

# I BILANCI DELLE PARTECIPATE DELLO STATO

Analisi 2017-2022

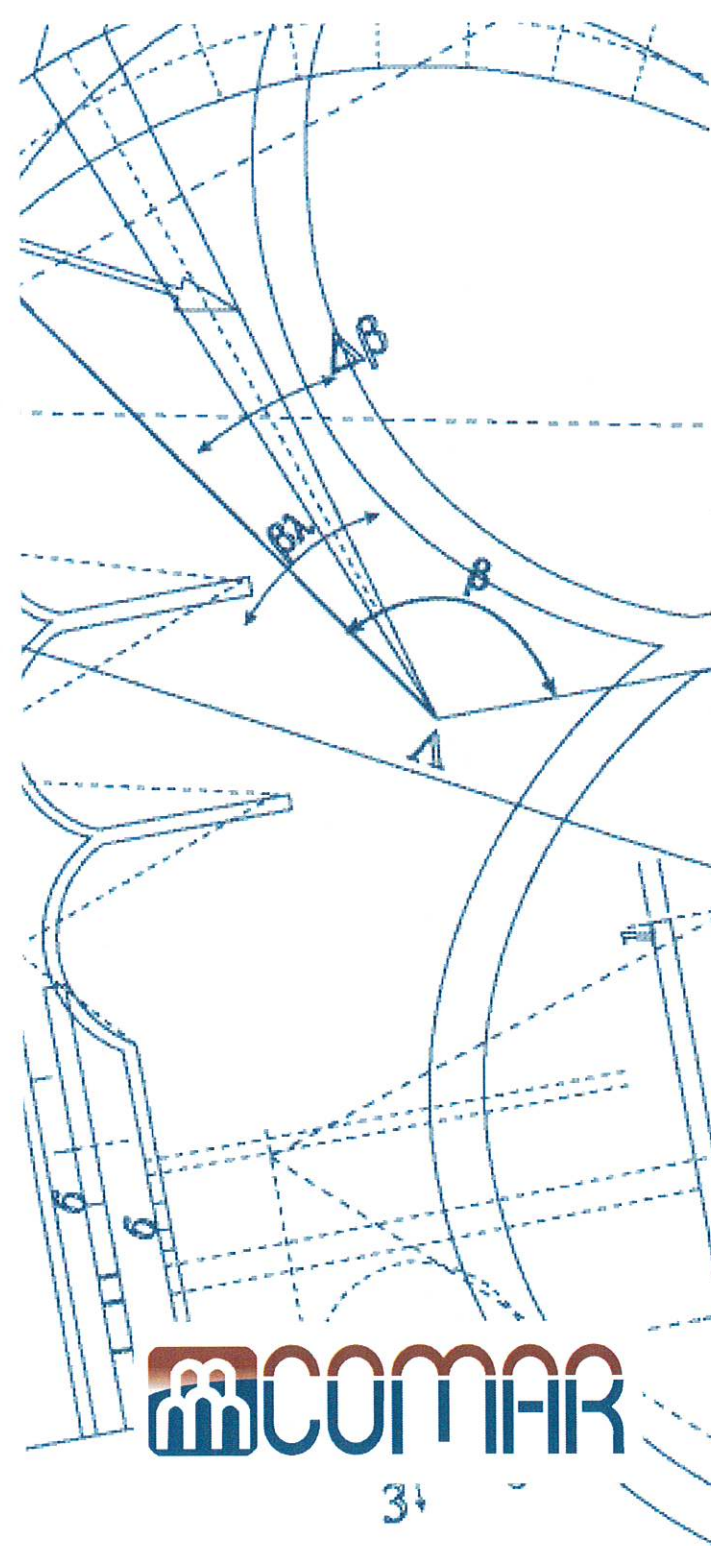
Società industriali e di servizi

Con le comunicazioni finanziarie al 3° trim. 2023

5<sup>a</sup> edizione - Dicembre 2023

**CoMar - Centro Studi**

(sintesi)



- Sintesi
- Societogramma
- Bilanci 2021-2022: fatturato, margine operativo netto, dipendenti
- Bilanci 2021-2022: utili e perdite
- Bilanci 2021-2022: debiti finanziari
- Tabelle:
  - Fatturato 2017-2022
  - Fatturato 2021-2022 per settore
  - Margine operativo netto 2017-2022
  - Margine operativo netto su fatturato 2017-2022
  - Debiti finanziari 2017-2022
  - Debiti finanziari su fatturato 2017-2022
  - Numero dipendenti 2017-2022
  - Fatturato per dipendente 2017-2022
  - Le prime e ultime Società nel 2022: margine operativo netto su fatturato
  - Le prime e ultime Società nel 2022: fatturato per dipendente
  - Le prime e ultime Società nel 2022: debiti su fatturato
  - Utili e perdite 2019-2022
  - Utili e perdite su fatturato 2019-2022
  - Le prime e ultime Società nel 2021: risultati su fatturato
- **La presenza in Borsa: le Società quotate**
- **La presenza in Borsa: comunicazioni finanziarie**
- **Le Società: sinossi**
- **Metodologia**
- **Note alle tabelle**

Le **40 Società** industriali e di servizi controllate dallo Stato, attraverso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, mostrano Bilanci positivi e buone prospettive di crescita, mentre si delinea una gestione più dinamica, con ipotesi di riorganizzazioni e dismissioni, da parte dell'Azionista pubblico.

