

Il Comune Azionista: un'analisi empirica del capitalismo municipale in Italia *

Bernardo Bortolotti [§]
Università di Torino e FEEM

Laura Pellizzola
FEEM

Carlo Scarpa
Università di Brescia e FEEM

Ottobre 2007

1. Introduzione

Il capitalismo municipale, inteso come la proprietà e il controllo delle imprese da parte dei governi locali, è oggi al centro del dibattito di politica economica. Nato a cavallo del secolo scorso dall'esigenza di provvedere all'erogazione di servizi pubblici a prezzi più contenuti rispetto a quelli di mercato, nel corso del tempo il fenomeno ha mutato forma e in parte obiettivi.¹ Per alcune amministrazioni locali, i dividendi distribuiti dalle società partecipate rappresentano oggi una quota rilevante delle entrate di bilancio. In altri casi, la trasformazione in società per azioni e l'apertura del capitale ai privati consente di eludere i vincoli di finanza pubblica, quali ad esempio il patto di stabilità interno. Infine, la classe politica locale, che trae dal controllo diretto di alcune imprese una delle fonti di potere, impone alle società partecipate talvolta obiettivi extra-economici causando disfunzionalità nella *governance* e inefficienze sul piano operativo. Conciliare questa molteplicità di finalità politiche, economiche e finanziarie promuovendo contestualmente la concorrenzialità e

* Il progetto ha beneficiato del supporto finanziario della Fondazione IRI e della Commissione Europea (Contract N. CIT5-CT-2005-028647). Si ringraziano Giulio Sapelli per le lunghe discussioni e i suggerimenti, Valentina Milella e Luca Farinola per il loro contributo alla ricerca e il supporto nell'elaborazione dei dati. Si ringraziano inoltre Flavio Delbono, Federico Sassoli de Bianchi e i partecipanti al PB Workshop 2007 presso la Fondazione IRI. Si ringraziano inoltre la Provincia di Como, Firenze, Mantova, Macerata, Napoli, Padova, Pisa, Trieste, Trento, Vicenza e di Reggio Emilia, la A.M.I. Genova S.p.A., Azienda Consortile Gas S.r.l., Blue Meta S.p.A., Cap Impianti S.p.A., Casinò Municipale di Venezia S.p.A., CTP Napoli S.p.A., ETA 3 S.p.A., Gas Morenica S.r.l., Miogas S.r.l., Prima S.r.l., S.a.pro. S.p.A., SMTP S.p.A., Sel-Edison S.p.A., Veneto Acque S.p.A., So.Ri.Cal S.p.A. e S.A.I.A. S.p.A. per dati e informazioni.

[§] Indirizzo per corrispondenza: Fondazione Eni Enrico Mattei, Corso Magenta 63, 20123 Milano. Tel: +39-02-52036-931; Fax: +39-02-52036-946; E-mail: bernardo.bortolotti@feem.it

¹ Una serie di studi, fra cui segnaliamo il contributo di Sapelli (1986), ne ha documentato la nascita e l'evoluzione a cavallo del secolo scorso, riconducendola anche alla riflessione teorica sulla municipalizzazione sviluppata di alcuni dei principali studiosi italiani di scienza delle finanze, fra cui in particolare Montemartini (1902).

l'efficienza nel mercato dei servizi pubblici è una sfida difficile che il legislatore tenta, con alterni successi, di affrontare.

Gli obiettivi principali di questa ricerca sono circoscritti ma ambiziosi. In primo luogo, quantificare in modo rigoroso la rilevanza del fenomeno del capitalismo municipale nell'economia italiana, individuando le principali partecipazioni azionarie dirette e indirette degli enti locali, la dimensione delle imprese coinvolte e il loro peso nell'economia locale. In secondo luogo, analizzare nel dettaglio la proprietà integrata e la struttura di controllo di queste imprese e la loro performance finanziaria e operativa.

Alcuni studi hanno già affrontato il tema del capitalismo municipale. In particolare, la Fondazione Civicum (2007) ha esaminato i dati di bilancio di 35 società a controllo comunale di sei grandi comuni italiani, documentando una netta divaricazione fra le performance nei diversi settori. Dati e analisi di bilancio su un vasto campione di imprese operanti nei servizi pubblici locali vengono resi disponibili da Confservizi². Liberati (2007) ha analizzato questi dati per studiare in che misura le recenti trasformazioni normative abbiano avuto riflessi sulla performance economica e finanziaria di queste imprese e sul ruolo degli enti locali nella regolazione di tali servizi, senza peraltro indagare nel dettaglio le strutture proprietarie.

Per quanto è a nostra conoscenza, il presente studio rappresenta quindi il primo contributo di analisi basato su un campione di imprese di dimensione medio-grande partecipate da enti locali italiani promosso da istituzioni di ricerca indipendenti. Dato l'attuale stato delle conoscenze, uno studio di carattere prevalentemente descrittivo appare particolarmente utile e propedeutico ad ulteriori analisi che possano indagare in modo più approfondito i complessi rapporti fra pubblico e privato a livello locale in Italia.

Il nostro lavoro si lega anche ad altri filoni di ricerca sull'economia italiana che può essere opportuno richiamare. Un primo filone importante ha per oggetto il ruolo dell'industria pubblica in Italia, sia nei suoi periodi di crescita (Zanetti, Alzona, 1998), sia nella stagione delle privatizzazioni (Bortolotti, 2005; Goldstein, 2003; Barucci e Pierobon, 2007). Mentre il primo gruppo di lavori considera soprattutto le grandi industrie di Stato, il secondo tende a non distinguere i livelli di governo (centrale/locale) nell'azionariato delle imprese. Rispetto a queste analisi, il presente studio focalizza l'attenzione sul ruolo delle amministrazioni locali che – come vedremo – giocano un ruolo del tutto peculiare soprattutto nella fornitura dei servizi pubblici locali.

Un altro filone di ricerca rilevante riguarda la finanza pubblica locale e misura il “peso” degli enti locali e regionali nell'economia, con riferimento però soprattutto agli addetti e alle spese

² Il compendio statistico è disponibile al sito www.confservizi.net.

delle amministrazioni pubbliche locali (Bordignon e Cerniglia, 2004). Queste analisi di finanza pubblica spesso non comprendono le società di capitali partecipate da queste amministrazioni, in quanto, pur rientrando dal punto di vista sostanziale nell'orbita dell'intervento pubblico, hanno contabilità del tutto separate e autonome. Il nostro lavoro costituisce quindi uno dei primi tentativi di integrare queste conoscenze di finanza pubblica per cercare di costruire un quadro più completo del ruolo delle amministrazioni locali nel sistema economico nazionale.

Il lavoro è strutturato come segue. La sezione 2 descrive i criteri di inclusione utilizzati per la costruzione della banca dati e le sue caratteristiche essenziali. La sezione 3 presenta un'analisi descrittiva del campione, distinguendo i diversi livelli di governo coinvolti in qualità di azionisti e la distribuzione geografica e settoriale delle imprese. La sezione 4 esamina nel dettaglio la struttura proprietaria integrata a partecipazione pubblica, individuando gli azionisti di controllo e il grado di apertura al capitale privato. La sezione 5 propone una serie di indicatori sulla rilevanza economica di queste imprese in termini di contributo al PIL e all'occupazione su base nazionale, regionale e provinciale. La sezione 6 esamina la performance operativa e finanziaria delle aziende partecipate, cercando di stabilire alcune relazioni con le suddette strutture di controllo. La sezione 7 presenta alcune considerazioni conclusive.

2. Il Campione

La fonte principale dei dati contenuti in questo lavoro è l'*Ownership Database* costruito dal Bureau van Dijk, che è parte della banca dati AMADEUS. La fonte comprende 250.000 imprese europee non finanziarie che soddisfano almeno uno dei seguenti criteri dimensionali: *i)* fatturato superiore ai 15 milioni di euro; *ii)* attivo totale superiore a 30 milioni di euro; *iii)* occupazione superiore ai 200 dipendenti.³ Le imprese incluse nel database possono essere società singole, capogruppo o società collegate. Per ognuna di esse, la fonte riporta la lista completa degli azionisti diretti e identifica per ogni catena di controllo il maggiore azionista indiretto alla soglia del 25 per cento. Per esempio, si supponga che la società A abbia due azionisti: B e C, che possiedono rispettivamente una partecipazione del 25 e del 35 per cento del suo capitale e che la società C abbia a sua volta due azionisti, D ed E che ne possiedono rispettivamente il 15 e 45 per cento. Di conseguenza, B ed E risultano come gli azionisti diretti e indiretti della società A. Per ogni società del campione, a partire dalla lista degli azionisti diretti, è stata ricostruita l'intera struttura di controllo risalendo a monte utilizzando l'informazione contenuta nel database.

³ Società con un fatturato per addetto o un attivo per addetto inferiore ai 1.000 euro sono escluse dal campione.

Fra le diverse tipologie di azionisti (ad esempio, società industriali, banche e istituzioni finanziarie, persone fisiche, etc.) la nostra fonte consente di individuare soci di natura pubblica. La categoria “*Public Authorities/State/Government*” include infatti governi a livello nazionale e locale, o altri enti della pubblica amministrazione. Utilizzando questa classificazione, è possibile ricostruire le principali partecipazioni dirette e indirette di azionisti pubblici in società quotate e non quotate, che definiamo *società a partecipazione pubblica* (di seguito SPP).

I dati riportati in questo lavoro si riferiscono per la maggior parte al 2005. Delle 22.844 società italiane incluse nel database, 672 sono SPP, e 222 sono collegate a una società capogruppo. Al fine di evitare una doppia contabilizzazione, è stato verificato in primo luogo che la società capogruppo fosse presente nel campione, e in secondo luogo (utilizzando fonti secondarie - principalmente i siti web delle società) che i bilanci delle capogruppo consolidassero i dati di tutte le società controllate identificate dalla nostra fonte.⁴ Eliminando tutte le società consolidate, si ottiene un campione finale di 458 SPP, di cui 21 quotate e 437 non quotate.

Gli azionisti pubblici presenti nel capitale di queste imprese possono essere il governo centrale, le 20 regioni, le 103 province e gli oltre 8.100 comuni italiani. In particolare, si definiscono *società a partecipazione pubblica locale* (di seguito SPPL) le società partecipate solo da enti locali o regionali, o quelle in cui la quota dello Stato risulta minoritaria rispetto a quella aggregata degli enti locali, ed è proprio su queste imprese che il nostro studio si focalizza.

Per verificare la copertura del nostro campione rispetto alla popolazione delle SPPL italiane, è stato inviato un questionario agli uffici competenti di tutte le regioni e dei comuni capoluoghi di provincia con popolazione superiore ai 300.000 abitanti, richiedendo informazione completa sulle aziende partecipate.⁵ Soltanto 11 dei 72 uffici contattati hanno fornito l'informazione richiesta. In questi casi, in media l'86 per cento delle società riportate negli elenchi ufficiali sono presenti nel nostro campione e rappresentano in media l'87 per cento dell'attivo della popolazione delle società partecipate dallo specifico ente. Questo primo raffronto seppur preliminare suggerisce che le società individuate costituiscono un campione rappresentativo della popolazione delle SPPL di medie dimensioni.

In sintesi, il nostro campione individua le principali società non finanziarie partecipate da azionisti pubblici locali. Restano escluse dall'analisi le altre istituzioni che non assumono la forma giuridica di tipo societario, così come le società di minori dimensioni. Infine, non sono comprese le società di partecipazioni o altre istituzioni finanziarie, anche se le società non-finanziarie ad esse

⁴ Sono state individuate 23 società collegate non consolidate nel campione iniziale.

⁵ Non sono stati contattati gli enti i cui siti web riportavano informazione completa.

collegate (se di dimensione superiore a quella minima) sono incluse nel campione. Analogamente non vengono considerate le fondazioni bancarie, sebbene in molti casi attraverso queste istituzioni alcuni enti pubblici esercitino una influenza rilevante nel settore bancario. Ovviamente, i dati raccolti non consentono di cogliere la rilevanza dell'intervento pubblico nella produzione di beni e servizi pubblici qualora vengono erogati in economia.

3. Le Società a Partecipazione Pubblica Locale (SPPL): Analisi Descrittiva

Le partecipazioni di soci pubblici nelle imprese medio-grandi configurano un fenomeno di estrema rilevanza nell'economia italiana. Nel 2005, enti pubblici locali risultano azionisti in 423 di queste società con un attivo totale pari a 93 miliardi di euro, un fatturato complessivo di 39 miliardi di euro e circa 215.000 dipendenti (Tabella 1).

I nostri criteri di inclusione consentono di evidenziare le partecipazioni indirette riconducibili anche allo Stato, che non sorprendentemente risultano essere di particolare rilievo (rispettivamente con un attivo di 365 miliardi di euro, un fatturato di 181 miliardi di euro e 512.000 dipendenti). Nonostante l'obiettivo principale dell'analisi sia quello di evidenziare il ruolo degli enti pubblici territoriali in qualità di azionisti, nell'analisi si farà talvolta riferimento anche ai dati cumulativi riferiti alle aziende partecipate dallo Stato, per consentire un raffronto fra i diversi livelli di governo.

