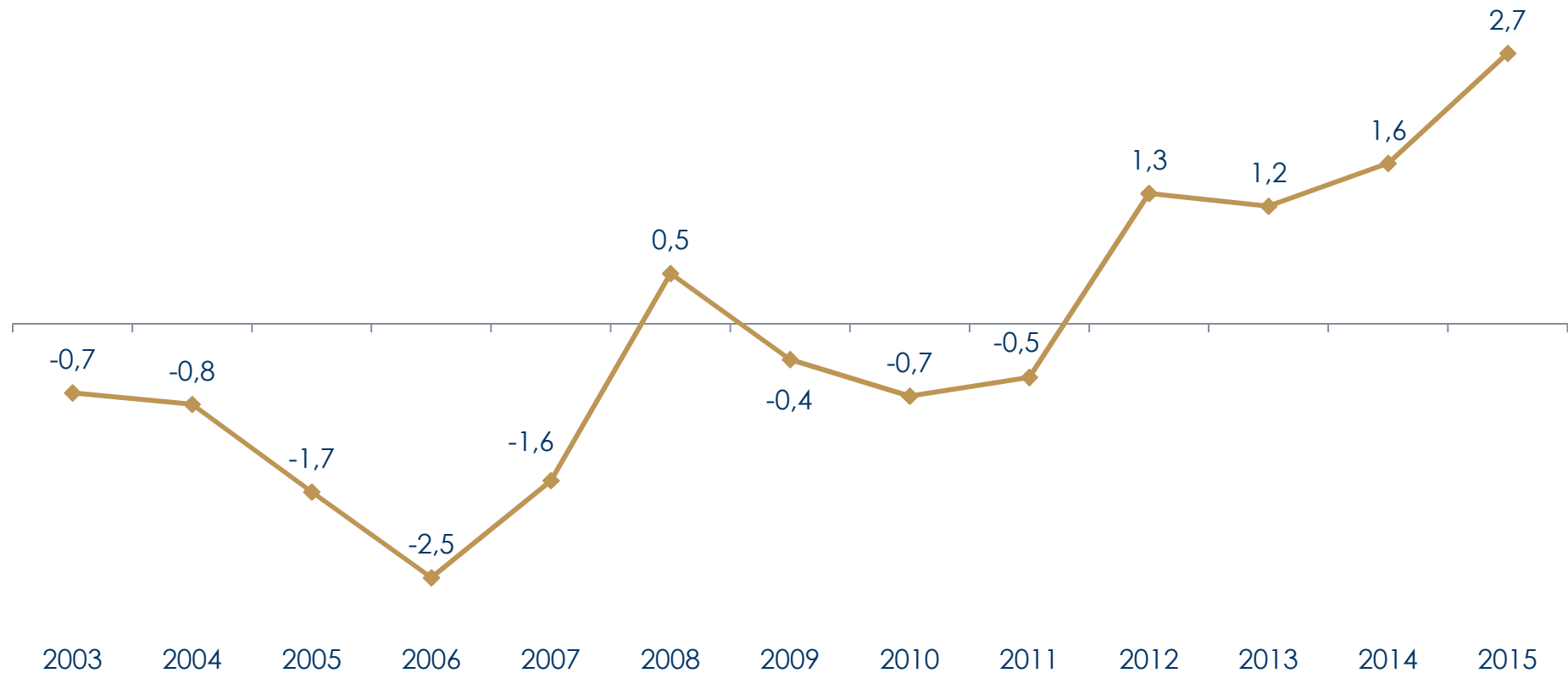
Variazione % dei corsi di Borsa al 30-VI-2016 rispetto al prezzo di collocamento

