

FONDAZIONE CIVICVM

LE SOCIETÀ CONTROLLATE
DAI MAGGIORI COMUNI ITALIANI:
BILANCI
(edizione 2007)

a cura dell'Ufficio Studi di Mediobanca

ISSN 1826-1531

Copyright © 2007 by Fondazione Civicum, Milano

*La missione della Fondazione **Civicum** è quella di promuovere e sostenere una cultura della partecipazione e della collaborazione tra cittadini e istituzioni per aumentare efficacia ed efficienza nella gestione dei beni pubblici.*

La causa prima dei problemi che possiamo riscontrare nelle gestioni delle Amministrazioni Pubbliche è il generalizzato disinteresse da parte del cittadino verso lo Stato, che non viene sentito come bene comune.

***Civicum** vuole proporre ai cittadini nuove e possibili modalità di impegno civico per migliorare il Paese. Le iniziative che vengono realizzate dalla Fondazione hanno oggi come obiettivo la trasparenza e la significatività di ciò che le istituzioni comunicano ai cittadini riguardo alla gestione dei beni pubblici. È questa una condizione indispensabile per conoscere e quindi per poter partecipare ed influire.*

Attraverso la presentazione di questa ricerca sui bilanci delle società a controllo comunale, commissionata all'Ufficio Studi di Mediobanca, vogliamo attirare l'attenzione del pubblico su aziende, importanti per dimensioni e per tipologia dei servizi, che spesso sfuggono all'analisi dei loro azionisti ultimi: i cittadini.

*Questo studio rappresenta un aggiornamento delle precedenti edizioni del 2005 e del 2006 cui si sono affiancati due approfondimenti: il primo "Una governance per le società a controllo comunale", elaborato da Fulvio Coltorti, Francesco Giavazzi, Giulio Sapelli e Marco Vitale, e il secondo "Le società controllate dai maggiori comuni italiani: costi, qualità ed efficienza" (edizioni 2006 e 2007) condotto dall'Ufficio Studi di Mediobanca per **Civicum**. Questi lavori, insieme con il "Bilancio per il Cittadino del Comune di Milano", per noi predisposto dall'Università Bocconi, vogliono essere uno stimolo per i cittadini ad esercitare il loro diritto all'informazione e per gli amministratori ad ottemperare ad un "dovere" di trasparenza.*

Siamo convinti che una maggiore informazione degli azionisti, i comuni – o in ultima istanza i cittadini – sui problemi e le opportunità delle aziende che svolgono servizi pubblici porterà a decisioni più efficienti ed efficaci con un beneficio per le stesse aziende, i dipendenti e gli utenti.

FONDAZIONE CIVICVM

Via S. Pietro all'Orto, 10 - 20121 Milano
Tel. +39 02 76002026 - Fax +39 02 795779
e-mail: info@civicum.it
www.civicum.it

INDICE

	<i>pagina</i>
Premessa	9
Glossario	10
Sintesi dei risultati	11
I Le società selezionate	21
II Indici economici e patrimoniali	27
II.1 - Generalità	27
II.2 - Aspetti economici	27
II.3 - Aspetti patrimoniali	35
III Acquisizioni e fusioni nel periodo 2003-2006	45
IV Le società quotate in Borsa	55

INDICE DEGLI ALLEGATI

1 Dati di dettaglio delle società nel 2006	62
2 Numero società controllate nel 2005	64
3 Valori patrimoniali delle partecipazioni dei comuni nel 2005	66
4 Fatturato, dipendenti e dividendi	68
5 Ricavi operativi	70
6 Principali dati di conto economico	71
7 Indici per dipendente	73
8 Struttura finanziaria	74
9 Indebitamento finanziario	76
10 Indici di rendimento	77
11 Società comunali e principali aziende similari: dati di bilancio	78
12 Schede anagrafiche	90

DATABASE

BILANCI DELLE SOCIETÀ

- Aggregati per comune	104
- Aggregati per settore	108
- Società controllate dal Comune di Milano	112
- Società controllate dal Comune di Roma	118
- Società controllate dal Comune di Torino	124

- Società controllate dal Comune di Brescia	128
- Società controllate dal Comune di Napoli	130
- Società controllate dal Comune di Bologna	134
- Principali società operanti negli stessi settori di quelle a controllo comunale	138

