



**OSSERVATORIO
ITALIANO SULLE
PARTECIPATE
PUBBLICHE**



In collaborazione con



Le società partecipate nel settore del trasporto pubblico locale

Il presente elaborato, curato dall'**Osservatorio Italiano sulle Partecipate Pubbliche**, costituisce l'aggiornamento del lavoro avviato nel 2017 e successivamente sviluppato con le edizioni 2018 e 2019. L'analisi estende l'indagine sulla **situazione economico-finanziaria delle società partecipate operanti nel settore del trasporto pubblico locale** agli anni successivi al 2019, **con particolare attenzione alle evidenze più recenti disponibili e al triennio 2022–2024**. L'analisi si è articolata nei seguenti principali passaggi:

- **aggiornamento** della panoramica settoriale e dell'incidenza del fenomeno delle partecipate nel TPL, anche alla luce delle evidenze più recenti;
- **estrazione** dei principali dati di bilancio delle società del campione sul **triennio di analisi** e calcolo degli indicatori di *performance*;
- **clusterizzazione** per dimensione e confronto dei risultati tra gruppi omogenei;
- **analisi** dei dati economico-finanziari e lettura delle dinamiche emerse nel periodo considerato;
- **individuazione** delle società «best in class» sulla base delle *performance* rilevate nel triennio.

Indice dei contenuti

1 – IL CONTESTO DI RIFERIMENTO	3
1.1 STRUTTURA E ARTICOLAZIONE DEL SETTORE DEL TPL	3
1.2 EVOLUZIONE DELLA DOMANDA DI MOBILITÀ E UTILIZZO DEL TPL	4
2 – IL SETTORE DEL TPL OGGI	6
2.1 LE RISORSE IN CONTO ESERCIZIO: TARIFFE, FONDO NAZIONALE TRASPORTI E FEDERALISMO FISCALE	6
2.2 IL QUADRO EUROPEO E NAZIONALE DEGLI INVESTIMENTI NEL TPL	7
3 – L'INCIDENZA DELLE PARTECIPATE SUL TRASPORTO PUBBLICO ERRORE. IL SEGNALIBRO NON È DEFINITO.	
4 – L'ANALISI DELL'OSSERVATORIO	9
4.1 APPROCCIO METODOLOGICO	9
4.2 TIPOLOGIA DI PARTECIPAZIONE E DISTRIBUZIONE TERRITORIALE	11
4.3 ANALISI DIMENSIONALE E DEFINIZIONE DEI CLUSTER	12
4.4 L'ANALISI DEI CLUSTER GEOGRAFICI	13
4.4.1 <i>Analisi delle performance dei cluster geografici</i>	15
4.4.2 <i>Conclusioni</i>	17

1 – Il contesto di riferimento

1.1 Struttura e articolazione del settore del TPL

Il settore del **Trasporto Pubblico Locale (TPL)** italiano si conferma un comparto industriale di rilevanza strategica, con un giro d'affari complessivo che nel **2024** si attesta intorno ai **12 miliardi di euro**. Secondo gli ultimi dati disponibili¹, il panorama del TPL italiano si caratterizza per le seguenti principali evidenze statistiche:

- **Valore della produzione:** circa 12 miliardi di euro;
- **Numero di aziende:** 831 attive nel settore;
- **Addetti impiegati:** circa 113.000;
- **Passeggeri trasportati:** oltre 5 miliardi di persone;
- **Mezzi impiegati:** circa 48.000;
- **Vetture-chilometri percorsi:** oltre 2 miliardi;
- **Treni-chilometri percorsi:** circa 224 milioni.

La **ripartizione** delle aziende per **tipologia di servizio** evidenzia una netta prevalenza del segmento **extraurbano**, che coinvolge il 49% degli operatori attivi nel settore, seguito dal trasporto **urbano** con il 29%, mentre il 22% riguarda le aziende che offrono servizi **misti**.

A livello territoriale, il settore evidenzia marcati divari strutturali. Nel 2023, il 54% delle aziende è localizzato nel Mezzogiorno e nelle Isole, aree in cui prevalgono microimprese private, spesso a conduzione familiare, caratterizzate da una struttura industriale fortemente frammentata. Al contrario, nel Nord Italia (29% delle aziende) e nel Centro (17%), operano mediamente società di dimensione maggiore, organizzate su base provinciale o regionale.

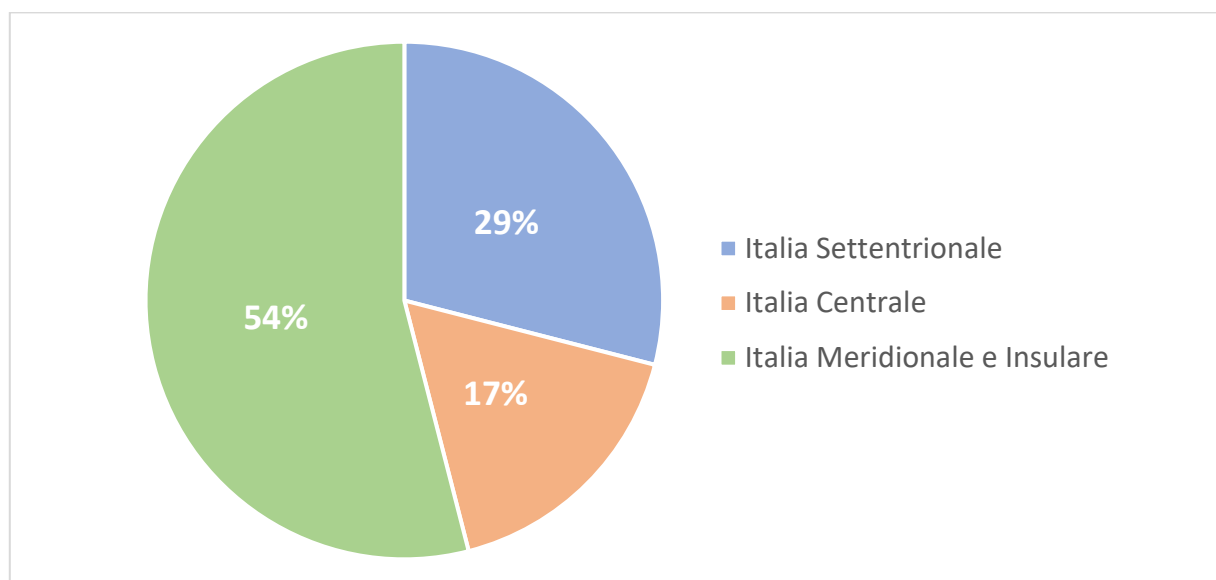


Figura 1 - Distribuzione territoriale, in percentuale, delle aziende di TPL (2023)

Il mercato del TPL italiano è caratterizzato da una **struttura duale e fortemente polarizzata**. Da un lato, operano con pochi **grandi operatori** a controllo pubblico che gestiscono una larga parte delle percorrenze e del traffico, specialmente nelle **aree metropolitane** principali. Esempi di questi grandi player includono **ATM**

¹ VII Rapporto sulla Performance delle Imprese di Trasporto Pubblico Locale elaborato da ASSTRA e Intesa Sanpaolo

Milano e **ATAC Roma**, che rappresentano i punti di riferimento principali per dimensioni e redditività del settore. Dall'altra parte, si riscontra una vasta **platea di piccole e medie imprese**, che costituiscono l'88,5% delle aziende nel settore, ma con un **peso economico** significativamente ridotto. Queste imprese, molte delle quali con meno di 100 dipendenti, operano principalmente in **bacini locali** e sono spesso meno strutturate rispetto ai grandi operatori pubblici.