Alto: cumulato; basso: medio annuo



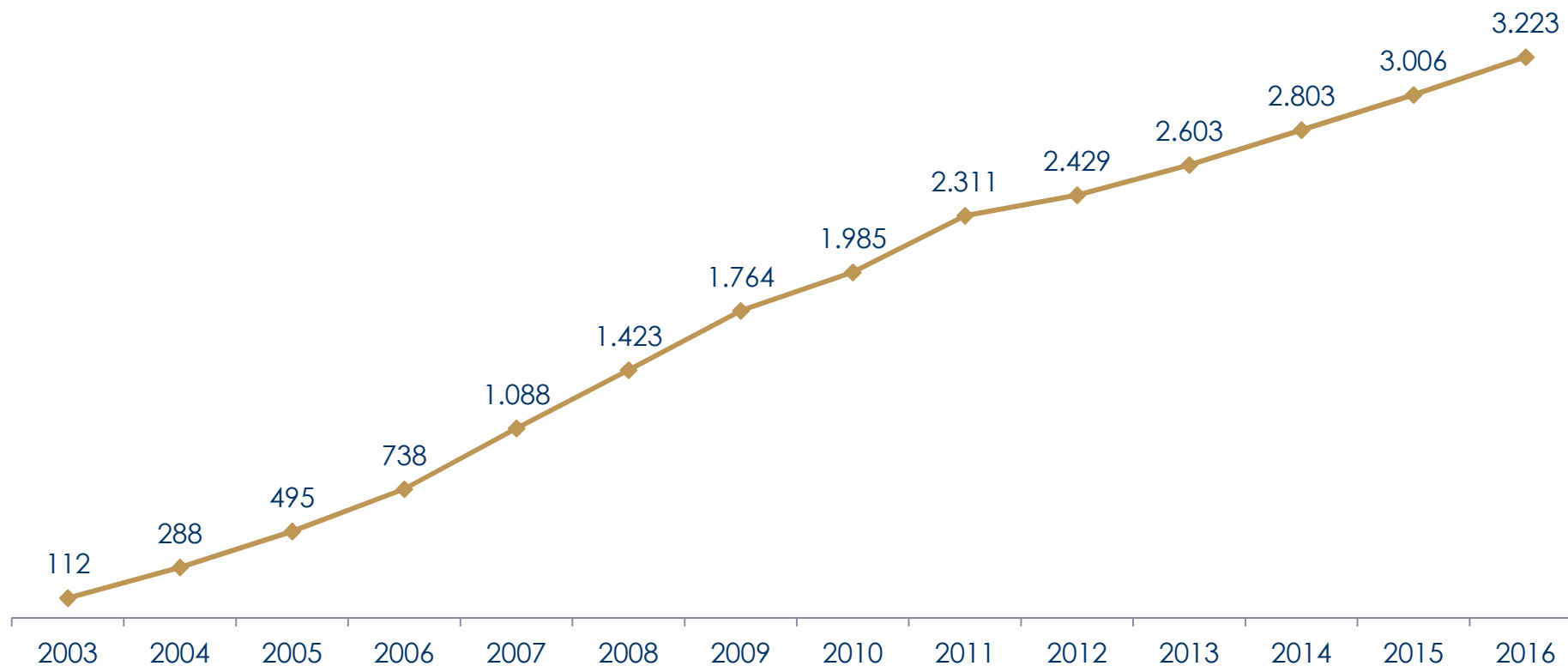
DIVIDEND YIELD: MEGLIO O PEGGIO DEI TITOLI PUBBLICI?