INDICE DELLE TABELLE

Tab. 1	Ricavi, dipendenti e dividendi dei comuni negli esercizi 2004-2005	12
Tab. 2	Fatturato e dipendenti delle principali società negli esercizi 2004-2005	13
Tab. 3	MON, risultato corrente e risultato netto dei comuni negli esercizi 2004-2005.....	14
Tab. 4	MON, risultato corrente e risultato netto per settore negli esercizi 2004-2005.....	15
Tab. 5	Indici per dipendente per settore negli esercizi 2004-2005..	16
Tab. 6	Capitale netto e debiti finanziari dei comuni negli esercizi 2004-2005	17
Tab. 7	Rapporto debiti finanziari sul capitale netto e sul MOL dei comuni negli esercizi 2004-2005	18
Tab. 8	Liquidità e rapporto sui debiti finanziari dei comuni negli esercizi 2004-2005.....	19
Tab. 9	Investimenti in immobilizzazioni materiali per comune nel 2004-2005	19
Tab. 10	Investimenti in immobilizzazioni materiali delle società a controllo comunale per settore nel 2004-2005	20
Tab. I.1	Valore aggiunto provinciale prodotto nelle città indicate ..	21
Tab. I.2	Capitalizzazione e tasso di rendimento delle società controllate quotate nel 2006	25
Tab. I.3	Riepilogo delle società a controllo comunale e delle principali aziende similari	26
Tab. II.1	MON e risultato corrente nel 2005	28
Tab. II.2	Variazione del MON e del risultato corrente 2004-2005 ...	31
Tab. II.3	Investimenti in immobilizzazioni materiali per comune nel 2004-2005	40

Tab. II.4	Investimenti in immobilizzazioni materiali delle società a controllo comunale per settore nel 2004-2005	40
Tab. II.5	Investimenti in immobilizzazioni materiali nel settore energia, gas e acqua nel 2004-2005	41
Tab. II.6	Investimenti in immobilizzazioni materiali nei servizi ambientali nel 2004-2005	42
Tab. II.7	Investimenti in immobilizzazioni materiali nel trasporto locale nel 2004-2005	43
Tab. II.8	Investimenti in immobilizzazioni materiali nel settore aeroportuale nel 2004-2005	44
Tab. III.1	Acquisizioni e fusioni nel periodo 2003-2006	48
Tab. IV.1	Le <i>utilities</i> in Borsa a fine anno	56
Tab. IV.2	Dal collocamento a fine 2006	57
Tab. IV.3	Multipli di Borsa	58
Tab. IV.4	Dividend yield	59
Tab. IV.5	Proventi netti realizzati dai comuni azionisti delle società quotate	60

Avvertenza per la letteratura delle tabelle e allegati

Si sono adoperati i segni convenzionali e le abbreviazioni seguenti:

- quando il fenomeno non esiste
- ... quando si ignora se il fenomeno esiste o non se ne conosce il dato
- o quando il valore del dato è inferiore alla cifra significativa minima dell'ordine considerato
- n.c. dato non calcolato

PREMESSA

Questa ricerca è stata realizzata per conto della Fondazione Civicum di Milano e rappresenta l'aggiornamento di quella pubblicata nel febbraio 2006. La richiesta della Fondazione ha riguardato l'analisi dei bilanci delle controllate dei principali comuni italiani nell'ambito dei seguenti obiettivi:

- fornire all'amministrazione e ai cittadini un quadro completo delle attività del comune;
- stimolare la presentazione di un'informativa più trasparente e significativa per analisti e cittadini;
- sollecitare l'assunzione di comportamenti virtuosi ispirati al concetto di *best practice*.

Il rapporto è articolato sull'elaborazione dei bilanci più recenti disponibili per le 35 principali società controllate dai Comuni di Bologna, Brescia, Milano, Napoli, Roma e Torino (sezioni I e II). Esso comprende l'allegato con il *database* dei bilanci riclassificati, una relazione sui risultati ed un *set* di allegati volti a chiarire alcuni aspetti fondamentali nell'apprezzamento dei risultati di bilancio. Sono inoltre inclusi il riepilogo delle acquisizioni e fusioni realizzate dal 2003 al 2006 (sezione III) e un paragrafo sulle società quotate in Borsa (sezione IV).