Il loro **fatturato** complessivo è stato di 466,3 miliardi, in aumento di 183 miliardi di euro (+64,6%); gli **utili** si attestano su 19,9 miliardi, in miglioramento di 7,9 miliardi di euro; i **debiti** ammontano a 212,1 miliardi, in crescita di 18,1 miliardi (+9,38%); i **dipendenti** sono 474.760. È quanto evidenzia la **quinta edizione** del **"Rapporto sui Bilanci delle Società partecipate dallo Stato 2017-2022"** realizzato dal Centro Studi CoMar, nel confronto tra fine 2022 e 2021; con le previsioni sul 2023 che confermano il ruolo da protagonista dello Stato in molti settori dell'economia.

Nell'analisi, più in particolare, si mostra che:

- il fatturato complessivo è stato di 466,3 miliardi di euro, in crescita sui 283 miliardi del 2021; ancor più nel confronto con il 2017, per un incremento del 104,6%, **equivalenti** a 188 miliardi di euro;
- nelle classifiche per fatturato di tutte le Società Italiane industriali e di servizi, le Partecipate statali occupano i **primi tre posti e sette dei primi venti**;
- considerando la **ripartizione del fatturato per singoli settori** di attività nel 2022, l'85% è realizzato nell'energia, il 7,7% è ascrivibile alla meccanica, il 6,1% a trasporti e telecomunicazioni; quote inferiori all'1% per ict, editoria, sport e tempo libero, ambiente e territorio o servizi alla P.A.;
- il risultato di competenza ha registrato **utili** per 19,9 miliardi di euro, con un +66,2% sull'anno precedente e un +179,1% sul 2019;
- il **marginale operativo netto** è stato di 39,4 miliardi di euro, in significativo miglioramento (+12 miliardi; +43,8%) sui 27,4 miliardi del 2021, ma anche sui 21,6 del 2017 (+82,4%);
- l'andamento dei suddetti valori ha determinato il **rapporto tra margine operativo netto e fatturato**, che si attesta all'8,46%, peraltro inferiore a quella media del 10% del quinquennio precedente;
- i **debiti finanziari**, tra il 2021 e il 2022, sono passati da 193,9 miliardi di euro a 212,1 miliardi; un aumento di oltre 22 miliardi sul 2017 (+63,11% nel quinquennio);
- il rapporto tra **debiti finanziari e fatturato** si attesta sul 45,4%, quando era del 57% nel 2017; è comunque in sensibile diminuzione rispetto alla media del 66% del quinquennio precedente;
- riguardo agli **Addetti**, hanno raggiunto le 474.760 Unità, un notevole incremento sui 457.648 del 2017;
- il **fatturato per dipendente** è stato di 902mila euro, quasi raddoppiando i 508mila degli ultimi cinque anni.

Per quanto riguarda le **classifiche delle singole aziende**, senza dimenticare l'eterogeneità dei diversi settori di appartenenza:

- le Società con il migliore rapporto **"risultati su fatturato"** sono Sport e Salute (39,4%), Autostrade per l'Italia (+30,8%), Terna (30,2%), Italgas (+27,8%); le peggiori, Itsart (di cui è stata decisa la liquidazione; -119,846%), Ansaldo Energia (-45,2%), Valvitalia (-43,5%), Open Fiber (-35,9%), Ita Airways (-30,4%);
- le Società con il migliore rapporto **"mon su fatturato"** sono, nell'ordine, Arexpo (50,6%), Autostrade per l'Italia (49,4%), Terna (47,6%), Italgas (44,1%), Infratel (41,5%); meno bene: Itsart, Ita Airways, Valvitalia, Open Fiber, Ansaldo Energia;
- 8 Partecipate hanno **sia mon che risultati in negativo**: Ansaldo Energia, Fincantieri, Hotelturist, Ita Airways, Itsart, Open Fiber, Sogin, Valvitalia;
- i maggiori **datori di lavoro** sono, in sequenza: Poste, Ferrovie, Enel, Leonardo, Eni, Saipem; queste sei Società, da sole, impiegano 382.642 Addetti, l'80% di tutte le Partecipate statali;

- le Società con il migliore rapporto “**fatturato per dipendente**” risultano, nell’ordine: Gse, Eni, Enel, Snam, Eutalia; le peggiori: Itsart, Anpal Servizi, Sport e Salute, Infratel, Sogesid;
- le Società con il migliore rapporto “**debiti su fatturato**” sono: Eutalia, IPZS, Sogei, Gse, Sogin; meno bene: Giubileo 2025, Infratel, Itsart, Infrastrutture Milano Cortina 2020-2026, Anpal Servizi.

L’analisi di CoMar ha valutato anche l’**ANDAMENTO TENDENZIALE PER IL 2023**, sulla base dei dati dei primi 9 mesi che 11 Società quotate hanno comunicato ai mercati, confrontandoli con quelli analoghi dei primi 9 mesi del 2022 (Enav, Enel, Eni, Fincantieri, Italgas, Leonardo, Poste, Raiway, Saipem, Snam, Terna). Queste 11 Società rappresentano, da sole, il 75% del totale del fatturato e il 97% degli utili di tutte le Partecipate statali prese in esame. Pertanto, nei 12 mesi settembre 2022 – settembre 2023:

- il **fatturato** è passato da 243,4 miliardi di euro a 178,9; è quindi diminuito, in un anno, di 64,5 miliardi, con un -26,5%, ascrivibile ad Enel (-34%) ed Eni (-31%), per l’andamento dei prezzi dell’energia; all’opposto, Italgas (+26%), Saipem (+18,7%), Snam (+17%), Terna (+13%);
- l’**utile** mostra simile riduzione, da 22,7 miliardi di euro a 19,6 (-13,4%), con i migliori risultati per Saipem (+156%), Enel (+142%), Fincantieri (+60%), Raiway (+59%); meno bene Leonardo (-54%), Eni (-34%), Enav (-6%);
- l’**indebitamento** è in calo, a sua volta, del 2,4%.