Lo Stato risulta l'unico azionista pubblico in 31 società, tra cui alcune delle principali imprese italiane. A livello aggregato, esse rappresentano l'80 per cento dell'attivo totale, l'82 per cento del fatturato e il 70 per cento dell'occupazione totale delle SPP. Le società (quotate e non) partecipate dallo Stato superano per dimensione quelle possedute da altri enti pubblici. A titolo di esempio, la più grande impresa quotata, Eni, e la maggiore non quotata, Ferrovie dello Stato - entrambe controllate dal governo centrale - hanno rispettivamente un attivo totale di 84 e 94 miliardi di euro. Per le imprese partecipate dai governi locali nel nostro campione, la media dell'attivo invece è pari a circa 2 miliardi di euro per le società quotate e a 155 milioni di euro per quelle non quotate.

Molto spesso - in circa il 36 per cento delle imprese del nostro campione - governi locali di diverso livello risultano azionisti della stessa impresa. Dove ciò accade, i comuni sono presenti nella grandissima maggioranza dei casi. Comuni e province rappresentano il caso più frequente di proprietà pubblica mista nelle SPPL. Il governo centrale e uno o più governi locali o regionali si riscontrano nel capitale di 18 imprese.

La maggior parte delle imprese sono invece partecipate esclusivamente da enti locali. Anche in questi casi, l'ente territoriale più frequente nell'azionariato è il comune, presente come unico azionista pubblico nel 54 per cento delle imprese del nostro campione. Considerando anche i casi in cui siano presenti anche altri azionisti locali, le amministrazioni municipali sono presenti come azionisti in quasi il 90 per cento delle SPPL.

La graduatoria per valore dell'attivo totale conferma la rilevanza economica delle imprese partecipate dalle amministrazioni comunali rispetto agli altri livelli di governo locale. Le imprese ove l'unico azionista pubblico è uno o più comuni rappresentano il 64, il 66 e il 60 per cento, rispettivamente, dell'attivo, del fatturato e dell'occupazione delle imprese a partecipazione pubblica locale. Inoltre, il confronto tra i valori medi di attivo, fatturato e occupazione mostra chiaramente come le amministrazioni comunali siano gli azionisti delle imprese di maggiore dimensione. Il "capitalismo municipale" emerge quindi come il modello prevalente nel sistema delle partecipazioni pubbliche nelle imprese. Regioni e province rivestono un ruolo minore in qualità di azionisti delle SPPL. Per le regioni, questo è in parte il riflesso della storia relativamente breve di questo ente territoriale, che si è trovato a colmare un *gap* funzionale tra Stato e governo locale quando però ormai la fornitura della gran parte dei servizi pubblici locali era già stata organizzata. Le province invece svolgono un ruolo importante nell'attuazione di piani territoriali di coordinamento, delle politiche del lavoro e di formazione, e delle politiche di sviluppo locale, attività per le quali la società di capitali non rappresenta forse la forma organizzativa più idonea. Non bisogna comunque dimenticare le importanti competenze delle province in tema di mobilità, ed è per questo che si riscontrano partecipazioni importanti nel settore trasporti.

I dati a livello di singolo ente territoriale confermano questo fatto. La Tabella 2 presenta la classifica dei primi 20 enti locali per valore delle partecipazioni nelle SPPL, misurate in termini di attivo. Il portafoglio più ricco è quello del Comune di Milano (il cui attivo totale ammonta a oltre 11,3 miliardi di euro), seguito a buona distanza dal Comune di Roma (5,6 miliardi di euro). Dei primi 10 enti, 8 sono i comuni delle principali aree metropolitane italiane.

3.1. La Geografia della Proprietà Pubblica Locale

La dislocazione geografica della proprietà pubblica nelle imprese segue un modello piuttosto chiaro (Tabella 3). Le imprese partecipate dagli enti locali si concentrano tipicamente nelle maggiori regioni del Nord, e la rilevanza economica di queste imprese diminuisce quando ci spostiamo dal Nord al Sud. Quattro delle cinque regioni con i minori valori di attivo totale (Calabria, Basilicata, Molise e Sardegna) sono nel Sud, mentre ritroviamo le maggiori regioni del

Nord (Piemonte, Lombardia, Veneto e Emilia Romagna) tra le cinque con i più alti valori di attivo o di fatturato totali. Non sorprende poi di vedere il Lazio nello stesso gruppo di testa, soprattutto grazie alla presenza del Comune di Roma. E' interessante anche notare come la Campania balzi al terzo posto nella classifica per numero di dipendenti.

Il fenomeno del capitalismo municipale si qualifica pertanto come una caratteristica soprattutto delle aree economicamente più forti del paese e delle grandi aree metropolitane. E' per altro significativo notare come alcune delle aree più deboli sotto questo profilo risalgano invece in questo *ranking* quando consideriamo il numero di occupati. Se da un lato questo potrebbe giustificare il sospetto che la presenza municipale in queste società si associ ad un loro utilizzo come datori di lavoro "di ultima istanza" a fronte di rilevanti problemi occupazionali, è dall'altro evidente come questo possa anche essere ascritto alla scelta di amministrazioni pubbliche situate nel Sud del paese di concentrarsi su servizi maggiormente *labour intensive* quali ad esempio quelli ambientali, rispetto ad altri (ad es., quello energetico) che invece risultano maggiormente sviluppati nel Nord per ragioni anche legate alle caratteristiche del territorio.⁶

La dimensione media delle imprese tende a seguire lo stesso modello, nel senso che le imprese di maggiori dimensioni per attivo e fatturato si trovano nelle principali regioni del Nord. Quando peraltro definiamo la dimensione con riferimento al numero di dipendenti, vediamo situazioni leggermente differenti a causa delle dimensioni medie elevate che si ritrovano in Campania e Sicilia. Livelli medi di occupazione alti si riscontrano anche nelle imprese a partecipazione pubblica del Lazio e in misura minore in Liguria, una regione che per attivo e fatturato medi si trova a metà classifica. Viceversa, un numero medio di dipendenti non particolarmente elevato caratterizza le partecipate degli enti locali basati in Lombardia, la regione con il maggiore valore di attivo e fatturato.

3.2. I Settori

Le imprese del campione sono state suddivise per settore utilizzando i codici settoriali a 4 cifre della classificazione SIC (*Standard Industrial Classification*) e sono poi state raggruppate in sette categorie. Data la rilevanza dei servizi di pubblica utilità e dei trasporti, questi due settori sono

⁶ Si consideri ad esempio lo sviluppo di Aem Milano nel campo della generazione idroelettrica, legata alle opportunità di avere bacini atti allo scopo nella fascia alpina. Evidentemente, tale possibilità non era aperta a imprese presenti in zone del paese con una diversa configurazione geo-morfologica. Allo stesso modo, la questione energetica è probabilmente più sentita in aree più fredde del paese per quanto riguarda i piccoli consumatori, e in aree più industrializzate per quanto riguarda la domanda di carattere industriale.

poi stati organizzati in alcune sotto-categorie.⁷ Il comparto delle *utility*, che forniscono servizi quali la distribuzione e fornitura di energia elettrica, gas e acqua, servizi ambientali, ecc., richiede una particolare cautela in quanto molte di queste imprese spesso operano come imprese multi-servizio (le cosiddette *multiutility*).

La grande diffusione delle *multiutility* pone un problema di classificazione. Da un lato, l'attribuzione di un'impresa a un settore "prevalente" semplifica il problema, ma lascia al ricercatore ampi margini di discrezionalità. In questi casi, al fine di cercare di attribuire ogni impresa ad uno specifico settore pur contenendo il rischio di arbitrarietà, abbiamo esaminato i dati di bilancio considerando la distribuzione del fatturato tra i diversi rami di attività, e attribuito quindi un'impresa a uno certo settore se almeno l'80 per cento del suo fatturato deriva da attività riconducibili a quel settore. Se nessuna attività genera tale percentuale del ricavo, abbiamo definito l'impresa come *multiutility*. Quando la ripartizione per settore di attività non è disponibile, abbiamo utilizzato la classificazione di settore effettuata dalla associazione nazionale delle imprese di pubblico servizio (Federutility).

I dati sulla ripartizione settoriale delle imprese del campione confermano un fatto relativamente noto, ovvero che la proprietà pubblica locale si concentra tipicamente in industrie a rete che forniscono servizi di interesse generale. Senza negare che anche in questi ultimi settori gli spazi della concorrenza siano comunque significativi, la presenza delle imprese partecipate dagli enti locali nei settori "tradizionalmente" concorrenziali quali il manifatturiero, le costruzioni, i servizi e il commercio è limitata al 21 per cento delle imprese del campione, e il valore dell'attivo di queste società costituisce solo il 7 per cento del valore aggregato (Tabella 4).

Prima di passare a un commento più dettagliato della distribuzione settoriale delle imprese pubbliche locali, è importante sottolineare l'impatto che avrebbe avuto sul campione l'inclusione delle imprese in parte o totalmente controllate dal governo centrale. Ovviamente, giganti industriali quali Eni, Enel, Ferrovie dello Stato, e Poste Italiane hanno un peso particolarmente elevato sul dato aggregato in ciascuno dei rispettivi settori di attività. Per fare un esempio, Eni, ha un attivo paragonabile a quello dell'intero campione delle SPPL ed un fatturato quasi doppio. Allo stesso modo, se consideriamo i dati occupazionali, il dato aggregato di Poste Italiane (oltre 148.000 dipendenti) e Ferrovie dello Stato (circa 100.000) supera l'occupazione complessiva delle SPPL.

⁷ La classificazione settoriale distingue tra: Costruzioni, Manifatturiero, Servizi, Telecomunicazioni, Commercio, *Utility* e Trasporti. Questi ultimi due settori sono poi stati ulteriormente suddivisi. Nelle *Utility* distinguiamo Elettricità e Gas, Servizi Idrici, Servizi Ambientali, e *Multiutility*. Il settore dei Trasporti è stato classificato in cinque sotto-categorie: Strade e Autostrade, Ferrovie, Trasporto Pubblico Locale, Porti e Aeroporti e altri Servizi di Trasporto.

Nell'aggregato, le *utility* rappresentano la metà delle imprese pubbliche locali, e la sotto-ripartizione tra energia, acqua, rifiuti e *multiutility* è relativamente equilibrata. Nel settore dei trasporti si ritrova il 27 per cento delle imprese del campione, e più della metà di esse sono nel trasporto pubblico locale. La distribuzione non cambia in modo significativo se si osservano i dati dell'attivo e del fatturato, in quanto il settore dei trasporti e quello delle *utility* emergono ancora in misura netta, rispettivamente con il 30 e il 63 per cento sul totale dell'attivo e con il 26 per cento e il 62 per cento sul fatturato totale delle imprese pubbliche locali.

Le imprese da noi considerate impiegano circa 215.000 dipendenti. Il settore dei trasporti nel suo complesso ne assorbe quasi il 50 per cento, seguito da quello delle *utility* con quasi il 40 per cento. Il settore dei trasporti locali appare come quello a più elevata intensità di lavoro, con oltre 70.000 dipendenti (il 34 per cento del totale, contro quote dell'attivo totale e dei ricavi di circa il 12 per cento). E' infine significativo notare come un sotto-settore delle *utility*, quello relativo ai servizi ambientali, rappresenti il 14 per cento dell'occupazione complessiva delle imprese pubbliche locali, mentre le sue quote dell'attivo e dei ricavi siano pari rispettivamente al 5 e al 7 per cento.

4. Proprietà e Controllo nelle SPPL

Finora abbiamo considerato tutte le imprese del campione ove soggetti pubblici locali hanno una qualche partecipazione all'azionariato, anche se minima. E' ora utile passare ad una più attenta disamina dei casi nei quali i soggetti pubblici detengono invece effettivo potere controllo in queste imprese.

La attuale struttura proprietaria è figlia di un'evoluzione complessa, determinata da fattori storici e condizionata da diversi vincoli di natura economica e istituzionale. Ripercorrere le tappe di questa evoluzione esula dagli scopi di questo studio, che è principalmente volto a mettere in luce attraverso un'analisi descrittiva le forme di controllo prevalenti.