Nonostante il processo di aggregazione avvenuto nell'ultimo decennio abbia ridotto il numero totale delle imprese, la struttura del comparto resta **frammentata** a livello locale, con la maggior parte delle aziende organizzate tramite contratti di servizio **pluriennali** e in regime di **esclusiva per bacino**. A livello proprietario, sebbene le **società a controllo pubblico** siano numericamente meno numerose, esse gestiscono la quota principale del servizio, sia in termini di **percordanze**, **passaggeri trasportati**, che di **valore della produzione**.

Nonostante le dimensioni considerevoli del mercato italiano, che lo posizionano al **quarto posto** nell'Unione Europea per fatturato, il settore presenta ancora un **potenziale inespresso** rispetto ai principali competitor europei, come **Germania**, **Francia** e **Regno Unito**. La differenza nei volumi economici è sostanziale, con l'Italia che genera circa la **metà** del fatturato di questi paesi. Questo gap è dovuto principalmente a una **dotazione infrastrutturale su ferro** ancora insufficiente, con l'Italia che copre solo il **51,4%** della media europea in termini di **chilometri di metropolitana**.

In particolare, l'Italia continua a dipendere fortemente dal **trasporto automobilistico**, con un modello di mobilità che, rispetto agli altri paesi europei, è ancora **sbilanciato verso il trasporto su gomma**, a discapito dei sistemi di trasporto rapido di massa. Questo ritardo infrastrutturale, unitamente alla bassa integrazione tra i diversi **modi di trasporto**, contribuisce a mantenere una minore efficienza complessiva rispetto ai principali mercati europei.

1.2 Evoluzione della domanda di mobilità e utilizzo del TPL

La **domanda di mobilità** in Italia attraversa una fase di profonda **riconfigurazione strutturale**. Il progressivo **ritorno ai volumi quantitativi pre-pandemici** cela infatti un **mutamento qualitativo nei comportamenti di spostamento**, che incide in modo diretto sulle dinamiche del Trasporto Pubblico Locale.

Secondo l'ultimo rapporto dell'Osservatorio Audimob di Isfort, nel primo semestre 2025, il **numero complessivo di spostamenti giornalieri** della popolazione (14-85 anni) ha visto un incremento del **+6,4% rispetto al 2024**, avvicinandosi sensibilmente ai livelli del 2019. Tuttavia, a fronte di questa ripresa numerica, le **percordanze chilometriche** complessive (passaggeri-km) risultano ancora **inferiori** di circa **il 20% rispetto al periodo pre-Covid**. La **divergenza tra numero di viaggi e distanza percorsa** rappresenta l'elemento chiave della **trasformazione in atto**.

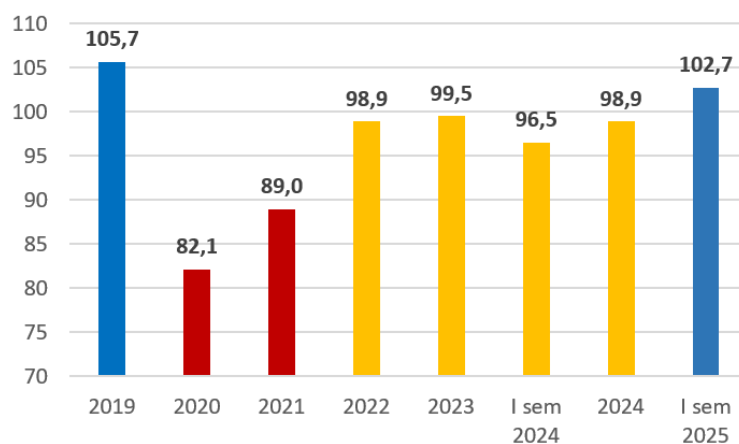


Figura 2 - Numero di spostamenti totali, in milioni (2019 - I sem. 2025)

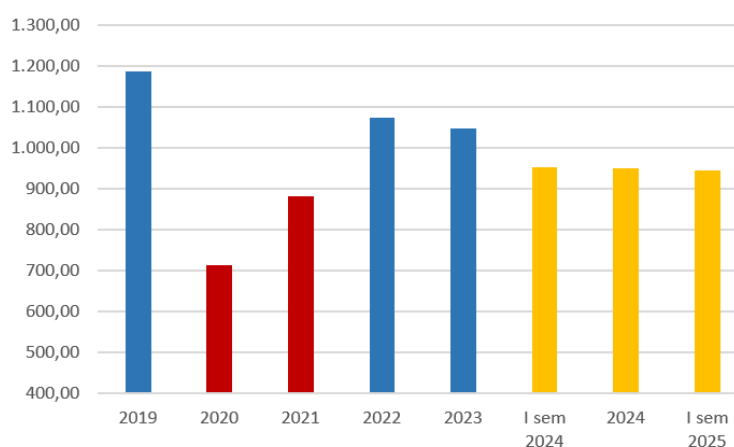


Figura 3 - Chilometri percorsi mediamente dagli italiani nei giorni feriali (2019 - I sem. 2025)

L'asimmetria tra volumi e percorrenze riflette il consolidamento della cosiddetta **mobilità di prossimità**. Nel primo semestre 2025, gli spostamenti entro i 10 km rappresentano l'**81,3% del totale nazionale**, in aumento di 3 punti percentuali rispetto al 2024 e di 6 punti rispetto al 2019. Circa un terzo della mobilità complessiva si concentra entro un raggio di 2 km.

Parallelamente, si registra una **contrazione strutturale degli spostamenti di medio e lungo raggio**: la mobilità tra 10 e 50 km scende al 16,4%, mentre quella oltre i 50 km si attesta al 2,2%.

Fattori come **smart working, e-commerce, digitalizzazione e ridefinizione dei modelli aziendali** contribuiscono a questa frammentazione degli spostamenti. Il pendolarismo di lunga distanza è meno frequente, mentre aumentano i viaggi brevi distribuiti durante la giornata.

La distribuzione modale conferma la **prevalenza dei mezzi privati motorizzati**. Nel primo semestre 2025, la **quota** degli spostamenti effettuati con **mezzi pubblici** si attesta all'**8,9%**, valore ancora inferiore al **10,8% del 2019**, pur in progressivo miglioramento rispetto agli anni immediatamente successivi alla crisi sanitaria.

La ripresa della domanda non è omogenea: alcune aree urbane hanno già superato i livelli pre-pandemici, mentre altre mostrano ancora criticità. Le stime per il 2025 confermano una crescita del 10,3% dei viaggi con mezzi pubblici rispetto al 2024.

2 – Il settore del TPL oggi

2.1 Le risorse in conto esercizio: Tariffe, Fondo Nazionale Trasporti e Federalismo fiscale

Il sistema di finanziamento del trasporto pubblico locale (TPL) poggia su un delicato **equilibrio** tra **contributi pubblici in conto esercizio** e **ricavi** derivanti dalle tariffe.

Il pilastro centrale è il **Fondo Nazionale Trasporti (FNT)**, istituito nel 2013 con l'articolo 16-bis del decreto-legge n. 95/2012, con l'obiettivo di **superare la frammentazione** dei precedenti strumenti di finanziamento e introdurre un **meccanismo unitario di allocazione delle risorse**. La dotazione nominale del FNT ha registrato **incrementi progressivi**, attestandosi a **5,15 miliardi** di euro nel **2024**, con una previsione di crescita fino a **5,27 miliardi** nel biennio **2026-2027**. Tuttavia, la **mancaza di un meccanismo di indicizzazione automatica all'inflazione** ha generato una grave erosione del potere d'acquisto reale: rispetto al 2013, il **fabbisogno aggiuntivo** annuo per mantenere l'equilibrio dei contratti di servizio è stimato in circa **800 milioni di euro**. In termini reali, le risorse statali per ferro e gomma sono oggi inferiori del 35-37% rispetto ai livelli del 2009.