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



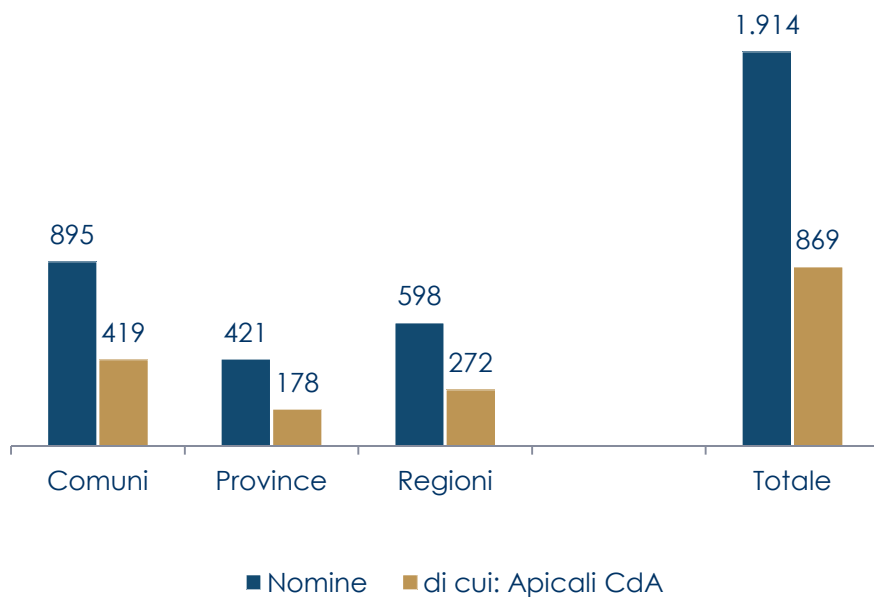
PROVENTI NETTI REALIZZATI DAGLI ENTI LOCALI AZIONISTI

Dividendi distribuiti dalle local utilities quotate (importi cumulati 2003-2016, € mln)

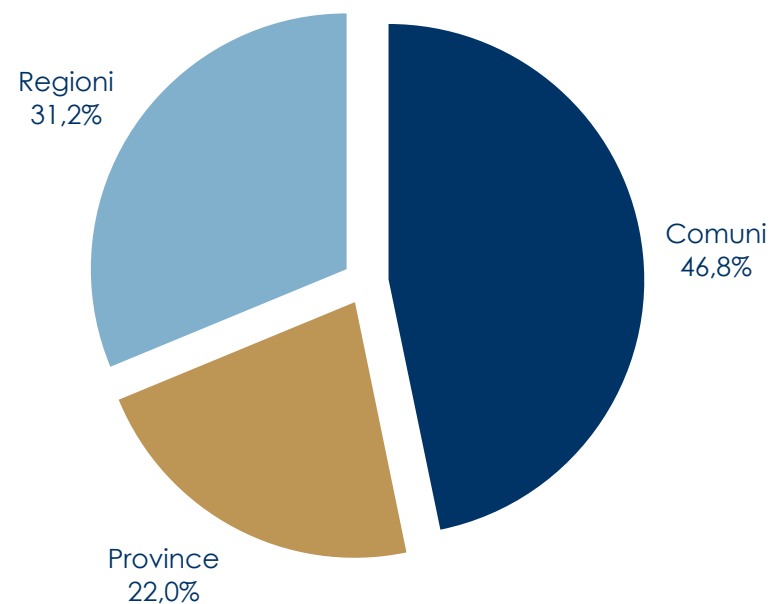


LE NOMINE: QUANTE E DOVE

Numero di nomine nei board delle società partecipate



Composizione % per EELL



- ◆ Nomine medie per EELL pari a 17 posizioni di cui: Comuni 18 nomine, Province 10, Regioni 30
- ◆ Le nomine di cariche apicali nelle società sono in media il 45% del totale