Il peso delle Partecipate statali è rilevante anche in termini di **PRESENZA IN BORSA**: considerando anche il settore bancario, sono **13 le Società quotate**, con Banca MPS, Enav, Enel, Eni, Fincantieri, Leonardo, Italgas, Poste Italiane, Raiway, Saipem, Snam, STMicroelectronics, Terna. A queste 13 quotate, se ne aggiungono **altre 6**, per strumenti finanziari quotati, con Amco, Invitalia, Cdp, Ferrovie dello Stato Italiane, Rai, Sace.

Al 1° dicembre 2023, le 13 quotate pubbliche capitalizzavano **224,2 miliardi di euro, il 30,28%** dei 740,4 miliardi di tutta la Borsa Italiana, con Enel ed Eni ai primi due posti del listino. Tra il 1° gennaio e il 1° dicembre 2023, la capitalizzazione delle 13 Partecipate statali è cresciuta di 32,6 miliardi, ovvero del 16,8% (andamento inferiore al 18,3% di incremento del valore complessivo di Borsa). I migliori incrementi, negli ultimi undici mesi, sono stati, nell’ordine, di: Leonardo (+77,3%), Banca MPS (+53,1%), Saipem (+32,8%), Enel (+28,7%); risultati meno positivi per Enav (-17,6%), Raiway (-9,2%), Italgas (-1,8%).

Per 4 di dette quotate, **la percentuale di partecipazione dello Stato** (considerando anche Cdp) è superiore al 50%: Enav (53,3%), Fincantieri (71,3%), Poste Italiane (64,7%), Raiway (65%). Le partecipazioni minori si hanno per STMicroelectronics (14,1%), Enel (23,6%), Terna (29,8%), Eni (32,3%), Leonardo (30,2%), Snam (31,3%).

Come esercizio teorico, considerando la quota detenuta dallo Stato (Mef e Cdp) in ognuna delle 13 singole Partecipate quotate e la capitalizzazione di ciascuna di queste, sempre al 1° dicembre 2023, il valore complessivo delle azioni di proprietà pubblica risulta ammontare a 63,4 miliardi di euro.

Negli ultimi due anni, il **PERIMETRO PUBBLICO** e il conseguente peso specifico si sono modificati, con la costituzione, l'avvio operativo, l'aumento della quota azionaria o il riacquisto da parte dello Stato, relativamente alle seguenti Società: Autostrade per l'Italia, Giubileo 2025, Infrastrutture Milano Cortina 2022-2026 (Simico), Ita Airways, Itsart (ora in liquidazione), Hotelturist, Psn-Polo strategico Nazionale, Valvitalia. Sono state anche cedute, in tutto o in significativa quota, le partecipazioni in Bf-Bonifiche ferraresi, Inalca, Kedrion, Rocco Forte Hotels.

Alle 40 Società considerate nel Documento di CoMar, potrebbero aggiungersi altre Società, sempre industriali e di servizi, dove il Mef ha quote non di controllo, pur esercitando influenza: Enciclopedia Treccani, Gpi, Maticmind, Telecom Italia, Trevi, Webuild, ecc.. Non sono incluse nel Rapporto nemmeno le partecipazioni del Mef in **Banche, Assicurazioni**, Agenzie, che rispondono a principi contabili diversi, non comparabili, ma che renderebbero ancora più evidente il ruolo dello Stato nell'economia: Amco, Banca MPS, Elite, Euronext N.V., F2i Sgr, Invimit, Invitalia, Istituto Credito Sportivo, Sace, ecc..

Lo Stato-Azionista caratterizza tutti i Paesi con cui l'Italia è solita confrontarsi e, in alcuni, tale attivismo è ancora più forte. L'Italia si distingue, piuttosto, per la varietà e molteplicità dei settori nei quali lo Stato è presente; per un concetto di "strategicità" più dilatato.