Data la rilevanza del settore dei servizi pubblici locali nel nostro campione, è comunque utile richiamare brevemente le principali disposizioni del Testo Unico degli Enti locali (D.lgs 267/2000 e alle successive modifiche introdotte dalla legge finanziaria del 2002, 2003, e 2004) riguardanti le forme istituzionali ammesse per la gestione dei servizi pubblici locali.⁸ Innanzitutto, nella gestione di servizi pubblici locali di rilevanza economica la normativa sancisce la proprietà

⁸ Vedi Art.35 L. 28/12/2001 N.448 (Finanziaria 2002); Art.14 D.L. 30/09/2003 m.269 conv con L. 24/11/2003 n.326 (Decreto collegato alla Finanziaria 2004); Art. 4 L. 24/12/2003 N.350 (Finanziaria 2004).

pubblica delle reti e degli impianti.⁹ La gestione delle reti può essere affidata direttamente a società a capitale interamente pubblico (più precisamente, alle cosiddette società *in house*), o a imprese idonee identificate attraverso procedure di gara. L'erogazione dei servizi consente invece una maggiore articolazione di forme, tra cui ritroviamo le società *in house*, società a capitale misto pubblico-privato, e società di capitali individuate tramite gare.¹⁰ La normativa prevede anche la possibilità per gli enti di costituire società con partecipazioni pubbliche minoritarie, le cui azioni possono essere anche collocate sul mercato ma – curiosamente - solo nel caso di servizi pubblici “privi di rilevanza economica”.

Il Testo Unico degli Enti Locali non si applica ai settori dell'energia elettrica e del gas, disciplinati dai decreti legislativi 79/1999 e 164/2000 (cd. decreti Bersani e Letta). In entrambi i casi, la modalità normale di affidamento è la gara, anche se con alcune differenze assai significative. Nel settore elettrico la situazione è relativamente semplice: le concessioni sono nazionali, rilasciate dal Ministero dello Sviluppo economico e la loro scadenza è fissata dal DLgs 79/99 (Decreto Bersani) al 2030.

Per il gas naturale, invece, ai sensi del DLgs 164/00 (Decreto Letta) le concessioni sono di competenza dei comuni e – alla loro scadenza – sono assegnate esclusivamente mediante gara per periodi non superiori ai dodici anni. Lo stesso Decreto Letta prevedeva peraltro un periodo transitorio di cinque anni, a partire dal 31/12/2000, durante il quale a determinate condizioni l'effettuazione della gara poteva essere rinviata. Ai sensi della successiva Legge 239/04, denominata comunemente “Marzano bis”, questo periodo transitorio è stato ulteriormente prorogato (a una data che è oggetto di dispute di carattere giuridico sulle quali non intendiamo pronunciarsi in questa sede). La scadenza delle concessioni di distribuzione del gas in essere varia da situazione a situazione, e in alcuni casi (di norma, comuni di piccole dimensioni) le prime gare hanno già avuto luogo. Al momento, non sono previste limitazioni alla partecipazione alle gare da parte di imprese controllate dallo stesso ente che gestisce la gara.

Risulta quindi interessante valutare quali strutture proprietarie siano emerse anche per effetto di questa disciplina, in particolare distinguendo le società in cui il capitale è interamente e direttamente posseduto da enti locali da quelle “miste”, nelle quali cioè soci privati detengono una qualche forma di partecipazione.

⁹ Tale definizione, ambigua in termini economici, ha generato difficoltà interpretative anche nella giurisprudenza. A riguardo, si veda Occhilupo (2007).

¹⁰ E' interessante notare che, dopo le modifiche intervenute con la finanziaria 2003, la disciplina si è fatta più restrittiva con l'abrogazione della possibilità di partecipazioni maggioritarie (che diventano obbligatoriamente totalitarie) nelle società di gestione delle reti, e della gara come principio di *default* nell'individuazione della società erogatrice del servizio.

L'analisi dei dati a nostra disposizione evidenzia come, ove enti locali e regionali siano presenti nell'azionariato, la partecipazione pubblica sia molto spesso totalitaria: all'interno del campione di 423 imprese, quelle a controllo pubblico totalitario sono ben 243, quasi il 60 per cento del campione. Dal punto di vista della distribuzione settoriale, le società interamente pubbliche sono concentrate nei settori del trasporto locale (quasi l'82 per cento delle società classificate nel settore sono interamente in mano pubblica), in quelli della gestione dei servizi idrici, dei rifiuti e nella categoria delle *multiutility* (circa il 72 per cento). Per converso, questa forma societaria si riscontra con minore frequenza nelle infrastrutture di trasporto (in particolare in autostrade, porti e aeroporti) e in quei settori che riteniamo essere concorrenziali (ad esclusione del settore costruzioni). Le società miste sono invece presenti in proporzioni più bilanciate nei settori del trasporto ferroviario (40 per cento), delle costruzioni (il 37,5 per cento) e dell'elettricità e del gas (il 49 per cento) (Tabella 5).

La partecipazione totalitaria rappresenta una forma estrema di controllo pubblico, che naturalmente può essere esercitato anche in società miste in cui sono presenti azionisti privati. Per determinare in modo rigoroso il potere di controllo dei governi locali nelle SPPL anche aperte al capitale privato, misuriamo i diritti di controllo finali attraverso il concetto del *weakest link*.

Questa metodologia, largamente utilizzata in finanza, consente di calcolare i diritti di controllo finali degli azionisti anche in casi di strutture piramidali complesse, classi di azioni multiple e partecipazioni incrociate (La Porta, Lopez-de-Silanes, e Shleifer, 1998; Claessens, Djankov, e Lang 2000; Faccio e Lang, 2002; Bortolotti e Faccio, 2004). Secondo questo criterio, i diritti di controllo finali di un dato azionista sono dati dal valore minimo delle partecipazioni indirette lungo la catena di controllo. Nel caso di catene di controllo multiple, i diritti di controllo finali riferibili a un singolo azionista vengono sommati per tutte le catene di controllo. Per esempio, si supponga che un azionista possieda il 50 per cento della società A e il 30 per cento della società B. La società A possiede a sua volta il 30 per cento della società C mentre la società B possiede il 10 per cento di C. Di conseguenza, i diritti finali di controllo di questo azionista sull'impresa C sono pari a $\min(50, 30) + \min(30, 10) = 40$ per cento.

Vengono considerate cinque possibili categorie di azionisti: le regioni, le province, i comuni, i soci privati nazionali ed esteri. Per ogni impresa, viene individuato un singolo azionista di

riferimento sulla base del possesso dei maggiori diritti di controllo finali all'interno della compagine azionaria.¹¹

Sempre la Tabella 5 presenta la distribuzione delle imprese per categorie di azionisti di riferimento, disaggregata per settore. Il socio pubblico è il maggior azionista nell'89 percento delle imprese del campione, con una netta prevalenza dei comuni (68 percento delle imprese del campione). Questo dato conferma la preminenza del capitalismo "municipale" rispetto al coinvolgimento di altri livelli di governo nella proprietà delle imprese. Singole regioni o province sono infatti gli azionisti di riferimento soltanto nel 21 percento delle società del campione. La scomposizione settoriale mette in evidenza alcune (del tutto ragionevoli) eccezioni a questa regola, nel caso in cui l'ambito operativo della SPPL si estenda oltre l'ambito comunale. Ad esempio, quattro delle cinque società operanti nel servizio ferroviario vedono le regioni nel ruolo di maggiori azionisti (Ferrovie Nord Milano S.p.A., Ferrovie Emilia Romagna S.r.l., Ferrovia Adriatico Sangritana S.p.A. e Metrocampania Nordest S.r.l.). Analogamente, risulta non trascurabile la quota di SPPL operanti nel trasporto pubblico locale e nelle autostrade controllate dalle province.

Le statistiche descrittive presentate nella tabella 1 hanno messo in luce diversi casi in cui coesistono più enti e/o enti locali di diverso livello nel capitale delle SPPL. Una questione interessante è indagare il livello di concentrazione nell'azionariato pubblico nei diversi settori.

Nel nostro campione, ben 300 società presentano un singolo socio pubblico con una quota superiore al 30 percento, con diritti di controllo medi pari al 73 percento, a conferma di una concentrazione proprietaria estremamente elevata. Escludendo dal campione queste società, per esaminare – ove esistano - le forme di controllo pubblico congiunto, scopriamo che una concentrazione più elevata, espressa attraverso l'inverso dell'indice di Herfindahl,¹² si riscontra nel trasporto pubblico locale (7,8) e nel settore aeroportuale (6,3). Una maggiore dispersione del controllo pubblico si osserva nelle *utility* (13,8), ed in particolare nei servizi idrici (14,8), probabilmente a causa dell'ampiezza del bacino territoriale coperto.

Il potere di controllo del settore privato nel comparto delle SPPL appare generalmente trascurabile. Soltanto il 7,6 percento delle società del campione presenta un azionista privato italiano come socio di riferimento. Fa eccezione il settore stradale, ove i soci privati sono quelli "di

¹¹ In questa analisi, non è stata introdotta alcuna soglia in termini di diritti di controllo finali. L'azionista di riferimento viene quindi individuato nel socio che possiede il valore più elevato di diritti di controllo. I risultati riportati in seguito non cambiano in modo significativo se si introduce una soglia minima di controllo al 10 percento.

¹² La misura di concentrazione da noi usata è data dall'inverso dell'indice di Herfindahl.

$$H^{-1}_z = \frac{1}{\sum_{i=1}^N (DC_i)^2} \text{ dove } DC_i \text{ sono i diritti di controllo dell' } i\text{-esimo azionista pubblico.}$$

riferimento” nel 57 per cento dei casi, e in misura minore il settore infrastrutture di trasporto (porti, aeroporti, interporti, etc.) e il manifatturiero. Tra le principali concessionarie autostradali soggette al controllo privato si segnalano la Brescia-Verona-Vicenza-Padova, la Torino-Savona, il gruppo Autostrade Meridionali, la Salt Liguria-Toscana, e l’Autocamionale della Cisa. Nel comparto delle *utility*, le SPPL ove l’azionista privato è quello principale rappresentano un numero molto limitato di casi. Nei servizi ambientali, il gruppo Falck attraverso Actelios SpA. controlla la municipalizzata di Trezzo d’Adda.

La presenza di società estere quali maggiori azionisti nelle SPPL è un fenomeno che riguarda poco più del 3 per cento del campione, che comunque è utile documentare. Da un confronto settoriale, emerge che il controllo straniero delle SPPL si concentra nel settore aeroportuale, in cui le società che gestiscono due dei maggiori scali aeroportuali italiani, Aeroporti di Roma e Gestione Servizi Aeroportuali Campani (Gesac), risultano nel 2005 controllate dal fondo australiano Macquarie, e dall’inglese British Airport Authority (posseduta dalla spagnola Ferrovial). Infine, si segnala la Gesar che gestisce l’aeroporto di Olbia, controllata dall’Aga Khan.

La presenza di soci stranieri non è nemmeno trascurabile nelle *utility*. In particolare, nell’elettricità e nel gas, il capitale estero (talvolta ancora di origine pubblica) rappresenta quasi il 10 per cento delle SPPL, soprattutto tramite le francesi Edf (attraverso le controllate di Edison - AEM Milano) e Suez (attraverso le controllate di Acea-Electrabel). Più limitata la presenza di capitale straniero nel comparto idrico, in cui si registra la presenza della multinazionale francese Veolia come socio di riferimento di Acqualatina. Nel trasporto pubblico locale, l’inglese Arriva Plc è invece socio di riferimento della SAF, la società autoservizi del Friuli. Questo fenomeno appare del tutto assente nel comparto dei servizi ambientali, mentre nel commercio esso riguarda essenzialmente le ex farmacie comunali cedute, come nel caso di Bologna e Prato, alla multinazionale tedesca Celesio AG attraverso la controllata italiana Admenta.

E’ da notare poi come in un terzo delle *utility* dell’elettricità e del gas sia presente - talvolta con una partecipazione rilevante - un azionista indiretto pubblico diverso dal governo locale che le controlla, talvolta proveniente da una regione diversa: si tratta nella maggior parte di casi di partecipazioni minoritarie di grandi SPPL quotate, a loro volta a controllo locale, come Iride, AEM Milano, ed Hera (Figure 1 e 2).

Pare quindi che di norma gli enti locali e regionali che partecipano alla proprietà delle imprese lo fanno in posizione di preminenza: ciò a cui essi appaiono interessati è quindi il controllo, e non solo una partecipazione “finanziaria”. Questo sembra del tutto fisiologico e non sorprendente, nel senso che gli enti locali e regionali si caratterizzano per obiettivi di norma differenti da quelli

degli azionisti privati, ma perseguire tali obiettivi è possibile solo in presenza di quote azionarie maggioritarie o almeno di controllo.

Il fatto che grandi infrastrutture di trasporto costituiscano eccezioni a questo riguardo è poi significativo. Qui, spesso, l'azionista pubblico è stato soprattutto il promotore di una aggregazione di capitali pubblici e privati, ma sovente non ha né la capacità finanziaria di essere l'azionista maggiore, né, forse, l'interesse a esserlo. In questi casi, ciò che conta per l'azionista pubblico è la garanzia che l'infrastruttura venga di fatto attuata e che essa sia gestita in modo conforme al pubblico interesse; altri aspetti finanziari e politici della gestione risultano probabilmente meno rilevanti rispetto alla necessità di promozione dell'opera.