Sul fronte dei ricavi, le **politiche tariffarie** tra il 2016 e il 2025 mostrano una chiara **strategia di protezione dell'utenza abituale**. Mentre il **prezzo medio del biglietto a tempo** è **cresciuto del 19,6%**, gli **abbonamenti mensili** hanno subito **rincari molto contenuti (+5,4%)**. Nonostante ciò, l'**adeguamento tariffario medio (+12,5%)** è rimasto significativamente al di **sotto dell'inflazione di settore (NIC Trasporti +25,2%)**, confermando la **funzione sociale del TPL**.

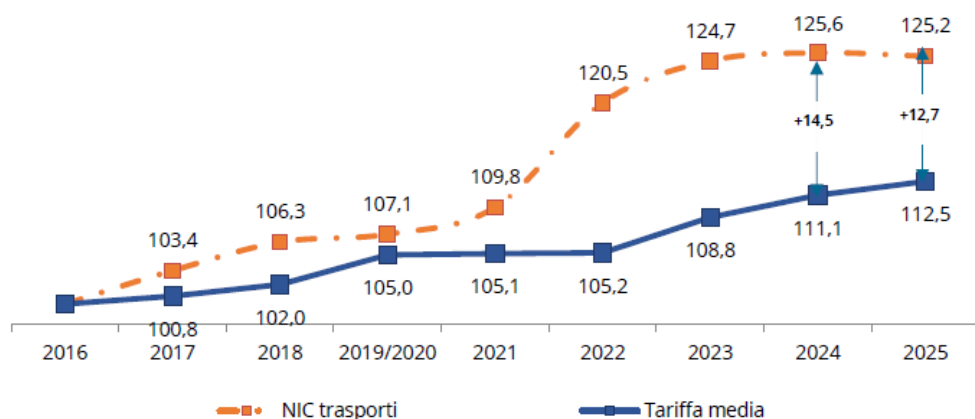


Figura 4 - Dinamiche evolutive dell'andamento dei prezzi (numeri indice; anno base 2016)

Fonte: elaborazioni Ufficio studi Asstra su siti aziendali e dati Istat

Ne deriva che **l'aumento dei costi operativi non è stato integralmente trasferito sull'utenza**, diversamente da quanto osservato in altri comparti delle public utilities (energia, gas), dove gli incrementi tariffari sono stati significativamente più elevati.

Il costo del servizio in Italia resta tra i più bassi d'Europa, con una media di 1,9 euro per il biglietto singolo contro i 3,8 euro della Germania. Il futuro **aggiornamento delle tariffe** è ora vincolato al metodo del **price-cap** (Delibera ART 64/2024), che lega gli aumenti a parametri di inflazione e qualità effettiva del servizio.

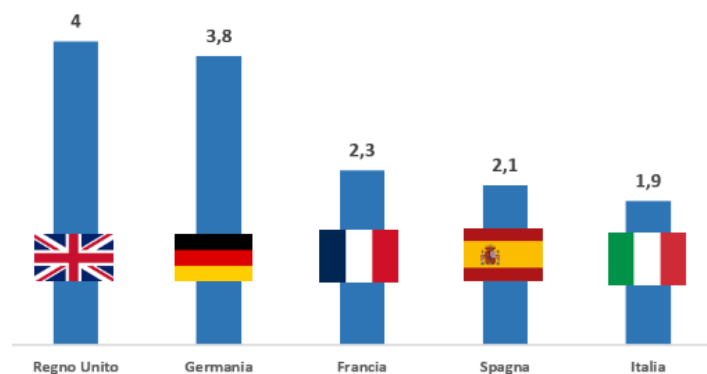


Figura 5 - Media biglietto singolo (€; tariffe novembre 2025)

Il quadro della governance è destinato a mutare radicalmente con **l’attuazione del federalismo fiscale regionale**, prevista a partire dal 2027. Lo schema di decreto legislativo attualmente in discussione prevede la **soppressione** di alcuni **trasferimenti statali** e la loro **sostituzione** con una **compartecipazione regionale al gettito IRPEF**. Tra i trasferimenti potenzialmente interessati rientra anche il **Fondo Nazionale Trasporti (FNT)**, che oggi costituisce **l’asse portante del finanziamento corrente** del TPL. In questo scenario, il **TPL verrebbe finanziato** attraverso un **sistema di fiscalità decentrata, privo di un vincolo di destinazione** esplicito, sebbene accompagnato da **meccanismi perequativi** volti a compensare le diverse capacità fiscali regionali. La transizione solleva tuttavia alcune criticità per il settore. In assenza di una **classificazione del trasporto pubblico come “spesa essenziale”** – al pari di sanità e istruzione – il rischio è che le risorse destinate al servizio possano risultare più **esposte a compressioni** in fase di bilancio, con potenziali **effetti di ampliamento dei divari territoriali**.

In tale contesto, la **definizione dei Livelli Adeguati di Servizio (LAS)**, attesa per il 2026, assume un ruolo centrale. L’introduzione di standard minimi nazionali fondati sulla domanda effettiva e sui fabbisogni di mobilità rappresenta infatti il passaggio chiave per garantire un riparto equo e coerente delle risorse nel nuovo quadro di autonomia finanziaria regionale, salvaguardando l’universalità e la continuità del servizio.

2.2 Il quadro europeo e nazionale degli investimenti nel TPL

La strategia di investimento per la mobilità sostenibile si colloca nel quadro del **Next Generation EU**, il cui principale strumento è il **Dispositivo per la Ripresa e la Resilienza (RRF)**. In questo contesto, il **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)** rappresenta il principale **strumento di investimento pubblico straordinario** degli ultimi anni.

Il PNRR italiano prevede risorse complessive pari a **194,4 miliardi di euro**, di cui una **quota rilevante destinata alla mobilità** sostenibile.

Per il settore del Trasporto Pubblico Locale sono previsti **oltre 8 miliardi di euro**, a cui si aggiungono più di 20 miliardi per interventi sulla rete ferroviaria nazionale e regionale nell’ambito della Missione 3.

Lo **sforzo finanziario** straordinario attualmente in corso **mira al rinnovo strutturale degli asset** e al **potenziamento della capacità del sistema**, articolandosi in **cinque pilastri** principali:

1. Materiale rotabile su gomma

Il **rinnovo della flotta autobus** è sostenuto da **2,4 miliardi di euro** del PNRR e **3,8 miliardi** del Piano Strategico Nazionale (PSNMS). Gli obiettivi vincolanti prevedono l’entrata in servizio di almeno **2.690 autobus a zero emissioni** entro giugno 2026. L’efficacia di queste misure è confermata dal calo

dell'età media del parco, scesa da 12,1 anni (2018) a **9,4 anni** (2024). Sotto il profilo industriale, i primi dieci mesi del 2025 hanno segnato un radicale cambio di paradigma, con le immatricolazioni di autobus elettrici in crescita del **+74,1%**.

2. Materiale rotabile ferroviario

Attraverso le misure PNRR e REPowerEU sono stati mobilitati oltre **1,5 miliardi di euro** per l'acquisto di **treni a zero emissioni**. Al dicembre 2024, il settore ha già superato il target europeo con la consegna di **31 nuovi convogli elettrici** (a fronte di un obiettivo minimo di 25). Complessivamente, includendo i fondi nazionali e il Fondo Sviluppo e Coesione, le risorse destinate al rinnovo ferroviario regionale superano i 3 miliardi di euro.