COMPENSI: LE REGIONI PAGANO MEGLIO

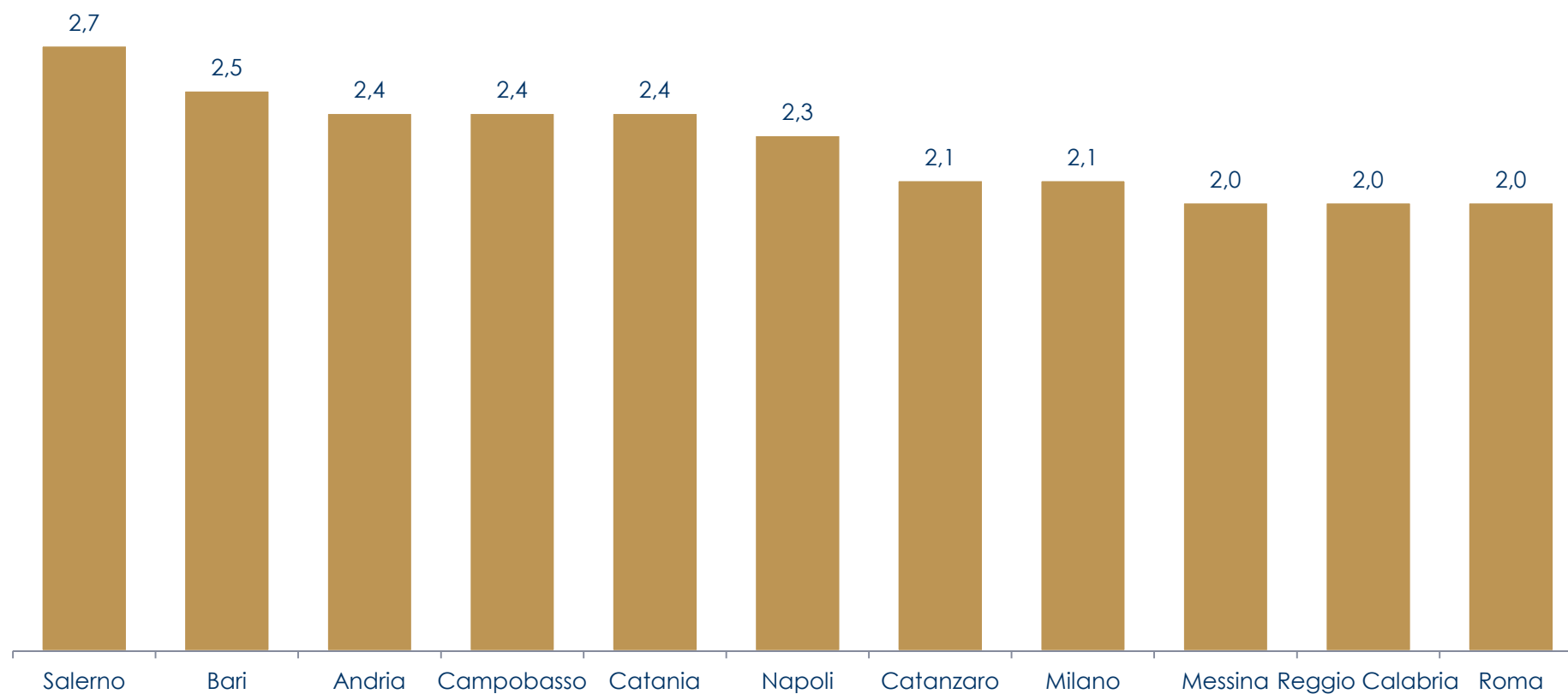
Compensi medi per tipo di carica, 2014/2015

	Apicali CdA	Non apicali CdA	Presidente Collegio Sind.	Membro Collegio Sind.	Liquidatore	Compenso medio totale
€						
Comuni	33.684	11.074	18.318	15.514	26.585	22.258
Province	39.097	8.631	17.286	9.238	19.961	18.772
Regioni	50.542	10.529	16.857	11.946	34.444	27.565
Totale	38.290	10.443	17.593	12.766	28.451	23.330

♦ I compensi medi regionali sono del 47% superiori a quelli provinciali e del 24% di quelli comunali