I dati mostrano infatti una correlazione positiva fra la dimensione dell'impresa (misurata in termini di attivo totale) e l'incidenza della proprietà privata. Un socio di riferimento privato è presente nel 14 per cento delle imprese di maggiore dimensione (cioè con un attivo superiore al valore mediano), mentre tale proporzione scende all'8 per cento per quelle di dimensione inferiore.

5. La Rilevanza delle SPPL nell'Economia

L'analisi presentata nelle sezioni precedenti ha consentito di documentare gli aspetti dimensionali e gli assetti proprietari delle società a partecipazione pubblica locale, e di concludere che queste imprese sono in assoluto rilevanti, e in larga parte soggette al controllo totalitario dei soci pubblici locali. Ma, al di là di questi aspetti microeconomici, quale è l'effettivo "peso" di queste imprese nell'economia italiana? In questa sezione forniamo alcune risposte, tentando di misurare quale quota del PIL e dell'occupazione possa essere ascritto alle SPPL nelle diverse aree del paese.

All'interno del tentativo generale di contribuire a misurare il peso del settore pubblico nel sistema economico nazionale, l'interrogativo al quale si cerca ora di dare una risposta è quale sia la quota di reddito e occupazione di ciascuna provincia o regione che si forma nelle imprese che operano *sotto il controllo* degli azionisti pubblici locali. Anche se la sezione 4 ha già messo in evidenza come il ruolo degli azionisti privati nel capitale delle SPPL sia relativamente marginale, nel senso che l'azionista di riferimento è tipicamente pubblico, per una misurazione rigorosa del ruolo di queste imprese nell'economia è allora importante considerare soltanto le SPPL ove l'azionista "di controllo" possa essere fatto risalire ad amministrazioni pubbliche locali (o regionali).

Una prima questione metodologica da affrontare riguarda la definizione di una soglia in termini di partecipazioni che qualifichi il “controllo”. A questo fine, definiremo una società del nostro campione *a controllo pubblico locale* se i diritti di controllo finali ascrivibili a soci pubblici locali nella loro totalità superano il 30 per cento. Questa soglia è coerente con la definizione di controllo prevista dalla normativa nazionale sull’OPA rispetto agli azionisti di minoranza, e comunque piuttosto restrittiva rispetto a quelle abitualmente utilizzate in finanza (vedi La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, 1998). D’altro canto, come ogni altra soglia, anche quella da noi scelta presenta gradi di discrezionalità, ma consente sicuramente una stima prudente della dimensione del “capitalismo municipale”, escludendo una serie di imprese ove la presenza pubblica è comunque assai significativa.

L’applicazione di questa soglia, pur severa, ci porta a eliminare solo il 9 per cento delle imprese del nostro campione. Infatti, delle 423 imprese nel campione, 387 presentano diritti di controllo dei soci pubblici locali superiori al 30 per cento, e, se allarghiamo lo sguardo anche a quelle controllate dallo Stato, 28 società presentano il governo centrale come unico azionista pubblico avente una quota superiore al 30 per cento.

A livello aggregato, considerando cioè le società controllate sia dallo Stato che dagli enti locali o regionali, le SPP rappresentano il 5,78 per cento del PIL nazionale, mentre la loro quota sull’occupazione complessiva è il 3,12 per cento. Ovviamente, il valore aggregato è fortemente influenzato dalle grandi società pubbliche, di cui diverse parzialmente privatizzate, ma ancora controllate dal governo centrale. La loro quota del PIL è il 4,70 per cento, mentre la rispettiva quota dell’occupazione nazionale è pari al 2,23 per cento. Il contributo al PIL e all’occupazione nazionali delle società *a controllo pubblico locale* (rispettivamente 1,08 e 0,89 per cento) non è comunque trascurabile, anche se è certamente più interessante considerare quale sia la loro effettiva rilevanza nell’economia locale.

Come primo passo, dobbiamo attribuire le società a controllo pubblico locale alle regioni di appartenenza. A questo fine, vengono prima isolate le società in cui enti pubblici territoriali appartenenti a una stessa regione possiedono (da soli o congiuntamente) almeno il 30 per cento dei diritti di controllo della società; in seguito viene sommato il valore aggiunto e l’occupazione di tutte le imprese attribuibili in questo senso ad una stessa regione, e infine si scala la variabile ottenuta con i corrispondenti valori aggregati regionali.¹³

Nel nostro campione, 325 società sono controllate da enti pubblici territoriali di una stessa regione e 62 di diverse regioni. In quest’ultimo caso, il valore aggiunto e l’occupazione sono

¹³ La Fonte dei dati è l’ISTAT.

attribuiti a ciascuna regione in base alla quota di diritti di controllo posseduta dagli enti di ciascuna di esse.

La Tabella 6 presenta i dati finali sul peso di queste società a controllo pubblico locale nell'economia regionale. L'analisi territoriale individua una tendenza assai simile a quella presentata nella sezione 3, con una significativa diminuzione della loro rilevanza man mano che ci si muove dal Nord al Sud del paese. Nonostante il suo limitato numero di società a partecipazione pubblica, la Valle d'Aosta guida la classifica sia per contributo al PIL che all'occupazione. Le tre imprese valdostane controllate da enti pubblici locali o dalla regione (Casinò de la Vallée S.p.A., Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. e In.Va. S.p.A.) valgono il 6,74 per cento del PIL regionale e impiegano il 2,34 del totale degli occupati. Quote significative sia in termini di PIL che di occupazione (superiori al 2 per cento) si riscontrano anche in Liguria. All'altro estremo troviamo casi quali Calabria, Sardegna, Molise, Basilicata e Marche, che presentano valori al di sotto del primo quartile della distribuzione delle due variabili. Il Lazio, ovviamente grazie al contributo delle grandi ex-municipalizzate romane, rappresenta l'unica regione fra le prime 5 a non trovarsi al Nord, mentre tutte le regioni del Nord si trovano nelle prime 10 posizioni.

Non sorprende rilevare una forte correlazione fra le due variabili: le regioni ove le imprese a controllo pubblico locale hanno i più alti valori del contributo al PIL sono anche quelle con quote di occupazione più elevate. Ovviamente, il *ranking* non è identico: ad esempio, la Lombardia, che si trova in terza posizione per contributo al PIL, risulta ottava in termini occupazionali. Per converso, il Lazio, quarto per termini di PIL, sale in terza posizione in termini di occupati.

Il dato regionale è certamente utile per fornire una prima indicazione sulla rilevanza di queste imprese nell'economia locale. Un quadro più preciso può certamente essere fornito da una disaggregazione provinciale. Utilizziamo quindi la stessa metodologia descritta in precedenza per attribuire su base provinciale il contributo al PIL e all'occupazione delle società a controllo pubblico locale.

Le mappe presentate nelle Figure 3 e 4 mostrano i dati per le 103 province italiane. Innanzitutto, le due mappe evidenziano ancora una distribuzione territoriale pressoché identica del peso economico delle società a controllo pubblico locale in termini di PIL e di addetti. Solo 16 province appartengono a quartili diversi per le due variabili considerate, e la differenza dei valori non configura mai una variazione significativa. Nell'interpretazione dei dati, faremo quindi riferimento generalmente al "peso" di queste imprese nell'economia.

In questi termini, la geografia del capitalismo municipale in Italia è piuttosto articolata. Si evidenziano chiaramente due macro aree, con un Centro-Nord particolarmente ricco di imprese a

controllo pubblico locale, e un Centro-Sud in cui questa forma di impresa non si è affermata. Se si vuole tentare di tracciare una linea di demarcazione fra queste due aree, la si può individuare nei confini che dividono la Toscana, l'Umbria e le Marche dal Lazio e dall'Abruzzo. Al Nord di questi confini, ritroviamo soltanto tre province con valori nel primo quartile della distribuzione del contributo al PIL. A Sud di questa linea, soltanto tre province valori al di sopra del terzo quartile. Sull'intero territorio, emerge comunque una chiara polarità delle grandi province metropolitane. Tutte le province che ospitano le grandi città metropolitane, con l'eccezione di Firenze, mostrano una presenza di imprese a controllo pubblico locale più elevata, indipendentemente dalla collocazione Nord-Sud. La polarità metropoli-provincia risulta quindi determinante nella creazione e nello sviluppo delle imprese a controllo pubblico locale.

Le due macro-aree presentano, al loro interno, una variabilità molto diversa. La rilevanza economica delle imprese pubbliche locali appare più diversificata al Centro-Nord, e più omogenea al Centro-Sud. Al di fuori delle grandi province metropolitane, le aree a maggiore intensità di imprese pubbliche locali appaiono il Trentino, una parte del Veneto, l'Emilia Romagna e la Toscana. Coesistono comunque nell'area province ove la loro presenza è invece minima (Cuneo, Novara, Verbano-Cusio-Ossola, e Treviso) e 10 province con valori di una delle due variabili fra il primo e il secondo quartile.

Nell'area centro-meridionale la situazione risulta invece meno diversificata. Ritroviamo in questi territori quasi il 90 per cento delle province con una rilevanza economica delle imprese pubbliche locali al di sotto del primo quartile, e il 55 per cento di quelle che si collocano fra il secondo e il primo quartile. Solo per province "metropolitane" di Roma, Napoli e Palermo la presenza di imprese a controllo pubblico locale è tale, da collocarle nella "fascia alta".

6. La Performance Finanziaria e Operativa

Le sezioni precedenti hanno consentito di fornire un quadro relativamente completo della rilevanza delle società a partecipazione pubblica nell'economia italiana. E' certamente utile cercare di spingersi oltre l'impatto sui principali aggregati macroeconomici, e affrontare seppur in modo preliminare il tema complesso della loro performance. Naturalmente, se nell'analisi relativa al peso di queste imprese nell'economia era fondamentale isolare quelle soggette a controllo pubblico, nello studio della performance faremo riferimento all'intero campione delle SPPL, tentando poi di mettere in relazione alcuni indicatori con le strutture proprietarie prevalenti.

La banca dati AMADEUS rende disponibili i bilanci delle imprese che abbiamo considerato. Utilizzando diverse poste di conto economico e stato patrimoniale, sono stati costruiti una serie di

indici di redditività, di efficienza gestionale e di solidità patrimoniale delle SPPL. Misuriamo la redditività attraverso il MOL (margine operativo lordo, o EBITDA) sul fatturato che valuta la bontà della gestione caratteristica aziendale, escludendo la spesa per interessi, accantonamenti, imposte e partite straordinarie, che potrebbero alterare temporaneamente la performance dell'impresa. Gli indici di efficienza gestionale sono invece l'utile per addetto e il costo del lavoro rapportato al fatturato. Infine, valutiamo le scelte finanziarie attraverso il rapporto debito totale sull'attivo totale.¹⁴

E' evidente come la discussione di questi dati debba essere improntata a grande cautela. In particolare, spesso le scelte di prezzo delle SPPL riflettono alcune (anche legittime) preoccupazioni di carattere politico e sociale, così che la presenza di ricavi limitati può in realtà essere sintomo di decisioni politiche circa il prezzo, più che di inefficienza nella gestione o nel *marketing* dei servizi erogati. Allo stesso modo, i costi di produzione possono essere coperti o tramite ricavi della vendita del servizio, o tramite trasferimenti effettuati dal Comune o da altri enti pubblici all'interno di un rapporto regolato da un contratto di servizio. Come *extrema ratio*, si possono anche generare perdite che gli azionisti dovranno presto o tardi ripianare. Mentre la scelta tra far sostenere il costo agli utenti e coprirlo attraverso trasferimenti dell'ente locale fa riferimento ad una dimensione politica piuttosto chiara, risulta meno ovvio capire perché l'amministrazione locale spesso consenta alle partecipate di generare deficit (come si vedrà) anche considerevoli al netto dei trasferimenti, sapendo che le perdite di un dato esercizio dovranno comunque essere coperte negli esercizi successivi, a meno di non erodere in modo permanente il patrimonio netto. In ogni caso, dai dati emerge con chiarezza come diverse imprese e amministrazioni operino a riguardo scelte differenti, e anche di questo il commento dovrà tenere conto.

La Tabella 7 presenta la disaggregazione dei valori medi degli indici per regioni. In media, le SPPL italiane hanno una redditività media del 13 per cento in termini di MOL su fatturato. Dal confronto territoriale, emerge una forte disomogeneità fra regioni: da un lato si osserva una redditività del tutto positiva in alcune regioni del Nord quali il Trentino, il Friuli, la Valle D'Aosta e il Piemonte; dall'altro diverse regioni meridionali (quali la Campania, la Calabria, la Sicilia e la Basilicata) e la Liguria presentano margini operativi sensibilmente inferiori.