3. Infrastrutture e sicurezza ferroviaria

Il PNRR destina **936 milioni di euro** al potenziamento di **631 km di linee regionali**. L'Italia si conferma all'avanguardia nell'elettrificazione della rete, che ha raggiunto il **72,5%** nel 2023 (contro il 60% della Germania), con l'obiettivo di superare il 78% al termine dei cantieri PNRR. Permangono criticità legate alla carenza di materie prime, che ha rallentato la diffusione del sistema di segnalamento ERTMS.

4. Trasporto Rapido di Massa (TRM)

Gli investimenti totali superano i **16 miliardi di euro**, di cui 3,6 miliardi derivanti dal PNRR per realizzare almeno 25 km di nuove tratte entro il 2026. Nonostante lo stanziamento, il settore sconta un forte ritardo infrastrutturale: l'Italia dispone solo del **51,4% della media europea** in km di metropolitana. Preoccupano inoltre i tagli e i definanziamenti proposti nella Legge di Bilancio 2026 per opere cruciali a Roma (Metro C), Milano (M4) e Napoli.

5. Trasporto marittimo e vie d'acqua

Il rinnovo della flotta navale dedicata al TPL è supportato da **513 milioni di euro** per il periodo 2017-2030. Gli interventi sono focalizzati sull'introduzione di unità a basso impatto ambientale per i territori lagunari e insulari, sebbene si registri la cancellazione di alcune gare per traghetti bimodali nello Stretto di Messina.

4 – L’analisi dell’Osservatorio

4.1 Approccio Metodologico

La prima fase dell’analisi, in continuità con l’impostazione adottata nelle edizioni precedenti, è stata orientata all’individuazione – all’interno del Database dell’Osservatorio relativo alle società partecipate in via diretta – delle imprese operanti nel settore del Trasporto Pubblico Locale. In questa nuova edizione l’attività è stata **rinnovata e ampliata**, aggiornando il perimetro di osservazione e procedendo alla selezione delle società coerenti con il settore di riferimento, nonché all’eliminazione delle posizioni non più rappresentative (ad esempio società cessate o non operative) e dei casi in cui l’attività risulta confluita o accorpata in altre società già presenti nell’elenco, al fine di evitare duplicazioni e garantire omogeneità informativa.

L’esito di tale estrazione ha restituito un campione iniziale composto da **116 società**, significativamente più esteso rispetto alle analisi precedenti. Successivamente, è stata verificata la disponibilità dei dati economico-finanziari necessari allo svolgimento delle elaborazioni, rilevando che per **105 società** risultavano disponibili i bilanci utili alla ricostruzione dei principali aggregati patrimoniali, economici e finanziari. Al fine di rendere il perimetro pienamente coerente con l’obiettivo dell’Osservatorio – focalizzato sulle società effettivamente riconducibili al controllo o all’influenza pubblica – è stato introdotto, rispetto alle edizioni precedenti, un ulteriore filtro di natura proprietaria, escludendo le società caratterizzate da una **partecipazione pubblica cumulata inferiore al 10%**. L’applicazione di tale criterio ha condotto alla definizione del **campione finale**, composto da **80 società**, sul quale sono state sviluppate le analisi del presente aggiornamento.

In termini economici, ciò corrisponde ad un valore della produzione complessivo **pari a circa 4,84 miliardi di euro nel 2024**, confermando la rappresentatività del campione analizzato rispetto allo **“zoccolo” industriale pubblico del Trasporto Pubblico Locale**.

Alla luce di tale perimetro, l’analisi economico-finanziaria condotta dall’Osservatorio evidenzia come, nel triennio **2022–2024**, le partecipate pubbliche del TPL presentino un profilo nel complesso positivo e in progressivo rafforzamento. Nel **2024** il **valore della produzione complessivo del campione** evidenzia un incremento di circa **240 milioni di euro** rispetto al 2022, pari a una crescita del **5,2%**. Sul fronte dei costi, l’incidenza del **costo del lavoro** sul valore della produzione si colloca al **29,46%**, mentre l’incidenza dei **costi per acquisti** e dei **costi per servizi** risulta pari rispettivamente all’**8,59%** e al **19,87%**.

Il **Margine Operativo Lordo (MOL)** raggiunge il **10,58%**, in miglioramento rispetto al **6,08% del 2022**, mentre il **risultato netto rettificato** si attesta all’**1,14%**. La redditività del capitale proprio, misurata dal **ROE**, risulta pari a **2,25**, mentre il **ROI** raggiunge **3,12**, confermando un miglioramento progressivo del profilo reddituale. Le **immobilizzazioni materiali** rappresentano infine il **39,88% del totale dell’attivo**, evidenziando la rilevanza della componente patrimoniale e infrastrutturale nel modello operativo delle partecipate pubbliche del settore.

Indicatore	Partecipate pubbliche TPL – campione Osservatorio Partecipate Pubbliche Anno 2024
Valore della produzione	4,84 miliardi €
Incidenza costo lavoro	29,46%
Incidenza costo acquisti	8,59%
Incidenza costo servizi	19,87%

Indicatore	Partecipate pubbliche TPL – campione Osservatorio Partecipate Pubbliche Anno 2024
MOL / VdP	10,58%
Risultato netto rettificato	1,14%
ROE	2,25
ROI	3,12
Immobilizzazioni materiali / totale attività	39,88%

Per ciascuna società del campione sono stati analizzati i bilanci estratti dal Database dell'Osservatorio, con l'obiettivo di ricostruire in modo comparabile i principali dati patrimoniali, economici e finanziari lungo l'intero **triennio 2022–2024**, aggiornando la lettura economico-finanziaria alle evidenze più recenti e consentendo una valutazione dell'evoluzione delle *performance* nel periodo considerato.

In linea con l'impostazione già adottata, una prima chiave di lettura ha riguardato l'analisi di alcuni aspetti generali del campione, relativi alla distribuzione territoriale delle aziende, alle caratteristiche proprietarie e ai principali dati economici, così da offrire una fotografia sintetica del comparto analizzato coerente con la nuova base campionaria.

Un ulteriore step è stato rappresentato dalla verifica delle caratteristiche dimensionali degli operatori, al fine di individuare raggruppamenti potenzialmente omogenei e rendere confrontabili realtà simili tra loro. Anche in questa edizione, in coerenza con i criteri già utilizzati, si è proceduto alla riclassificazione delle aziende del campione in sottogruppi; in base alla **Raccomandazione 2003/361/CE del 6 maggio 2003**, sono stati pertanto definiti tre cluster dimensionali: **grandi, medie e piccole imprese**.

Per ogni cluster sono stati calcolati indicatori di *performance* utili a valutare la redditività, la produttività e l'equilibrio finanziario, confermando il set di misure già utilizzato nelle precedenti edizioni e rendendolo confrontabile sul triennio: **EBITDA/Fatturato** (indicatore di redditività); **Rendimento dei dipendenti** (indicatore di produttività) e **Posizione finanziaria netta/EBITDA** (indicatore finanziario).

Accanto alla lettura economico-finanziaria, l'analisi ha considerato anche informazioni complementari connesse al ruolo della componente pubblica e alla struttura dei ricavi, valorizzando – **nei limiti della disponibilità informativa – gli elementi desumibili dalla documentazione di bilancio (Conto Economico, Nota Integrativa e ulteriori dettagli)**, con particolare attenzione alla componente dei ricavi riconducibile ai rapporti con l'Ente pubblico affidante e alle variabili utili a interpretare l'impatto del contratto di servizio sui risultati gestionali.

Infine, attraverso una lettura incrociata degli indicatori calcolati e delle evidenze emerse nel periodo considerato, è stata condotta un'analisi delle *performance* dei tre cluster geografici (**Nord, Centro, Sud e isole**) identificando quelli con le migliori *performance*, intesi come quelli capaci di esprimere risultati superiori grazie a assetti organizzativi e gestionali più efficienti, e che possono pertanto costituire un riferimento per l'insieme delle realtà appartenenti al medesimo gruppo dimensionale.