Ufficio Studi Mediobanca, 22 febbraio 2007

GLOSSARIO

Attività (Totale attività)	Totale delle attività dello stato patrimoniale: attività correnti, attività immobilizzate e immobilizzazioni immateriali.
Capitale (Capitale investito)	Somma del capitale netto e dei debiti finanziari. Corrisponde al totale delle attività al netto delle passività di natura non finanziaria.
Capitale netto (Patrimonio netto)	Capitale, riserve e risultato d'esercizio. E' uguale alla differenza tra totale attività e totale passività. Il capitale netto di competenza degli azionisti esclude le quote di competenza delle minoranze.
Capitale netto tangibile	Capitale netto depurato del valore di bilancio delle immobilizzazioni immateriali.
Immobilizzazioni immateriali	Posta di bilancio (Oneri pluriennali + Avviamento) a fronte di esborsi sostenuti per oneri o beni non materiali, la cui competenza viene attribuita ad esercizi futuri.
Immobilizzazioni materiali	Consistenza delle attività di bilancio relative ad impieghi in beni materiali il cui uso si protrae per più esercizi.
Investimenti finanziari	Flusso annuo degli esborsi per acquisti di partecipazioni e concessione di finanziamenti (al netto dei rimborsi).
Investimenti in immobilizzazioni materiali	Flusso annuo degli esborsi per immobilizzazioni materiali.
Margine operativo lordo (MOL)	Differenza tra valore aggiunto e costo del lavoro.
Margine operativo netto (MON)	Differenza tra valore aggiunto, costo del lavoro e ammortamenti.
Payout	Dividendi dichiarati in rapporto all'utile di esercizio.
ROE (indice)	Rapporto tra risultato d'esercizio e capitale sociale più riserve.
ROI (indice)	Rapporto tra margine operativo netto + proventi finanziari +/- altri utili e perdite di natura finanziaria e diversi e capitale.
Risultato corrente	Risultato d'esercizio prima dei costi e ricavi di natura straordinaria e non ricorrente e delle imposte sul reddito.
<i>Utilities</i>	Servizi di pubblica utilità (produzione e distribuzione energia elettrica, gas, gestione integrata delle risorse idriche, servizi ambientali).

SINTESI DEI RISULTATI

L'indagine, giunta alla terza edizione, rende disponibile una base informativa che, pur relativamente breve sotto il profilo temporale (un triennio di rilevazioni), suggerisce alcune considerazioni generali:

- le società controllate rappresentano per i comuni realtà molto importanti, a volte più della stessa attività diretta; i relativi flussi finanziari si espandono in misura superiore a quella delle poste del bilancio comunale (soggette ai vincoli della finanza pubblica) e vengono quindi a costituire strumenti che qualificano fortemente le politiche per i servizi pubblici locali;
- vi è una netta separazione (sotto numerosi aspetti) tra le attività svolte in settori che tendono a generare profitti o quasi-rendite (l'energia *in primis*) e quelle in settori (soprattutto trasporto pubblico locale e servizi ambientali), i cui risultati sono per lo più insoddisfacenti; le prime assicurano ai comuni entrate costanti attraverso i dividendi incassati (poco meno di 180 milioni di euro nel 2005); le seconde assumono rilevanza economica non minore, ma richiedono importanti uscite finanziarie per interventi sulle infrastrutture e sulle relative modalità di gestione; le principali questioni riguardano lo spazio concesso nei settori “poveri” alla manovra tariffaria (attualmente poco o nullo) e la rimozione dei vincoli dal lato delle risorse lavorative; è tuttavia paradossale che il tasso d'investimento tecnico dei settori *profit-oriented* sia il più basso;
- la struttura finanziaria pare virtuosa, con un patrimonio netto pari ai debiti (nel 2005 il rapporto è 1:1); ciò facilita le aggregazioni – che in settori ad elevate economie di scala, come quelli qui esaminati, consentono di ridurre i costi operativi – e assicura la possibilità di orientare fortemente il *management* verso l'efficienza tecnica della gestione; permangono tuttavia elevate disponibilità liquide, la cui presenza è difficilmente valutabile, specie in presenza di azionisti (i comuni) che intervengono in settori a forte intensità d'investimento dove l'efficienza dei servizi prestati è sempre più cruciale per la competitività della comunità locale;
- le società che operano nei settori profittevoli tendono ad essere quotate in Borsa; ciò rappresenta un elemento virtuoso perché il collocamento delle azioni produce introiti per i comuni, la quotazione garantisce il perseguimento di gestioni efficienti e la continua attribuzione di un valore di mercato ai singoli *business* ne favorisce i processi di aggregazione; resta tuttavia aperta la questione della *governance* di società che restano in ogni caso sotto controllo pubblico.

* * *

L'aggregato delle 35 società a controllo comunale evidenzia nel 2005 ricavi per 12 miliardi di euro (9,7 miliardi nel 2004) con 73 mila dipendenti (72,7 mila unità nel 2004). L'attività svolta dai 6 comuni tramite società controllate è di tutto rilievo; misurata in termini di costi di gestione, essa ha rappresentato nel 2005 oltre 8 volte il volume della spesa corrente del Comune di Brescia, 2,6 volte quella di Milano, 1,7 volte quella di Torino, lo stesso volume di quella di Roma e tra il 30% e il 60% a Bologna e Napoli.