Il valore medio dell'utile per addetto è pari a circa 12.500 euro. In questo caso, le SPPL del Trentino Alto Adige sopravanzano nettamente le altre regioni, con un valore quattro volte superiore alla media. Considerazioni simili valgono per la Valle d'Aosta e per la Lombardia che confermano

¹⁴ E' noto come per ciascuna di queste dimensioni possano essere utilizzati indicatori differenti; se abbiamo deciso di presentare solo un sottoinsieme delle possibilità esistenti, è però interessante notare come conclusioni qualitativamente analoghe si raggiungerebbero utilizzando indicatori diversi.

anche loro una buona performance in termini di efficienza gestionale mentre Abruzzo, Toscana, Basilicata, Umbria, Liguria e le isole gestiscono in media SPPL che operano in perdita; come già sottolineato, questo potrebbe essere imputabile al *management*, ma anche a scelte di prezzo che scaricano sulla collettività (e su esercizi successivi) una parte rilevante del costo del servizio. Il costo del lavoro su fatturato presenta poi significative variazioni nel confronto soprattutto per macro aree geografiche: risulta infatti evidente come tale indice aumenti (il che significa che una parte crescente dei ricavi viene erosa dal costo per il personale) spostandosi da Nord a Sud.¹⁵

L'analisi della struttura patrimoniale delle SPPL basata sul rapporto fra debito e attivo totali non mostra una variabilità altrettanto marcata rispetto agli altri indici. La media si assesta intorno al 69 per cento. Particolarmente indebitate risultano la Basilicata, la Calabria, la Campania e il Lazio, mentre particolarmente solide sul piano finanziario appaiono il Trentino Alto Adige, il Friuli Venezia Giulia e il Molise.

Gli stessi indici di performance sono stati calcolati anche per le imprese partecipate dal governo centrale. Tutti gli indicatori risultano sensibilmente superiori rispetto alle imprese locali del campione. I dati mostrano che contribuiscono in modo significativo a questo scarto di performance le grandi società privatizzate quotate in borsa. E' stato peraltro interessante notare il maggior ricorso alla leva finanziaria per le imprese a partecipazione centrale rispetto alle loro gemelle a partecipazione locale che in questa sede non riportiamo.

L'analisi di performance deve ovviamente considerare anche la composizione settoriale del campione, caratterizzato da una presenza non omogenea di imprese di diversi rami di attività nelle diverse zone del paese (Tabella 8). Ovviamente, ad esempio, avere un'impresa nel settore energetico comporta tipicamente potere contare su margini di redditività importanti, mentre l'opposto vale in un settore quale il trasporto pubblico locale.

Passando quindi ad un'analisi degli indicatori per settore, si conferma infatti come le imprese del settore energetico siano considerevoli fonti di reddito per i loro azionisti pubblici: ogni dipendente di queste imprese genera in media un utile di oltre 19.000 euro annui (notevole, ma comunque nettamente inferiore a quanto ottenuto dalle imprese dello stesso settore partecipate dallo Stato che producono un utile per addetto di circa 50.000 euro annui).¹⁶ Le imprese del trasporto pubblico locale presentano invece perdite piuttosto sistematiche, pur considerando i consistenti trasferimenti che vengono effettuati e che costituiscono parte integrante dei ricavi di queste imprese.

¹⁵ Fanno eccezione Molise e Basilicata, che però non paiono casi molto significativi in quanto in ciascuna di queste regioni abbiamo una sola società di medie dimensioni

¹⁶ La differenza potrebbe essere spiegata anche dalla minore presenza delle imprese locali nel segmento più redditizio del settore elettrico, ovvero la generazione. Le imprese energetiche locali sono infatti tipicamente più presenti nella distribuzione e nella vendita.

E' altresì vero che il costo del lavoro gioca un ruolo importante sui costi complessivi sostenuti dall'azienda, e proprio nei trasporti l'incidenza di questo dato sui ricavi aziendali è particolarmente forte. In particolare, nei trasporti pubblici locali i costi del personale assorbono circa il 55 per cento dei ricavi; un valore molto alto se confrontato poi con il valore dell'indice che si ha nel settore delle *utility*, pari soltanto al 21 per cento. E' ovvio come questo possa anche essere attribuito a diverse funzioni di costo, ma il dato resta comunque significativo.

Infine è da sottolineare il fatto che le imprese del settore dei "servizi", che esclude tutte le *utility* o i trasporti, generino invece in media un reddito netto per dipendente negativo ed abbiano il maggior rapporto tra costo del lavoro e ricavi rispetto al comparto che comprende quei settori che riteniamo essere (potenzialmente) concorrenziali. Anche se questo settore raccoglie in realtà un insieme di imprese piuttosto eterogenee come rami di attività, si noti come le imprese di questo comparto siano spesso in settori di attività estranei all'ambito tradizionalmente affidato all'intervento pubblico, e come quindi la presenza di perdite sollevi interrogativi particolarmente pesanti. Analoghe considerazioni emergono considerando il MOL negativo delle imprese del settore delle costruzioni.

6.1. Performance e Strutture Proprietarie

Uno studio rigoroso che consenta di valutare la performance del settore delle imprese partecipate da enti locali e regionali rispetto al settore privato è difficile, se non impossibile a causa dell'indisponibilità di un adeguato campione di controllo di società private, soprattutto nel comparto dei servizi pubblici locali. Infatti, la presenza di imprese totalmente private in certe attività (dal trasporto pubblico locale, al servizio idrico ecc.) è estremamente marginale. I nostri dati ci permettono comunque di tentare un'analisi altrettanto interessante, che metta in luce, qualora esistano, le differenze negli indici di performance fra imprese caratterizzate da un diverso livello di partecipazione pubblica.

Esaminando la struttura di controllo delle imprese a partecipazione pubblica locale, abbiamo già sottolineato la prevalenza del controllo pubblico nella quasi totalità del campione, e una debole forma di apertura al capitale privato. I dati a disposizione rendono quindi possibile un interessante esperimento su se e come la "privatizzazione" parziale delle SPPL sia associata ad indicatori di performance differenti. Questo aspetto viene isolato studiando le differenze fra i valori degli indici nel campione delle società "miste" (cioè in cui è presente anche un socio privato) e i valori di un campione di controllo costituito dalle società a capitale interamente pubblico.

Il confronto viene realizzato all'interno di quattro macrosettori (*utility*, trasporti locali, altri trasporti, e un settore residuale) per tenere conto di eventuali specificità settoriali che potrebbero influire sulla valutazione. I test vengono condotti anche su sottocampioni che escludono le società quotate, dal momento che diversi studi hanno documentato i profondi effetti sugli incentivi manageriali e quindi sull'efficienza della quotazione in borsa (Gupta, 2002). Sulle differenze fra i valori mediani, venga poi eseguito il convenzionale test di significatività.¹⁷

Il nostro esperimento mostra in modo netto come l'apertura al capitale privato sia associata a maggiore redditività ed efficienza gestionale. La Tabella 9 presenta i risultati dei test sul rapporto tra MOL e fatturato e osserviamo come le società miste presentino una redditività superiore rispetto alla società a totale partecipazione pubblica. Risultati simili emergono dall'analisi dell'efficienza gestionale. In tutti i settori principali, l'utile per addetto delle società miste sopravanza nettamente quello delle società interamente pubbliche. Un quadro parzialmente diverso emerge nel settore dei trasporti locali, nel quale, pur mantenendosi uno scarto positivo tra le società miste e quelle interamente in mano pubblica, si perde la significatività statistica rispetto a questo indice di efficienza (Tabella 10). Non lascia alcun dubbio invece la situazione che si presenta se andiamo a considerare il secondo indice di efficienza, ovvero il rapporto tra costo del lavoro e fatturato: sotto questo profilo, anche una debole presenza privata è associata a una maggiore efficienza aziendale.

L'analisi della struttura finanziaria delle SPPL è particolarmente interessante. Le società miste del comparto delle *utility* appaiono più indebitate delle società totalmente in mano pubblica (locale), in particolare se si escludono dal campione le società quotate. L'aumento del *leverage* a seguito dell'apertura del capitale delle *utility* ai privati è un fatto riscontrato altrove nella letteratura, e mostra che nei contesti meglio regolati le imprese ricorrono al debito per cautelarsi nei confronti del possibile opportunismo post-contrattuale da parte del regolatore. Infatti, il regolatore potrebbe, dopo aver indotto l'impresa regolata a investire, trasferire inaspettatamente il recupero di efficienza in tariffa a vantaggio dei consumatori, ma a danno dell'impresa regolata. L'impresa reagisce a questo opportunismo ricorrendo strategicamente al debito (Spiegel e Spulber, 1994; Bortolotti *et al.*, 2007). Questo comportamento non sembra valere nel settore dei trasporti. La Tabella 11 mostra che le società totalmente pubbliche (locali) che operano nel trasporto pubblico locale e che gestiscono altre infrastrutture di trasporto presentano invece un più elevato livello di indebitamento rispetto alle società miste. Se si somma questa osservazione alle precedenti indicazioni circa la loro scarsa performance, si configura una seria fragilità di queste imprese sia sul piano operativo che finanziario.

¹⁷ Il test utilizzato per le mediane è il *Test z-Wilcoxon*.

La tentazione di interpretare queste conclusioni nel senso di individuare un rapporto causa-effetto tra partecipazione privata e maggiore efficienza è forte, ma ovviamente tale interpretazione sarebbe forzata a questo stadio dell'analisi. Infatti, non possiamo ancora escludere che si riscontri una maggiore presenza di azionisti privati “proprio perché” le imprese in questione operano in condizioni oggettivamente più favorevoli, talvolta grazie ai benefici concessi all'impresa dal socio pubblico. In questi casi la “privatizzazione” segue (e non precede) una migliore performance economica e finanziaria. Nuove ricerche empiriche che utilizzino serie temporali delle strutture proprietarie e degli indicatori di *performance* d'impresa potranno eventualmente confutare questa ipotesi alternativa.

7. Conclusioni

Quando si parla del ruolo degli enti locali nell'economia del paese, solitamente si fa riferimento all'entità della spesa, al numero di dipendenti delle amministrazioni pubbliche decentrate e al ruolo degli enti nella *governance* delle fondazioni bancarie. In questo lavoro, documentiamo il peso economico degli enti locali sotto un nuovo e importante aspetto: l'entità delle loro partecipazioni nelle società di capitali.

Questa presenza, più volte denominata “capitalismo municipale” (o governo economico municipale) è una realtà di assoluto rilievo del nostro paese. Almeno l'1% del PIL nazionale si forma in 423 imprese partecipate da enti locali, con un numero di addetti che supera le 200.000 unità. In alcune regioni, il loro contributo al PIL e all'occupazione arriva a superare rispettivamente il 6 e il 2 per cento. Un fenomeno così importante richiede analisi più approfondite di quelle preliminari di questo studio, che comunque mette in luce alcuni fatti nuovi.

Le nostre analisi confermano che le società di capitali a partecipazione pubblica locale sono presenti soprattutto nei servizi di pubblica utilità e nei trasporti. In questi settori, da un lato si è tradizionalmente ritenuta opportuna una qualche forma di intervento pubblico, dall'altro si riconosce ormai che la complessità organizzativa, finanziaria e industriale rende necessaria una gestione professionale separata dalle burocrazie e dall'interferenza indebita della politica. Colpisce peraltro una significativa presenza anche in settori lontani da quelli tradizionalmente di competenza pubblica, quali ad esempio le costruzioni, il commercio, il manifatturiero e i servizi. Il fatto che in molte regioni tali imprese generino perdite significative costituisce un ulteriore elemento di riflessione.

Il governo locale azionista può rappresentare un reale ostacolo alla concorrenza, come da più parti lamentato? Dalla nostra analisi emerge con chiarezza che gli enti locali possiedono

imprese operanti in settori che potrebbero essere (e in teoria sono) aperti alla concorrenza. Il fatto che spesso i committenti del servizio siano le stesse amministrazioni pubbliche che controllano le società affidatarie fa sorgere il problema del conflitto di interessi e con esso dubbi sulla possibilità che il servizio venga davvero erogato a condizioni competitive da imprese efficienti sul piano gestionale. Se l'effetto della situazione da noi presentata sulla concorrenza richiederà analisi ulteriori, indicazioni significative emergono già ora dalla fragilità economica e finanziaria di alcune di queste imprese.

In alcuni settori, il capitalismo municipale è una pagina importante della storia economica italiana (società quali la AEM di Torino e la ACEA di Roma sono aziende protagoniste fin dall'inizio del Novecento), mentre in altri casi la costituzione di società di capitali come *spin-off* delle amministrazioni pubbliche è parte di un processo più recente, volto a migliorare la qualità della gestione e a favorire il finanziamento degli investimenti.

La nostra ricerca peraltro documenta come spesso questa separazione fra la sfera politica e gestionale non abbia tuttavia modificato in profondità i rapporti precedenti, e come il legame tra amministrazioni pubbliche e società di capitali resti tuttora fortissimo; la partecipazione pubblica è tipicamente partecipazione di controllo, e spesso totalitaria. La "privatizzazione formale" non ha quindi ancora condotto ad una separazione effettiva tra la programmazione dei servizi, la loro gestione e il controllo dei risultati.