4.2 Tipologia di partecipazione e distribuzione territoriale

Una quota significativa del campione presenta un'elevata partecipazione pubblica: **circa il 36%** delle società per le quali è disponibile il dato di partecipazione risulta infatti partecipato **al 100%** dal soggetto pubblico, mentre per un ulteriore **31%** la partecipazione pubblica è comunque **di controllo**, in quanto superiore al 50% del capitale sociale.

Il **18%** delle società, pur non essendo partecipate in maggioranza da un soggetto pubblico, risultano riconducibili al controllo dello stesso in quanto assoggettate ad una situazione di **“influenza dominante”**. Per “controllo”, in base **all'articolo 2 del d.lgs. 175/2016 (TUSP)**, si intende la situazione descritta **dall'articolo 2359 del codice civile**, il quale dispone che sono considerate società controllate quelle in cui un'altra società (in questo caso l'Ente pubblico) dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria. Lo stesso articolo specifica che l'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati. Le società in questione sono pertanto partecipate dagli Enti pubblici per una quota compresa tra il **20%** e il **50%**, rientrando nella casistica dell'«influenza dominante» descritta dal Codice.

Per quanto riguarda la **tipologia di Enti**, la grande maggioranza delle società del campione (**circa il 60%**) è partecipata dai **Comuni**. Le restanti società si distribuiscono tra **società miste** (il **28%**), ossia partecipate congiuntamente da più Enti, partecipate dalle **Regioni** (circa l'**8%**), **società partecipate da Città Metropolitana** (il **2%**) e **società partecipate dalle Province** (il **2%**).

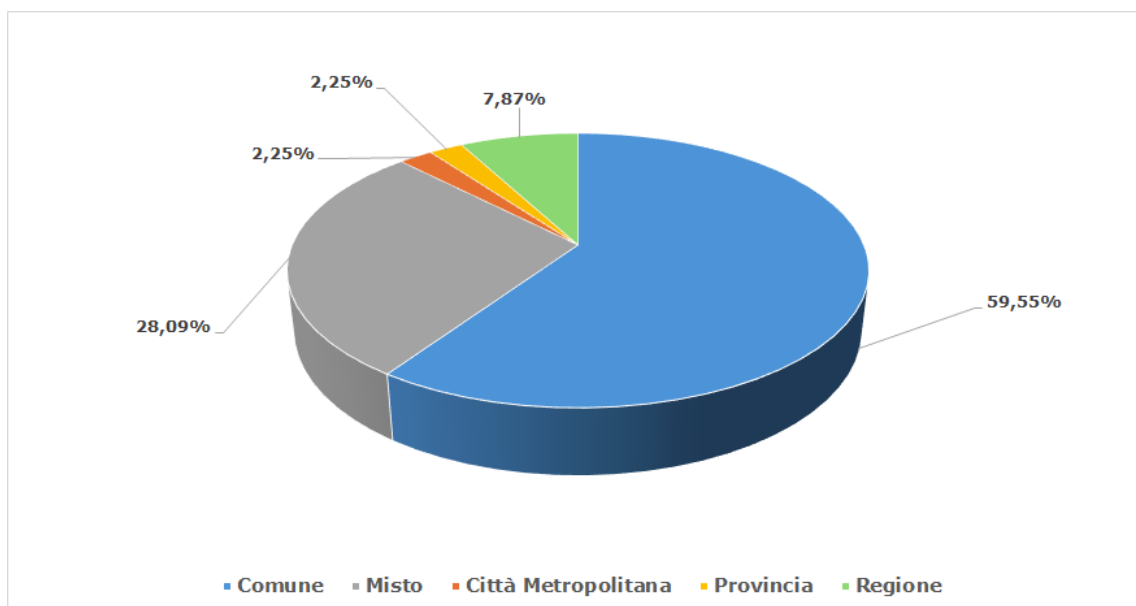


Figura 6 - Distribuzione del campione per titolarità delle quote

Per quanto riguarda la **distribuzione territoriale**, le aziende del campione si concentrano prevalentemente nel **Nord** (il **48%**), mentre risultano meno numerose nel **Sud e Isole** (il **34%**) e soprattutto nel **Centro** (il **17%**).

Il dato evidenzia quindi una composizione territoriale sbilanciata verso le regioni settentrionali, con una presenza più contenuta nel Mezzogiorno e particolarmente ridotta nelle regioni centrali. Tale configurazione va tenuta presente nella lettura dei risultati economico-finanziari, poiché le differenze territoriali possono riflettere assetti organizzativi, condizioni operative e livelli di domanda del servizio tra aree del Paese non pienamente omogenei.

Cluster geografico del campione

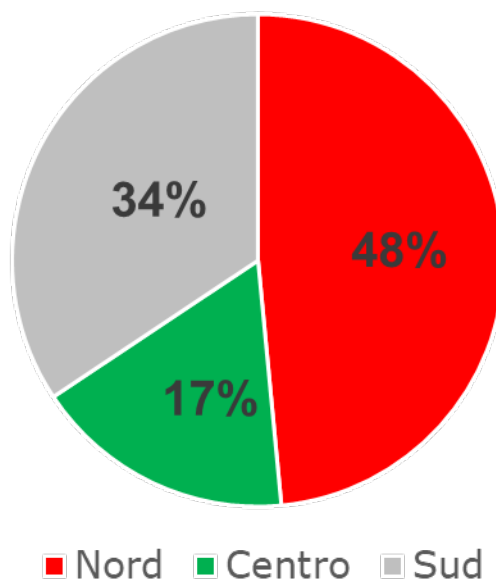


Figura 7 - Distribuzione del campione per area geografica

4.3 Analisi dimensionale e definizione dei cluster

Come anticipato, un ulteriore passaggio dell'analisi è stato quello di verificare il posizionamento delle aziende del campione rispetto a due fondamentali parametri dimensionali, ossia il **valore della produzione** e il **numero di dipendenti**, rappresentati nel grafico seguente (anno 2024). Dalla distribuzione emerge che la maggior parte delle imprese si colloca su valori contenuti rispetto ai livelli mediani del campione, mentre poche realtà di grandi dimensioni si posizionano nettamente distanti dal "corpo centrale" della popolazione, determinando una forte eterogeneità dimensionale.

In termini occupazionali, solo **5 aziende** presentano un numero di dipendenti superiore a **2.000** e, nel complesso, concentrano una quota rilevante degli addetti del campione, incidendo in modo significativo sul totale complessivo. Analogamente, osservando il valore della produzione, **8 aziende** superano la soglia dei **200 milioni**, tra queste ci sono le principali realtà di trasporto e gestione della mobilità e da alcuni soggetti con funzioni infrastrutturali; nel loro insieme, tali operatori generano oltre metà del valore della produzione complessivo del campione.

Le poche aziende con dimensioni considerevoli hanno dunque un peso non trascurabile sull'insieme della distribuzione e rendono meno rappresentative le sole statistiche aggregate. Proprio tale evidenza ha confermato l'opportunità di procedere alla **riclassificazione del campione in cluster dimensionali**, così da ottenere confronti più significativi tra società caratterizzate da profili operativi omogenei.