La ripartizione dei ricavi, dipendenti e dividendi per comune (Tab. 1) è la seguente:

TABELLA 1 – RICAVI, DIPENDENTI E DIVIDENDI DEI COMUNI NEGLI ESERCIZI 2004-2005

Comune	Ricavi		Dipendenti		Dividendi incassati dal comune	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
	(milioni di euro)		(numero)		(migliaia di euro)	
Milano	3.655	4.816	22.524	22.064	71.614	69.164
Roma	2.587	2.953	27.306	27.559	41.881	51.974
Torino	1.519	1.818	9.567	9.856	16.963	13.090
Brescia	1.244	1.676	2.374	2.839	51.166	69.792
Napoli	569	582	8.889	8.622	–	–
Bologna	157	159	2.024	2.105	290	33

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio.

Milano è prima per ricavi e Brescia per dividendi incassati. Nel 2005 l'incremento dei ricavi include i dati del Gruppo Edison (953 milioni di euro) ⁽¹⁾ consolidato proporzionalmente al 50% a partire dal 1° ottobre; il dato ufficiale sui dipendenti, invece, lo esclude (si tratta di circa 500 unità pro-quota da noi stimati per il periodo ottobre / dicembre 2005). Segue Roma che conta il numero più elevato di dipendenti (27.559 unità nel 2005) mentre i ricavi sono pari a 2.953 milioni. Con effetto 1° gennaio 2006 è stata perfezionata l'aggregazione della AMGA di Genova con la AEM Torino; la nuova entità detenuta pariteticamente dai Comuni di Torino e Genova ha assunto la denominazione di Iride. Nel 2005 i ricavi e il numero dei dipendenti del Gruppo Iride sarebbero stati pari rispettivamente a 1.791 milioni e 3.433 unità; considerando la quota di competenza del Comune di Torino (conteggiando per metà i dati Iride), i totali della Tab. 1

(1) Per i dettagli dell'aggregazione si rinvia alla sezione III.

salirebbero rispettivamente a 1.537 milioni e a 10.066 unità. L'incremento nel 2005 dei dati del Comune di Brescia è dovuto in parte alla incorporazione della BAS - Bergamo Ambiente e Servizi da parte della ASM Brescia. I Comuni di Napoli e Bologna sono classificati nelle ultime posizioni, ancorché il primo registri nel 2005 un elevato numero di dipendenti (8.622) a fronte di ricavi pari a soli 582 milioni di euro. I dividendi incassati dai comuni riflettono in massima parte le quote distribuite dalle rispettive controllate quotate (per Milano l'AEM al 65%, per Roma l'ACEA al 98%, per Torino l'AEM Torino al 92% e per Brescia l'AEM Brescia per la quasi totalità).

La Tab. 2 evidenzia i fatturati e i dipendenti delle maggiori società controllate dai comuni, quelle con ricavi superiori a 500 milioni di euro per gli esercizi 2004 e 2005 (le prime quattro sono quotate). Nell'ultimo esercizio queste società rappresentano il 75% del totale dei ricavi e il 44% della forza lavoro complessiva. Nel 2005 la AEM di Milano ha il più elevato fatturato (2.924 milioni di euro), seguita dalla ASM Brescia (1.595 milioni), dalla ACEA di Roma (1.540 milioni) e dalla AEM Torino (1.150 milioni); la ATM di Milano, invece, ha il più elevato numero di dipendenti (8.552), seguita dalla AMA di Roma (6.509) e dalla SEA di Milano (5.775). Considerando i dati pro-forma al 2005, l'aggregazione AEM Torino - AMGA porta al secondo posto la neonata Iride (1.791 milioni di ricavi e 3.433 dipendenti).

TABELLA 2 – FATTURATO E DIPENDENTI DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ NEGLI ESERCIZI 2004-2005

Società	Ricavi		Dipendenti	
	2004	2005	2004	2005
	(milioni di euro)		(numero)	
AEM - Milano (1) (2)	1.768	2.924	2.859	2.683
ASM Brescia (1)	1.170	1.595	1.785	2.240
ACEA - Roma (1)	1.281	1.540	4.841	4.724
AEM Torino (1)	879	1.150	1.548	1.507
ATM - Milano (3)	648	662	8.473	8.552
SEA - Milano (4)	609	628	6.328	5.775
ATAC - Roma (5)	498	516	7.104	6.509

(1) Settore energetico. Società quotata in Borsa.