Questi aspetti possono essere messi in relazione con la performance: le (rare) imprese aperte al capitale privato (le cosiddette società miste) presentano una redditività e un'efficienza gestionale significativamente superiore a quelle in cui la partecipazione pubblica è totalitaria. Se questo non consente ancora di concludere che la proprietà pubblica causi una performance peggiore, risultati operativi così differenti in società per altri aspetti comparabili sollevano interrogativi ai quali future analisi dovranno cercare di rispondere.

Bibliografia

- Ammannati L., (2001). “Servizi pubblici, società per azioni a partecipazione pubblica locale e concorrenza”, in L. Ammannati, M. A. Cabiddu, P. De Carli, *Servizi pubblici, concorrenza, diritto*, Milano.
- Baroni D., (2004). “Enti locali e aziende di servizi pubblici. Assetti e processi di governance”, Milano.
- Bordignon M., e F. Cerniglia, (2004), “I nuovi rapporti finanziari fra Stato ed Autonomie Locali alla luce della Riforma del Titolo V della Costituzione”, *Rivista di Politica Economica*.
- Bortolotti, B., (2005). “Italy's Privatization Process and its Implications for China” (September 2005). FEEM Working Paper No. 118.05.
- Bortolotti, B., C. Cambini, L. Rondi, e Y. Spiegel, (2007). “Capital structure and regulation: does ownership matter?”, Fondazione Enrico Mattei, mimeo.
- Bortolotti B., e M. Faccio, (2004). “Reluctant privatization”, *ECGI Working Paper* n. 4.
- Barucci, E., e F. Pierobon, (2007). *Le privatizzazioni in Italia*, Roma, Carocci.
- Claessens, S., S. Djankov, e L. H. P. Lang, (2000). “The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations”, *Journal of Financial Economics*, 58: 81-112.
- Confservizi, (2007). *Compendio Statistico 2007 - Dati analitici delle imprese di servizio pubblico locale: Stato Patrimoniale, Conto Economico, Indici di bilancio – dati 2005*.
- Faccio, M., e L. H. P. Lang, (2002). “The ultimate ownership of western European corporations”, *Journal of Financial Economics*, 65: 365-395
- Fondazione Civicum, (2007). “Le società controllate dai maggiori comuni italiani: bilanci”, Milano.
- Goldstein A., (2003). "Privatization in Italy 1993 - 2002: Goals, Institutions, Outcomes, and Outstanding Issues", CESifo Working Paper Series No. 912.
- Gupta N., (2002). “Partial Privatization and Firm Performance”, *The Journal of Finance* 60 (2), 987-1015.
- Liberati P., (2007). “Enti territoriali e Servizi Pubblici Locali: Liberalizzazioni, Investimenti, Gestione”, Dexia Crediop.
- La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, e A. Shleifer, (1998). “Corporate Ownership around the World”, *Journal of Finance*, Vol.54, 471-518.
- Massarutto A., (2002). “La riforma dei servizi pubblici locali. Liberalizzazione, privatizzazione o gattopardismo?”, in *Mercato Concorrenza Regole*, n. 1.
- Montemartini G., (1902). “Municipalizzazione dei pubblici servizi”, Milano, Società Editrice Libreria.

Napolitano G., (2005). “Regole e mercato nei servizi pubblici”, Bologna, il Mulino.

Occhilupo M., (2007). “La regolazione del settore dei servizi pubblici locali”, Note a margine del *d.d.l. Lanzillotta*, mimeo.

Sapelli G., (1986). “Comunità e mercato. Socialisti, cattolici e «governo economico municipale» agli inizi del ventesimo secolo”, Bologna, il Mulino.

Spiegel Y., e D. Spulber, (1994). “The capital structure of a regulated firm”, *RAND Journal of Economics*, 25(3), 424-440.

Zanetti G., e Alzona, G., (1998). *Capire le privatizzazioni*, Bologna, il Mulino.

Tabella 1. Distribuzione delle Società a Partecipazione Pubblica Locale per Livello di Governo, 2005 (Milioni di Euro)

Livello di Governo	SPPL	<i>di cui</i>		Attivo Totale	Attivo Medio	Ricavi Totali	Ricavi Medi	Dipendenti Totali	Dipendenti Medi
		Quotate	Non Quotate						
Regioni	26	0	26	5.724	220	2.209	85	11.782	453
Province	15	1	14	1.329	89	629	42	3.702	247
Comuni	229	7	222	59.515	260	26.048	114	129.209	564
<i>Casi Misti:</i>									
Stato e Enti Locali	18	1	17	1.920	107	850	47	7.179	399
Regioni e Province	2	0	2	675	338	352	176	4.120	2.060
Regioni e Comuni	9	0	9	760	84	450	50	2.728	303
Regioni, Province e Comuni	33	2	31	9.025	273	2.966	90	20.944	635
Province e Comuni	91	3	88	13.860	152	5.952	65	35.331	388
Totale	423	14	409	92.807	219	39.454	93	214.995	508

Fonte: Elaborazioni su dati *AMADEUS Database* (Bureau van Dijk).

Tabella 2. I 20 Maggiori Enti Locali per Presenza di Società a Partecipazione Pubblica Locale, 2005**Panel A. Attivo Totale**

	Azionista	Area	Attivo Totale **
1	Comune di Milano	Nord	11.280
2	Comune di Roma	Centro	5.573
3	Comune di Torino	Nord	3.845
4	Comune di Brescia	Nord	2.569
5	Regione Valle D'Aosta	Nord	1.666
6	Comune di Napoli	Sud	1.465
7	Comune di Genova	Nord	1.242
8	Regione Puglia	Sud	1.177
9	Comune di Verona	Nord	1.016
10	Comune di Bologna	Nord	900
11	Comune di Venezia	Nord	862
12	Comune di Parma	Nord	693
13	Comune di Palermo	Sud	689
14	Regione Lombardia	Nord	683
15	Provincia di Trento	Nord	641
16	Regione Friuli Venezia Giulia	Nord	554
17	Provincia di Milano	Nord	549
18	Comune di Firenze	Centro	544
19	Regione Lazio	Centro	532
20	Comune di Padova	Nord	507

Panel B. Dipendenti Totali

	Azionista	Area	Dipendenti Totali
1	Comune di Roma	Centro	25.141
2	Comune di Milano	Nord	19.958
3	Comune di Torino	Nord	9.841
4	Comune di Napoli	Sud	8.686
5	Comune di Genova	Nord	7.358
6	Comune di Palermo	Sud	5.628
7	Comune di Venezia	Nord	5.071
8	Regione Lazio	Centro	3.359
9	Regione Campania	Sud	3.005
10	Comune di Firenze	Centro	2.742
11	Regione Lombardia	Nord	2.523
12	Comune di Brescia	Nord	2.381
13	Comune di Bologna	Nord	2.294
14	Regione Puglia	Sud	2.164
15	Regione Abruzzo	Centro	1.951
16	Comune di Verona	Nord	1.948
17	Provincia di Trento	Nord	1.657
18	Regione Valle D'Aosta	Nord	1.647
19	Comune di Bari	Sud	1.635
20	Comune di Trieste	Nord	1.337

** Milioni di Euro

Fonte: Elaborazioni su dati *AMADEUS Database* (Bureau van Dijk) e *Demo-Istat (ISTAT)*.

Tabella 3. Distribuzione Regionale delle Società a Partecipazione Pubblica Locale, 2005 (Milioni di Euro)

Regione	SPPL	di cui		Attivo Totale	Attivo Medio	Ricavi Totali	Ricavi Medi	Dipendenti Totali	Dipendenti Medi
		Quotate	Non Quotate						
Valle D'Aosta	5	0	5	2.994	599	1.054	211	3.029	606
Piemonte	39	4	35	7.445	191	3.248	83	14.743	378
Lombardia	70	4	66	30.742	439	11.252	161	42.245	604
Trentino Alto Adige	22	0	22	3.310	150	1.408	64	5.448	248
Veneto	43	1	42	6.243	145	2.932	68	17.172	399
Friuli Venezia Giulia	13	1	12	2.314	178	1.231	95	6.117	471
Liguria	15	1	14	2.573	172	1.379	92	11.454	764
Emilia Romagna	41	1	40	10.262	250	5.040	123	18.302	446
Toscana	51	0	51	6.107	120	2.943	58	13.160	258
Marche	14	0	14	852	61	420	30	2.376	170
Umbria	8	0	8	583	73	309	39	2.260	283
Lazio	24	1	23	11.432	476	4.667	194	39.333	1.639
Abruzzo	7	0	7	471	67	187	27	2.378	340
Molise	1	0	1	127	127	18	18	75	75
Campania	30	1	29	3.753	125	1.655	55	17.887	596
Puglia	15	0	15	1.657	110	695	46	5.663	378
Basilicata	1	0	1	117	117	59	59	369	369
Calabria	4	0	4	177	44	105	26	863	216
Sardegna	5	0	5	428	86	192	38	2.092	418
Sicilia	15	0	15	1.220	81	659	44	10.029	669
Totale	423	14	409	92.807	219	39.454	93	214.995	508

Fonte: Elaborazioni su dati AMADEUS Database (Bureau van Dijk).

Tabella 4. Distribuzione Settoriale delle Società a Partecipazione Pubblica Locale, 2005 (Milioni di Euro)

Settore	SPPL	<i>di cui</i>		Attivo Totale	Attivo Medio	Ricavi Totali	Ricavi Medi	Dipendenti Totali	Dipendenti Medi
		Quotate	Non Quotate						
Utility:	215	9	206	58.012	270	24.370	113	86.086	400
Elettricità e Gas	47	4	43	25.963	552	10.239	218	15.502	330
Servizi Idrici	61	1	60	12.032	197	3.775	62	16.903	277
Servizi Ambientali	56	0	56	4.656	83	2.952	53	29.551	528
Multiutility	51	4	47	15.361	301	7.403	145	24.130	473
Trasporti:	116	4	112	28.166	243	10.881	94	102.378	883
Strade e Autostrade	14	1	13	9.152	654	2.716	194	9.934	710
Ferrovie	5	1	4	926	185	436	87	4.371	874
Trasporti Locali	71	0	71	10.758	152	5.276	74	72.753	1.025
Porti e Aeroporti	25	2	23	7.318	293	2.426	97	15.252	610
Servizi di Trasporto	1	0	1	12	12	27	27	68	68
Altri Settori:	92	1	91	6.628	72	4.202	46	26.531	288
Costruzioni	8	0	8	740	93	180	22	495	62
Manifatturiero	10	1	9	1.496	150	1.122	112	3.438	344
Servizi	60	0	60	3.391	57	2.020	34	18.970	316
Telecomunicazioni	3	0	3	409	136	228	76	1.472	491
Commercio	11	0	11	592	54	653	59	2.156	196
Totale	423	14	409	92.807	219	39.454	93	214.995	508

Tabella 5. Gli Azionisti di Riferimento delle Società a Partecipazione Pubblica Locale, 2005

Settore	SPPL	di cui a capitale interamente pubblico:		Soci Pubblici (%)	di cui:			Socio Privato Nazionale (%)	Socio Privato Estero (%)
		Numero	%		Regione	Provincia	Comune		
Utility:	215	145	67,44	94,4	2,3	5,6	86,5	2,8	2,8
Elettricità e Gas	47	24	51,06	89,4	0,0	4,3	85,1	2,1	8,5
Servizi Idrici	61	44	72,13	96,7	8,2	8,2	80,3	1,6	1,6
Servizi Ambientali	56	40	71,43	94,6	0,0	7,1	87,5	5,4	0,0
Multiutility	51	37	72,55	96,1	0,0	2,0	94,1	2,0	2,0
Trasporti:	116	63	54,31	83,6	16,4	21,6	45,7	12,9	3,4
Strade e Autostrade	14	1	7,14	42,9	21,4	21,4	0,0	57,1	0,0
Ferrovie	5	3	60,00	100,0	80,0	0,0	20,0	0,0	0,0
Trasporti Locali	71	58	81,69	97,2	9,9	25,4	62,0	1,4	1,4
Porti e Aeroporti	25	1	4,00	64,0	20,0	12,0	32,0	24,0	12,0
Servizi di Trasporto	1	0	0,00	100,0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0
Altri Settori:	92	35	38,04	82,6	18,5	9,8	54,3	12,0	5,4
Costruzioni	8	5	62,50	87,5	25,0	12,5	50,0	0,0	12,5
Manifatturiero	10	2	20,00	60,0	10,0	0,0	50,0	30,0	10,0
Servizi	60	23	38,33	88,3	21,7	11,7	55,0	11,7	0,0
Telecomunicazioni	3	1	33,33	66,7	33,3	33,3	0,0	33,3	0,0
Commercio	11	4	36,36	72,7	0,0	0,0	72,7	0,0	27,3
Totale	423	243	57,4	88,9	9,7	10,9	68,3	7,6	3,5

Fonte: Elaborazioni su dati AMADEUS Database (Bureau van Dijk)

Tabella 6. Peso delle Società a Controllo Pubblico Locale nell'Economia Regionale, 2005

Regione	SCPL*	PIL (%)	Occupazione (%)
Valle d'Aosta	3	6,74	2,34
Liguria	33	2,07	2,01
Lombardia	93	1,57	0,94
Lazio	32	1,57	1,75
Trentino Alto Adige	37	1,52	1,11
Friuli Venezia Giulia	17	1,56	1,02
Veneto	53	1,16	0,83
Piemonte	37	1,02	0,73
Emilia Romagna	68	1,06	0,95
Campania	29	1,02	1,00
Toscana	56	0,90	0,72
Umbria	12	0,69	0,63
Sicilia	15	0,56	0,68
Abruzzo	8	0,51	0,49
Puglia	16	0,56	0,45
Marche	15	0,48	0,40
Basilicata	3	0,45	0,32
Molise	1	0,17	0,07
Sardegna	3	0,21	0,25
Calabria	4	0,12	0,13
Media	27	1,20	0,84

* Sono state definite SCPL le *società a controllo pubblico locale*: rientrano in questa categoria le società partecipate da enti locali con una quota, a livello aggregato, superiore al 30 per cento. Il numero di SCPL relativo ad ogni regione, identifica quante società sono partecipate da quella regione. Nel caso in cui una società sia partecipata da due regioni, quella società comparirà in entrambe. Per tale motivo dunque il numero totale di SCPL (pari a 387) non sarà uguale alla sommatoria delle singole regioni.