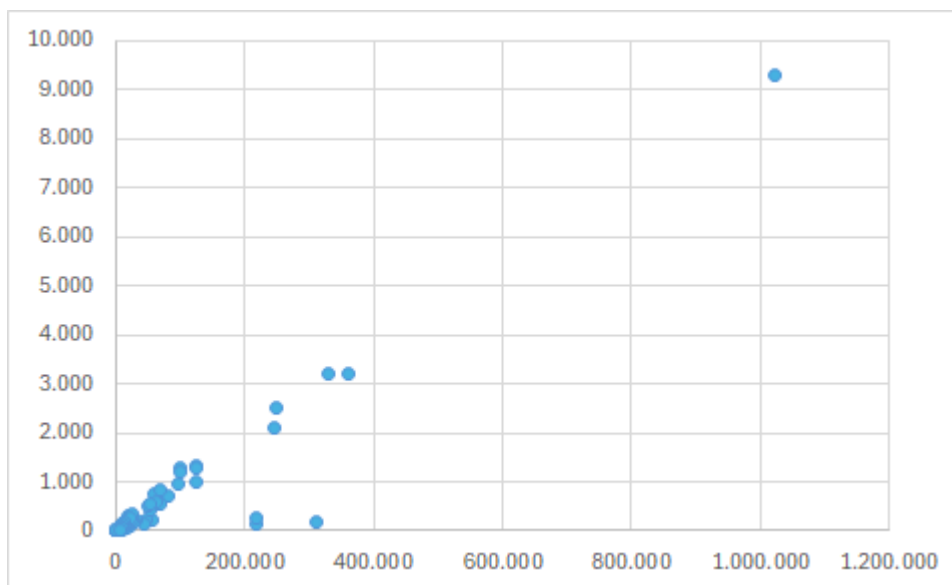


Figura 8 - Distribuzione del campione per dimensione

Dall'incrocio del valore della produzione con l'EBITDA in % sul fatturato, emerge che, in linea di massima, le aziende di minori dimensioni riescono a marginare di più. Le aziende con un VdP superiore alla media hanno una marginalità più bassa, che non supera mai il 20%. I risultati di questa verifica hanno messo in evidenza l'opportunità di effettuare una **riclassificazione delle aziende del campione in sottogruppi**. Si è proceduto alla suddivisione del campione in tre cluster dimensionali, i cui limiti sono stati definiti in base ai criteri della Raccomandazione 2003/361/CE del 6 maggio 2003, recepita con decreto del Ministro dello Sviluppo economico del 18 aprile 2005:

- **Cluster Piccole Imprese** (meno di 50 occupati e un fatturato annuo o totale di bilancio non superiore a 10 milioni di euro): **23 aziende**;
- **Cluster Medie Imprese** (meno di 250 occupati e fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro o totale di bilancio annuo non superiore a 43 milioni di euro): **28 aziende**;
- **Cluster Grandi Imprese** (superano i limiti dimensionali esposti nei punti precedenti): **29 aziende**.

4.4 L'analisi dei cluster geografici

Al fine di rendere più omogenea e confrontabile l'analisi, il campione è stato suddiviso in tre cluster geografici: **Nord Italia, Centro Italia e Sud e Isole**. Tale articolazione consente di leggere in chiave territoriale le principali differenze economiche e finanziarie che caratterizzano il settore.

Una prima evidenza riguarda la distribuzione del **valore della produzione**, che nel 2024 risulta fortemente concentrato nel **Nord Italia**, con circa **2,79 miliardi di euro**, pari al **57% del totale complessivo**. Il **Sud e Isole** si colloca al secondo posto con circa **1,58 miliardi di euro (32% del totale)**, mentre il **Centro Italia** presenta un peso più contenuto, con circa **500 milioni di euro (10%)**. Nel complesso, il dato conferma una struttura territoriale sbilanciata verso il Nord, pur in presenza di una crescita progressiva del **Sud e Isole** e, in misura più contenuta, del **Centro** nel corso del triennio.

Distribuzione geografica del valore della produzione

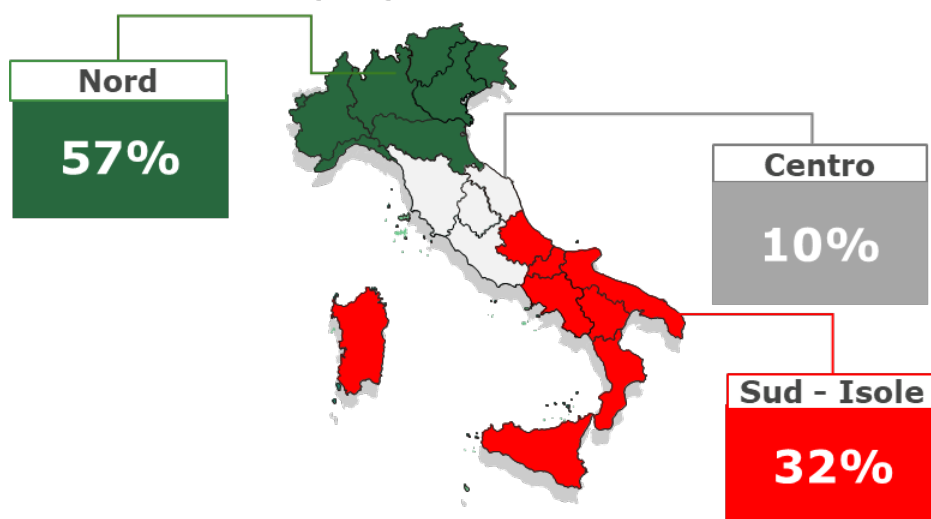


Figura 9 – Distribuzione geografica del valore della produzione

L'attività di *clusterizzazione* è finalizzata, in primo luogo, all'individuazione del **cluster geografico con le performance migliori**, così da superare il problema dell'eterogeneità del campione, già richiamato nelle pagine precedenti. Successivamente, l'analisi del cluster più performante consentirà di individuare assetti organizzativi e gestionali di riferimento, potenzialmente trasferibili anche agli altri contesti territoriali. In questa prospettiva, la definizione di modelli differenziati per caratteristiche geografiche e strutturali favorisce una maggiore adattabilità delle soluzioni individuate e una più rapida applicazione alle diverse realtà analizzate.

Il confronto tra le *performance* dei tre cluster geografici è stato condotto mediante il calcolo di tre principali indicatori di *performance*:

- **EBITDA/Fatturato**: trattasi del *valore dei flussi operativi (EBITDA) espressi in percentuale rispetto ai ricavi generati dalle vendite*, ossia dalla gestione operativa. È un indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato solo sulla gestione operativa, quindi senza considerare gli interessi (gestione finanziaria), le imposte, il deprezzamento e gli ammortamenti;
- **Rendimento dei dipendenti**: è un indice di produttività dei dipendenti, espresso come *rapporto tra valore della produzione e costo del lavoro*; indica il valore della produzione generato da ogni euro investito nel personale aziendale.
- **Posizione finanziaria netta/EBITDA**: è un indice attestante la situazione finanziaria di un'azienda; esprime il *numero di anni in cui l'azienda sarebbe in grado di ripagare i debiti finanziari se utilizzasse la totalità dei flussi operativi* (espressi dall'EBITDA) per tale finalità. Esprime, in altre parole, la capacità della gestione operativa di ripagare il debito: più l'indice è basso, più la gestione operativa è in grado di coprire i debiti finanziari. Una valutazione grossolana ma efficace, spesso utilizzata come linea di demarcazione tra le imprese sane e meno sane

4.4.1 Analisi delle performance dei cluster geografici

Nel 2024 le società partecipate del TPL hanno evidenziato andamenti differenti tra i cluster geografici del **Nord**, del **Centro** e del **Sud-Isole**, con andamenti eterogenei nei principali indicatori di *performance*. Di seguito si propone una **lettura comparata dei principali KPI**, al fine di mettere in luce le specificità territoriali e le dinamiche che caratterizzano ciascun cluster.