(2) Nel 2005 i ricavi della AEM - Milano includono i dati relativi al Gruppo Edison consolidato proporzionalmente al 50% a partire dal 1° ottobre; per contro i dipendenti escludono quelli del Gruppo Edison.

(3) Settore trasporto pubblico locale.

(4) Settore gestione aeroportuale.

(5) Settore servizi ambientali.

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio.

La Tab. 3 riporta il margine operativo netto (MON), il risultato corrente e il risultato netto aggregati delle società controllate per comune di appartenenza. Nel 2005, rispetto all'esercizio precedente, tutti i comuni hanno migliorato i risultati, tranne quello di Napoli (a livello di MON e risultato corrente), di Roma (a livello di risultato corrente) e quello di Bologna (a livello di risultato d'esercizio). Il Comune di Milano ha chiuso con i risultati più elevati (rispettivamente 559, 472 e 348 milioni), con incrementi, rispetto all'esercizio precedente, di oltre il 20% per i primi due indicatori e di un terzo per l'utile d'esercizio. Nel 2005 l'AEM ha contribuito significativamente al dato sui risultati con quote intorno ai tre quarti per il MON e il risultato corrente e di circa il 70% per l'utile d'esercizio; la SEA con circa un quinto per i primi due parametri. L'utile d'esercizio della ATM (58,5 milioni di euro) è in buona parte influenzato dalla contabilizzazione di proventi straordinari. I risultati di Brescia sono quasi interamente attribuibili alla ASM Brescia; il differenziale tra risultato corrente e MON (89 milioni) è relativo agli effetti della valutazione a patrimonio netto della partecipazione nella Endesa Italia. I risultati di Torino sono in massima parte imputabili (per circa l'80% per i primi due parametri e per il 97% per il risultato netto) alla AEM Torino. Quelli di Roma derivano da un effetto combinato di segni positivi e negativi; i maggiori importi riguardano l'ATAC e l'ACEA (rispettivamente -132 e + 220 milioni per il MON e -138 e +174 per il risultato corrente). Nel 2005 il MON di Napoli è influenzato dai risultati della CTP (-51 milioni) e della ANM (-18 milioni).

TABELLA 3 – MON, RISULTATO CORRENTE E RISULTATO NETTO DEI COMUNI NEGLI ESERCIZI 2004-2005

Comune	MON		Risultato corrente		Risultato netto	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
	(milioni di euro)		(milioni di euro)		(milioni di euro)	
Milano	456	559	391	472	262	348
Brescia	198	224	205	313	120	213
Torino	124	170	89	128	50	65
Roma	135	146	98	80	-3	7
Bologna	-7	-4	-8	-6	1	-7
Napoli	-52	-61	-54	-62	-58	-22

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio.

La Tab. 4 riporta MON, risultato corrente e risultato netto aggregati delle società controllate dai comuni per settore di appartenenza. Le società quotate del comparto energetico mostrano i più elevati margini di gestione e di profitto

(rispettivamente 1.023, 952 e 646 milioni nel 2005). Seguono gli aeroporti (SEA) e i servizi ambientali (tutti con MON e risultati correnti positivi, tranne la ASIA di Napoli che ha registrato in entrambi gli esercizi un risultato corrente negativo). I trasporti, invece, registrano segni negativi in tutti e tre gli indicatori in entrambi gli esercizi. Nel 2005 i più significativi importi per il MON riguardano in positivo la GTT di Torino e la Trambus di Roma (rispettivamente 20 e 14 milioni di euro), in negativo la ATAC di Roma (-132 milioni) e la CTP di Napoli (-51 milioni). Per il risultato corrente: in positivo la Trambus (16 milioni) e in negativo la ATAC (-138 milioni), la CTP (-50 milioni) e la ANM (-19 milioni). Per il risultato d'esercizio: in positivo la ATM di Milano (58 milioni che, come successivamente riportato nel Par. II. 3, derivano da proventi di carattere straordinario) e in negativo la ATAC (-137 milioni) e la CTP (-19 milioni). A tale riguardo occorre considerare che in generale, la misura e il segno dei risultati di bilancio derivano dalla modalità di corresponsione di corrispettivi e contributi di esercizio da parte degli enti pubblici locali; tali contributi e corrispettivi incassati dalle partecipate a fronte dei servizi prestati presentano all'incirca importi simili rispetto al 2004 (globalmente 1.826 milioni nel 2005 contro 1.760 milioni nel 2004; vedi allegati 5 e 11). Inoltre nel settore trasporti le perdite d'esercizio nel 2005 e negli esercizi precedenti dell'ATAC sono dovute "principalmente a ridotti corrispettivi" riconosciuti nel contratto di servizio con il Comune di Roma (2); per la CTP, invece, il verbale dell'Assemblea degli azionisti sottolinea che "non sono stati inseriti in bilancio i ricavi derivanti dalla indicizzazione dei corrispettivi previsti nei contratti di servizio"; e inoltre che la CTP "sta attivando tutte le azioni giudiziarie per vedersi riconosciuto l'adeguamento dei corrispettivi stessi, nonché i circa 6 milioni di km. autorizzati ma non contrattualizzati" (3).