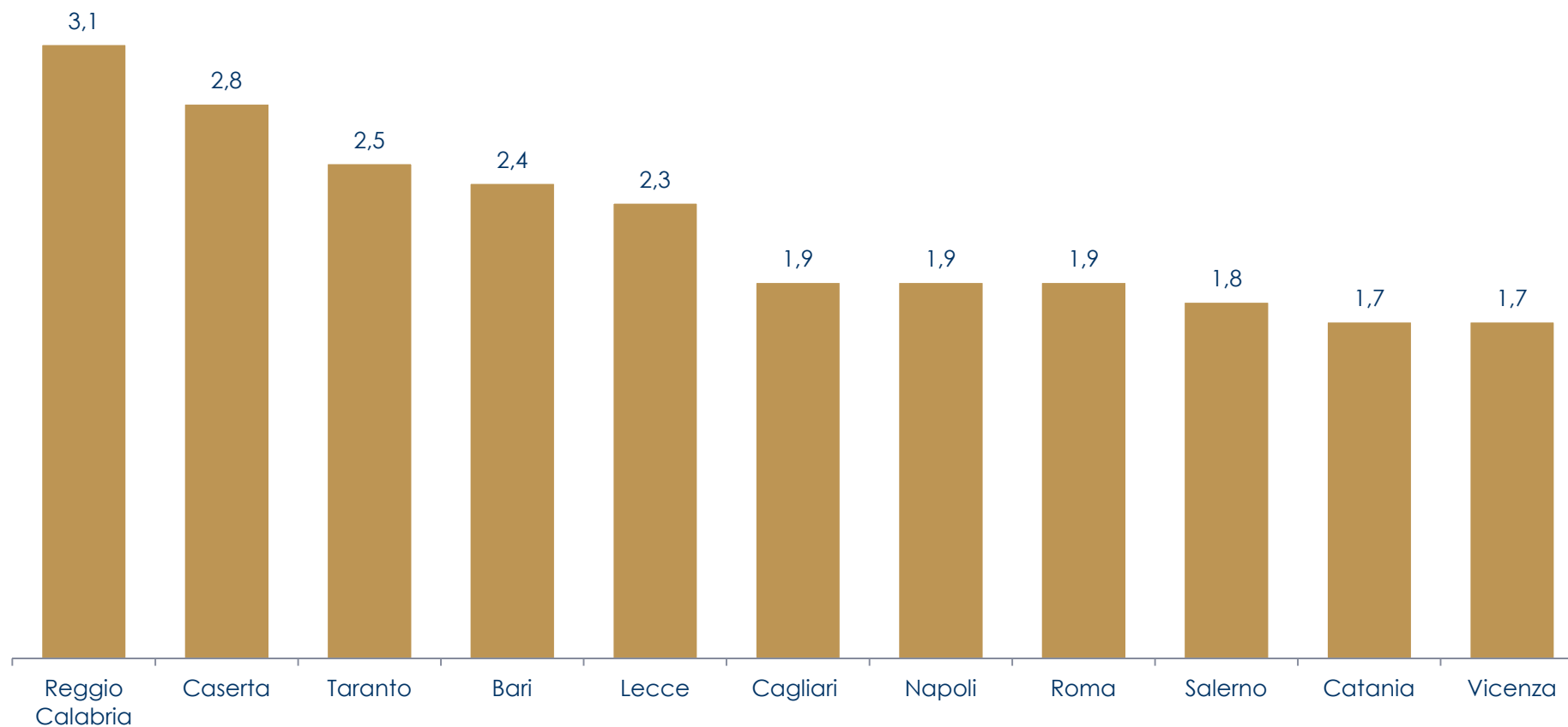
COMPENSI DELLE PARTECIPATE SOCIETARIE COMUNALI

Compensi medi per carica/PIL pro-capite regionale (2014, multiplo)
maggiori valori relativi alle cariche apicali