La distribuzione dei **dipendenti** evidenzia una maggiore concentrazione nel **Sud e Isole**, che nel 2024 registra **16.936 addetti**, pari al **51% del totale complessivo**. Il dato risulta in lieve crescita rispetto al 2023 (**16.189**) e sostanzialmente stabile rispetto al 2022 (**16.428**), confermando il forte peso occupazionale di quest'area nel campione analizzato.

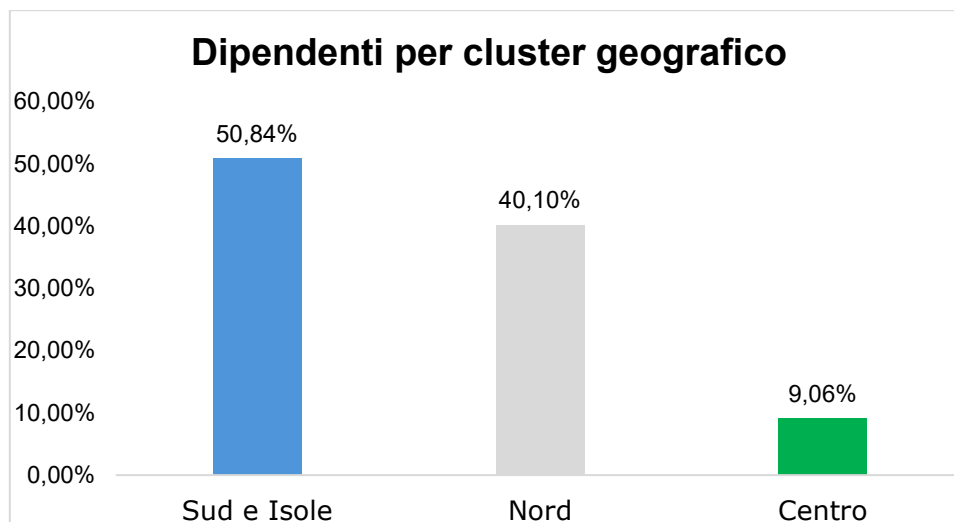


Figura 10 – Dipendenti per cluster geografico 2024

Il **Nord Italia** si colloca al secondo posto con **13.358 dipendenti**, pari al **40% del totale nel 2024**. Rispetto agli anni precedenti si osserva però una riduzione piuttosto marcata, considerando che gli addetti erano **16.160** nel 2023 e **16.112** nel 2022. Il **Centro Italia**, infine, presenta una dimensione occupazionale molto più contenuta, con **3.018 dipendenti** nel 2024, corrispondenti al **9% del totale**, in lieve aumento rispetto al 2023 (**3.001**) e al 2022 (**2.811**).

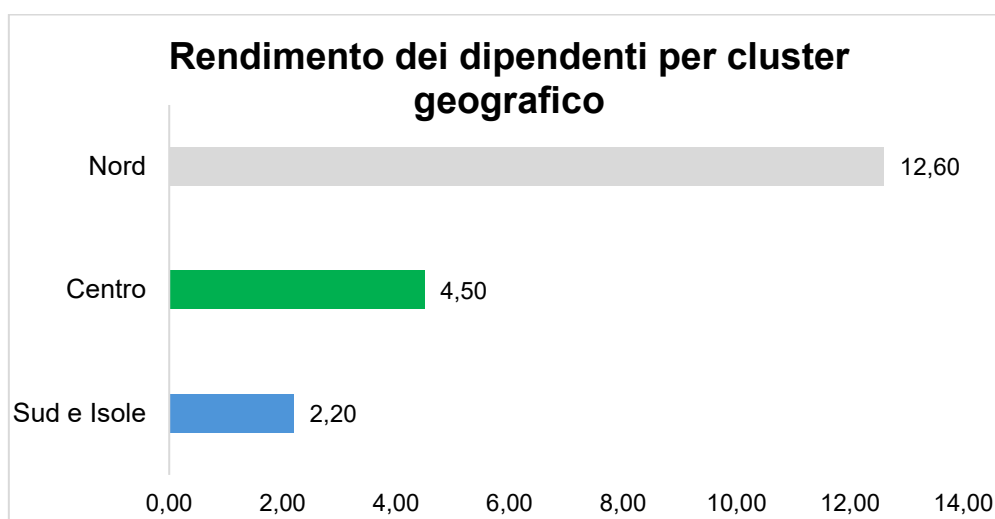


Figura 11 – Rendimento dei dipendenti per cluster geografico 2024

La sola numerosità degli addetti, tuttavia, non restituisce una misura dell'efficienza. Per questo risulta utile considerare anche il **rendimento medio dei dipendenti**, calcolato come rapporto tra valore della produzione e costo del lavoro. Sotto questo profilo emerge un divario territoriale molto netto: il **Nord Italia** registra nel 2024 il valore più elevato, pari a **12,6**, sostanzialmente stabile rispetto al **12,4** del 2023, sebbene in lieve calo rispetto al **13,6** del 2022. Il dato segnala una capacità significativamente più alta di trasformare il lavoro in output economico.

Il **Centro Italia** si colloca su un livello intermedio, con un rendimento pari a **4,5**, in lieve miglioramento rispetto al **4,1** del 2023, ma ancora distante dai livelli del 2022 (**8,1**). Il **Sud e Isole**, invece, presenta il valore più basso, pari a **2,2**, invariato lungo tutto il triennio. Ne deriva che **la forte concentrazione di personale nel cluster meridionale non si traduce automaticamente in una maggiore produttività**, ma appare piuttosto associata a strutture più **labour intensive** e meno efficienti sotto il profilo della generazione di output economico.

Nel complesso, il confronto tra i tre cluster suggerisce quindi che il **Nord** combini una base occupazionale rilevante con livelli di produttività del lavoro nettamente superiori, mentre il **Sud e Isole**, pur concentrando oltre metà degli addetti del campione, continua a mostrare *performance* più deboli in termini di rendimento del fattore lavoro.

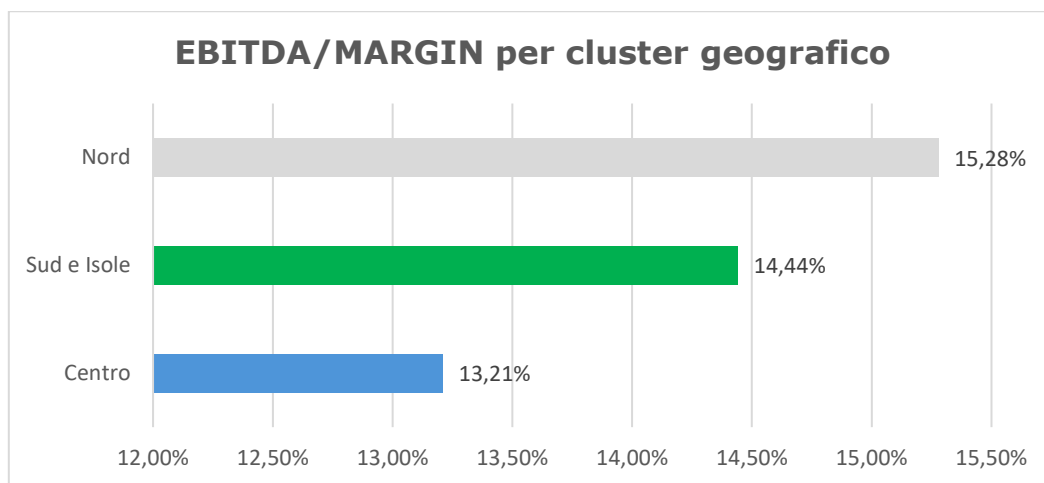


Figura 12 – EBITDA/MARGIN per cluster geografico 2024

La lettura dell'**EBITDA/Vendite** consente di approfondire ulteriormente il confronto, misurando la capacità dei diversi cluster di trasformare i ricavi in risultato operativo lordo. Anche sotto questo profilo, il **Nord Italia** presenta il valore più elevato, con un margine pari al **15,3%** nel 2024, in miglioramento rispetto al **14,3%** del 2023 e al **12,9%** del 2022. Il **Sud e Isole** segue con un **14,4%**, anch'esso in forte crescita rispetto all'**11,2%** del 2023 e, soprattutto, al **6,9%** del 2022, a conferma di un significativo rafforzamento dell'efficienza operativa nel corso del triennio. Il **Centro Italia** si colloca invece su un livello leggermente inferiore, con un margine del **13,2%**, comunque in recupero rispetto all'**8,9%** del 2023 e sostanzialmente allineato, seppure su valori appena superiori, al **12,6%** del 2022.