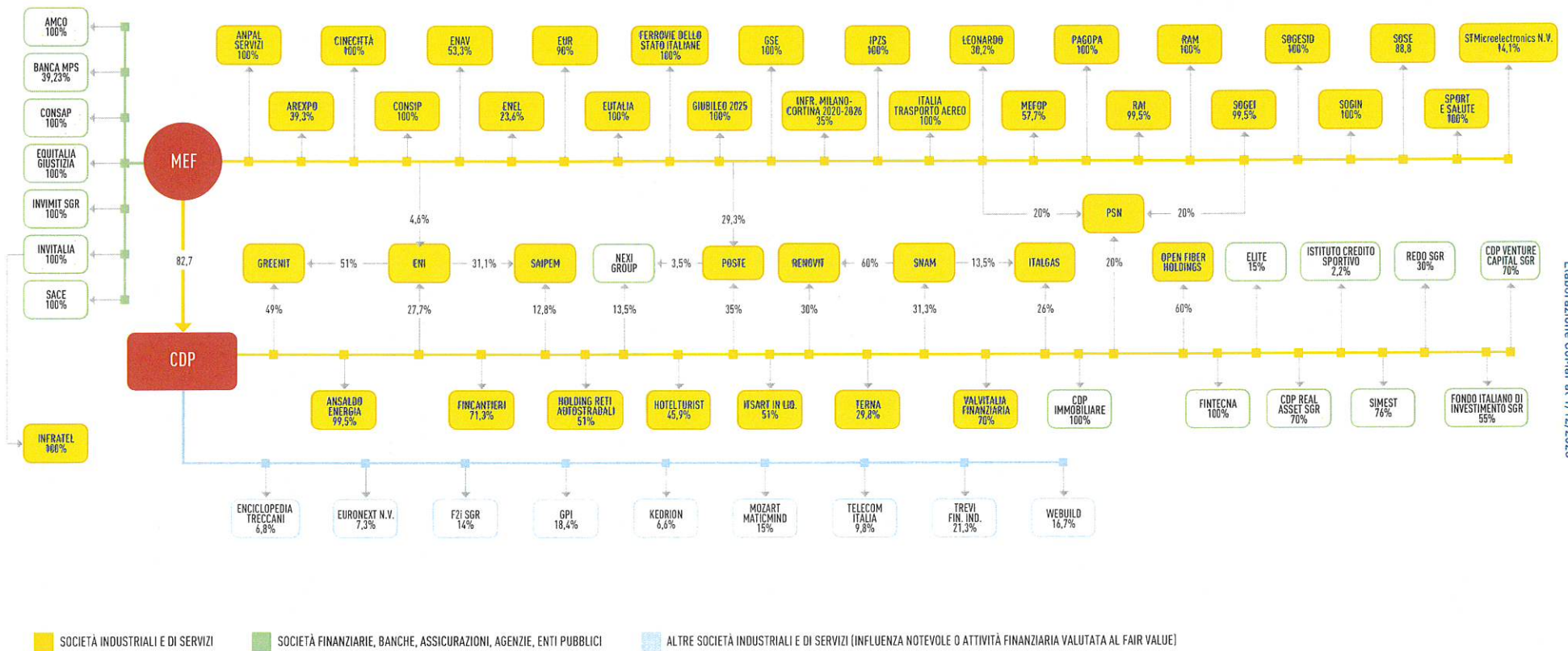
Che il perimetro pubblico sia destinato a cambiare, anche sostanzialmente, è comprovato dalla dichiarata volontà del Governo (Nadef 2023), nell'ambito di una gestione più dinamica delle Partecipate, di conseguire, nel triennio 2024-2026, proventi da **dismissioni per l'1% almeno del Pil, stimabili in circa 20 miliardi** di euro. Questo, sia per impegni a livello europeo in tema di regole sugli aiuti di Stato, sia laddove la quota azionaria pubblica sia superiore a quella utile ad esercitare i poteri dell'azionista in termini di strategie coerenti ed unitarie.

Solo negli ultimi mesi, tralasciando il tema della Società Acciaierie d'Italia ex Ilva (Invitalia), vi sono stati tre decisioni che testimoniano il ridisegno complessivo:

- Ita Airways: accordo di investimento di Deutsche Lufthansa nel capitale, siglato a maggio e notificato il 30 novembre alla Commissione Europea;
- Tim: accordo (MoU) tra il Mef e KKR, siglato il 10 agosto, per l'ingresso nella rete fissa (cd. NetCo), fino al 20%; cui è seguito il DL del 31 agosto in materia di investimenti strategici, che autorizza una spesa fino a 2.525 milioni di euro; e il Cd'A di Tim che il 5 novembre ha approvato l'offerta vincolante presentata per NetCo da KKR;
- Banca MPS: la cessione ad investitori istituzionali del 25%, il 20 novembre, per un corrispettivo di 920 milioni di euro.

All'Autorità politica compete la decisione ultima sulla destinazione dei proventi da "privatizzazioni": se in conto economico o in conto capitale, ovvero alla spesa pubblica o alla riduzione del debito.