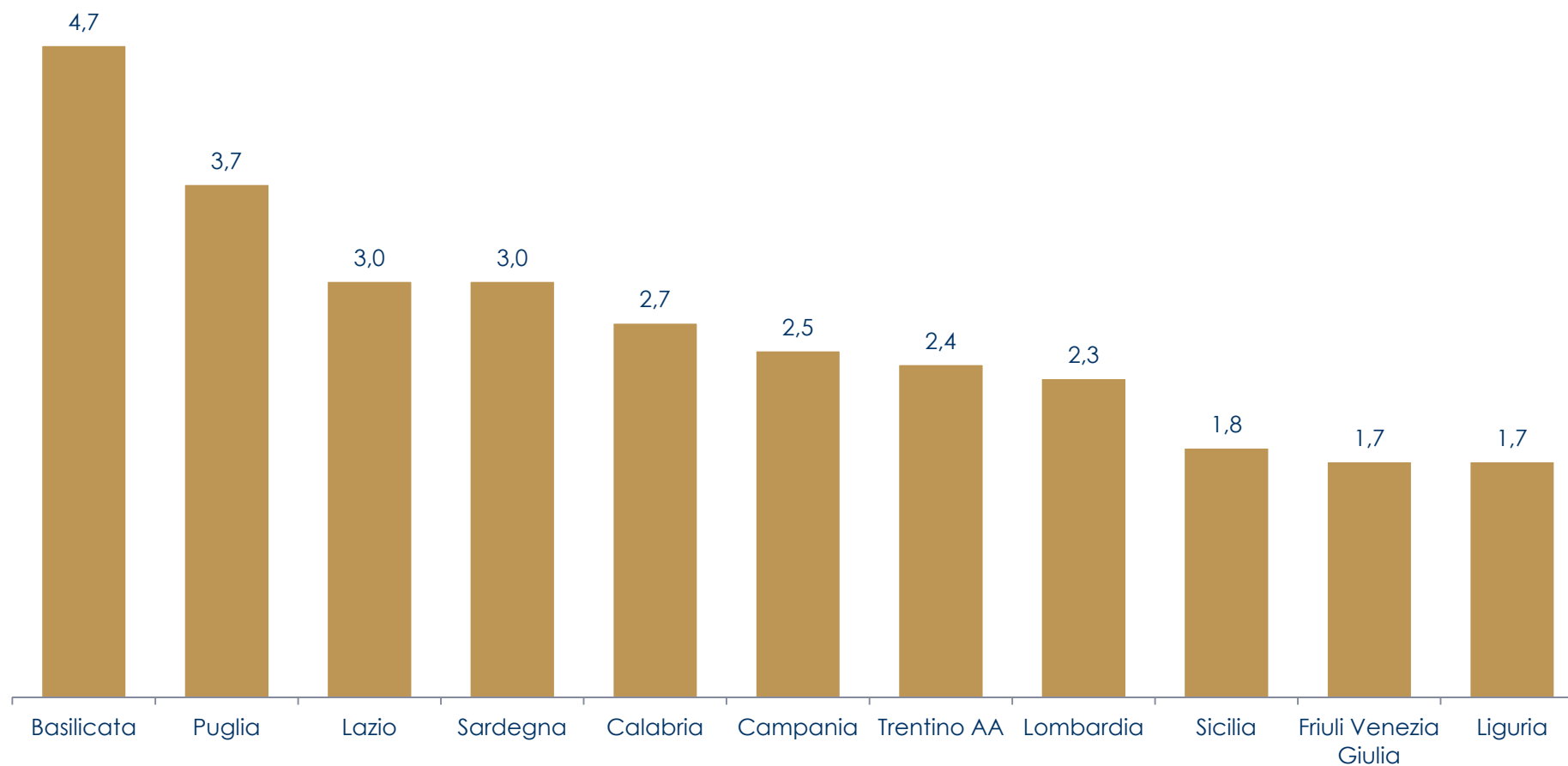
COMPENSI DELLE PARTECIPATE SOCIETARIE PROVINCIALI

Compensi medi per carica/PIL pro-capite regionale (2014, multiplo)
maggiori valori relativi alle cariche apicali