Nel complesso, i dati evidenziano quindi una **maggiore capacità di generare margini nel Nord**, che si conferma il cluster più performante sotto il profilo della redditività operativa, ma mostrano anche il **forte miglioramento del Sud e Isole**, che riduce sensibilmente il divario e si avvicina ai livelli del Nord. Il **Centro**, pur mostrando segnali positivi di recupero, resta invece su valori più contenuti, coerentemente con una minore scala economica e con assetti operativi complessivamente meno performanti.

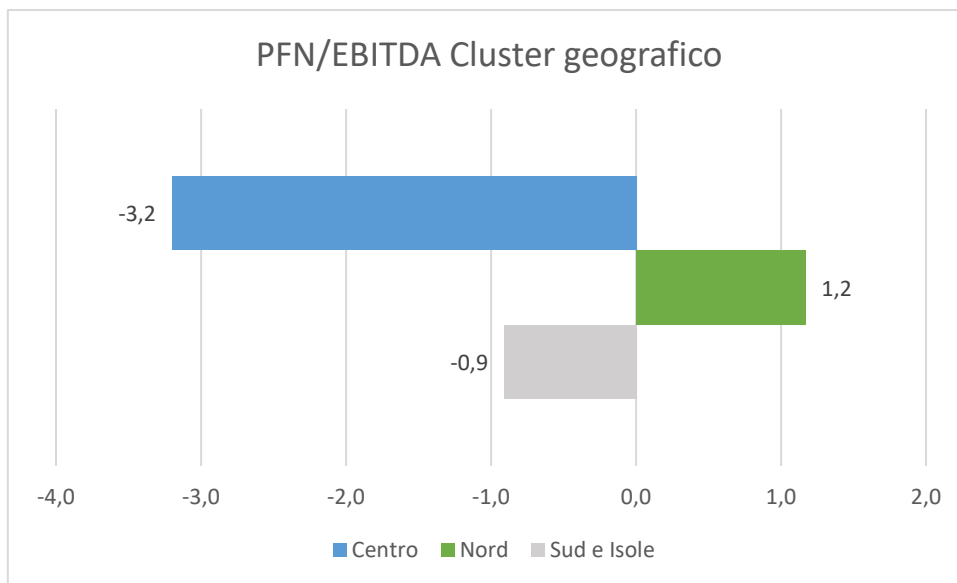


Figura 13 – PFN/EBITDA per cluster geografico 2024

A completare il quadro è il rapporto **PFN/EBITDA medio**, che misura la sostenibilità finanziaria mettendo in relazione la posizione finanziaria netta con la capacità di generare margini operativi. Nel 2024 il **Nord Italia** presenta un valore pari a **1,2**, in peggioramento rispetto al **-1,6** del 2023 e al **-4,5** del 2022. Il passaggio a un valore positivo suggerisce una minore copertura del debito attraverso i flussi operativi rispetto agli anni precedenti, pur in presenza di una situazione ancora relativamente sotto controllo.

Il **Centro Italia** registra invece un valore pari a **-3,2**, più favorevole rispetto al **-0,5** del 2023 e al **-1,8** del 2022. Anche il **Sud e Isole** mostra un valore negativo, pari a **-0,9**, in lieve miglioramento rispetto al **-0,5** del 2023, sebbene ancora inferiore al **-1,5** rilevato nel 2022, che resta il dato più favorevole nel triennio. Nel complesso, l'indicatore restituisce un quadro differenziato in cui il **Centro** appare il cluster con la configurazione relativamente più favorevole sotto il profilo della sostenibilità finanziaria, il **Sud e Isole** si colloca su una posizione intermedia, mentre il **Nord**, pur mantenendo una PFN media più contenuta, mostra nel 2024 un peggioramento del rapporto rispetto agli anni precedenti.

4.4.2 Conclusioni

L'analisi dei principali indicatori delle società partecipate del TPL nel 2024 restituisce un quadro territoriale articolato, nel quale emergono differenze strutturali tra le diverse aree geografiche del Paese. Nel complesso, il **Nord Italia** si conferma il cluster mediamente più performante sotto il profilo economico-operativo, grazie a una combinazione di elevata produttività del lavoro, buona capacità di generare margini e assetti industriali che sembrano più efficienti. Tale risultato appare particolarmente significativo se si considera la riduzione del numero di addetti nel biennio più recente, che non si è tradotta in un peggioramento della redditività operativa, ma è stata accompagnata da un rafforzamento dell'EBITDA/Vendite. Permane tuttavia un elemento di attenzione sul piano della sostenibilità finanziaria, in quanto il peggioramento del rapporto PFN/EBITDA nel 2024 indica una riduzione della capacità di copertura del debito attraverso i flussi operativi.

Il **Sud e Isole** continua a rappresentare il principale bacino occupazionale del campione, concentrando oltre la metà degli addetti complessivi. Questo dato conferma il ruolo centrale dell'area in termini di presidio del servizio e di intensità occupazionale, ma evidenzia al tempo stesso una persistente fragilità sul versante della produttività del lavoro, che resta nettamente inferiore rispetto agli altri cluster e invariata nel triennio. In altri termini, la maggiore dimensione occupazionale non si traduce automaticamente in una superiore capacità di

generare output economico. Va però sottolineato che il cluster meridionale mostra nel 2024 un **sensibile aumento dell'efficienza operativa**, come dimostra la forte crescita del margine EBITDA/Vendite, avvicinandosi ai livelli del Nord.

Il **Centro Italia** si colloca in una posizione intermedia ma meno solida sotto il profilo dimensionale, confermando una minore scala occupazionale ed economica. I dati del 2024 segnalano comunque un recupero su più fronti, in quanto, migliora il rendimento dei dipendenti, cresce la marginalità operativa e risulta più favorevole anche il rapporto PFN/EBITDA.

Nel loro insieme, i risultati suggeriscono che il settore delle partecipate pubbliche del TPL non presenti una traiettoria omogenea sul territorio nazionale, ma piuttosto una **pluralità di modelli gestionali e industriali**, legati a differenti condizioni organizzative, dimensionali e finanziarie. Il Nord mostra un profilo di maggiore maturità ed efficienza; il Sud e Isole evidenzia ampi margini di recupero e miglioramento, soprattutto sul terreno della produttività; il Centro, pur in miglioramento, sembra richiedere un consolidamento dei progressi registrati nel 2024.

Documento prodotto a cura di:



OSSERVATORIO
ITALIANO SULLE
PARTECIPATE
PUBBLICHE

in collaborazione con



L'Osservatorio ringrazia il team composto da:

- Dott.ssa Melina Nappi
- Dott. Ivo Allegro
- Dott. Andrea Coppola
- Dott. Aldo de Crescenzo
- Dott. Antonio Figenti
- Dott. Sabato Capuano

Con la partecipazione del Prof. Riccardo Mercurio