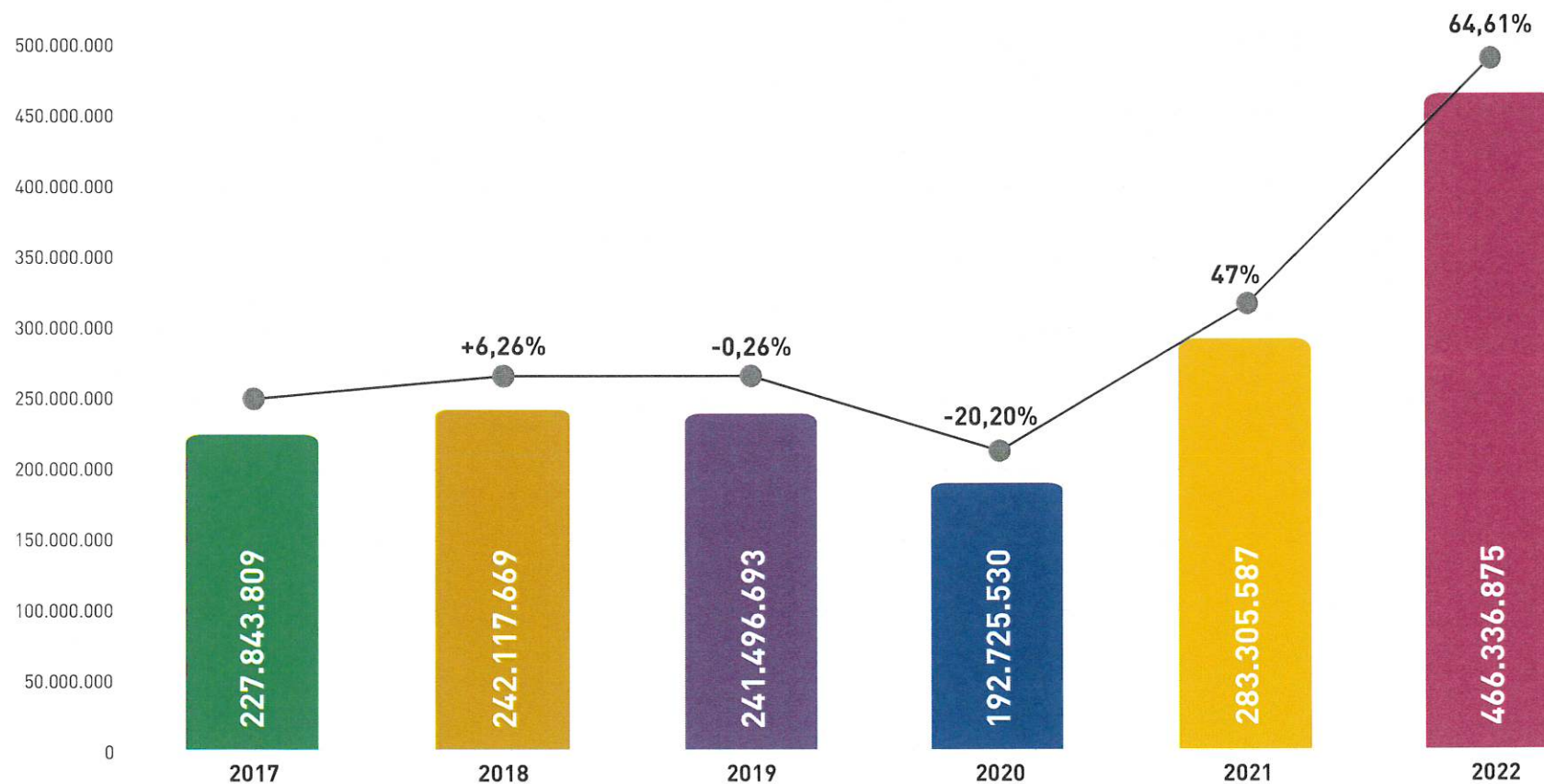
# SOCIETOGRAMMA



Elaborazione CoMar - al 1/12/2023

# FATTURATO 2017-2022

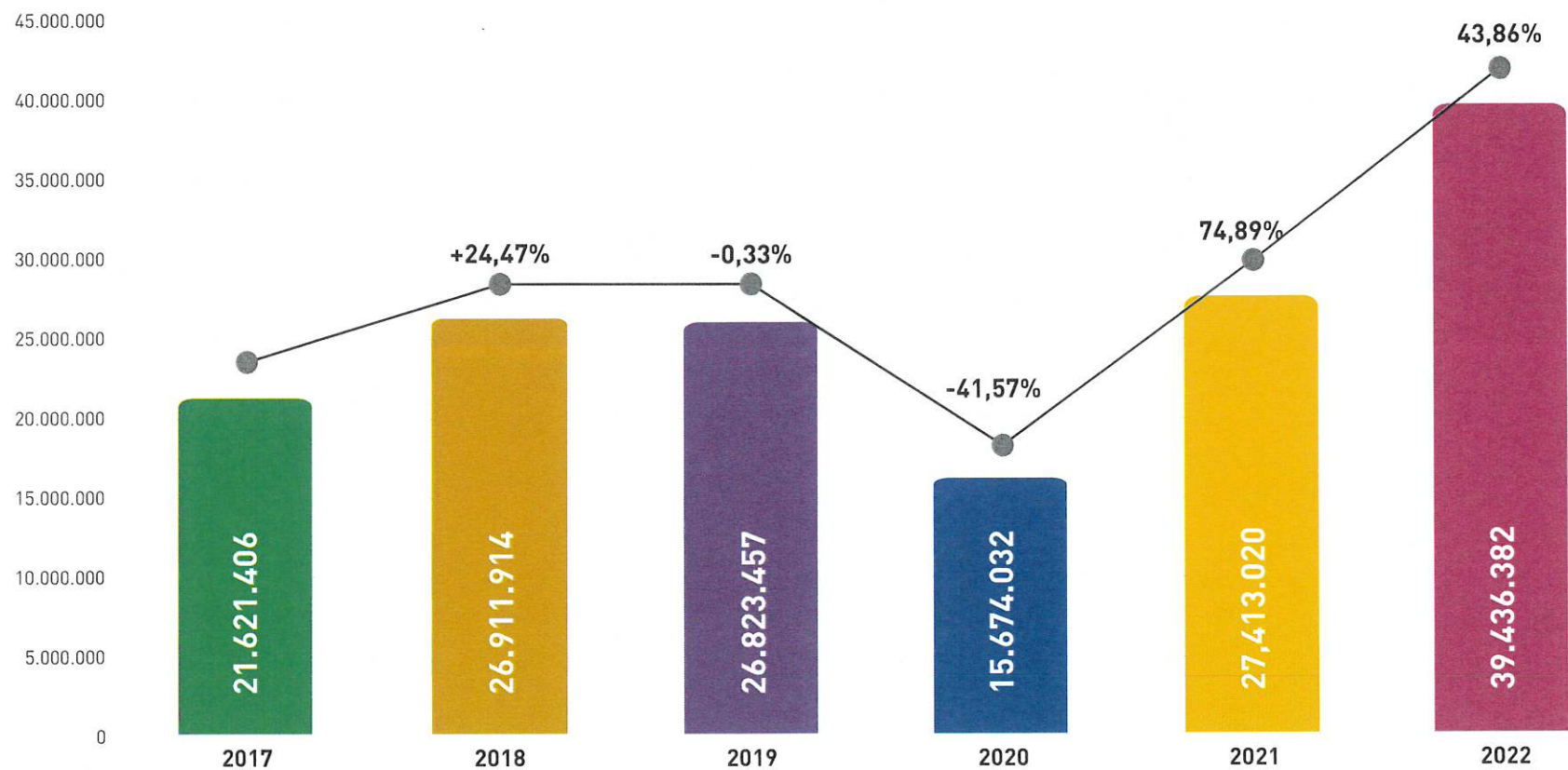
Valori in migliaia di euro  
A/A e nel periodo