TABELLA 4 – MON, RISULTATO CORRENTE E RISULTATO NETTO PER SETTORE NEGLI ESERCIZI 2004-2005

Settori	MON		Risultato corrente		Risultato netto	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
	(milioni di euro)		(milioni di euro)		(milioni di euro)	
Energia elettrica e gas	874	1.023	753	952	491	646
Aeroporti	86	106	77	96	41	46
Servizi ambientali	69	75	51	53	1	8
Trasporti	-189	-180	-173	-181	-164	-92

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio.

(2) Bilancio 2005, pag. 164.

(3) Bilancio 2005, pag. 4 del verbale di Assemblea degli Azionisti.

La Tab. 5 riporta gli indici per dipendente misurati su ricavi, valore aggiunto e costo del lavoro. Nel 2005 gli indici del settore energia elettrica, gas e acqua si confermano i più elevati, mediamente 5-8 volte quelli degli altri settori per i ricavi, 2,5-4 volte per il valore aggiunto e da un quinto al 50% per il costo del lavoro. La AEM Torino, la AEM di Milano e l'ASM Brescia hanno i ricavi netti e il valore aggiunto per dipendente più elevati nel 2005 (i primi compresi tra 712 e 763 e i secondi tra 168 e 281 mila euro). L'ARIN di Napoli ha il maggior costo del lavoro pro-capite (74 e 69 mila euro nel 2005 e nel 2004). I servizi ambientali e i trasporti registrano gli indici più bassi nel 2005 e, rispetto all'esercizio precedente, segnano i minori incrementi percentuali. Tra i primi si colloca l'AMSA di Milano (nel 2005 90 e 60 mila euro rispettivamente di ricavi e valore aggiunto); tra i secondi la Metronapoli e la ATM di Milano hanno i più elevati indici di ricavo (rispettivamente 120 e 77 mila euro per dipendente nel 2005). Anche per il valore aggiunto la Metronapoli si conferma la prima (56 mila euro per dipendente), seguita dalla GTT di Torino e dalla ATM di Milano.

TABELLA 5 – INDICI PER DIPENDENTE PER SETTORE NEGLI ESERCIZI 2004-2005

Settori	Ricavi netti		Valore aggiunto		Costo del lavoro	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
	(migliaia di euro)		(migliaia di euro)		(migliaia di euro)	
Energia elettrica, gas e acqua	428	517	156	173	51	53
Aeroporti	96	109	63	72	42	44
Servizi ambientali	70	72	44	44	35	35
Trasporti	62	64	42	44	40	41

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio.

Le Tabb. 6, 7 e 8 riportano la struttura finanziaria delle società controllate dai comuni. In generale, la patrimonializzazione è elevata e quindi l'indebitamento finanziario resta contenuto: ad ogni 100 euro di patrimonio netto tangibile si contrappongono 149,1 euro di debiti finanziari. La bontà dell'indice delle società a controllo comunale emerge sia dal raffronto con le principali *utilities* internazionali (193 euro di debito : 100 di patrimonio nel 2005), che con la media di quelle italiane: Autostrade e Telecom Italia hanno patrimoni tangibili negativi, mentre l'ENEL, a fronte di 100 euro di patrimonio netto tangibile, nel 2005 evidenzia 77 euro di debiti. La Tab. 6 espone i dati sul patrimonio netto e i debiti finanziari. L'incremento dei valori di Milano nel 2005 è in massima parte riconducibile all'acquisizione e al consolidamento proporzionale del Gruppo Edison in

AEM (nell'ordine, per circa 2 e 3,3 miliardi di euro); l'ATM e la SEA concorrono rispettivamente per 988 e 832 milioni al saldo del patrimonio netto, mentre la stessa SEA con 264 milioni di debiti finanziari costituisce il principale debitore, dopo la AEM. Nel 2005 il patrimonio netto delle aziende romane è prevalentemente costituito dalla ACEA e dall'ATAC (rispettivamente per il 65% e il 29%); i debiti finanziari in parte dalla ACEA (55%), dalla AMA (24,5%) e dall'ATAC (16%). Il patrimonio netto e i debiti finanziari di Brescia sono in massima parte costituiti dalla ASM Brescia. Concorrono al patrimonio netto di Torino la AEM Torino (51%), la SMAT (25%) e la GTT (19%); i debiti finanziari sono rappresentati per il 60% dalla AEM Torino e per il 26% dalla GTT. Napoli e Bologna hanno i valori più esegui.