Fonte: Elaborazioni su dati *AMADEUS Database* (Bureau van Dijk) e *Demo-Istat* (ISTAT).

Tabella 7. Indici di Performance per Regione, 2005

Regione	SPPL	Attivo Totale **	Margine Operativo Lordo/Ricavi (% Media)	Utile per Addetto (Media) *	Costo del Lavoro/ Ricavi (% Media)	Debito/Attivo Totale (Media)
Valle D'Aosta	5	2.994,16	18,82	47,20	29,54	0,74
Piemonte	39	7.445,25	18,48	11,37	19,81	0,68
Lombardia	70	30.741,53	14,36	31,90	19,81	0,64
Trentino Alto Adige	22	3.309,75	19,28	50,67	20,48	0,58
Veneto	43	6.242,62	10,67	5,69	27,81	0,70
Friuli Venezia Giulia	13	2.314,24	23,70	9,68	31,91	0,51
Liguria	15	2.573,18	4,98	-0,79	44,04	0,77
Emilia Romagna	41	10.262,39	14,73	10,26	22,76	0,63
Toscana	51	6.106,97	13,52	-1,60	23,77	0,72
Marche	14	852,48	14,98	11,17	24,77	0,62
Umbria	8	582,56	17,53	-1,52	29,55	0,74
Lazio	24	11.431,96	9,76	4,44	37,74	0,82
Abruzzo	7	471,47	9,23	-7,58	42,11	0,62
Molise	1	126,97	8,87	28,91	20,41	0,35
Campania	30	3.753,43	5,48	8,15	52,48	0,85
Puglia	15	1.656,79	7,78	1,60	44,53	0,78
Basilicata	1	117,07	6,99	-2,18	25,10	0,89
Calabria	4	176,63	7,16	7,78	44,05	0,82
Sardegna	5	428,07	8,04	-3,28	44,25	0,61
Sicilia	15	1.219,65	6,32	-1,16	43,51	0,73
Media	21	4.640	12,98	12,33	29,09	0,69

** Milioni di Euro

* Migliaia di Euro

Fonte: Elaborazioni su dati *AMADEUS Database* (Bureau van Dijk).

Tabella 8. Indici di Performance per Settore, 2005

Settore	SPPL	Attivo Totale **	Margine Operativo Lordo/Ricavi (% Media)	Utile per Addetto (Media) *	Costo del Lavoro/ Ricavi (% Media)	Debito/Attivo Totale (Media)
<i>Utility:</i>	215	58.012	14,43	19,08	21,13	0,69
Elettricità e Gas	47	25.963	15,79	37,60	10,34	0,66
Servizi Idrici	61	12.032	16,81	3,38	22,50	0,66
Servizi Ambientali	56	4.656	10,92	29,51	31,74	0,80
<i>Multiuility</i>	51	15.361	14,20	9,35	17,73	0,61
<i>Trasporti:</i>	116	28.166	14,37	11,30	44,48	0,69
Strade e Autostrade	14	9.152	39,15	46,51	22,15	0,58
Ferrovie	5	926	6,90	0,37	51,58	0,74
Trasporti Locali	71	10.758	6,20	-1,23	55,60	0,73
Porti e Aeroporti	25	7.318	25,61	29,69	25,36	0,65
Servizi di Trasporto	1	12	3,90	2,53	9,65	0,50
<i>Altri Settori:</i>	92	6.628	7,81	-2,16	28,11	0,70
Costruzioni	8	740	-14,00	8,39	23,68	0,64
Manifatturiero	10	1.496	8,79	22,22	18,15	0,58
Servizi	60	3.391	10,22	-8,92	32,89	0,77
Telecomunicazioni	3	409	16,89	0,86	23,21	0,70
Commercio	11	592	7,16	4,10	15,65	0,46
Media	30	6.629	12,98	12,33	29,09	0,69

** Milioni di Euro

* Migliaia di Euro

Fonte: Elaborazioni su dati *AMADEUS Database* (Bureau van Dijk).

Tabella 9. Effetti dell'Apertura del Capitale ai Privati sulla Redditività, 2005*Margine Operativo Lordo/Ricavi*

Settore	Utility	Trasporti Locali	Altri Trasporti	Altri Settori
Società a Capitale Interamente Pubblico (A)				
<i>N. di Osservazioni</i>	145	58	5	35
Media	0,130	0,044	0,091	0,009
Mediana	0,117	0,065	0,059	0,060
Società Miste (B)				
<i>N. di Osservazioni</i>	70	13	40	57
Media	0,174	0,144	0,295	0,121
Mediana	0,152	0,117	0,291	0,105
Società Miste Non Quotate (C)				
<i>N. di Osservazioni</i>	61	13	36	56
Media	0,171	0,144	0,295	0,121
Mediana	0,129	0,117	0,291	0,106
Differenza tra le Mediane (B) - (A)				
WilcoxonZ-Stat	0,035**	0,052***	0,232***	0,045*
	2,033	2,646	2,745	1,926
Differenza tra le Mediane (C) - (A)				
WilcoxonZ-Stat	0,011	0,052***	0,232***	0,046*
	1,256	2,646	2,749	1,901

*** Significatività all'1 per cento

** Significatività al 5 per cento

* Significatività al 10 per cento

Tabella 10. Effetti dell'Apertura del Capitale ai Privati sull'Efficienza Gestionale, 2005

*Panel A: Utile per Addetto**

Settore	Utility	Trasporti Locali	Altri Trasporti	Altri Settori
Società a Capitale Interamente Pubblico (A)				
<i>N. di Osservazioni</i>	145	58	5	35
Media	4,368	-1,553	1,819	-6,116
Mediana	1,014	-0,498	0,000	0,690
Società Miste (B)				
<i>N. di Osservazioni</i>	70	13	40	57
Media	49,565	0,231	34,720	0,276
Mediana	3,839	0,506	18,166	1,565
Società Miste Non Quotate (C)				
<i>N. di Osservazioni</i>	61	13	36	56
Media	51,732	0,231	36,980	0,135
Mediana	2,455	0,506	19,146	1,513
Differenza tra le Mediane (B) - (A)				
WilcoxonZ-Stat	2,825***	1,004	18,166**	0,875
	2,697	1,531	2,239	0,503
Differenza tra le Mediane (C) - (A)				
WilcoxonZ-Stat	1,441*	1,004	19,146**	0,823
	1,819	1,531	2,112	0,416

* Migliaia di Euro

Panel B: Costo del Lavoro/ Ricavi

Settore	Utility	Trasporti Locali	Altri Trasporti	Altri Settori
Società a Capitale Interamente Pubblico (A)				
<i>N. di Osservazioni</i>	143	58	5	35
Media	0,228	0,568	0,551	0,360
Mediana	0,219	0,573	0,550	0,205
Società Miste (B)				
<i>N. di Osservazioni</i>	70	13	40	57
Media	0,176	0,502	0,234	0,232
Mediana	0,131	0,511	0,225	0,179
Società Miste Non Quotate (C)				
<i>N. di Osservazioni</i>	61	13	36	56
Media	0,186	0,502	0,224	0,235
Mediana	0,147	0,511	0,189	0,180
Differenza tra le Mediane (B) - (A)				
WilcoxonZ-Stat	-0,088***	-0,062**	-0,326***	-0,026
	-3,174	-2,557	-3,612	-1,460
Differenza tra le Mediane (C) - (A)				
WilcoxonZ-Stat	-0,071***	-0,062**	-0,362***	-0,025
	2,605	-2,557	-3,586	-1,403

*** Significatività all'1 per cento

** Significatività al 5 per cento

* Significatività al 10 per cento

Tabella 11. Effetti dell'Apertura del Capitale ai Privati sulla Struttura Finanziaria, 2005

Debito/Attivo Totale

Settore	Utility	Trasporti Locali	Altri Trasporti	Altri Settori
Società a Capitale Interamente Pubblico (A)				
<i>N. di Osservazioni</i>	145	58	5	35
Media	0,667	0,756	0,832	0,726
Mediana	0,680	0,804	0,989	0,739
Società Miste (B)				
<i>N. di Osservazioni</i>	70	13	40	57
Media	0,725	0,631	0,608	0,680
Mediana	0,765	0,669	0,605	0,685
Società Miste Non Quotate (C)				
<i>N. di Osservazioni</i>	61	13	36	56
Media	0,739	0,631	0,621	0,683
Mediana	0,797	0,669	0,629	0,690
Differenza tra le Mediane (B) - (A)				
WilcoxonZ-Stat	0,085	-0,135**	-0,383**	-0,054
	1,553	-2,245	-2,022	-0,607
Differenza tra le Mediane (C) - (A)				
WilcoxonZ-Stat	0,117*	-0,135**	-0,360*	-0,048
	1,903	-2,245	-1,873	-0,538

*** Significatività all'1 per cento

** Significatività al 5 per cento

* Significatività al 10 per cento

Figura 1. Partecipazioni di IRIDE S.p.A. nelle Società a Partecipazione Pubblica Locale, 2006