**FATTURATO 2017/2022: 104,67%**

# MARGINE OPERATIVO NETTO 2017-2022

Valori in migliaia di euro  
A/A e nel periodo



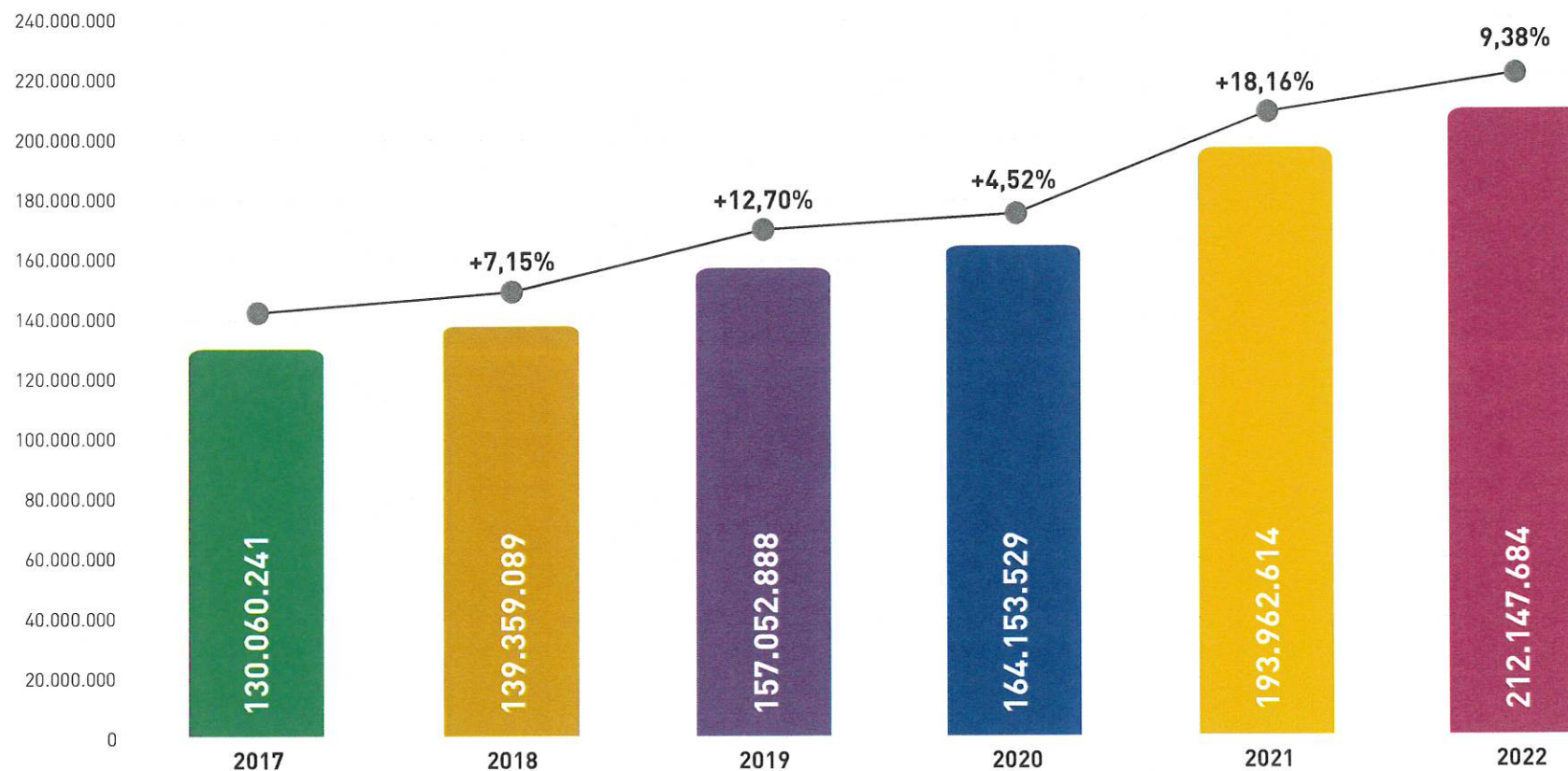
**MON 2017/2022: +82,40%**



# DEBITI FINANZIARI 2017-2022

20

Valori in migliaia di euro  
A/A e nel periodo

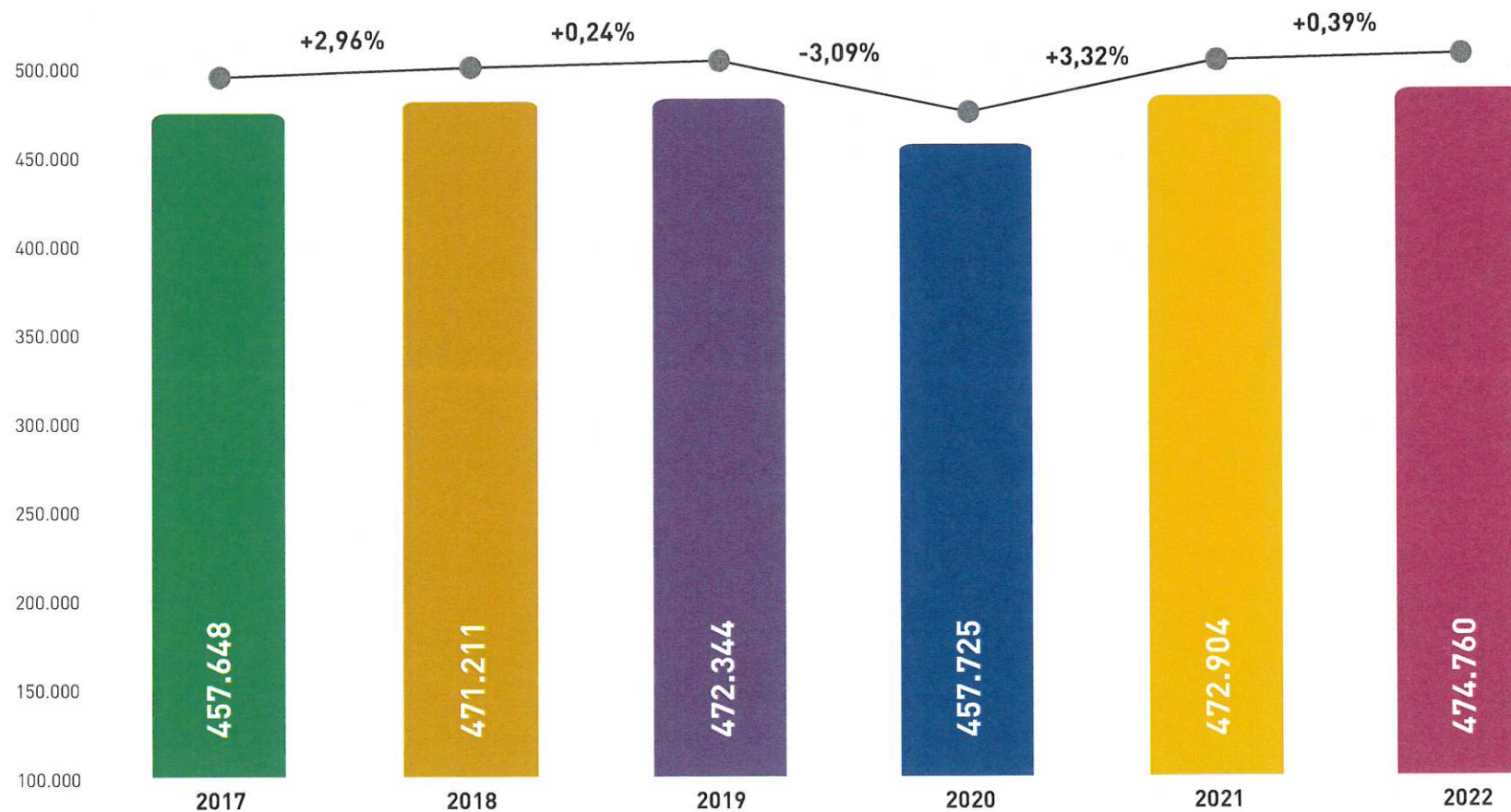


**DEBITI FINANZIARI 2017/2022: 63,11%**

# NUMERO DIPENDENTI 2017/2022

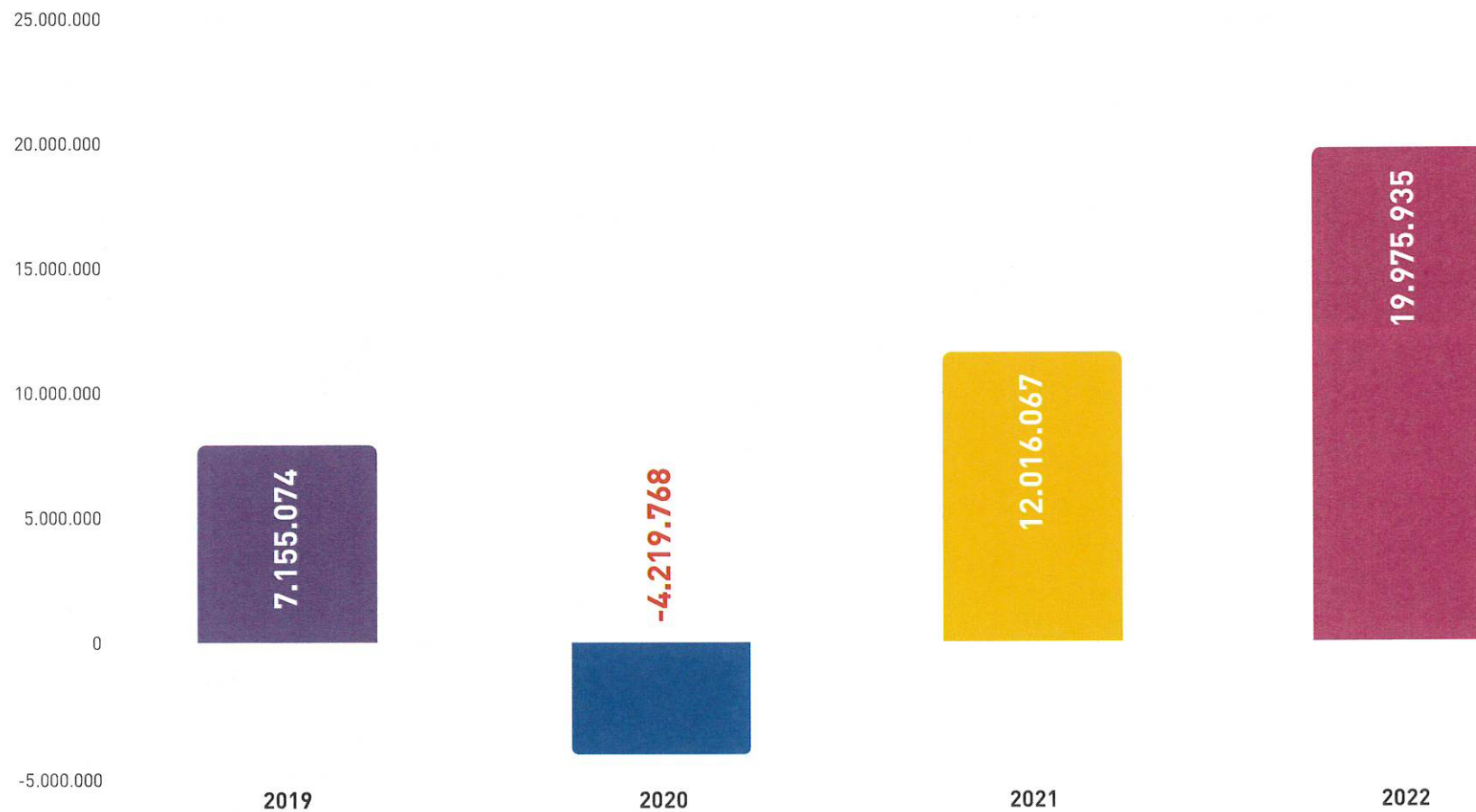
22

Valori in migliaia di euro  
A/A e nel periodo



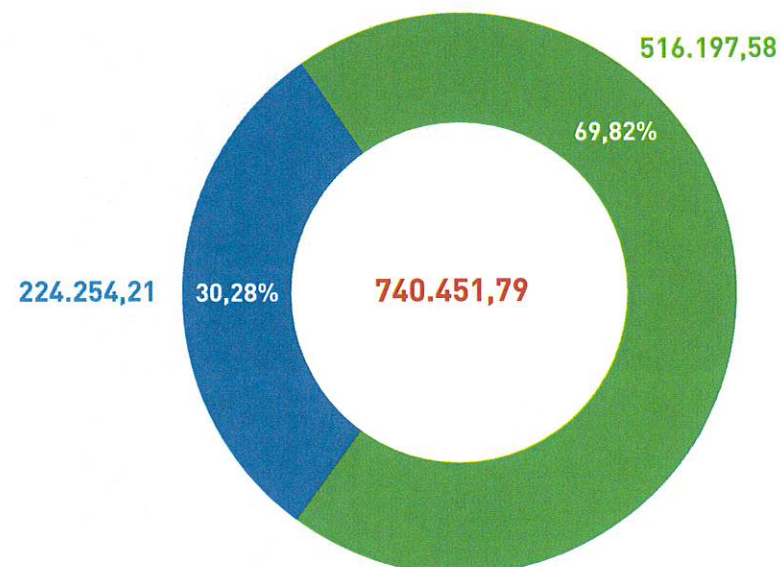