TABELLA 6 – CAPITALE NETTO E DEBITI FINANZIARI DEI COMUNI NEGLI ESERCIZI 2004-2005

Comune	Patrimonio netto		Debiti finanziari			
	2004	2005	Totale		<i>di cui a breve</i>	
			2004	2005	2004	2005
	(milioni di euro)		(milioni di euro)		(milioni di euro)	
Milano	3.282	5.675	2.726	6.593	572	1.215
Roma	2.030	2.001	2.084	2.193	697	730
Brescia	1.388	1.627	726	791	53	72
Torino	1.330	1.409	1.212	1.506	165	243
Napoli	294	365	45	85	45	82
Bologna	158	150	64	64	13	26

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio.

La Tab. 7 riporta i debiti finanziari in percentuale sul patrimonio netto, sul patrimonio netto tangibile e sul margine operativo lordo. Napoli ha il rapporto debiti finanziari / capitale netto più contenuto (23,4% nel 2005), seguito da Bologna e Brescia (rispettivamente 42,5% e 48,6%). Torino, Roma e Milano segnano oltre un euro di debito per ogni euro di patrimonio netto. Il rapporto debiti finanziari / patrimonio netto tangibile segue la stessa dinamica del precedente. Per le società napoletane occorre osservare che la ridotta esposizione trova giustificazione nelle rimesse dirette rivenienti da comuni, regione ed altri enti pubblici. Per quanto riguarda il rapporto debiti finanziari / MOL, Brescia ha l'indice migliore (2,3), Roma quello peggiore (5,2).

TABELLA 7 – RAPPORTO DEBITI FINANZIARI SUL CAPITALE NETTO E SUL MOL
DEI COMUNI NEGLI ESERCIZI 2004-2005

Comune	Debiti finanziari / Patrimonio netto		Debiti finanziari / Patrimonio netto tangibile		Debiti finanziari / MOL	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
	(in %)		(in %)			
Napoli	15,3	23,4	29,4	37,1	n.c.	n.c.
Bologna	40,7	42,5	41,3	43,1	4,2	3,1
Brescia	52,3	48,6	58,5	55,9	2,4	2,3
Torino	91,1	106,9	110,6	132,1	4,9	4,8
Roma	102,7	109,6	125,5	134,4	5,3	5,2
Milano (1)	83,1	116,2	89,0	221,9	3,7	3,7

(1) Nel 2005 gli indici sono influenzati dal consolidamento del Gruppo Edison in AEM, ad eccezione del rapporto debiti finanziari / MOL calcolato su base omogenea.

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio.

La Tab. 8 mette in evidenza la liquidità e la quota dei debiti finanziari a breve. Nel 2005 Milano è di gran lunga il comune con la liquidità più elevata: 724 milioni di euro, di cui la metà di pertinenza della ATM; la diminuzione rispetto all'esercizio precedente (-37 milioni), è pari al saldo tra +201 milioni di euro rivenienti dal consolidamento proporzionale del Gruppo Edison in AEM e una riduzione di 238 milioni, in buona parte per rimborso di debiti bancari. Bologna ha l'importo più esiguo di mezzi liquidi in valore assoluto, ma non in rapporto ai debiti. La diminuzione di Roma nel 2005 (-145 milioni) è in parte dovuta alla AMA per effetto di una sfasatura temporale tra incassi della tariffa e pagamenti di spese correnti; quella di Brescia (-161 milioni) è riconducibile per lo più al decremento della ASM Brescia prevalentemente a sostegno degli investimenti dell'esercizio. Per quanto riguarda l'incidenza del debito finanziario a breve e della liquidità sul totale dei debiti finanziari si rileva il basso tasso di copertura di Roma (su 100 euro di debito, 8,7 euro di liquidità contro 33,3 di debito a breve) e l'elevata incidenza della liquidità di Napoli; per quest'ultima si tratta in massima parte delle disponibilità dell'ARIN (50 milioni di cassa e banche, di cui 37 milioni vincolati alla realizzazione di investimenti in corso di realizzazione, e 58 milioni di titoli).