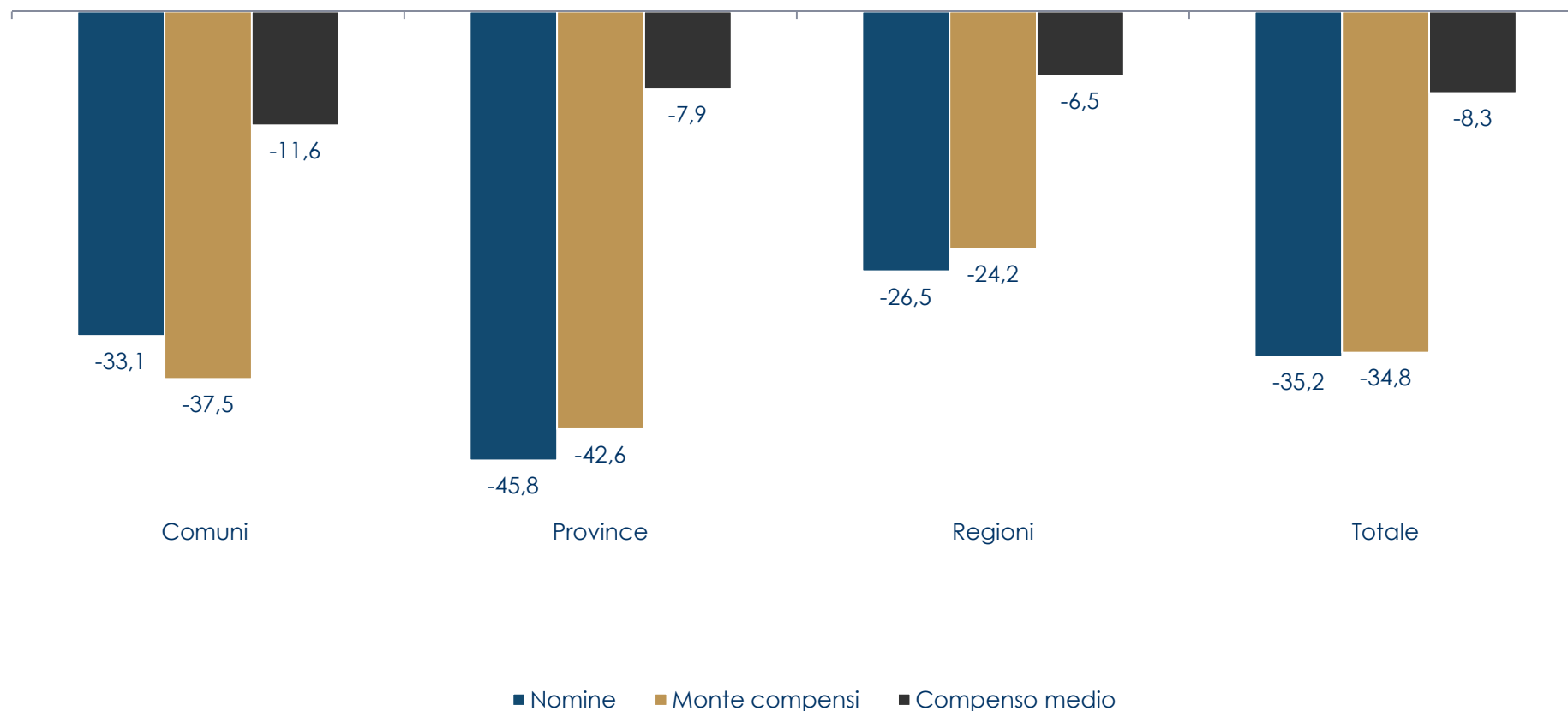
COMPENSI DELLE PARTECIPATE SOCIETARIE REGIONALI

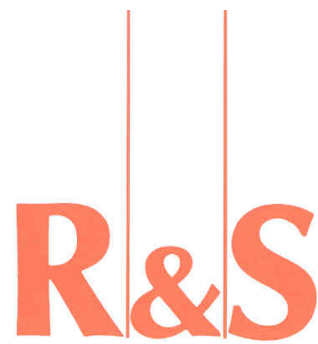
Compensi medi per carica/PIL pro-capite regionale (2014, multiplo)
maggiori valori relativi alle cariche apicali



TAGLI IMPORTANTI ALLE NOMINE, MENO AI COMPENSI

Cariche totali, monte compensi e compenso medio, var % a perimetro omogeneo (2015-2010)





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