**DIPENDENTI 2017/2022: +3,74%**

# UTILI E PERDITE 2019-2022



1. BANCA MPS
2. ENAV
3. ENEL
4. ENI
5. FINCANTIERI
6. ITALGAS
7. LEONARDO
8. POSTE ITALIANE
9. RAIWAY
10. SAIPEM
11. SNAM
12. STMICROELECTRONICS
13. TERNA

## CAPITALIZZAZIONI



## VARIAZIONI

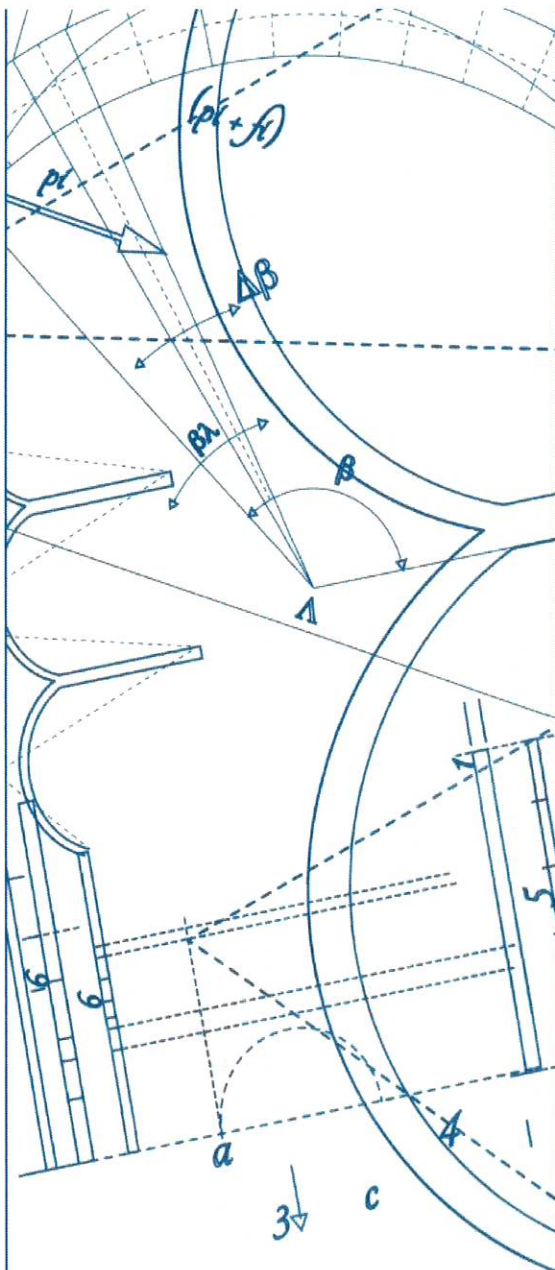
1° GENNAIO 2023 – 1° DICEMBRE 2023:

**TOTALE PARTECIPATE: +32.366,95 (+16,87%)**

**TOTALE BORSA: +114.762,43 (+18,34%)**

Si è considerata la Borsa Italiana al 1° dicembre 2023

Valori in milioni di euro



CoMar gestisce i dati in suo possesso nel rispetto della normativa vigente in materia di protezione dei dati personali (Regolamento UE679/2016). Le informazioni che inviamo rispecchiano argomenti di interesse dei destinatari. Se in futuro non volesse più riceverne, La preghiamo di darcene tempestiva comunicazione. Informativa sulla privacy disponibile su [www.gruppocomar.it](http://www.gruppocomar.it).

### **COORDINAMENTO**

Massimo Rossi

### **COMAR - CENTRO STUDI**

Via Mario Romagnoli, 11 - 00136 ROMA

Tel. 06 44236360 – 347 5314192

[info@gruppocomar.it](mailto:info@gruppocomar.it)

[www.gruppocomar.it](http://www.gruppocomar.it)