TABELLA 8 – LIQUIDITÀ E RAPPORTO SUI DEBITI FINANZIARI DEI COMUNI
NEGLI ESERCIZI 2004-2005

Comune	Liquidità		Debiti finanziari a breve / Totale debiti finanziari		Liquidità / Totale debiti finanziari	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
	(milioni di euro)		(in %)		(in %)	
Milano (1)	761	724	21,0	18,4	27,9	11,0
Roma	336	191	33,4	33,3	16,1	8,7
Torino	96	141	13,6	16,1	7,9	9,4
Napoli	125	121	100,0	95,5	277,4	141,3
Brescia	268	107	7,3	9,1	37,0	13,5
Bologna	51	27	19,6	40,6	80,2	42,9

(1) Nel 2005 i dati sono influenzati dal consolidamento del Gruppo Edison in AEM.

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio.

La Tab. 9 riporta gli investimenti in immobilizzazioni materiali per comune. Nel 2005 si è trattato complessivamente di 2.081 milioni di euro. Milano e Torino sono i comuni che hanno investito di più, rispettivamente 795 milioni di euro (di cui 495 milioni relativi alla AEM, inclusi circa 300 milioni di pertinenza del Gruppo Edison) e 573 milioni (di cui 331 realizzati dalla GTT). A Roma gli investimenti maggiori sono stati realizzati dalla ACEA per 261 milioni. A Brescia dalla ASM Brescia per 124 milioni e dalla Brescia Mobilità per 87 milioni. Napoli e Bologna segnano gli investimenti più esigui in valore assoluto. Sulla base del rapporto spese nel biennio 2004-05 / immobilizzazioni materiali lorde a fine 2005, Torino segna l'indice più elevato con il 28,5%, seguito da Roma con il 22,2% e Brescia (18,6%). L'indice di Milano è il più basso (10,9%).

TABELLA 9 – INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI PER COMUNE
NEL 2004-2005 (*)

Comuni	2004	2005	Totale 2004-05	
	(milioni di euro)		(milioni di euro)	(% su IML)
Milano (1)	719	795	1.514	10,9
Torino	538	573	1.111	28,5
Roma	424	408	832	22,2
Brescia (1)	194	212	406	18,6
Napoli	54	56	110	12,3
Bologna	25	37	62	14,2
Totale (1)	1.954	2.081	4.035	16,1

(*) Gli investimenti e l'indice sulle immobilizzazioni materiali includono le migliori su beni di terzi.

(1) Gli investimenti includono per Milano quelli della Edison (pro-quota al 50%) e per Brescia quelli della BAS - Bergamo Ambiente e Servizi.

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio. IML = Immobilizzazioni materiali lorde.

La Tab. 10 espone gli investimenti in immobilizzazioni materiali negli esercizi 2004 e 2005. Il settore energia elettrica, gas e acqua e i trasporti rappresentano l'85% degli investimenti complessivi delle immobilizzazioni materiali nel 2005. Nel primo settore, nel 2005 i maggiori investimenti sono stati effettuati dalle società quotate in Borsa (AEM di Milano, ACEA, AEM Torino, ASM Brescia) che coprono globalmente quasi la totalità degli investimenti del comparto. Nel settore dei trasporti la GTT copre quasi la metà delle spese per investimenti. I servizi ambientali e i trasporti registrano il più elevato tasso di investimento (il 24,6% per entrambi), mentre il settore energia elettrica, gas e acqua segna un indice del 12,3%, restando in ultima posizione.

TABELLA 10 – INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI DELLE SOCIETÀ A CONTROLLO COMUNALE PER SETTORE NEL 2004-2005 (*)

Settori	2004	2005	Totale 2004-05	
	(milioni di euro)		(milioni di euro)	(% su IML)
Energia elettrica, gas e acqua ⁽¹⁾	887	1.078	1.965	12,3
Trasporti	777	691	1.468	24,6
Servizi ambientali	144	120	264	24,6
Aeroporti	121	132	253	14,2
Varie	25	60	85	24,9
Totale (1)	1.954	2.081	4.035	16,1

(*) Gli investimenti e l'indice sulle immobilizzazioni materiali includono le migliorie su beni di terzi.

(1) Gli investimenti includono quelli della Edison (pro-quota al 50%) e quelli della BAS - Bergamo Ambiente e Servizi.

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio. IML = Immobilizzazioni materiali lorde.