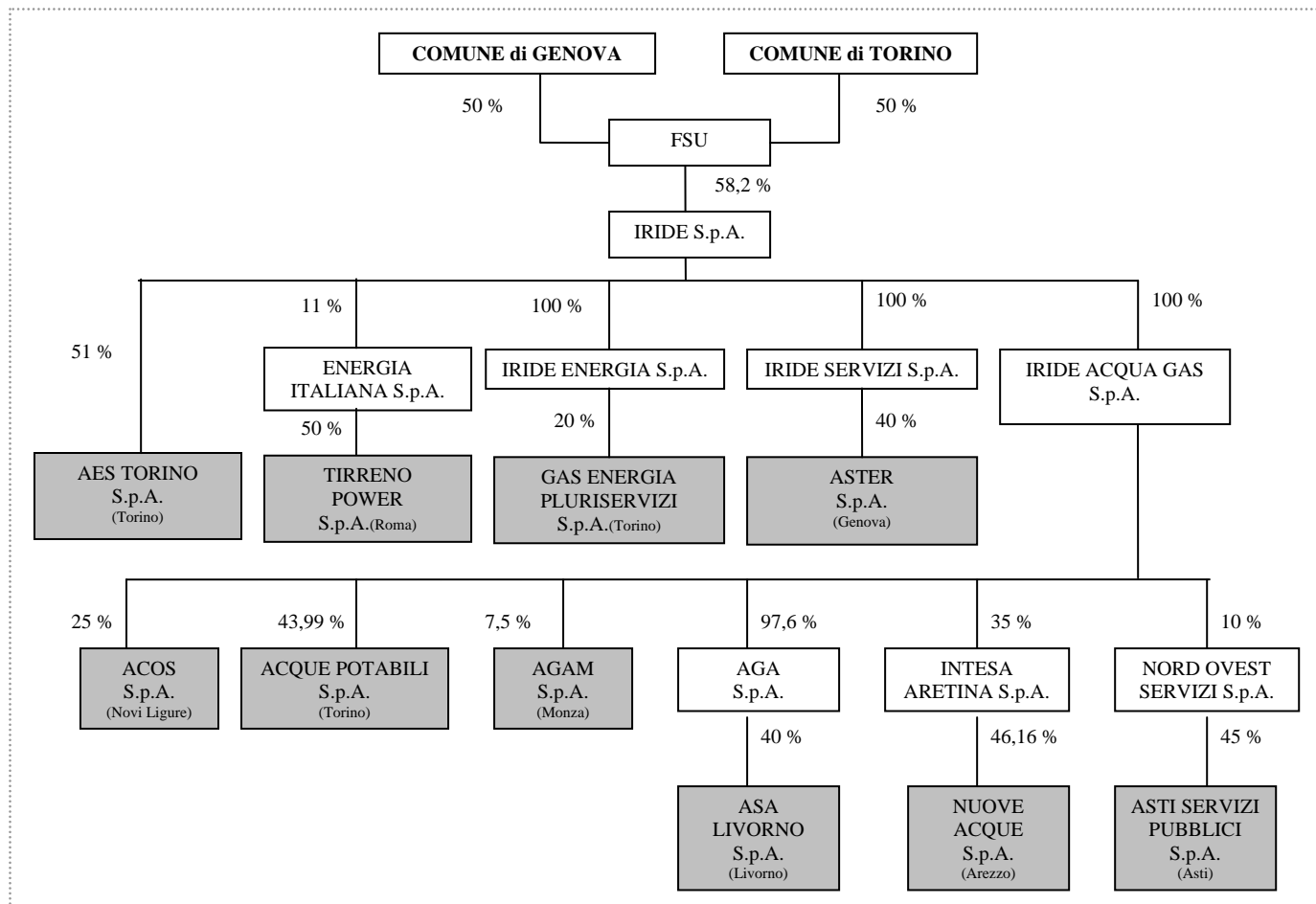
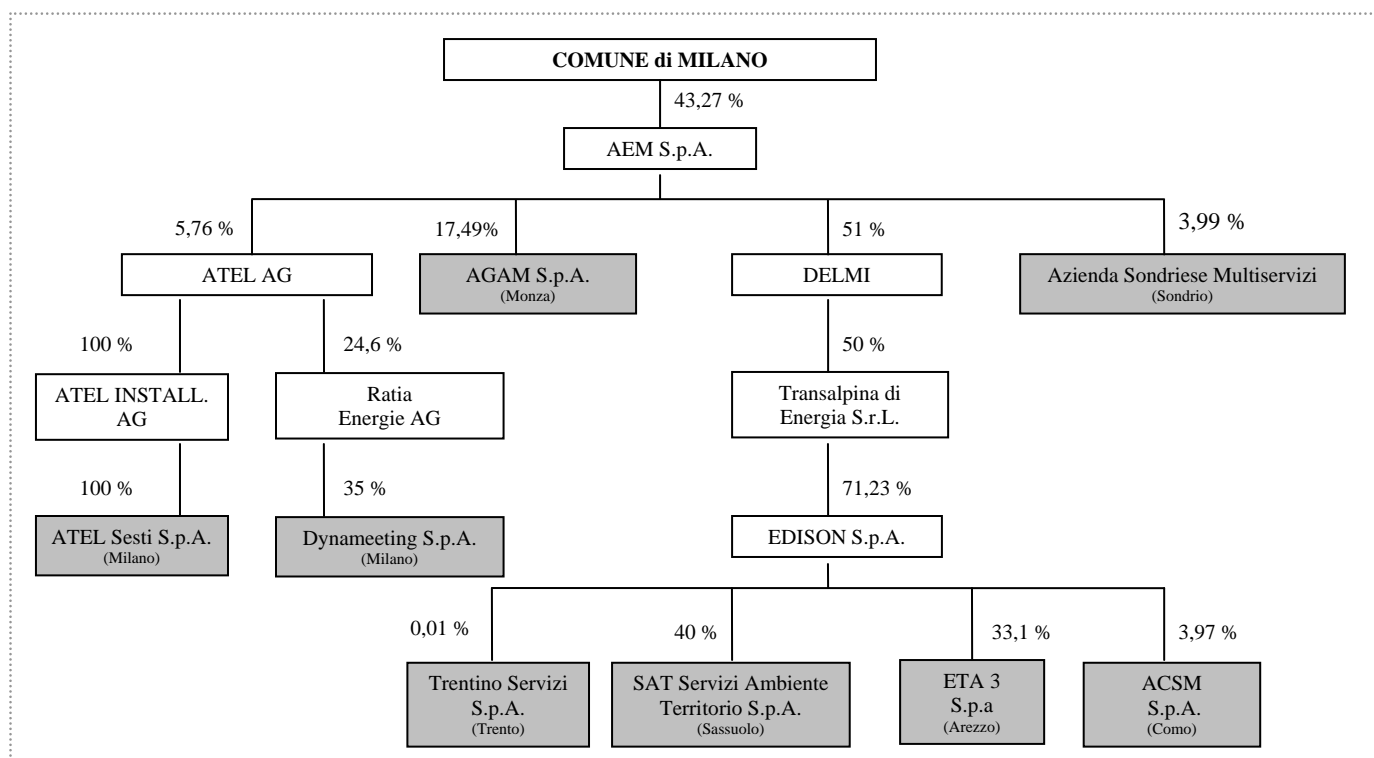
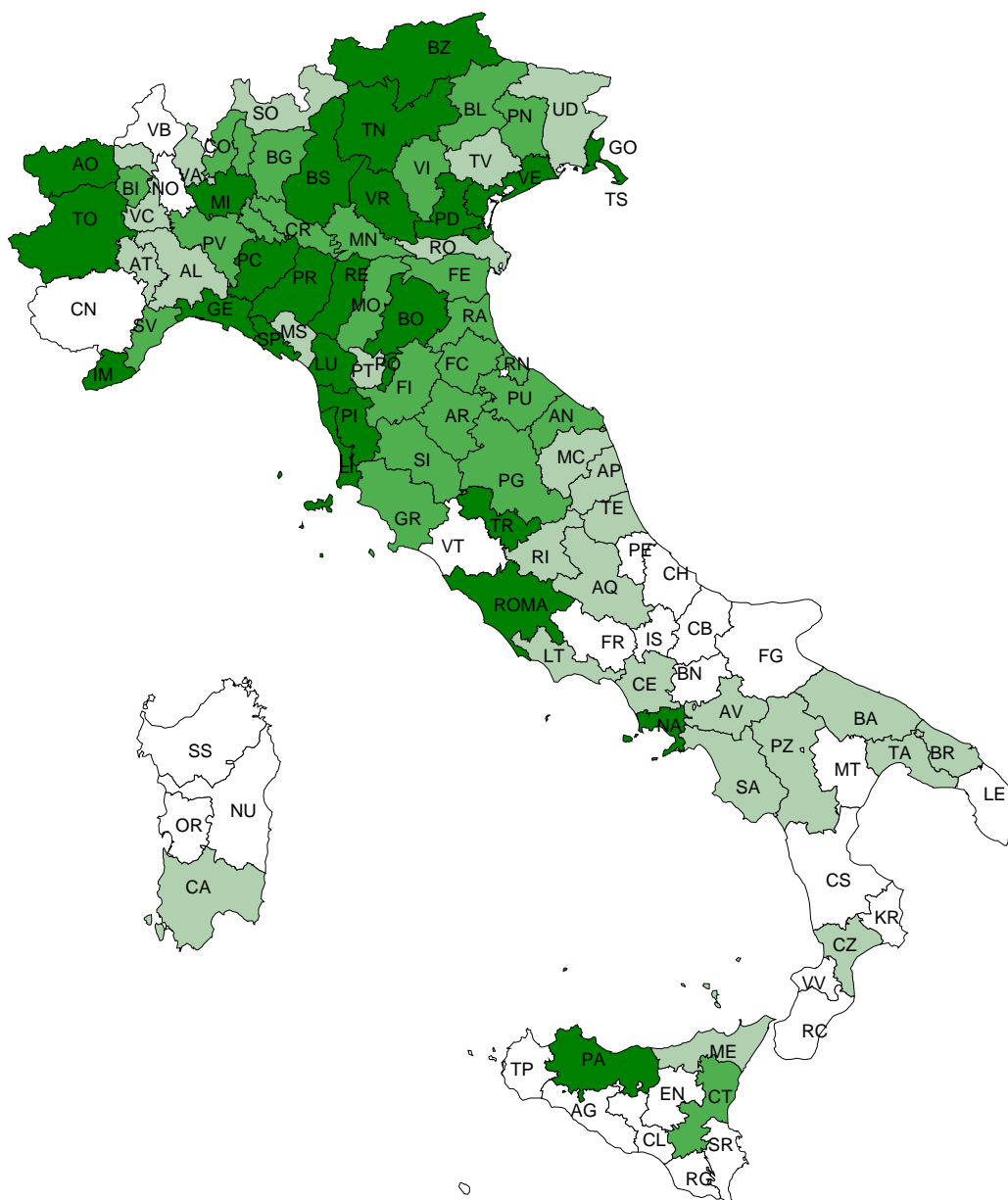


Figura 2. Partecipazioni di AEM S.p.A. nelle Società a Partecipazione Pubblica Locale, 2005



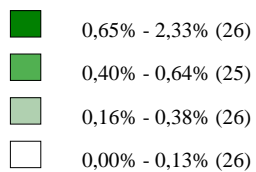
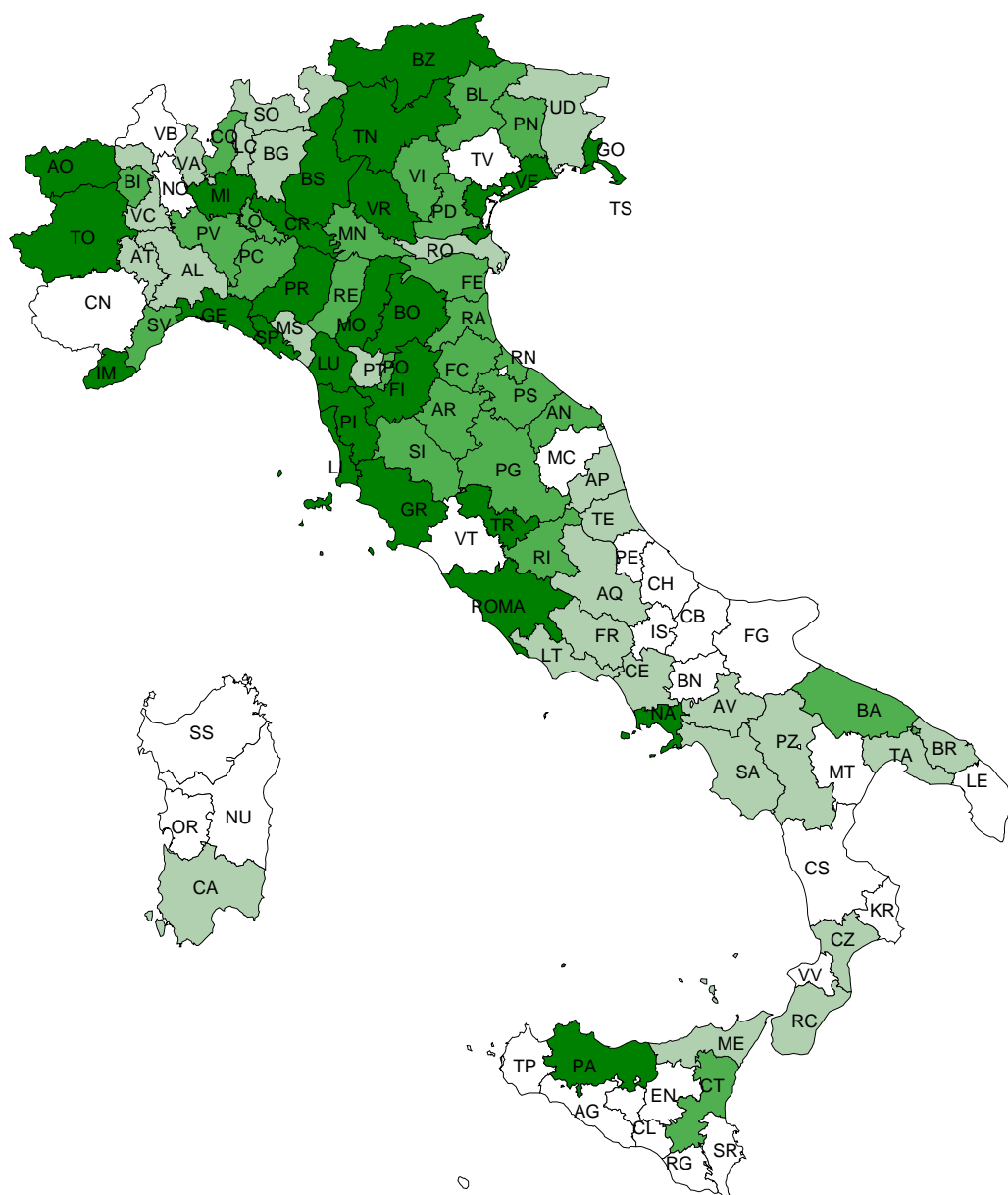
Fonte: Elaborazioni su dati AMADEUS Database (Bureau van Dijk) e siti internet di IRIDE S.p.A. e di AEM S.p.A.

Figura 3. Peso delle Società a Controllo Pubblico Locale nell'Economia, PIL (%), 2005



Fonte: Elaborazioni su dati AMADEUS Database (Bureau van Dijk) e DemoISTAT.

Figura 4. Peso delle Società a Controllo Pubblico Locale nell'Economia, Occupazione (%), 2005



Fonte: Elaborazioni su dati AMADEUS Database (Bureau van Dijk) e DemoSTAT.